



Universidade de Brasília - UnB  
Instituto de Relações Internacionais - IREL

OS DETERMINANTES POLÍTICOS DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO

DIRETO: UM ESTUDO QUANTITATIVO

**Pablo Silva Cesário**

Brasília

2010

PABLO SILVA CESÁRIO

OS DETERMINANTES POLÍTICOS DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO  
DIRETO: UM ESTUDO QUANTITATIVO

Tese submetida ao Instituto de Relações  
Internacionais – IREL da Universidade de  
Brasília como requisito parcial para a obtenção do  
título de Doutor em Política Internacional e  
Comparada

Orientador: Prof. Dr. Carlos Roberto Pio da  
Costa Filho

Brasília

2010

# **TERMO DE APROVAÇÃO**

**PABLO SILVA CESÁRIO**

## **OS DETERMINANTES POLÍTICOS DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO: UM ESTUDO QUANTITATIVO**

Tese aprovada como requisito parcial para obtenção do título de Doutor em Política Internacional e Comparada no Programa de Pós Graduação do Instituto de Relações Internacionais da Universidade de Brasília pela seguinte banca:

Orientador:

Prof. Dr. Carlos Roberto Pio da Costa Filho  
Instituto de Relações Internacionais, UnB

Prof. Dr. Antônio Jorge Ramalho  
Instituto de Relações Internacionais, UnB

Profa. Dra. Daniela Campello  
Woodrow Wilson School of Public  
and International Affairs, Princeton University

Prof. Dr. Bernardo Mueller  
Faculdade de Economia, UnB

Prof. Dr. Ricardo W. Caldas  
Instituto de Ciência Política, UnB

## DEDICATÓRIA

Dedico essa tese aos meus avós, principalmente ao Vô Quim e à Vó Luzia, que não podem estar aqui para dividir essa conquista. Eles, mesmo sem quase terem frequentado os bancos escolares, perceberam que o caminho de saída da pobreza e para a libertação está no conhecimento. Abriram uma trilha que foi bravamente enfrentada por meus pais e tios e que vem desaguar, só algumas gerações depois, nesse trabalho. O texto que segue, portanto, é mais do que um modesto esforço acadêmico, é o resultado de muitas vidas de luta. Agradeço, assim, muito pela oportunidade de ter chegado até aqui e espero estar a sua altura nos meus próprios e novos caminhos.

## AGRADECIMENTOS

Tenho muito a agradecer a meus mestres e à minha família de sangue e de espírito.

Agradeço ao Professor Carlos Pio, pela confiança, liberdade e apoio nos altos e baixos dessa jornada. Ao professor Ricardo Caldas, que sempre serviu para mim como exemplo profissional e como orientador. Ao Professor Bernardo Mueller, pelas valiosas lições. Ao professor Eduardo Viola, pela confiança. Ao Colégio de Aplicação da Universidade Federal de Viçosa – COLUNI, por ter aberto para mim esse novo mundo. Aos professores por paixão da Escola Estadual Marieta Soares Teixeira, da Escola Estadual Coronel Vieira e ao Florescer. O exemplo de vocês me fez almejar, um dia, alcançar o altíssimo direito de ser professor. Ao Estado brasileiro, que financiou toda minha educação.

Agradeço a meu pai, Fernando, por ter inoculado em mim o vírus da curiosidade, e a minha mãe, Gorete, por ter me mostrado o poder do carinho. Às minhas irmãs, Ludmila e Clarice, companheiras de todas as bagunças. Às minhas dezenas de primos, que, na verdade, são meus irmãos, e tios, que também são meus pais.

Agradeço ainda a minha família de espírito: os muitos amigos que fiz nessa vida. Gustavo, Robson, Tiago, Saulo, Vitor, Pablo, Rafael, Daniel, Patrícia, Rogéria, Renata, Tagiane, Bárbara, Pollyanna, Miguel, Daniel, Leandro, Rafael. Muito obrigado por todos os bons momentos. Agradeço muito especialmente à minha companheira, Mariana, por ter acreditado em mim mesmo quando eu já tinha entregado os pontos.

E ainda, peço desculpas a toda minha família pela ausência nesses últimos anos. Pelo menos agora vocês podem acreditar que eu estava realmente estudando.

## SUMÁRIO

LISTA DE ILUSTRAÇÕES .....	3
RESUMO.....	6
Abstract.....	7
Introdução .....	8
1 – O Investimento Estrangeiro Direto de 1990 a 2007 .....	18
1.1 – Tendências Globais do IED .....	18
1.2 – O IED e seus Destinos .....	21
2 - Teorias do Investimento Estrangeiro Direto .....	28
2.1 – As Organizações Internacionais e o Investimento Estrangeiro Direto..	41
3 – Os Determinantes do Investimento Estrangeiro Direto.....	49
3.1 – O Modelo de Alocação do IED .....	49
3.1.1 – Outras Visões sobre o Fator Político .....	67
4 – Os Determinantes Econômicos, Geográficos e Culturais na Atração do Investimento Estrangeiro Direto.....	73
4.1 – Fatores Econômicos.....	73
4.2 – Fatores Geográficos.....	77
4.3 – Fatores Culturais.....	81
5 - Método .....	87
5.1 – A Estrutura de Variáveis .....	87
5.2 – A Base de Dados.....	97
5.2.1 – O Processo de Mensuração.....	97
5.2.2 – As Fontes de Dados .....	100
5.2.3 – A Amostra.....	109
5.3 Os Procedimentos Estatísticos.....	112
6 - Análise dos Resultados .....	117
6.1 – Resultados da Análise fatorial Exploratória.....	118
6.2 – Resultados da Análise Fatorial Confirmatória .....	127
6.3 – Análise de Regressão dos Fatores e do Modelo Completo .....	148
7 - Conclusões .....	163
Referências .....	180
APÊNDICE A - ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS .....	202
A.1 – Política de Investimento .....	203
A.1.1 – A Proteção Nacional do Investimento Estrangeiro Direto .....	204
A.1.2 – Os Acordos Internacionais sobre Investimento Estrangeiro Direto .....	208
A.1.3 – As Restrições ao Investimento Estrangeiro Direto.....	232
A.2 – Promoção e Facilitação de Investimentos .....	233
A.3 – Política Comercial .....	242
A.4 – Política de Proteção à Concorrência.....	248
A.5 – Política Tributária.....	254
A.6 – Governança Corporativa.....	263

A.7 – Políticas de Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis .....	268
A.8 – Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos .....	271
A.9 – Infraestrutura Física .....	277
A.10 – Desenvolvimento do Mercado Financeiro.....	283
A.11 – Governança Pública .....	287
A.11.1 – Qualidade do Setor Público .....	288
A.11.2 – Corrupção .....	291
A.11.3 – Transparência.....	296
A.11.4 – Democracia .....	302
A.11.5 – Instabilidade, Incerteza e Risco Político.....	303
A.12 – Política de Meio Ambiente .....	308
A.13 – Política Trabalhista .....	314
A.14 – Política Macroeconômica .....	318
APÊNDICE B - RESULTADOS ESTATÍSTICOS DA CRIAÇÃO DE FATORES	322
B.1 – Política de Investimento.....	322
B.2 – Política de Promoção e Facilitação de Investimentos.....	331
B.3 – Política Comercial.....	332
B.4 – Política de Proteção da Concorrência .....	336
B.5 – Política Tributária .....	337
B.6 – Política de Governança Corporativa .....	340
B.7 – Política de Responsabilidade Social .....	342
B.8 – Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos .....	342
B.9 – Política de Infraestrutura.....	350
B.10 – Desenvolvimento do Mercado Financeiro .....	352
B.11 – Política de Governança Pública .....	358
B.12 – Política Ambiental .....	365
B.13 – Política Trabalhista e Direitos Humanos .....	365
B.14 – Política Macroeconômica .....	369
APÊNDICE C - MAPAS E ILUSTRAÇÕES .....	370
APÊNDICE D - TESTES DE ENDOGENEIDADE .....	392

## LISTA DE ILUSTRAÇÕES

<b>GRÁFICO 1.1</b> – Evolução do Fluxo de IED e do Estoque de IED de 1980 a 2008 – em milhões de dólares norte americanos.....	19
<b>GRÁFICO 1.2</b> – Composição do Financiamento Externo para Países em Desenvolvimento de 1998 a 2004 .....	20
<b>GRÁFICO 1.3</b> – Evolução histórica do Investimento Estrangeiro Direto Enviado pelas principais fontes 1980 a 2004 (em milhões de dólares americanos).....	21
<b>GRÁFICO 1.4</b> – Divisão do Estoque de Investimento Estrangeiro Direto Recebido por categoria de país em 2007 .....	22
<b>GRÁFICO 1.5</b> – Histograma de Estoque de IED Recebido per Capita em Países Desenvolvidos em 2004 (em dólares norte-americanos) .....	23
<b>GRÁFICO 1.6</b> – Histograma de Estoque de IED Recebido per Capita em Países em Desenvolvimento em 2007 (em dólares norte-americanos) .....	24
<b>GRÁFICO 1.7</b> – Comparativo do Estoque de Investimento Estrangeiro Direto Recebido per capita em 2004 em dólares americanos.....	25
<b>TABELA 2.1</b> – A Consistência entre objetivos de empresas multinacionais e governos-sede e governos-hospedeiros. ....	30
<b>TABELA 2.2</b> – Determinantes Institucionais da interação entre governos e empresas multinacionais.....	35
<b>TABELA 2.3</b> – Estratégia da empresa multinacional em relação à política governamental. ....	38
<b>ILUSTRAÇÃO 5.1.1</b> – Modelo Ideal de estrutura de variáveis.....	88
<b>ILUSTRAÇÃO 5.1.2</b> – Representação da estrutura de variáveis da OCDE .....	89
<b>TABELA 5.1.3</b> – Estrutura Otimizada de Variáveis da OCDE .....	90
<b>TABELA 5.1.4</b> – Nova Estrutura de Variáveis .....	91
<b>TABELA 5.1.5</b> – Comparação das estruturas de variáveis da OCDE e de Cesário. ....	93
<b>TABELA 5.2.1</b> – Bases de Dados e Variáveis - continua .....	102
<b>TABELA 5.2.2</b> – Países da Amostra .....	110
<b>MAPA 5.2.3</b> – Cobertura Geográfica da Pesquisa de Opinião do World Economic Forum.....	111
<b>GRÁFICO 5.2.4</b> – Distribuição do IED per capita IED em 2007 da Amostra.....	112
<b>TABELA 5.2.5</b> – Procedimentos Estatísticos Empregados.....	114
<b>GRÁFICO 6.1.1</b> – Distribuição dos Fatores da Análise Fatorial Geral Não Estruturada .....	119
<b>TABELA 6.1.2</b> – Indicadores de Confiabilidade da Análise Fatorial Exploratória Geral .....	122
<b>TABELA 6.1.3</b> – Indicadores da Análise Fatorial hierárquica de 2º Nível (2A) ...	125
<b>TABELA 6.1.4</b> – Indicadores da Análise Hierárquica Exploratória de 3º nível (3A).....	126
<b>TABELA 6.2.1</b> – Indicadores da Análise Hierárquica Confirmatória de 2º nível .	131
<b>TABELA 6.2.2</b> – Resumo do Processo de Elaboração dos fatores Políticos.....	136
<b>GRÁFICOS 6.4.1</b> – Resultados da Análise de Funções Matemáticas.....	155
<b>TABELA 6.4.2</b> – Resultados dos Modelos Explicativos .....	158

<b>TABELA 6.4.3</b> – Resultados dos Modelos Explicativos para Países em Desenvolvimento e Em Transição.....	159
<b>TABELA B.1</b> – Indicadores da Variável Respeito aos Contratos.....	324
<b>TABELA B.2</b> – Indicadores do Subfator Proteção Nacional da Propriedade.....	325
<b>TABELA B.3</b> – Indicadores do Subfator Proteção Internacional da Propriedade - continua .....	327
<b>TABELA B.4</b> – Indicadores do Subfator Proteção Internacional da Propriedade .....	329
<b>TABELA B.5</b> – Indicadores do Fator Política de Investimentos .....	330
<b>TABELA B.6</b> – Estatísticas Descritivas do Fator Política de Promoção de Investimentos.....	332
<b>TABELA B.7</b> – Indicadores do Subfator Liberalização das Importações .....	334
<b>TABELA B.8</b> – Indicadores do Fator Política Comercial .....	335
<b>TABELA B.9</b> – Indicadores do Fator Política de Proteção da Concorrência .....	336
<b>TABELA B.10</b> – Indicadores do Subfator Nível de Tributação .....	338
<b>TABELA B.11</b> – Indicadores do Subfator Complexidade do Sistema Tributário .....	339
<b>TABELA B.12</b> – Indicadores do Fator Política Tributária.....	340
<b>TABELA B.13</b> – Indicadores do Fator Política de Governança Corporativa .....	341
<b>TABELA B.14</b> – Indicadores da Variável Qualidade da Educação - continua.....	343
<b>TABELA B.15</b> – Indicadores da Variável Educação Profissional .....	345
<b>TABELA B.16</b> – Indicadores da Variável Ensino Superior.....	346
<b>TABELA B.17</b> – Indicadores do Subfator Política Educacional .....	348
<b>TABELA B.18</b> – Indicadores do Subfator Saúde Pública.....	349
<b>TABELA B.19</b> – Indicadores do Fator Desenvolvimento de Recursos Humanos.....	350
<b>TABELA B.20</b> – Indicadores do Fator Infraestrutura .....	351
<b>TABELA B.21</b> – Indicadores da Variável Agentes Financeiros Não Bancários ...	352
<b>TABELA B.22</b> – Indicadores do Subfator Acesso ao Crédito e Agentes Financeiros .....	354
<b>TABELA B.23</b> – Indicadores do Subfator Direito dos Credores .....	355
<b>TABELA B.24</b> – Indicadores do Subfator Regulação do Risco - continua .....	356
<b>TABELA B.25</b> – Indicadores do Fator Política de Mercados Financeiros - continua .....	357
<b>TABELA B.26</b> – Indicadores do Subfator Qualidade do Poder Judiciário.....	359
<b>TABELA B.27</b> – Indicadores do Subfator Segurança Pública.....	360
<b>TABELA B.28</b> – Indicadores do Subfator Integridade de Agentes Públicos .....	361
<b>TABELA B.29</b> – Indicadores do Subfator Qualidade do Setor Público .....	362
<b>TABELA B.30</b> – Indicadores do Fator Governança Pública .....	363
<b>TABELA B.31</b> – Indicadores do Subfator Rigidez das Regras Trabalhistas.....	366
<b>TABELA B.32</b> – Indicadores do Fator Política Trabalhista.....	367
<b>TABELA B.33</b> – Indicadores do Fator Direitos Humanos.....	368
<b>MAPA C.1</b> – Distribuição do IED per capita em 2007 em quantis.....	370
<b>MAPA C.2</b> – IOG DA Distribuição do IED per capita em 2007 em quantis.....	371
<b>MAPA C.3</b> – Infraestrutura política Contemporânea em quantis.....	372
<b>MAPA C.4</b> – Infraestrutura política Tradicional em quantis .....	373
<b>MAPA C.5</b> – Política de Investimentos em quantis .....	374
<b>MAPA C.6</b> – Política de Promoção de Investimentos em quantis .....	375

<b>MAPA C.7</b> – Política Comercial em quantis.....	377
<b>MAPA C.8</b> – Política De Proteção à Concorrência em quantis .....	378
<b>MAPA C.9</b> – Política Tributária em quantis .....	379
<b>MAPA C.10</b> – Política de Governança Corporativa em quantis .....	380
<b>MAPA C.11</b> – Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos em quantis...	382
<b>MAPA C.12</b> – Infraestrutura Física em quantis .....	383
<b>MAPA C.13</b> – dESENVOLVIMENTO DO mERCADO fINANCEIRO em quantis .....	384
<b>MAPA C.14</b> – Governança Pública em quantis .....	386
<b>MAPA C.15</b> – Meio Ambiente em quantis.....	387
<b>MAPA C.16</b> – Política tRABALHISTA em quantis .....	388
<b>MAPA C.17</b> – Política de Direitos Humanos em quantis .....	389
<b>MAPA C.18</b> – Log da Distância Geográfica das 20 Principais Fontes de IED em quantis.....	390
<b>ILUSTRAÇÃO C.19</b> – Estrutura de Variáveis da Análise Fatorial .....	391
<b>TABELA D.1</b> – Testes de Correlação entre variável dependente e potencial variável instrumental .....	393
<b>TABELA D.2</b> – Modelo dos Testes de Endogeneidade .....	394
<b>TABELA D.3</b> – Teste de Endogeneidade Severo .....	395
<b>TABELA D.4</b> – Teste de Endogeneidade Brando.....	395

## RESUMO

*A partir da constatação do crescimento dos fluxos internacionais de investimento estrangeiro direto (IED) na década de 1990 em diante e de sua concentração em um pequeno número de países, a investigação buscou avaliar a importância de fatores políticos na alocação do investimento estrangeiro entre os países. Para isso, foi elaborado um modelo para explicar a distribuição do IED no mundo tendo como base também econômicos, geográficos e culturais.*

*O modelo propõe que a interação estratégica entre empresas e governos cria um mercado concorrencial de oportunidades de investimento. A hipótese testada é que os principais determinantes do IED são as instituições políticas, políticas públicas e regras que permitem a emergência de relações típicas de mercado. Essas ideias foram cristalizadas no conceito de infraestrutura política de mercados e na hipótese de sua predominância na alocação do IED ao redor do mundo. Por ele, as empresas que investem em locais com melhor infraestrutura de mercado tendem a ser mais bem sucedidas porque encontram um ambiente de negócios mais favorável. Por outro lado, as localidades devem buscar construir as condições mais adequadas por meio de reformas e políticas públicas específicas.*

*A construção do fator político foi orientada pelas recomendações da OCDE, que visam operacionalizar o Consenso de Monterrey, e por uma ampla revisão bibliográfica. Tendo como ponto de partida um conjunto de 102 variáveis e 132 países, foram criados subfatores e fatores, que ao fim foram resumidos em apenas duas medidas, a infraestrutura política de mercado tradicional e a contemporânea.*

*O fator político foi testado em 6 (seis) cenários que confirmaram a hipótese de predominância da infraestrutura política de mercado em sua versão mais severa, segundo a qual a influência do fator político sobre o IED é maior que a soma da influência dos fatores econômicos, geográficos e culturais. A discussão das implicações técnicas e teóricas dos resultados aponta a incompletude das teorias neoclássicas e de competitividade e a necessidade de revisão das recomendações de políticas públicas voltadas para países em desenvolvimento.*

## ABSTRACT

*Taking into account the growth in foreign direct investment (FDI) flows since the 1990's and its concentration in a handful of countries, this investigation aimed at weighting the importance of political factors in the international allocation of FDI relative to economical, geographical and cultural factors.*

*The model assumes that the strategic interaction between governments and companies creates a concorrencial market for foreign direct investment opportunities. The basic hypothesis is that the main determinants of FDI are political institutions, public policies, rules and physical infrastructure that allow a market to flourish. These ideas were consolidated in the concept of political infrastructure of markets and the hypothesis of its predominance in FDI allocation around the world. According to this model, companies which invest in places where a better political infrastructure is available tend to be more successful because they face more adequate environment for their businesses. Furthermore, governments should improve local market political infrastructure through reforms and specific public policies to attract foreign investment and to foster local investors.*

*Several OCDE recommendations dedicated to implement Monterrey Consensus and a broad bibliographic review oriented the political factor measurement. From a database with 102 variables and 132 countries, a structure of subfactors and factors was derived and indicated that political variables can be validly summarized in just two summary factors, the contemporary and the traditional political infrastructure of markets.*

*The two political factors were tested in six different model specifications and several subsets of countries. The results confirm that the political factors, on average, are more important determinants than economic, cultural and geographical factors taken together as a group to global allocation of FDI. Theoretical and technical implications of that finding were discussed. They pointed to i) the inadequacy of the neoclassical and competitiveness theories to explain the global allocation of FDI and ii) the need to review current OECD recommendations to developing countries trying to attract foreign direct investment.*

## INTRODUÇÃO

Países desenvolvidos e em desenvolvimento, governos regionais e municipais em todo o mundo têm adotado políticas com o objetivo de atrair o Investimento Estrangeiro Direto (IED), que é “uma categoria de investimento internacional que reflete o interesse de um residente em uma economia (o investidor direto) em participar em uma empresa estabelecida em outra economia (a empresa de investimento estrangeiro)” (FMI 2003a, 6). Esse movimento está baseado na crença de que, por se tratar de um fluxo de capital de longo prazo e de promover a transferência de tecnologias e conhecimento, o IED teria um efeito particularmente positivo sobre a economia local. Para alguns países, a atração de investimento estrangeiro direto foi elevada à importância de se tornar um dos principais vetores de desenvolvimento nacional ou regional. Em contrapartida, várias empresas multinacionais enfrentam diariamente a necessidade de tomar decisões sobre onde realizar investimentos no exterior, de forma a se manterem competitivas.

A par da enorme atenção que esse tema tem recebido de formuladores de políticas públicas e de executivos nos últimos vinte anos, o fenômeno do investimento estrangeiro direto (IED) vem chamando atenção da academia por duas características principais: 1) seu notável crescimento e 2) sua concentração em poucos destinos.

De fato, observa-se uma notável aceleração dos fluxos de investimento estrangeiro direto (IED) no mundo a partir da década de 90. Como consequência, o estoque de IED em 2007 chegou a equivaler a 29,7% do Produto Interno Bruto Mundial e o fluxo em 2008 chegou a USD 1,679 trilhões.

De maneira semelhante, nota-se uma grande concentração do IED. Em 2004, enquanto os países desenvolvidos (PDs) respondem por cerca de 71% do estoque de

IED no mundo, os Países em Desenvolvimento<sup>1</sup> (PEDs) possuem 28% e o grupo de Países Menos Desenvolvidos (PMDs) somam apenas 1% do estoque de IED recebido. Na mesma linha, o estoque médio de investimento per capita em 2004 nos PDs alcançou US\$ 6.766,00 enquanto que nos PEDs registrou apenas US\$ 438,00.

Se a diferença na atração do IED entre os países ricos e pobres é grande, o mesmo abismo, ou talvez ainda maior, se observa na distribuição do IED entre os Países em Desenvolvimento. Se, por um lado, países como o Brasil, China, África do Sul, Arábia Saudita e Bulgária atraem um volume razoável de IED, por outro, ocorrem situações como a do Paraguai, Somália, Iêmen que são muito pouco atrativos para investidores estrangeiros.

O fenômeno de aumento dos fluxos de investimento estrangeiro direto e sua concentração em poucos países de destino, além de sua atual importância em termos de políticas públicas, chamam a atenção para o estudo dos fatores que determinam a alocação internacional do investimento estrangeiro direto (IED).

Ter uma noção clara de quais são efetivamente os determinantes mais importantes para a realização de investimentos produtivos no exterior é fundamental tanto para governos quanto para empresas. Os governos precisam entender quais são os principais determinantes do IED para desenvolver suas políticas de desenvolvimento. As empresas, por sua vez, precisam entender quais são os fatores que devem procurar de modo a aumentar suas chances de sucesso.

Apesar dessa necessidade, as duas explicações mais comuns sobre os determinantes do IED, a teoria neoclássica e os estudos de negócios internacionais, são igualmente insuficientes. A teoria neoclássica tem sido a fonte mais comum de

---

<sup>1</sup> A classificação entre países desenvolvidos, em desenvolvimento e transição utilizada nesse trabalho é a do Banco Mundial. Segundo essa definição, países desenvolvidos são aqueles de alta renda per capita (acima de USD 12.196,00) e que a maior parte das pessoas disfruta de padrões de vida elevados, tal como definido em <http://data.worldbank.org/about/country-classifications>.

explicações sobre o IED. Ela prevê que a alocação internacional do IED ocorre em função da rentabilidade do capital oferecida pelas empresas, setores e, também, países. Segundo esse modelo, o investimento irá fluir naturalmente para aquelas localidades que apresentam níveis mais elevados de retorno de capital.

Com o tempo, o diferencial de taxas de retorno entre os países deveria ser reduzido pela maior disponibilidade de capital e, mais importante para esse trabalho, o investimento não deveria ser tão concentrado tal como hoje é. Ele deveria mostrar uma distribuição bem mais igualitária do IED entre os países, já que haveria uma atração maior sempre que qualquer diferencial de retorno de capital, ponderado pelo risco, se manifestasse.

Contudo, as previsões dessa teoria não se verificam na prática. O diferencial de taxas de juros ou retorno sobre o capital entre países – medida base para a teoria neoclássica – é muito alto e não tem demonstrado sinais de equalização. Principalmente, não se tem observado a disseminação dos investimentos mundialmente tal como deveria se esperar. Há, nesse caso, um claro descompasso entre a previsão do modelo neoclássico e aquilo que se observa na realidade, revelando uma limitação explicativa severa dessa teoria.

Mais ou menos em paralelo, diversos estudos sobre negócios internacionais têm apontado uma mudança de padrão do investimento internacional no sentido de privilegiar a criação de uma rede internacional de produção integrada (DUNNING 1994, PORTER 1990). Segundo essas teorias, as fases do processo produtivo de bens e serviços estariam sendo espalhadas pelo mundo, com dispersão geográfica inclusive de atividades antes consideradas como monopólio de países desenvolvidos como Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) na Índia, no Brasil e na Coreia do Sul. Segundo esta corrente, o determinante do IED não é o retorno de capital em um dado mercado ou sequer o tamanho do mercado consumidor em que a produção se realiza, pois, com a liberalização do comércio internacional, o processo conhecido como *tariff jump*

estaria se tornando cada vez menos importante.<sup>2</sup>

Na verdade, segundo defendem, a criação de grandes conglomerados de negócios internacionalizou a disputa por mercados consumidores, de modo que mesmo países antes periféricos estariam sendo incorporados aos objetivos das empresas multinacionais. Essas empresas necessitam, por isso, estar presentes em diversos mercados para manter seu posicionamento global frente aos concorrentes.

Agora, os países estariam sendo encarados pelas Empresas Multinacionais (EMN) como plataformas produtivas que apresentam características mais ou menos favoráveis. Nesse sentido, os determinantes para o investimento em um determinado país estão mais relacionados com as vantagens competitivas que este oferece para o estabelecimento de uma base produtiva voltada para servir os mercados internacionais.

Contudo, os fatores considerados importantes para a competitividade da empresa estão, nessa corrente, quase que exclusivamente ligados à estruturação de cadeias produtivas e à existência de outras empresas. Pouca atenção tem sido dada por essa corrente de pensamento ao ambiente de regras, para o papel do governo e do Estado ou, mais amplamente às condições ambientais às quais as empresas estão submetidas para a atração do investimento estrangeiro direto.

A leitura simultânea das contribuições e das limitações dessas duas correntes, neoclássica e de negócios internacionais, sugere a necessidade de uma releitura sobre os determinantes do investimento estrangeiro direto. Os fatores econômicos, como tamanho da economia, e geográficos, como distância entre as bases produtivas entre si e em relação aos centros consumidores, estariam, desse modo, perdendo importância no processo decisório da alocação dos investimentos das

---

<sup>2</sup> O processo de tariff jump ocorre quando são realizados investimentos estrangeiros no país hospedeiro com o objetivo de superar as barreiras ao comércio internacional. Essa estratégia estaria deixando de ser relevante na medida em que ocorreu um processo de liberação unilateral por parte de diversos países e, concorrentemente, uma série de rodadas de liberalização a nível multilateral.

empresas multinacionais. Nesse processo de transformação, fatores políticos – políticas públicas específicas, regras e instituições – estariam assumindo um papel mais importante, senão mesmo preponderante, na alocação internacional de investimentos.

Não se trata de afirmar que a motivação dos investidores teria mudado, pois se presume que continua sendo a geração de lucros. A mudança, contudo, residiria nos fatores que são mais importantes para que a empresa possa gerar lucros. Segundo essa hipótese de trabalho, na economia globalizada, ou em vias de se tornar global, são outros os fatores importantes para a atração de investimentos produtivos.

Essa tese, portanto, é uma investigação sobre a relação entre o IED e essas novas condições. Em particular, busca-se evidenciar a existência das condições políticas necessárias para a existência de mercados e avaliar qual a sua capacidade de explicar a distribuição internacional do IED.

A tese em questão, dessa forma, não está voltada para negar o paradigma neoclássico ou os estudos de negócios internacionais, que, mesmo com suas limitações, são capazes de prover explicações razoáveis para um determinado número de circunstâncias e casos. Trata-se, antes, de defender que o paradigma neoclássico ou mesmo as teorias de competitividade oferecem explicações incompletas, faltando-lhes força explicativa para a maior parte dos países do mundo. É necessário, portanto, elaborar uma teoria que dê respostas mais abrangentes, capazes de explicar o fenômeno da distribuição internacional do investimento estrangeiro direto, sem separar países desenvolvidos de países em desenvolvimento tal como tem sido feito até hoje.

Espera-se que a incorporação de variáveis políticas possa suprir essa lacuna explicativa. Chamaremos essas condições políticas necessárias de infraestrutura política de mercado, ou mais geralmente a infraestrutura política. Por *infraestrutura política de mercado* queremos dizer políticas públicas, regras, instituições políticas e condições materiais, como infraestrutura de transporte e telecomunicações e saúde

pública<sup>3</sup>, que são fundamentais para o desenvolvimento de atividades econômicas típicas de mercados. Ou seja, colocaremos sob escrutínio a hipótese que para poder prevalecer os determinantes econômicos ou de competitividade na alocação internacional do IED, são necessárias várias condições de cunho político. No limite, a infraestrutura política são fundamentais para própria existência do mercado. Na maior parte dos casos, todavia, a infraestrutura política de mercado varia consideravelmente e proporcionalmente varia também a quantidade de investimento estrangeiro realizado.

Essas condições necessárias para a existência de mercados são resultado de um processo histórico que gerou relações políticas muito específicas que não podem ser tomadas como pressuposto, porque estão longe de serem naturais ou encontradas em ambientes nos quais não tenha havido uma ação intencional para criá-las. Em alguns casos, essas condições necessárias para o estabelecimento de um mercado e para a prevalência de determinantes econômicos podem até mesmo ser incompatíveis com o contexto político e cultural.

Assim, a motivação deste trabalho é rerepresentar a pergunta: “Por que as empresas multinacionais investem em um país em detrimento de outro?”<sup>4</sup>. Ou melhor: “Quais as características que levam à escolha de um ou outro país para a realização de um investimento?”. A tentativa de resposta a essas perguntas tem levado muitos especialistas a propor hipóteses e modelos. Na perspectiva desse trabalho, a resposta completa sobre os determinantes do IED consiste em fatores econômicos, geográficos, culturais e políticos.

---

<sup>3</sup> O conceito de infraestrutura de mercado distingue-se de outros contratos semelhantes, como o amplamente utilizado instituições, pela inclusão de fatores materiais, como a existência de infraestrutura física de transportes, por exemplo. Essa infraestrutura física é considerada um fator político porque decorre, em grande medida, da ação de agentes públicos ou da adoção de modelos que permitam o investimento privado.

<sup>4</sup> Ver também NUNNENKAMP e SPATZ 2002 para uma rerepresentação da mesma questão sob uma ótica ligeiramente diferenciada.

A análise de todas essas perspectivas, claro, foge, mais uma vez, ao alcance dos recursos disponíveis para este trabalho. A necessidade de delimitação do escopo do trabalho nos levou a adotar um problema de pesquisa auxiliar: “Qual a importância dos fatores políticos na distribuição internacional do IED?”. Procuraremos, assim, voltar nossa atenção para identificar quais são os fatores políticos e qual é sua capacidade explicativa sobre a distribuição internacional de IED na década de 90 e início do séc. XXI, que foi um período marcado pela realização de reformas pró mercado em quase todo o mundo.

Em termos mais detalhados, a hipótese de trabalho pode ser reformulada da seguinte forma: países que dispõem de melhores condições políticas atraem mais IED do que outros que não se atêm a essa postura<sup>5</sup>. Cada uma dessas condições será apresentada no capítulo 3 e detalhadas nos Apêndices A e B. Do lado negativo, a existência de um quadro político inadequado deve se refletir em níveis de investimento estrangeiro direto. Investigaremos, portanto, a existência de relação entre uma configuração política específica, a infraestrutura política de mercado, e a atração de IED. Para isso adotaremos uma perspectiva de pesquisa comparada de diversos países, que terão as duas variáveis medidas e depois analisadas quantitativamente por meio de análise fatorial e regressão causal.

Resumidamente, o objetivo geral do trabalho é analisar a importância dos fatores políticos na alocação do estoque de investimento estrangeiro direto em 2007. Os objetivos específicos, por sua vez, são: 1) evidenciar a existência da infraestrutura política de mercado, 2) avaliar quantitativamente a importância dos fatores políticos na alocação do IED e 3) discutir as principais implicações teóricas e práticas dos resultados encontrados.

As perguntas motivadoras dessa investigação são: Por que o investimento

---

<sup>5</sup> As reformas pró mercado da década de 1990 demonstram uma mudança de estratégia nas políticas públicas que sinalizam uma mudança em favor da atração do IED.

estrangeiro (IED) direto apresenta uma enorme concentração em países desenvolvidos (PD)? Por que países em desenvolvimento (PED) recebem menos investimentos estrangeiros diretos, se neles as taxas de retorno de capital são maiores mesmo quando ponderado pelo risco<sup>6</sup>? Ou ainda, por que, mesmo entre PEDs, poucos países concentram a maior parte do IED? Por que as empresas privilegiam os investimentos em um país em detrimento de outros? Quais são os principais fatores que as empresas consideram quando tomam a decisão de investir fora de seu país de origem? Quais são os riscos que elas correm quando passam atuar em um novo país? O que os governos podem fazer para atrair investimentos produtivos estrangeiros?

Essas perguntas impõem uma série de outras perguntas de alcance intermediário, que servem para organizar o trabalho. Entre essas estão: quais foram o comportamento e as tendências do Investimento Estrangeiro Direto do período que vai de 1990 a 2007? Quais são as teorias que apresentam explicações para esse fenômeno? Quais são os determinantes do IED segundo a literatura científica? Como essas variáveis políticas se organizam? Que fatores políticos podem interferir na alocação internacional do investimento? Que outros fatores têm importância sobre a distribuição do IED? É possível imputar uma relação causal entre os fatores políticos e a alocação do IED? Quais são as implicações teóricas e práticas dos resultados desse experimento?

Espera-se que empresas e governos possam se beneficiar dos resultados dessa pesquisa. Os governos, e agentes políticos de uma forma geral, poderão estabelecer prioridades de ação e implementar medidas que, de acordo com o estágio atual do conhecimento, poderão promover o desenvolvimento econômico das sociedades por meio do investimento estrangeiro direto. As políticas públicas de promoção do desenvolvimento e de atração de investimento estrangeiro direto poderão ser aperfeiçoadas pelas conclusões desse trabalho e se tornarem mais efetivas.

---

<sup>6</sup> LEHMANN (2002)

As empresas serão beneficiadas porque contarão com elementos para avaliar as condições políticas que são críticas para o sucesso de seus empreendimentos. Será possível, a partir dessa pesquisa, elaborar um mapa de condições necessárias ou desejáveis para a realização de investimentos e utilizá-lo como auxílio na tomada de decisão sobre em que lugar as plantas produtivas devem instaladas em uma perspectiva global.

O plano de vôo da investigação passa, já no capítulo 1, por apresentar em mais detalhe os fenômenos do crescimento do IED no mundo e sua concentração em poucos países. O objetivo dessa descrição é servir como referência para os demais capítulos, pois estes estarão voltados para explicar esses dois fenômenos. É nesse capítulo que, por assim dizer, iremos estabelecer o nosso problema de pesquisa.

No capítulo 2 começaremos a perseguir a resposta para as perguntas motivadoras dessa investigação. Para isso trataremos de apresentar as principais teorias que tratam do Investimento Estrangeiro Direto (IED). O foco será principalmente as explicações já existentes sobre como empresas multinacionais e países se relacionam, analisando os condicionantes estruturais aos quais esses relacionamentos estão sujeitos. Apresentaremos apenas aquelas teorias mais diretamente voltadas para a alocação internacional do IED e o papel de instituições políticas.

Ainda neste capítulo trataremos da atuação dos organismos internacionais sobre esse fenômeno. O foco será principalmente a OCDE, Banco Mundial, FMI e UNCTAD. A atuação dessas entidades servirá como guia para as discussões desse trabalho, pois exercem grande influência sobre a formulação de políticas públicas. Em grande medida, nossos esforços estarão orientados para realizar um teste do receituário de políticas que vem sendo defendido por essas organizações. Chamaremos o conjunto dessas recomendações de Consenso de Monterrey, que em larga medida seria a resposta desenvolvimentista que faltava ao Consenso de Washington.

No capítulo 3 será apresentado o modelo básico da alocação do IED, com o

detalhamento das hipóteses, e o debate sobre os fatores políticos já realizado pela literatura acadêmica e de apoio à formulação de políticas públicas. O detalhamento conceitual e metodológico da criação dos fatores políticos e econômicos, por sua extensão, foi colocado na forma dos Apêndices A e B, que estão ao final desse volume. No capítulo 4 serão apresentadas as explicações alternativas a esse modelo, englobando os fatores econômicos, geográficos e culturais.

No capítulo 5 serão descritas as escolhas metodológicas feitas por esse trabalho e os métodos empregados. Voltaremos, nesse ensejo, à definição das variáveis e seu processo de mensuração. Serão apresentados os métodos de análise fatorial, pelo qual foi criada uma série de índices, e de análise de regressão, quando foi estimado o poder explicativo de cada um desses índices sobre a alocação do IED. Serão ainda apresentadas as principais fontes de dados e o processo de coleta e tratamento.

No capítulo 6 faremos uma discussão dos resultados alcançados a partir dos métodos antes apresentados. Primeiro, da análise hierárquica exploratória, depois da confirmatória e das análises de regressão. Finalmente, no capítulo 7, discutiremos as principais conclusões e implicações para a teoria e para as políticas públicas.

## **1 – O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO DE 1990 A 2007**

O objetivo desse capítulo é dar o primeiro passo da investigação e para isso irá apresentar o fenômeno que procuramos explicar: a evolução do investimento estrangeiro direto no período de 1990 a 2007, quando foram realizadas reformas de políticas públicas voltadas para a criação de mercados em vários países ao redor do mundo.

Duas características sobressaltam, quando tratamos de analisar a evolução do IED desde a década de 1990 até os primeiros anos do século XXI. A primeira delas está relacionada ao processo de forte crescimento dos fluxos de IED até 2007. A segunda lança foco sobre a distribuição do IED internacionalmente e nota grande concentração em poucos países receptores. A disparidade entre o volume de recursos recebidos por países desenvolvidos e em desenvolvimento é marcante, mas também o é a concentração em poucos países dentro de cada um desses dois agrupamentos..

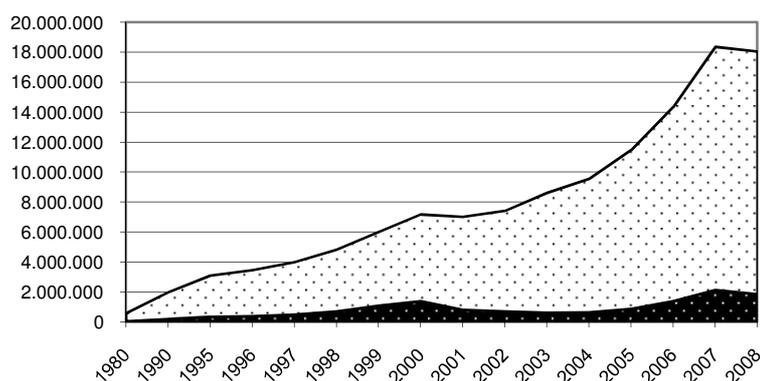
### **1.1 – TENDÊNCIAS GLOBAIS DO IED**

Em 1970, os fluxos anuais de IED foram da ordem de US\$ 13,4 bilhões de dólares. Já no ano de 1980 os fluxos haviam quadruplicado, alcançando US\$ 55 bilhões. Até o ano de 1990 os fluxos mais uma vez quadruplicaram, registrando US\$ 200 bilhões. No ano 2000, os fluxos alcançaram um pico de aproximadamente US\$ 1,4 trilhão. Neste período, os fluxos de investimento estrangeiro direto no mundo cresceram muito, tal como se pode ver no Gráfico 1.1, a seguir, e mais rapidamente que o comércio internacional e até mesmo mais do que a geração de riqueza nos países. A importância do investimento estrangeiro direto para a economia mundial pode ser, também, medida pela sua participação na formação de capital fixo bruto, que alcançou a taxa de 16,5% da FCFB no mundo em 2007.

Para os países em desenvolvimento (PED) a importância do IED extrapola

apenas a sua contribuição para a formação do capital fixo. Desde a década de 1980, o investimento estrangeiro direto é a principal fonte de financiamento para países em desenvolvimento e um dos principais meios de incorporação de novas tecnologias, tal como pode ser visto no Gráfico 1.2.

**GRÁFICO 1.1** – EVOLUÇÃO DO FLUXO DE IED E DO ESTOQUE DE IED DE 1980 A 2008 – EM MILHÕES DE DÓLARES NORTE AMERICANOS.



FONTE: UNCTAD FDI Statistics, elaboração do autor

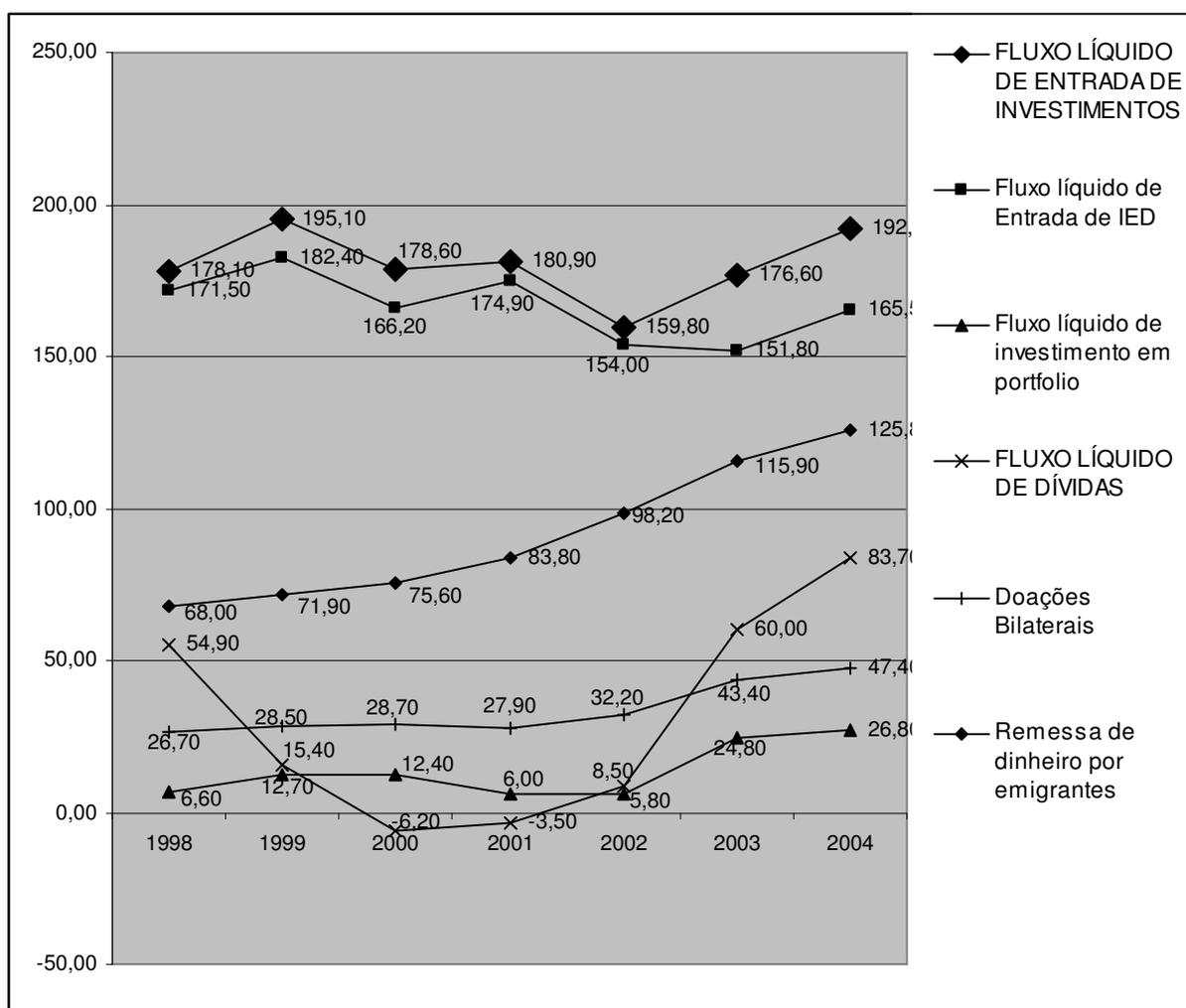
Como fonte de financiamento de PEDs, o IED é seguido apenas pela remessa de recursos feita por emigrantes. Com efeito, o IED representa uma entrada de capitais quatro vezes maior do que aquela realizada por meio de doações bilaterais entre países e é muito maior que os empréstimos realizados por bancos privados ou por instituições multilaterais de crédito como o Banco Mundial ou o Banco Interamericano de Desenvolvimento.

Ao mesmo tempo, o IED vem sendo considerado pela literatura como um dos principais vetores de atração de tecnologia necessária para o desenvolvimento econômico. Por essa razão, o IED tem figurado em inúmeros projetos nacionais e regionais de desenvolvimento em um papel central na busca de disseminar tecnologia para a sociedade.

A importância da atividade empresarial multinacional, contudo, parece ser mais bem demonstrada por meio do tamanho de suas atividades. A UNCTAD (2005) estima que as vendas das empresas afiliadas à multinacionais alcançaram US\$ 18,6

trilhões e seus ativos internacionalmente somam cerca de US\$ 36 trilhões em 2004, gerando aproximadamente 57 milhões de empregos em todo o mundo. Além disso, as estimativas apontam que as exportações feitas por empresas afiliadas alcançaram a cifra de US\$ 3 trilhões em 2004.

**GRÁFICO 1.2 – COMPOSIÇÃO DO FINANCIAMENTO EXTERNO PARA PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO DE 1998 A 2004**



FONTE: autor a partir WORLD BANK 2005

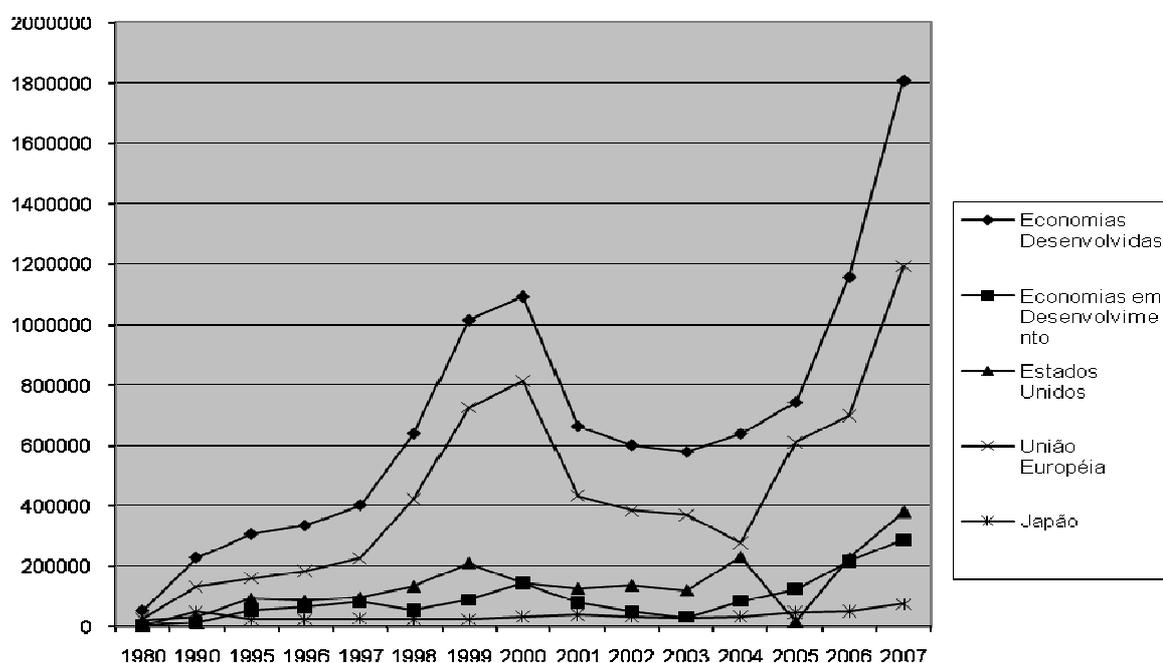
Em resumo, os fluxos de investimento estrangeiro direto apresentaram um crescimento acelerado a partir principalmente da década de 1990 e parecem estar se configurando como uma das características definidoras da economia global. As empresas multinacionais têm demonstrado níveis de produtividade mais elevados e assumido o papel de integrar economias nacionais em cadeias de valor. Essa

identidade tem sido de tal forma disseminada que os fluxos de investimento têm sido considerados, em várias partes, como um indicador para o nível de globalização de uma determinada economia.

## 1.2 – O IED E SEUS DESTINOS

A segunda característica da distribuição mundial do IED é a concentração em um pequeno número de países. Essa característica pode ser vista desde a perspectiva de grandes grupos de países formados por características comuns – como países desenvolvidos (PD), em desenvolvimento (PED) e menos desenvolvidos (PMN) ou de baixa média e alta renda – ou pela ótica regional ou pelos setores econômicos. Nosso objetivo aqui será, portanto, apresentar o fenômeno da concentração dos investimentos, que é o objeto principal dessa investigação.

**GRÁFICO 1.3 – EVOLUÇÃO HISTÓRICA DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO ENVIADO PELAS PRINCIPAIS FONTES 1980 A 2004 (EM MILHÕES DE DÓLARES AMERICANOS)**



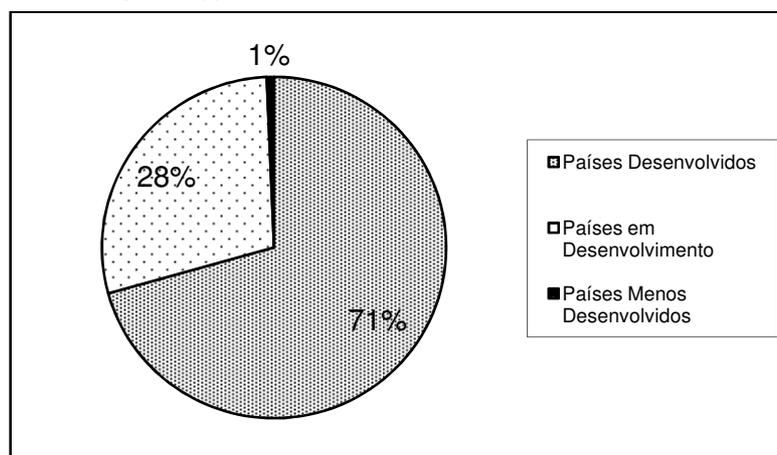
FONTE: o autor a partir de UNCTAD – FDI On Line.

Apenas os 15 maiores receptores de IED, desenvolvidos ou em

desenvolvimento, respondem por cerca de 70% dos fluxos IED no mundo em 2007<sup>7</sup>. Os países desenvolvidos, além de serem os maiores investidores no exterior (como mostra o Gráfico 1.3), são também os principais receptores de IED (como mostra o Gráfico 1.4). Ou seja, a maior parte do investimento internacional é feita *por* países desenvolvidos *em* países desenvolvidos.

Em 2007, os países desenvolvidos foram destino de 67,6 % dos fluxos de investimento enquanto já possuíam 69,6% do estoque. No mesmo período, apenas 25,4% dos fluxos de IED foram destinados a países em desenvolvimento, que mantinham 27,4% do estoque de IED. Países Menos Desenvolvidos (PMD) receberam, por sua vez, apenas 1,3% do fluxo de investimento direto e mantinham apenas 0,6% do estoque.

**GRÁFICO 1.4 – DIVISÃO DO ESTOQUE DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO RECEBIDO POR CATEGORIA DE PAÍS EM 2007**



FONTE: o autor a partir de UNCTAD FDI Statistics

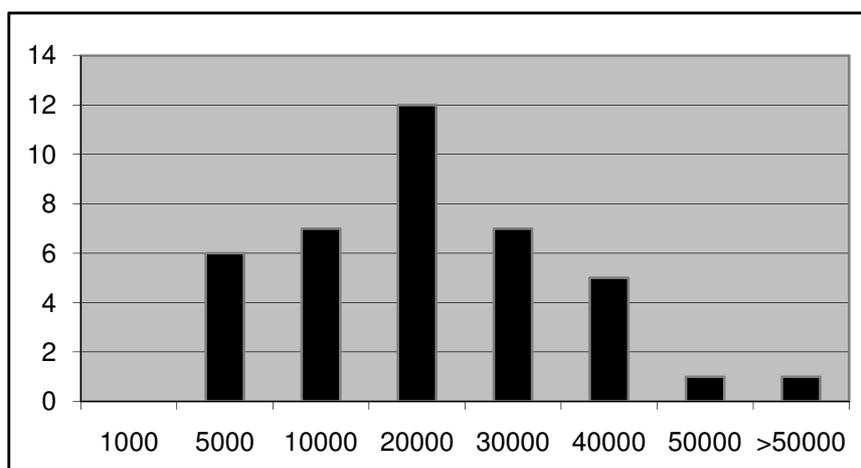
Mesmo em cada uma das categorias, países desenvolvidos e em desenvolvimento, a concentração do investimento estrangeiro direto é elevada. Os destaques entre os países desenvolvidos, medidos pelo estoque de IED recebido, ficam

---

<sup>7</sup> Na ordem Estados Unidos, Reino Unido, China, Luxemburgo, Austrália, Bélgica, Hong Kong, França, Espanha e Brasil.

por conta de Estados Unidos, Reino Unido, França, Holanda, Alemanha, Espanha, Bélgica, Canadá, Itália e Austrália, que juntos correspondem a 76,7% do estoque de IED recebido por países desenvolvidos em 2007. Medidos em termos de estoque de IED per capita, a lista de principais de principais receptores é: Luxemburgo, Bélgica, Gibraltar, Suíça, Islândia, Bermuda, Suécia e Noruega, que possuem uma média de investimentos de US\$ 54.782,25 por habitante.

**GRÁFICO 1.5** – HISTOGRAMA DE ESTOQUE DE IED RECEBIDO PER CAPITA EM PAÍSES DESENVOLVIDOS EM 2004 (EM DÓLARES NORTE-AMERICANOS)



FONTE: o autor a partir de UNCTAD – FDI On Line. Disponível em <[http://stats.unctad.org/fdi/eng/ReportFolders/Rfview/Explorerp.asp?CS\\_referer=>](http://stats.unctad.org/fdi/eng/ReportFolders/Rfview/Explorerp.asp?CS_referer=>) acessado em 8 de maio de 2005.

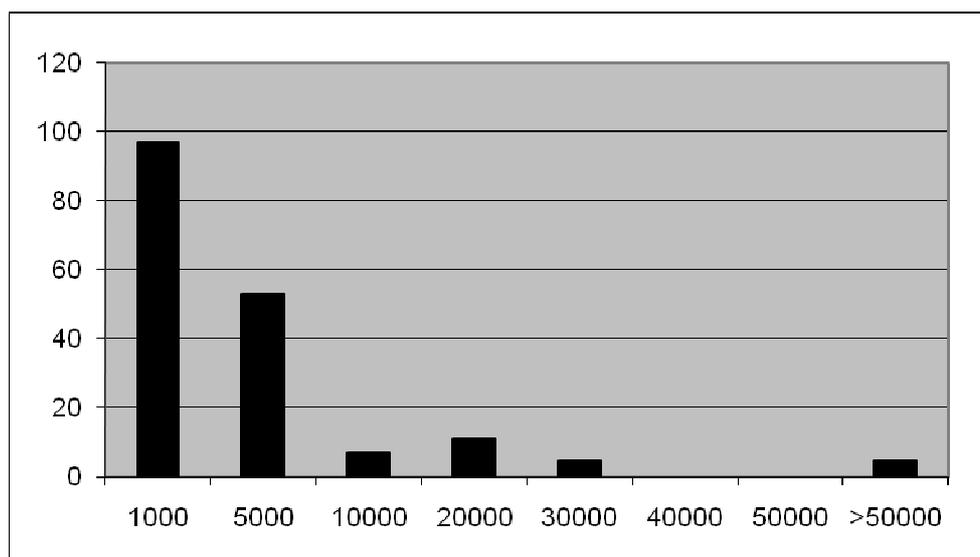
Se a distribuição no grupo de Países Desenvolvidos é assimétrica, entre os Países em Desenvolvimento a concentração do IED em poucos países é ainda mais marcante. Por um lado, existem importantes receptores de IED como China e Brasil. De outro, encontram-se países que não têm nem sequer figurado no ranking internacional de receptores. Enquanto Hong Kong conta com um estoque de IED<sup>8</sup> de US\$ 65.610 per capita, a Somália soma apenas US\$ 1,6 por cidadão, tal como pode ser visto no Gráfico 1.7.

---

<sup>8</sup> Acumulação do fluxo de entrada de IED para um país em um determinado momento.

Os destaques de estoque de IED recebido no grupo de PEDs ficam por conta de Hong Kong, Rússia, China, Brasil, Cingapura, México, Turquia, Coréia, África do Sul e Índia, que juntos somam 76,7% por cento de todo o estoque de IED em PEDs em 2007. Desde a perspectiva do estoque de IED recebido per capita, o destaque fica para diversos paraísos fiscais como Ilhas Virgens Britânicas, Ilhas Cayman, Hong Kong, Cingapura, Anguilla, Brunei Darussalam, Ilhas Malvinas, Antígua e Barbados, Saint Kitt e Nevis e Bahamas, que são utilizados como pontes no planejamento tributário de empresas<sup>9</sup>. A situação chega a um extremo insólito quando o IED per capita nas Ilhas Virgens Britânicas alcançam USD 2.732.055,60.

**GRÁFICO 1.6** – HISTOGRAMA DE ESTOQUE DE IED RECEBIDO PER CAPITA EM PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO EM 2007 (EM DÓLARES NORTE-AMERICANOS)



FONTE: O autor a partir de UNCTAD FDI STATISTICS

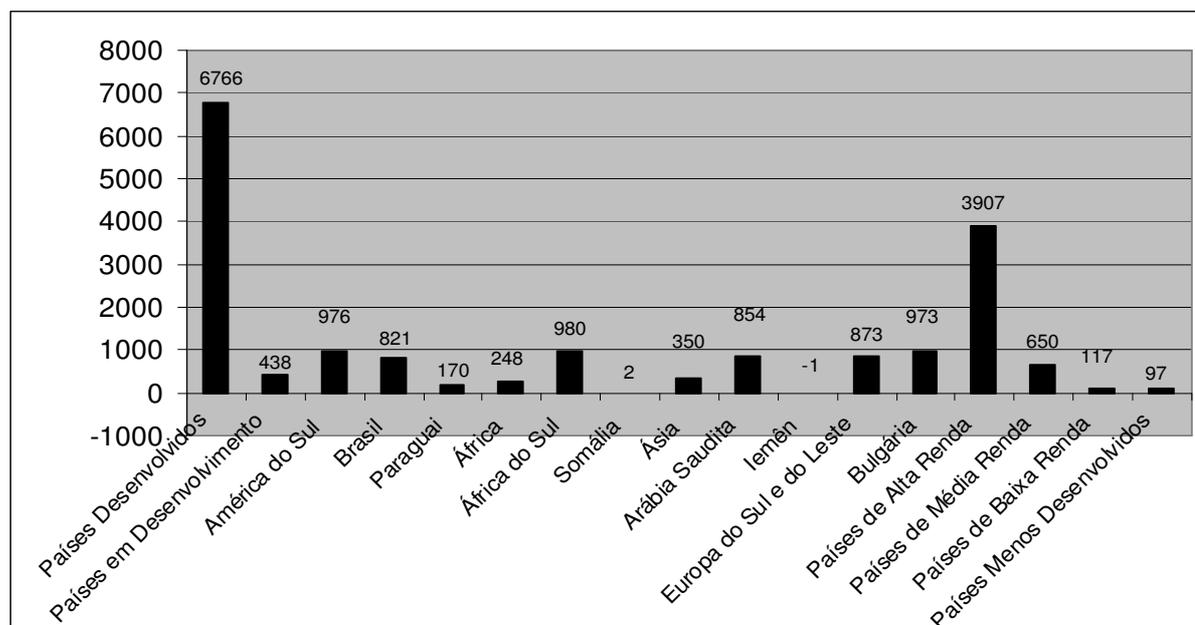
A despeito da concentração dos fluxos IED entre Países Desenvolvidos, a

<sup>9</sup> É necessário ressaltar que, como afirma UNCTAD 2005, as estatísticas sobre o IED para a China são pouco confiáveis. Existe uma discrepância entre os volumes apresentados pelos países investidores e os dados fornecidos pelo governo chinês. Adicionalmente, a literatura cita uma estratégia do empresariado sediado na China de exportar capitais e depois retornar com os mesmos para aproveitar-se de melhores condições políticas e econômicas oferecidos pelo governo a investidores estrangeiros. Nesse sentido, é necessário analisar com cautela os dados estatísticos relacionados à China.

maior parte da literatura com pretensões teóricas volta-se para explicar os determinantes da alocação do IED em Países em Desenvolvimento. Em grande medida essa preocupação pode ser explicada pela crença de que o IED tem o efeito de promover o desenvolvimento e que países em desenvolvimento deveriam voltar suas políticas públicas para atrair o maior volume possível de investimentos estrangeiros.

Sem prejudicar uma análise mais detalhada, que ocorrerá no capítulo 3, as teorias para explicação da alocação de IED em países em desenvolvimento podem ser apresentadas em três categorias que podem ser consideradas como fases consecutivas.

**GRÁFICO 1.7 – COMPARATIVO DO ESTOQUE DE INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO RECEBIDO PER CAPITA EM 2004 EM DÓLARES AMERICANOS**



FONTE: O autor a partir de UNCTAD FDI STATISTICS

A primeira e mais antiga corrente de explicação da alocação de investimento estrangeiro direto tem sua fundamentação na busca de insumos para a produção e ficou conhecida como *asset-seeking*. As empresas se aventurariam em países em desenvolvimento em busca, por exemplo, de recursos minerais. Nesse sentido, fica destacada a importância da exploração de recursos naturais e a exploração de mão-de-obra mais barata como um de seus determinantes.

Tal como pode ser visto na revisão de NUNNENKAMP (2002), a bibliografia mais recente sobre a relação entre IED e países em desenvolvimento aponta duas principais razões para a realização de investimentos em países em desenvolvimento. Em primeiro lugar, existe uma corrente teórica que afirma que alguns países em desenvolvimento têm alcançado um determinado estágio de evolução do mercado interno de tal forma que estaria começando a valer a pena estabelecer uma presença física própria em mercados emergentes. O argumento apresentado é que o recente crescimento dos fluxos de IED para países em desenvolvimento está principalmente voltado para o setor de serviços, que tem como objetivo o atendimento da demanda local. Não haveria, desse modo, qualquer mudança nos determinantes do IED para países em desenvolvimento, prevalecendo como principal determinante o tamanho da economia nacional ou regional, dando ensejo a uma estratégia para empresas multinacionais conhecida como *market-seeking*<sup>10</sup>.

Contudo, a partir do início da década de noventa, vem crescendo em importância uma corrente que afirma que o advento da globalização mudou o padrão de determinantes da localização do IED para o modelo de *efficiency-seeking*. Segundo esta, “as empresas estariam continuamente procurando por localizações onde possam fazer a melhor combinação entre seus ativos móveis e recursos imóveis para produzir bens, serviços e servir a mercados (UNCTAD 1998, 111)<sup>11</sup>. Neste sentido, os países estariam sendo avaliados por uma gama de políticas mais ampla do que os fatores econômicos tradicionalmente apontados como determinantes. Nesta corrente situam-se KOKKO (2002), DUNNING (2002), UNCTAD (1998), OCDE (vários) e outros, como será visto mais adiante.

Contudo, ao se concentrar no estudo sobre os determinantes do IED para

---

<sup>10</sup> Para ilustração desse processo, verificar o texto ÁLVAREZ-GIL 2003, que trata do processo de entrada de bancos espanhóis no mercado latino americano.

<sup>11</sup> Tradução do autor

países em desenvolvimento e negligenciar o estudo sobre os países desenvolvidos, a literatura contemporânea sobre investimento estrangeiro, tal como se poderá ver nos capítulos a seguir, comete um equívoco e pode ter boa parte da produção questionada por causa do vício de amostragem. Ainda, do ponto de vista teórico, faz pouco sentido concentrar o estudo acerca dos determinantes de um fenômeno sobre um grupo que responde a não mais que 29% do investimento estrangeiro direto no mundo.

O investidor, quando vai tomar a decisão de alocação de, por exemplo, uma nova planta de produção, tem diante de si alternativas que incluem países em desenvolvimento, mas não está restrito a esses. Por isso, os países em desenvolvimento estão competindo entre si, mas também contra os países desenvolvidos para serem o destino deste investimento. A exceção parece estar ligada ao IED voltado para a exploração de matéria prima, que é feito em virtude da disponibilidade dos insumos. Mas, mesmo nesse caso, o investimento deve passar por uma análise da viabilidade, o que inclui estudo mais aprofundado sobre as questões políticas que possam interferir na lucratividade do empreendimento.

Em resumo, a distribuição internacional do investimento estrangeiro direto pode ser caracterizada como altamente concentrada em alguns poucos países desenvolvidos (PD) e um número ainda menor países em desenvolvimento (PED). A literatura sobre os determinantes da alocação internacional do IED, contudo, está, mormente, voltada para estudar os PED e os determinantes que atuam nesses países. Essa escolha é equivocada porque coloca foco apenas sobre uma parte diminuta do fenômeno e gera um vício de amostragem capaz de invalidar boa parte da produção acadêmica realizada.

## **2 - TEORIAS DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO**

Tendo já em vista os fenômenos do crescimento do IED em nível internacional e da concentração em um número restrito de países, o objetivo desse capítulo é passar em revista as principais contribuições teóricas sobre o investimento estrangeiro direto. A ênfase será sobre as visões acerca da relação entre o investimento estrangeiro direto recebido e empresas multinacionais, os governos e as instituições políticas de uma forma mais geral. A relação entre o investimento estrangeiro direto, empresas multinacionais e governos é um tópico que perpassa as grandes correntes teóricas das ciências sociais, como o marxismo, o liberalismo e o nacionalismo. Trata-se de uma temática que suscitou muitos trabalhos, sobre os quais temos que ter, pelo menos, uma compreensão mínima. Diante da enorme produção sobre o tema, contudo, voltaremos nossos esforços no sentido de focalizar tão somente aquela que trata diretamente do investimento estrangeiro direto, evitando uma discussão sobre as grandes teorias, que têm pouco a adicionar sobre o IED especificamente. Espera-se, com isso, estabelecer o marco teórico em que estão inseridas a hipótese e as perguntas levantadas por esse trabalho sobre a relação entre políticas públicas e o investimento estrangeiro direto.

A noção de benefícios gerados pelo IED recebido avançou nas últimas décadas e em quase todos os países pode-se observar um quase consenso ao redor do tema. Isso tem levado à aplicação de políticas públicas voltadas para atrair o investimento estrangeiro direto em várias partes do mundo. Ainda que a literatura científica corrobore, em grandes linhas, a visão de que o IED traz benefícios para os seus receptores, não deixa de ressaltar que existem condicionantes nessa relação entre IED e desenvolvimento que não podem ser ignorados. Esse debate produziu um volume impressionante de publicações e passar em revista seus resultados supera os recursos disponíveis para essa investigação. Para o propósito dessa pesquisa, basta ressaltar a disseminação da ideia de que o IED promove o desenvolvimento nos meios

de formulação de políticas públicas, ainda que algumas condições tenham que ser observadas, entre elas a existência de capital humano, regras de meio ambiente e outras.

Na empreitada de passar em revista as principais contribuições científicas feitas sobre o IED a partir da década de 1970, utilizaremos o trabalho de RUGMAN e VERBEKE (1998), que foi bem sucedido em agregar grande parte das perspectivas sobre a relação entre o Estado e o IED em um modelo bastante simples. Os autores organizaram as diversas visões sobre a relação entre empresas multinacionais e os Estados ao redor de três temas principais. Esses três temas principais são resumidos na forma de três questões organizadoras que são apresentadas a seguir.

A primeira pergunta de RUGMAN e VERBEKE (1998) é: os interesses das empresas multinacionais e dos países são convergentes ou divergentes? Os autores afirmam que a resposta a essa pergunta está, em boa parte dos casos, relacionada diretamente com o fato de o país ser remetente ou receptor de investimentos diretos. Por isso, existem quatro categorias de respostas presentes na literatura, conforme pode ser observado na Tabela 2.1 a seguir: convergente ou divergente com os interesses dos países sede da empresa ou do país hospedeiro. Nos extremos, os interesses são considerados divergentes ou convergentes (quadrantes 1 e 3) independentemente de serem os países investidores ou hospedeiros. No intervalo, os interesses podem ser convergentes ou divergentes em função do país ser investidor ou hospedeiro (quadrantes 2 e 4).

No primeiro extremo (quadrante 1), está a defesa da ideia de que há um conflito absoluto entre os objetivos das empresas multinacionais e os dos países, sejam eles emissores (sede) ou receptores (hospedeiro). Os principais representantes desta linha de pensamento são HYMER (1960), VERNON (1971) e KOJIMA (vários). Esta visão de conflito também parece ter informado a antiga postura adotada pela ONU, baseada em preceitos marxistas. Segundo estes, o conflito de interesses é causado pela tensão entre as funções de redistribuição da riqueza do Estado e da lógica de aumento

da eficiência das empresas multinacionais. Nessa perspectiva, os governos, em geral vistos como maximizadores de votos, vêem as empresas multinacionais como uma oportunidade de extrair recursos – aluguéis – e transferir diretamente para a população por meio da regulamentação. Assim, os governos poderiam aumentar suas chances de sucesso eleitoral sempre que conseguissem encontrar um equilíbrio entre os aluguéis retirados das empresas e seu interesse em continuar operando. Essa corrente hoje parece enfraquecida diante da valorização da atração do IED como fonte de recursos para o desenvolvimento.

**TABELA 2.1 – A CONSISTÊNCIA ENTRE OBJETIVOS DE EMPRESAS MULTINACIONAIS E GOVERNOS-SEDE E GOVERNOS-HOSPEDEIROS.**

		HOSPEDEIRO: consistência entre os objetivos das empresas multinacionais e dos países hospedeiros	
		Conflito	Complementaridade
SEDE: consistência entre os objetivos de empresas multinacionais e países sede	Conflito	1	4
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- HYMER (1960)</li> <li>- Marxista – antiga visão da ONU</li> <li>- VERNON (1971)</li> <li>- KOJIMA (vários)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Multinacionais como oportunistas:               <ul style="list-style-type: none"> <li>. Saída os países sede</li> <li>. Procura por trabalho barato</li> <li>. Busca por regulamentação ambiental fraca</li> <li>. Fuga de impostos e outros</li> </ul> </li> </ul>
	Complementaridade	2	3
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- PORTER (1990)</li> <li>- Política comercial estratégica: KRUGMAN (1986), BRANDER e SPENCER (1985)</li> <li>- Japan Inc.: OHMAE (1985) e outros</li> <li>- ALIBER (1970): moeda forte</li> <li>- Risco Político: KOBRIN (1982), BREWER (1983, 1985), GHADAR (1982), NIGH (1985)</li> <li>- Hipótese da barganha da obsolescência: ENCARNATION e WELLS (1986) e KOBRIN (1984, 1987)</li> <li>- Extraterritorialidade das leis (Helms-Burton Act)</li> <li>- Imperialismo norte-americano</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- VERNON (1966) e KNICKERBOKER (1973): ciclo de vida do produto</li> <li>- multinacionais como árbitros do crescimento interestatal</li> <li>- “Antiga” Teoria da Internalização: Buckley e Carlson (1976) e outros</li> <li>- Nova visão do Banco Mundial, UNCTAD e OCDE.</li> </ul>

FONTE: RUGMAN e VERBEKE 1998 com adaptações pelo autor

Em seguida, no quadrante 2 da Tabela 2.1, existem as visões que defendem a existência de complementaridade dos interesses das EMNs com os países sede<sup>12</sup>, mas um conflito com o países hospedeiro<sup>13</sup>. Nesse está localizado, por exemplo, o diamante da competitividade de PORTER (1990), em que as políticas que os países sede adotam têm o efeito de fortalecer suas empresas e as capacitam para competir internacionalmente – o que caracteriza a complementaridade. Por outro lado, para PORTER (1990), as empresas multinacionais não contribuem para o aumento da competitividade dos países hospedeiros – o que caracteriza, de certa forma, um conflito. Esta corrente, chamada como Política Estratégica de Comércio, conta também com autores como KRUGMAN (1986), BRANDER e SPENCER (1985) e outros. Esta é uma das principais referências para o desenvolvimento do modelo a ser testado por essa tese. Com efeito, essa linha de pensamento dá uma atenção limitada ao ambiente político do país hospedeiro e encontra dificuldades para explicar os determinantes na escolha de um local para o investimento, tal como afirmado na introdução.

Outro exemplo dessa linha de pensamento é fornecido pela literatura sobre a expansão de empresas japonesas, que, acostumadas com um ambiente altamente competitivo em seus mercados domésticos, foram bem sucedidas internacionalmente a custo das empresas nacionais. Os autores mais representativos dessa linha são OHMAE (1982), GERLACH (1992), NONAKA e TAKEGUSHI (1995), FRUIN (1997).

Ainda nessa perspectiva de complementaridade entre empresas multinacionais e países sede, observamos ALIBER (1970), que defende que a existência de moedas fortes nos países sede permite maior capitalização das empresas dos países desenvolvidos do que as empresas de países em desenvolvimento, o que é

---

<sup>12</sup> De onde provem o capital.

<sup>13</sup> Onde o investimento é realizado.

um fator crítico para seu sucesso internacional.

Também nesse quadrante encontramos boa parte da literatura de risco político, que assume que as empresas multinacionais (EMN) são quase como canais “civilizadores”, que impõe boas práticas a países em desenvolvimento, numa visão semi-colonialista. Nessa perspectiva os países sede devem operar para alterar o contexto interno dos países hospedeiros para torná-los mais amigáveis para as EMN.

Uma versão mais radical do risco político é aquela proposta por ENCARNATION e WELLS (1985) e KOBRIN (1984, 1987), que defende que a melhor maneira que os governos de países hospedeiros têm para distribuir riquezas é expropriar e nacionalizar as multinacionais. As EMN já teriam imobilizado seus investimentos na forma de indústrias ou plantas de produção, de forma que passam a ter menos poder de barganha contra os governos de países hospedeiros. A superação do obstáculo que representa a baixa credibilidade de governos de países hospedeiros para as EMN estaria na elaboração de um princípio de extraterritorialidade das leis dos países sede, como é o caso da Helms-Burton em relação a Cuba. Nesse sentido, as empresas utilizam dos mecanismos de política externa para assegurar seus interesses no estrangeiro.

O inverso ocorre com o quadrante 3, onde se pode encontrar o argumento de que ocorre um conflito de interesses da empresa multinacional contra o país sede e existe uma complementaridade com o país hospedeiro. O exemplo é o argumento dos *paraísos de poluição*, segundo o qual as multinacionais transferem suas atividades produtivas mais poluentes para países em que as leis ambientais são menos rígidas. De maneira semelhante, o argumento de fuga para “paraísos” se repete na fuga de empresas para países com legislação trabalhista mais branda para as empresas – em alguns casos até mesmo a proteção ao trabalhador inexistiria – e para os paraísos fiscais, onde as empresas sofrem níveis de tributação muito mais baixos ou até mesmo não pagam impostos. Nesta linha de argumentação não tem sido observado um grande volume de pesquisas científicas, mas sim uma defesa generalizada por articulistas da

grande imprensa e por grupos de interesses localizados. Ao contrário, grande parte da pesquisa tem apresentado resultados que negam a existência de fuga para esses “paraísos” de regulamentação fraca. De todo modo, a hipótese de paraísos de poluição e de desrespeito à legislação trabalhista será testada no modelo e apresentado nas seções temáticas.

No outro extremo (quadrante 4), estão as teorias que defendem a complementaridade entre os objetivos das empresas multinacionais e dos países, sejam eles sede ou hospedeiro. As teses aqui variam consideravelmente. Desde a tese de VERNON (1966) e KNICKERBOKER (1973) – que defendem que a transferência da produção para as subsidiárias seguiria a processo de maturação tecnológica de um produto –; passando pelas primeiras versões da teoria da internalização, que ressalta a incorporação de conhecimentos tecnológicos e gerenciais e pela disponibilização de vantagens por países para as EMN; até chegar à visão atual de organizações como a OCDE, o Banco Mundial e a UNCTAD. Em todas essas perspectivas, as EMN são vistas como promotoras do desenvolvimento, enquanto os países, tanto os sede quanto os hospedeiros, oferecem vantagens específicas competitivas para as empresas. Atualmente, o representante mais ilustre dessa corrente é John DUNNING, que trabalha em estreita colaboração com a UNCTAD e elaborou a teoria eclética dos negócios internacionais. Com efeito, essas visões são hoje predominantes no debate político e acadêmico e serão o principal foco desta investigação. Em particular, será dada ênfase às visões defendidas pela OCDE e subsidiariamente pela UNCTAD, que têm buscado influenciar a formulação de políticas públicas de acordo com essa visão, como se verá na seção a seguir.

De certa forma, a visão predominante parece estar cada vez mais se distanciando do conflito absoluto e caminhando para a complementaridade de interesses entre MNE e países, sejam eles hospedeiros ou sedes (quadrante 4). Como se pode ver claramente pelos meios de comunicação internacionais, mesmo aquelas visões que defendem a complementaridade de interesses de empresas com os países

sede e conflito com os países hospedeiros têm perdido adeptos. Tudo isso reflete uma mudança de visão dos gestores públicos e de empresas. O foco saiu da distribuição de aluguéis para a população à custa das empresas multinacionais e parece estar convergindo em todo o mundo para a atração de atividades produtivas intensivas em tecnologia e *know how*.

A segunda questão para RUGMAN e VERBERKE (1998) é: as características das empresas interferem na maneira como elas se relacionam com os governos? Faz alguma diferença se os países são emissores ou receptores líquidos de investimento?

De um lado, a literatura tem apontado que a situação do país em relação aos fluxos, ou seja, se ele é um país exportador ou importador líquido de capitais, importa em seu relacionamento com as empresas. Países importadores líquidos de investimento estrangeiro direto, exportadores líquidos ou aqueles que possuem um equilíbrio entre ambas as funções adotam posturas fundamentalmente diferentes (DUNNING 1993b). De outro, as características das empresas também interferem nesse relacionamento, principalmente no que tange à distribuição das vantagens específicas das empresas (FSA – *Firm Specific Advantages*)<sup>14</sup>. A concentração das vantagens das empresas em um país (empresa etnocêntrica), em poucos (empresa policêntrica) ou entre vários (empresa geocêntricas) tende, segundo a literatura, a induzir comportamentos diferenciados.

Na TABELA 2.2, a situação de conflito de interesses entre governos e empresas acontece apenas quando há assimetria na balança de investimentos para os países – especialmente para países hospedeiros – e as empresas são consideradas

---

<sup>14</sup> As vantagens competitivas das empresas referem-se às suas competências nucleares e capacidades dinâmicas.

etnocêntricas (quadrante 1)<sup>15</sup>. Nessa corrente, encontram-se as análises realizadas pela teoria econômica, que assumem que as empresas possuem um processo decisório concentrado na matriz e as filiais devem apenas replicar o comportamento adotado no país sede. Essa tendência, que inclui PORTER (1990), negligencia a possibilidade de criação de vantagens específicas das empresas não relacionadas à localização nos países hospedeiros, que agem apenas como um satélite de produção e das vantagens desenvolvidas pela matriz.

**TABELA 2.2 – DETERMINANTES INSTITUCIONAIS DA INTERAÇÃO ENTRE GOVERNOS E EMPRESAS MULTINACIONAIS.**

		GOVERNO: simetria entre importação e exportação de investimentos estrangeiros	
		Baixa	Alta
Empresas multinacionais: dispersão das vantagens específicas da empresa (FSA)	Baixa	1 CAVES (1996) PORTER (1990)	4 Tendência de tratamento nacional pelo governo pode tornar as empresas mais nacionalmente responsáveis
	Alta	2 Estratégias voltadas para as empresas que podem resultar em tratamento nacional	3 Preferência governamental pela regulação global Preferência da firma pela regulação supranacional às políticas governamentais

FONTE: RUGMAN e VERBEKE 1998, 120<sup>16</sup>

Quando há uma percepção no país hospedeiro da importância das empresas multinacionais (quadrante 2), resulta um tratamento de empresas e investimentos estrangeiros como se fossem nacionais. Esse fenômeno ocorre quando é possível

<sup>15</sup> Uma empresa é etnocêntrica quando o processo de criação de vantagens adicionais desvinculadas da localização ocorre somente na matriz ou em um pequeno número de centros localizados na mesma cultura.

<sup>16</sup> Segundo os autores, a avaliação do relacionamento entre governos e as empresas “verdadeiramente” multinacionais, que possuem as vantagens específicas da firma altamente dispersa entre vários países precisaria de modelo explicativo um pouco mais elaborado e não contido na TABELA 2.2.

confiar na economia local e na capacidade da subsidiária, fazendo com que as vantagens específicas das firmas não relacionadas ao local também sejam desenvolvidas nesse novo centro. Nesse caso, as empresas são vistas como organizações policêntricas. Isso permite que subsidiárias em países hospedeiros assumam funções que antes estavam restritas à matriz. Por essa razão, os governos passam a ter incentivos para tratar as empresas multinacionais estrangeiras como se fossem nacionais diante de sua capacidade de gerar inovações. Os principais autores dessa corrente são BARLETT e GOSHAL (1989).

A alta dispersão do FSA e a assimetria entre exportação e importação de capitais tende a gerar regulação não-discriminatória por parte dos governos sobre empresas multinacionais, não importando se essa é etno, poli ou geocêntrica (quadrante 3). Essa é a agenda defendida pela OMC e pela OCDE, que procuram promover uma maior simetria entre importação e a exportação de investimentos estrangeiros diretos para alcançar um nível mais elevado de convergência de interesses internacionalmente. Por meio da redução dessas assimetrias seria possível evoluir para processos de integração internacional mais profundos. Nesses casos, como nos Estados Unidos, Canadá, União Européia e Japão, a tendência tem sido de assegurar o tratamento nacional para empresas estrangeiras por parte dos países.

Finalmente, no quadrante 4, a simetria na balanço de investimentos – ou seja, quando o país é ao mesmo tempo importador e exportador de capitais – leva a uma tendência de governos e empresas preferirem a regulamentação supranacional dos investimentos. Essa opção prevalece entre aquelas empresas que têm suas vantagens específicas dispersas entre vários países e por países que são ao mesmo tempo importadores e exportadores de investimento estrangeiro direto.

Ou seja, a maior parte da literatura está voltada para analisar apenas os casos em que há um conflito de interesses entre a empresa multinacional e o país hospedeiro. Contudo, existem outras maneiras de interação e, sem dúvida, as características tanto dos países quanto das empresas devem ser levadas em conta na determinação da

convergência ou divergência de interesses. Principalmente, deve-se notar recentemente uma evolução por parte das empresas, que em maior número deixam de ser etnocêntricas para se tornar redes de criação de competências em suas várias bases. Essa evolução deve, como consequência, diminuir as áreas de conflito.

A terceira pergunta de RUGMAN e VERBERKE (1998) é: como as empresas encaram a formulação de políticas públicas nos países sede e hospedeiros? Esses processos são dados como externos ou podem ser influenciados? Essa opção tem alguma relação com os recursos utilizados na produção?

De acordo com a percepção estratégica das empresas multinacionais, as políticas públicas podem ser caracterizadas como endógenas ou exógenas. Se forem endógenas, as empresas multinacionais tentarão modificar as políticas ou influenciar seu processo decisório. Se as políticas são consideradas exógenas, as empresas tomarão as regras como dadas e tentarão agir dentro dos limites impostos por elas. Tomada a decisão sobre como se posicionar frente às políticas públicas, a empresa multinacional adota uma estratégia de ser dirigida 1) nacionalmente, ou seja, descentralizada, ou 2) de uma maneira integrada, com uma conotação hierárquica entre a matriz e as filiais.

Segundo os autores, a segunda decisão, sobre a maneira de gerir as empresas, está diretamente relacionada à dependência da empresa em relação ao lugar da produção. A dependência local consiste na necessidade de estar localizada em uma determinada região geográfica para adquirir vantagens específicas para a firma que só estão disponíveis naquela localização. Por exemplo, a dependência local pode se manifestar na busca de incorporar a boa reputação de um local, na existência de uma cadeia de varejo eficiente ou por meio de uma boa relação entre os atores domésticos, como é o que ocorre no Vale do Silício ou em algumas regiões de vinicultura.

Se a vantagem específica da firma (FSA) está geograficamente vinculada, como no caso da exploração de jazidas minerais, a decisão será por realizar lobby nos setores governamentais que podem constituir-se como uma oportunidade ou uma

ameaça. Ao contrário, se as vantagens específicas de uma empresa não são vinculadas geograficamente, como são os casos de marcas internacionais e tecnologias que podem ser facilmente transferidas, então o foco será na proteção ou na exploração dessas FSAs.

**TABELA 2.3 – ESTRATÉGIA DA EMPRESA MULTINACIONAL EM RELAÇÃO À POLÍTICA GOVERNAMENTAL.**

		Percepção Estratégica da empresa multinacional sobre a política governamental	
		Exógena	Endógena
Resultado desejado do relacionamento governo-negócios pelas empresas multinacionais	Benefícios da Integração	1 - PORTER (1990) - perspectiva das políticas governamentais como niveladora da competitividade global	4 - Não vinculação territorial na interação entre empresa multinacional e governo - BODDEWYN e BREWER (1994)
	Benefícios da responsividade nacional	2 - perspectiva do bom cidadão corporativo - GUISSINGUER (1985) - Acordos Multilaterais de Investimentos: OMC e OCDE	3 - Vinculação territorial na interação entre empresa multinacional e governo - BARTLETT e GHOSHAL (1989) - RUGMAN e VERBEKE

FONTE: RUGMAN e VERBEKE 1998, 122.

Existem, portanto, algumas possibilidades de combinação entre uma estratégia descentralizada ou centralizada e uma perspectiva endógena ou exógena sobre a formulação de políticas públicas. A primeira é a que vê as políticas governamentais como niveladores da competitividade global, no quadrante 1 da TABELA 2.3. É nesse grupo que está a visão predominante, representada por PORTER (1990), que defende a concentração das decisões no país sede, onde está o núcleo de geração de sua competitividade. Nessa perspectiva, as empresas vêm as políticas públicas de países hospedeiros como exógenas. Elas reagem principalmente às políticas públicas dos países sede, onde são criadas as vantagens competitivas mais importantes para sua atuação internacional.

Os “bons cidadãos corporativos”, no quadrante 2 da TABELA 2.3, respondem às determinações nacionais e constroem suas estratégias a partir das políticas públicas locais e internacionais vistas como exógenas. As políticas públicas não são vistas como determinantes da competitividade global das empresas, mas como niveladoras internacionais, como, por exemplo, por meio de negociação de subsídios em nível internacional na OMC ou de acordos de regras para o investimento estrangeiro direto, como o fracassado *Multilateral Agreement on Investment* – MAI.

O comportamento dos “bons cidadãos corporativos” pode ser influenciado também pela existência de vantagens específicas da firma que são geograficamente vinculadas. Nesse caso, o interesse da firma será estabelecer uma barganha global com todos os níveis governamentais.

Um comportamento pró-ativo de responsividade nacional (quadrante 3) também pode ser observado naquelas empresas que adotam um modelo descentralizado ou matricial em busca de melhorar o desempenho localmente. Um exemplo da ação dessas empresas é sobre a regulamentação ambiental, que boa parte das empresas considera como endógena, ou seja, acreditam que deve ser influenciada. Nesse caso, a empresa multinacional se engaja em lobby ou negociações para tentar influenciar as políticas públicas a nível nacional para melhorar seu desempenho local.

A empresa ainda pode ser nacionalmente responsiva (com organização matricial), mas também procurar criar benefícios não vinculados à localização (quadrante 3). Nesse caso, RUGMAN e VERBERKE (1998) ressaltam que isso inclui a defesa de interesses das empresas que utilizam o paradigma de política comercial estratégica, o que, em alguns casos, pode resultar em pressão para elevar o nível de proteção para empresas que não são capazes de competir no mercado.

Essa perspectiva de influência de empresas sobre políticas nacionais é importante para este trabalho porque permitirá avaliar o relacionamento entre empresas multinacionais e governos como uma via de mão dupla em que não somente o Estado tem o poder de ação e não apenas como tem sido feito pela literatura

tradicional.

Outra corrente representativa no estudo do relacionamento entre as Empresas Multinacionais e os governos é a economia política internacional. Entre os trabalhos mais importantes dessa corrente podemos citar aqueles de Susan STRANGE (1988, 1997) e Lorraine ÉDEN (2000 e 2001), MILNER (1988), GOLDSTEIN (1993), ambos membros da corrente de pensamento iniciado por KRASNER (1985), KEOHANE (1984) e KEOHANE e NYE (1977). Em geral, contudo, essa literatura tem enfatizado a balança de poderes entre empresas multinacionais e países, o que tem se mostrado uma linha de investigação profícua, mas não está diretamente relacionada com os propósitos desse trabalho.

As respostas às perguntas II, sobre a simetria dos fluxos de investimento e da dispersão das vantagens específicas da firma, e III, sobre os modos de interação entre as empresas multinacionais e os países, deixam clara a importância da relação entre estados e empresas multinacionais. Ainda que essas relações possam apresentar características distintivas em razão das condições estruturais que empresas e países apresentam, é traço comum de toda a literatura enfatizar as influências exercidas um sobre o outro e a importância que essas inter-relações têm para ambos. RUGMAN e VERBERKE (1998), no final de seu texto, ressaltam que o surgimento de empresas transnacionais resultou no surgimento de empresas que se relacionam de todos os modos apresentados acima com os países. A escolha pelo modo mais apropriado de relacionamento varia de acordo com o país, o tema e as regras locais.

Assim, por um lado, as empresas são profundamente atingidas pelas regras ditadas pelos Estados, mesmo que tenham a opção, no limite, de se retirar daquele país. As regras podem aumentar ou diminuir sua competitividade, protegê-la da concorrência e etc. Em resposta, as empresas, com frequência, lançam-se em ações com o objetivo de influenciar as políticas públicas ou reagem a elas, se as considerarem como exógenas, mas nunca lhes poderão ser indiferentes.

Por outro, a leitura das tendências mais recentes apontam o avanço do

entendimento que as empresas multinacionais são um dos principais pontos de contato da economia nacional com a economia global. Afinal, são elas as maiores responsáveis pelo comércio internacional, pelos fluxos de investimento direto e etc. Estão cada vez mais sendo entendidas, portanto, como mecanismos de indução de desenvolvimento. Razão pela qual as visões que pregam relações de conflito entre empresas multinacionais e países têm perdido adeptos.

Assim, as influências mútuas entre governos e EMN não parecem encontrar questionamento na literatura. Todavia, uma enorme lacuna persiste, pois ainda não há uma resposta sobre o que as empresas devem querer e países devem perseguir em termos de condições políticas dentro da perspectiva de complementaridade de interesses de EMN e países. Quais são as condições políticas, em termos estruturais e de políticas públicas, que permitem às empresas aumentarem suas chances de sucesso e aos países aumentarem o bem estar de sua população? Um dos objetivos dessa investigação é justamente responder a essa pergunta e indicar às empresas e países quais são as condições políticas que importam, de modo a instrumentalizar a ação de governos e empresas. As respostas a essa pergunta já podem ser parcialmente encontradas dispersas em várias dezenas de artigos. Ainda, a literatura carece, contudo, de uma visão coerente entre os diversos fatores que importam nessas influências. Esse é o desafio do próximo capítulo: elaborar um modelo explicativo amplo e coerente e detalhar seus componentes. Enquanto isso, vale passar em revista o que grupos influentes, como as organizações internacionais, têm respondido a essa questão.

## 2.1 – AS ORGANIZAÇÕES INTERNACIONAIS E O INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO

Desde a década de oitenta, diversas organizações internacionais vêm assumindo um papel cada vez mais ativo no debate sobre o investimento estrangeiro

direto. Essa atividade as coloca dentro do universo que essa pesquisa pretende abordar e as torna uma referência inevitável. Sua atuação tem sido majoritariamente voltada para a defesa de que fatores como políticas públicas e ambiente político são fundamentais para a atração de investimentos estrangeiros. Nesse intento, essas organizações contam com razoável poder de influenciar as políticas públicas de diversos países, principalmente países em desenvolvimento (PED).

Assim, é necessário 1) estabelecer as razões pelas quais determinadas organizações internacionais estabeleceram programas para tratar do investimento estrangeiro direto, 2) apresentar o histórico de ação de cada uma delas, 3) analisar os mecanismos utilizados para exercer sua influência sobre os países, 4) identificar as agendas promovidas por cada uma delas e 5) estabelecer a importância desses itens para o presente trabalho.

As principais organizações envolvidas nos debates sobre o investimento estrangeiro direto são a OCDE, a UNCTAD, o Banco Mundial e o FMI. Cada um desses atores age de maneiras distintas, pelo que é necessário discuti-los em sequência.

A OCDE é a instituição que mais claramente se voltou para o estudo das variáveis políticas que influenciam o investimento estrangeiro direto. A organização estabeleceu um grupo de trabalho formado por técnicos de 60 países, que foi coordenado pelo Japão e pelo Chile. O resultado foi o *Policy Framework for Investment* – PFI, lançado em novembro de 2003 em Johannesburgo, que é um dos principais componentes do programa “*Investment for Development*”. A iniciativa em questão está relacionada com outras atividades da organização, como a “*OECD Guidelines for Investment*” para empresas e foi complementada pelos documentos “*OECD Policy Guidance for Donors on using ODA for Development*”

A intenção do grupo de trabalho era avançar as decisões alcançadas no que vamos chamar de Consenso de Monterrey, que foi o resultado da “Conferência Internacional sobre o Financiamento para o Desenvolvimento”. Sob patrocínio da ONU e realizada em Monterrey no México, a conferência teve como objetivo analisar

fontes alternativas de financiamento para PEDs e encontrar maneiras para aumentar o investimento em atividades de promoção do desenvolvimento.

O Consenso de Monterrey pode ser considerado uma evolução do – ou uma tentativa de reação ao – Consenso de Washington, que tinha como objetivo estabelecer medidas voltadas para a estabilização macroeconômica e combate ao crescimento da dívida pública em PEDs. O pacote de Washington foi muito criticado, principalmente nos países latinoamericanos, por seus efeitos negativos sobre o desenvolvimento. Por isso, o Consenso de Monterrey consiste em uma tentativa de superar as críticas ao Consenso Washington incluindo o tema da promoção do desenvolvimento dentro de um marco internacional.

Um dos pontos centrais do Consenso de Monterrey é a necessidade de mobilizar recursos privados, nacionais e estrangeiros, para o desenvolvimento. O objetivo do grupo de trabalho era, portanto, *“to mobilise private investment that supports steady economic growth and sustainable development, and thus contribute to the prosperity of countries and their citizens and the fight against poverty”* (OCDE 2006, 7).

O resultado desse processo de formulação e consulta, levado a cabo pelo grupo de trabalho da OCDE, foi a criação de uma série de documentos voltados para sugerir as políticas mais adequadas para a atração de investimentos, principalmente o investimento estrangeiro direto, mas também do investimento local.

A série de documentos produzida pela OCDE apresenta suas conclusões na forma de *checklists* e questionários de avaliação que auxiliam na realização das “perguntas adequadas”. Essas perguntas carregam uma série de ideias sobre quais são as alternativas de políticas públicas mais adequadas para a atração do investimento. Desse modo, esses documentos são centrais para explicitar a visão da OCDE. Sendo uma iniciativa voltada para gerar recomendações de políticas públicas e reformas institucionais, está subjacente a ideia de que um dos fatores mais importantes para atração de investimentos é questões de natureza estritamente política.

As medidas políticas para a atração de investimento estrangeiro da OCDE estão organizadas de modo a oferecer sugestões mais abrangentes e até um guia para revisão detalhada de algumas políticas públicas específicas. De um lado, oferece sugestões sobre a estratégia e sobre os instrumentos a serem adotados. Por outro oferece sugestões muito específicas sobre diversas áreas como política de investimentos, promoção e facilitação, política comercial, de proteção da concorrência, tributária, governança corporativa, de promoção de práticas empresariais responsáveis, desenvolvimento de recursos humanos e infraestrutura, desenvolvimento do mercado financeiro e governança pública. Além disso, sugerem que outras políticas podem ser determinantes, como a de proteção ao meio ambiente, energia, desenvolvimento rural, inovação e questões de gênero.

O público alvo das recomendações é muito bem definido e composto principalmente por funcionários e autoridades responsáveis pela formulação e implantação de políticas públicas relacionadas ao investimento, principalmente de países em desenvolvimento. Os documentos também estão voltados para influenciar a ação de responsáveis por projetos de cooperação técnica a nível internacional, agências de desenvolvimento e doadores internacionais, além de sindicatos e outras organizações não governamentais.

Além dos 30 países membros da OCDE, participaram do processo diversos países que não são membros, como África do Sul, Argentina, Bahrain, Brasil, Chile, China, Egito, Eslovênia, Estônia, Filipinas, Índia, Indonésia, Israel, Jordânia, Letônia, Lituânia, Malásia, Marrocos, Moçambique, Paquistão, Romênia, Rússia, Senegal, Taiwan, Tanzânia e Vietnam. Além disso, instituições como o Banco Mundial, a UNCTAD, outras organizações, como o BIAC (fórum empresarial) e o TUAC (fórum de sindicatos de trabalhadores), ambos da OCDE.

Esse projeto tem, portanto, a clara intenção de influenciar a formulação de políticas públicas, tarefa na qual tem sido relativamente bem sucedida, tal como mostra a grande diversidade de atores presentes em seus seminários de divulgação.

Além desse trabalho de formulação de recomendações, a organização também se dedica a prestar assistência técnica a países não membros, permite a participação desses países no Comitê de Investimentos e promove anualmente um Fórum Global de Investimento Internacional, fóruns regionais e diálogos estruturados com a China e com a Rússia. Trata-se, portanto, uma agenda intensiva de divulgação de suas recomendações que vem se desenrolando até esse momento.

A UNCTAD – Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento – é uma das principais organizações que militam no campo do investimento estrangeiro direto e é considerada como o ponto focal do Sistema das Nações Unidas para este tema. Desde 2000, na conferência de Bangcoc, suas atividades são principalmente conduzidas por meio de pesquisa e análise, criação de consenso, consultoria em políticas públicas para governos e criação de capacidades. A organização tem promovido uma grande série de eventos, publicações e treinamentos. Suas principais publicações são o *World Investment Review*, publicados anualmente, a revista *Transnational Corporations* e a série *Investment Policy Review*, onde passa em revista as políticas relacionadas os investimentos adotadas por vários países e faz recomendações de melhorias.

Sua atuação tem sido voltada para fortalecer a relação entre o investimento e a promoção do desenvolvimento. A perspectiva tem sido principalmente a dos países em desenvolvimento, configurando-se como uma das principais fontes de informação sobre países menos desenvolvidos e em desenvolvimento<sup>17</sup>.

A UNCTAD (UNCTAD 2003 e 1998) também tem dedicado esforços a entender os efeitos dos determinantes políticos do investimento estrangeiro direto de um maneira mais estruturada. Segundo a organização,

*“national policies are key for attracting FDI, increasing benefits from it and assuaging the concerns about it. Those policies have to be seen in the broader context of determinants of FDI, among which economic*

---

<sup>17</sup> UNCTAD-DITE (2006), UNCTAD-DITE (2005), UNCTAD-DITE (2004), UNCTAD-DITE (2001).

*factors predominate. Policies are decisive in preventing FDI from entering a country. But once an enabling framework is in place economic determinants become dominant. Even the regulatory regime can make the location more or less attractive for foreign investments and for maximizing the positive development effects of FDI, while minimizing the negative ones” (UNCTAD 2003, 85)*

Assim, mesmo que os determinantes políticos não sejam predominantes, a UNCTAD defende que eles são necessários, como uma primeira etapa, para viabilizar o investimento estrangeiro. Os determinantes políticos, segundo a UNCTAD, são:

- Estabilidade política, social e econômica
- Regras de entrada para investimentos e sua operação
- Tratamento de subsidiárias estrangeiras
- Políticas sobre o funcionamento e estrutura dos mercados (especialmente política de proteção à concorrência e fusões e aquisições)
- Acordos internacionais de comércio e investimentos
- Política de privatizações
- Política comercial (barreiras tarifárias e não tarifárias) e coerência entre a política comercial e de investimentos
- Política tributária
- Promoção de investimentos
- Desenvolvimento de competências
- Desenvolvimento de infraestrutura

A produção da UNCTAD, todavia, não chega a formar um corpus teórico organizado. Mesmo assim, segundo a UNCTAD, os países interessados em atrair investimentos estrangeiros teriam à disposição, a partir de suas recomendações, algumas estratégias de atuação em nível nacional. A primeira medida deveria ser a redução de obstáculos ao investimento estrangeiro direto pela liberalização da admissão e estabelecimento e também da operação de subsidiárias estrangeiras.

Em segundo lugar, está a concessão de um tratamento não discriminatório em relação às empresas domésticas. Em terceiro, o aumento da proteção a investidores

estrangeiros por meio de regras para a compensação em casos de expropriação e nacionalização, estabelecimento de mecanismos de arbitragem internacional e garantia de transferência de recursos para o exterior.

A quarta opção é a adoção de uma política ativa de promoção de investimentos por meio de ações de promoção da imagem, informação sobre oportunidades de negócios, oferta de incentivos, facilitação de investimentos estrangeiros e serviços para os investidores. Em geral, a tendência é alinhar a redução de obstáculos, a criação de ambientes amigáveis aos investidores e a promoção de investimentos.

O Banco Mundial, por sua vez, possui uma divisão voltada para a promoção do investimento estrangeiro direto e para a pesquisa, o *Foreign Investment Advisory Service* (FIAS). Seu objetivo é servir como uma fonte de informação e assessoria técnica sobre questões como privatização, atração de IED e outros para países em desenvolvimento. Os produtos são artigos e manuais de métodos de privatização, políticas públicas específicas para a atração do investimento estrangeiro direto e outros. Com efeito, o grupo especializado em IED tem realizado consultorias em vários países em desenvolvimento, inclusive no Brasil.

O FMI tem sido uma fonte constante de pesquisas e análises sobre o IED, o que é resultado de um corpo burocrático voltado somente para a pesquisa. Não há, contudo, uma divisão voltada para a temática.

Todos esses organismos têm em comum o fato de que estão engajados na produção de pesquisas sobre o IED e em exercer influência sobre a formulação de políticas públicas de países. Essa atividade estabelece um referencial inevitável para a condução desta pesquisa, pois, se aqui o objetivo é testar a hipótese de predominância dos fatores políticos na alocação do IED, essas recomendações de políticas públicas e reformas oferecem um pano de fundo para consolidar nossas hipóteses. Com isso evitamos o risco de perder o foco diante da grande quantidade de possíveis variáveis independentes e, em grade medida, estaremos orientando nosso trabalho para o teste

das hipóteses defendidas por essas organizações internacionais.

Espera-se, com isso, manter o diálogo com a elaboração de políticas públicas e as decisões de investimento, porque cada uma dessas organizações internacionais apresenta em seu espaço de atuação grande capacidade de influenciar governos e empresas. Estamos também sendo coerentes com o nosso propósito de produzir conhecimento relevante para tomadores de decisão, tanto do setor público quanto do privado.

### **3 – OS DETERMINANTES DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO**

O objetivo central deste trabalho é analisar a importância dos fatores políticos na alocação do investimento estrangeiro direto entre 1990 e 2007. A realização deste intento requer, todavia, hipóteses bem definidas e um conceito claro sobre o que se está tratando como fator político – ou infraestrutura política de mercado – e de suas hipóteses concorrentes.

Espera-se que, ao fim deste capítulo, o leitor compreenda o modelo, as hipóteses e a natureza dos fatores políticos que são a referência para essa investigação. O fluxo do trabalho apresentará, em primeiro lugar, o modelo de alocação do IED adotado como referência e enunciará as hipóteses de trabalho. Depois apresentará um guia da literatura sobre a importância dos fatores políticos na alocação do IED.

A tentativa nessa segunda parte é organizar as contribuições já realizadas de acordo com o modelo aqui adotado, compatibilizando-as com as recomendações feitas pela OCDE, de forma a permitir um teste direto, e com as contribuições acadêmicas. No corpo desse capítulo estão identificadas as contribuições que buscaram investigar a importância dos fatores políticos como um conjunto. No Apêndice A, por economicidade, são apresentadas as contribuições voltadas para cada um dos subcomponentes que, juntos, formam o fator político. No capítulo 4, como uma continuação desta seção, serão apresentadas as demais correntes explicativas sobre os determinantes da alocação do IED no mundo.

#### **3.1 – O MODELO DE ALOCAÇÃO DO IED**

Quando estão tomando a decisão de localização de suas bases produtivas no exterior, as empresas multinacionais estão à procura de uma localização que possua fatores positivos, como mão-de-obra qualificada, um sistema legal capaz de resolver disputas de maneira legítima ao menor custo possível, uma infraestrutura de

transportes e de energia capaz de atender suas necessidades operacionais e possa colocá-la em posição de competir internacionalmente. Esses fatores ambientais são, em alguns casos, cruciais para o desenvolvimento de suas vantagens competitivas e, em outros, necessários para permitir a exploração das mesmas ao máximo. Na maior parte das vezes, diversas localidades são avaliadas pelas empresas ao mesmo tempo, em um processo que compara a existência dessas condições essenciais para o sucesso de um empreendimento em cada uma delas.

Em paralelo, a maior parte dos países<sup>18</sup> está em busca de atrair investimentos, porque acredita que o IED é um fator importante para a promoção do desenvolvimento local, regional e nacional.<sup>19</sup> Por isso, cada um esforça-se para oferecer as melhores condições para atrair o maior volume possível de investimentos.<sup>20</sup> Nesse esforço enfrentam a concorrência de certo número de outros países com características similares, que também estão em busca de atrair investimentos.<sup>21</sup> Em

---

<sup>18</sup> Em todo esse trabalho a unidade básica é os países. As mesmas reflexões, contudo, poderiam ser feitas para unidades menores, como estados e municípios. Portanto, o termo localidade, quando aplicado nesse trabalho, referirá aos diversos níveis de governo, nacional, regional ou local.

<sup>19</sup> Para uma revisão da literatura, veja LIM (2001).

<sup>20</sup> Em uma marcante mudança de perspectiva em relação ao IED, os países em desenvolvimento passaram por uma profunda transformação a partir da década de 80 em sua visão sobre o investimento estrangeiro. Antes, o investimento estrangeiro era encarado por países em desenvolvimento quase como um mal necessário para superar as necessidades de atrair divisas estrangeiras. Após a crise das dívidas dos países em desenvolvimento, uma nova perspectiva emergiu. Segundo ela, o investimento estrangeiro é um dos principais vetores de desenvolvimento porque seria, em grandes linhas, um dos principais vetores para a transferência de tecnologia entre países.

<sup>21</sup> Segundo a ampla revisão de BJORVATN e ECKEL (2006), um grande número de publicações tem sido dedicado a reunir indícios da competição entre as localidades (ponto sobre o qual hoje há pouca divergência) e para estudar os efeitos dessa competição sobre o bem estar dessas sociedades.

geral, esses governos elaboram uma estratégia de atração do IED com foco em determinados setores ou empresas. Nesse quadro, a formulação de políticas públicas tende a estar voltada para alterar as condições percebidas pelos tomadores de decisão como mais importantes para aquele ramo ou companhia. Pode ser, por exemplo, por meio de benefícios fiscais para atrair empresas com alta mobilidade internacional, com é o caso dos têxteis e de call centers; ou infraestrutura de transporte de alta capacidade, como seria o caso de exploração mineral ou agricultura; ou mesmo formação de mão-de-obra altamente qualificada e proteção da propriedade intelectual para atrair as empresas da economia do conhecimento.

A interação entre as vontades das empresas e dos países cria um mercado concorrencial em que empresas ofertam investimentos e localidades oferecem as condições mais vantajosas para a realização de negócios. As decisões de ambas as partes deveriam ser tomadas de maneira informada e a partir de critérios objetivos, porque o erro nesse caso implica em consequências reais. Nesse mercado, é de suma importância para os países compreender as razões e mecanismos pelos quais as decisões de localização das empresas são tomadas e quais os fatores que têm maior impacto na deliberação final. Somente assim poderão adotar políticas mais eficazes sob os olhos das empresas e alcançar seu objetivo último de promoção do desenvolvimento via atração de investimentos estrangeiros diretos<sup>22</sup>. Já as empresas precisam saber quais são as condições ambientais que contribuirão para aumentar sua competitividade e, assim, retornar uma maior rentabilidade aos seus acionistas e garantir sua própria sobrevivência.

A maior parte da literatura que tratou de comparar as vantagens oferecidas

---

<sup>22</sup> Para exemplificar a ação de estados na promoção de suas vantagens, LOWENGART e MENIPAZ (2001) realizam análise da percepção que as empresas possuem sobre os países da Europa Ocidental como potenciais receptores de investimentos. Os resultados são que, mesmo para uma região homogênea em termos de fatores competitivos, a percepção das empresas variaram muito entre os países.

pelos países para atrair investimentos, até o momento, tem como foco a oferta de subsídios ou incentivos fiscais para as empresas, chamando atenção para a existência de uma guerra fiscal internacional<sup>23</sup>. Entretanto, uma miríade de fatores tem sido considerada importante pelas empresas no processo de tomada de decisão. Vários estudos têm até mesmo apontado que a oferta de subsídios tem sido considerada menos importante e, em alguns casos, até como um risco político<sup>24</sup>. Pacotes de incentivos fiscais muito generosos tendem a ser questionados por movimentos políticos e podem chegar a ameaçar a operação das empresas e seus ativos.

As empresas, por sua vez, enfrentam, na maior parte das vezes, ambientes altamente competitivos e pressões por parte de seus acionistas para aumentar os níveis de rentabilidade. Devem, portanto, buscar a localização que apresente condições mais vantajosas para estabelecer seus empreendimentos. Resta, entretanto, para as empresas, a difícil tarefa de identificar as localidades com as melhores condições, que podem variar setorialmente ou até mesmo nas diversas etapas das cadeias produtivas.

A proposta desse trabalho é i) identificar quais são essas características ambientais que promovem a competitividade das empresas **segundo a literatura atual** e ii) testar em que medida esses fatores ambientais determinantes para a atração de investimentos estrangeiros. Essas características ambientais têm que ser avaliadas em conjunto porque uma visão parcial – encontrada com frequência na literatura acadêmica – é incapaz de avaliar as compensações e reforços possíveis que existem entre essas variáveis, ou seja, do seu conjunto.

O modelo apresentado a seguir é o primeiro passo para responder à pergunta: “Por que as empresas multinacionais investem em um país em detrimento de outro?”

---

<sup>23</sup> Esse fenômeno tem dado ensejo a várias críticas sobre os efeitos negativos sobre o desenvolvimento para esses países, que estão deslocando recursos que deveriam ser investidos no bem estar social para as empresas. O tema será discutido mais adiante no fator Política Tributária.

<sup>24</sup> Veja a revisão bibliográfica de LOWENGART e MENIPAZ (2001) para outras referências.

A literatura sobre os determinantes do investimento estrangeiro direto pode ser organizada ao redor de 4 (quatro) principais fatores ambientais causadores da alocação do investimento estrangeiro direto ( $A_{IED}$ ): econômicos (ECO), geográficos (GEO), culturais (CUL) e políticos (POL). O fator econômico é composto por variáveis ligadas ao mercado, por exemplo, o tamanho do mercado consumidor ou custo de capital. O fator geográfico é formado por variáveis ligadas às características físicas do país, como distância de centros consumidores e a existência de recursos naturais. O fator cultural leva em consideração a proximidade cultural entre o país ou grupo investidor e aquele que receberá o investimento. O fator político tem sua base em questões políticas como políticas públicas e as condições políticas sistêmicas.

$$A_{IED} = f(\text{ECON}, \text{GEO}, \text{CUL}, \text{POL}, \varepsilon) \quad (1)$$

Se, por um lado, a diferença entre fatores geográficos, relacionados às características físicas, culturais, de crenças, práticas e valores sociais, está clara, por outro, os limites entre as variáveis políticas e econômicas são mais tênues e serão discutidos mais adiante.

Esse modelo de alocação internacional do IED assume que, em um mundo sem colinearidade das variáveis explicativas, a variação dos fatores econômicos, geográficos, culturais e políticos é capaz de explicar a maior parte de sua distribuição internacional, já que as contribuições acadêmicas até o momento citam apenas esses grandes grupos de fatores. Ou seja, a soma dos índices de determinação de cada um desses fatores está próxima de explicar quase a totalidade da variação, restando apenas uma pequena variação não explicável a partir do modelo.

$$\Sigma (\beta \text{ ECO}, \beta \text{ GEO}, \beta \text{ CUL}, \beta \text{ POL}) \approx 1 \quad (2)$$

$$A_{IED} = \beta \text{ ECO} + \beta \text{ GEO} + \beta \text{ CUL} + \beta \text{ POL} + \varepsilon \quad (3)$$

A determinação da alocação do IED por fatores políticos, econômicos, geográficos ou culturais ainda é, claro, muito genérica. Ela, todavia, tem sua importância, nesse primeiro momento, porque permite flexibilidade e a incorporação de uma grande gama de determinantes presentes nas teorias existentes. Cada um desses quatro fatores, por sua vez, será desagregado em uma série de componentes e variáveis mais adiante, com destaque para os fatores políticos.

Tendo em vista esse modelo, surgem as perguntas: quais são as condições que as empresas consideram mais importantes para realizar seus negócios? Em que arenas os estados e países podem interferir para atrair empresas estrangeiras e atingir o objetivo de gerar riqueza? Ou mesmo, podem realmente os países interferir para aumentar sua atratividade ou terão que se contentar com a fatalidade de serem os investimentos atraídos por fatores que não podem ser alterados, como sua localização no mapa?

A resposta a essas perguntas passa pelo de conceito de **infraestrutura de mercado**, que são os fatores políticos, como instituições, regras e regimes *e seus efeitos sobre a realidade* que são, em conjunto, absolutamente necessários para a existência do mercado e, ao mesmo tempo, determinam suas características mais importantes.

Se o mercado é o espaço para a interação entre indivíduos por natureza iguais, a infraestrutura de mercado é o conjunto de condições políticas necessárias para a existência do mercado. Essas condições são criadas em um processo político pelo Estado e outros agentes sociais, que estabelecem com o mercado e seus agentes – suas criaturas – uma relação hierárquica e de poder. Em outras palavras, a infraestrutura de mercado é criada por instituições políticas cuja existência e ação torna possíveis as interações sociais típicas de mercado, que são individualistas e auto-orientadas.

Ressalte-se com isso, portanto, que o mercado é um ambiente de interação social que só existe (ou é possível) graças ao suporte que lhe é dado por um **agente**

**externo** que tem uma natureza estritamente política. Ainda, deve ser observado que um complexo emaranhado de crenças, regras, e instituições são necessárias para o estabelecimento de relações sociais típicas de mercado.

O exemplo mais simples de infraestrutura política de mercado é a própria noção de propriedade privada, que pressupõe existência de uma regra política por natureza. Segundo essa regra, os objetos podem pertencer a uma determinada pessoa e essa pode, se assim o quiser, negar o acesso aos seus domínios a todas as demais. A existência dessa condição – propriedade privada – não é *per si* suficiente para o estabelecimento de um mercado; ainda é necessário, pelo menos, criar mecanismo de punição para aqueles que não respeitam essa regra. Isto evidencia a importância e a onipresença daquilo que estamos chamando aqui de infraestrutura de mercado, ou todos os mecanismos para criar regras e promover sua obediência.

Um exemplo mais sofisticado pode ser feito a partir da estabilidade monetária. A estabilidade do valor dos meios de troca é um fator necessário para a prosperidade nos mercados, porque permite a avaliação correta dos ativos e a poupança por parte dos indivíduos em uma sociedade. Contudo, a estabilidade monetária não é, de forma alguma, garantida pela interação entre agentes de mercado. É, antes, uma função do Estado, que empresta sua credibilidade e controla a oferta de moeda no mercado, de forma a garantir o funcionamento dos mecanismos de preços e de transferência de informação. Nesse cenário, o Estado, ou o governo e as autoridades monetárias são, por definição, desiguais quando comparados às empresas ou indivíduos, porque cumprem a função de estabelecer as regras e as condições, enquanto os demais devem se submeter.

A estabilidade monetária e o respeito às regras de propriedade são infraestruturas necessárias e são, portanto, componentes do que estamos chamando de infraestrutura de mercado. Ambos são estritamente políticos e fundamentais para permitir a emergência de comportamentos individuais típicos de mercados. Políticos porque são estabelecidos por instituições políticas e atuam por meio de processos

políticos de tomada de decisão. Fundamentais porque sem eles as interações entre os indivíduos estariam profundamente prejudicadas ou inviabilizadas.

Esse viés fortemente político da infraestrutura de mercado a distingue de um conceito semelhante, que é o de ambiente de negócios. Este último é mais genérico, não tem fronteiras bem definidas e precisa de maior desenvolvimento conceitual para se tornar operacional. Outro construto similar, mas ainda distinto, é o de instituições, que é usado para denominar as regras e estruturas de incentivos em uma determinada sociedade. A infraestrutura de mercado busca incorporar a ideia de instituições e adiciona a ela uma materialidade que é a própria existência, por exemplo, de infraestrutura física ou a qualidade do meio ambiente. Esta é considerada um efeito das instituições, mas sua existência no presente não está diretamente ligada às instituições.

Nessa perspectiva, as localidades, quando avaliadas como alternativas para a realização de investimentos e para o estabelecimento de bases produtivas, estão sendo encaradas pelas empresas sob a perspectiva de um número maior de variáveis consideradas importantes. Ao invés de apenas observar as características dos mercados locais, como custo de capital ou benefícios fiscais concedidos ou o risco político *strictu sensu* da realização do investimento, as empresas estão atentas a um número maior de variáveis que se resumem no que aqui está sendo chamado de qualidade da infraestrutura de mercado.

Ou seja, a resposta para a pergunta se os países podem fazer alguma coisa para atrair investimentos estrangeiros – e também nacionais – é SIM. Ele pode interferir nas condições políticas existentes por meio de reformas e implementar políticas públicas que resultem no melhoramento da infraestrutura política de mercado. Com isso seria capaz aumentar sua atratividade ao IED e finalmente gerar riqueza e desenvolvimento, que é o objetivo dessa política.

Segundo essa tese, com a mudança na maneira pela qual as empresas encararam seus investimentos no exterior, os principais determinantes para a realização de investimento estrangeiro no exterior estariam mudados. Os

determinantes tradicionais como o tamanho do mercado consumidor ou as taxas de crescimento da economia estariam perdendo importância relativa e uma nova classe de determinantes passaria a ser mais importante. Esses determinantes seriam todos os aspectos relacionados à infraestrutura política de mercado disponível em uma determinada localidade.

Vamos chamar essa alteração nos determinantes de investimento estrangeiro direto a partir da mudança de perspectiva das empresas de **hipótese de predominância dos fatores políticos**, ou **predominância da infraestrutura política de mercado**, cujo teste é o foco deste trabalho.

A partir principalmente dos trabalhos de organizações como a OCDE, a UNCTAD e o Banco Mundial<sup>25</sup>, a hipótese da predominância dos fatores políticos, ou formulações muito próximas a ela, vêm arrebanhando um grande número de adeptos e tem influenciado grandemente a formulação de políticas públicas. Um dos principais “clientes” para essas ideias tem sido os países em desenvolvimento, que algumas vezes estão baseando suas estratégias de desenvolvimento na atração do IED, como já se viu na seção 2.1.

A **hipótese da predominância dos fatores políticos** pode ser enunciada de duas maneiras: a radical e a moderada. De um lado, existe a hipótese moderada, mais próxima das formulações da UNCTAD, segundo a qual os fatores políticos, por serem anteriores e necessários, são mais importantes que qualquer um dos demais determinantes do IED. Em termos formais, a hipótese pode ser enunciada com a afirmação de que, no modelo de alocação internacional do IED, o coeficiente

---

<sup>25</sup> As recomendações da OCDE, do Banco Mundial e da UNCTAD podem ser consideradas como uma extensão dos preceitos neoliberais inicialmente estabelecidos pelo Consenso de Washington para a promoção do desenvolvimento, de acordo com o estabelecido na Convenção de Monterrey sobre Financiamento para o Desenvolvimento. Dessa forma, para fins de simplificação, trataremos essas recomendações como o Consenso de Monterrey, que foi consubstanciado no *Private Finance Initiative* da OCDE.

explicativo do fator político é maior do qualquer outro dos fatores determinantes.

$$\begin{aligned} H_1 : \beta_{POL} &\geq \beta_{ECO} \text{ e} \\ \beta_{POL} &\geq \beta_{GEO} \text{ e} \\ \beta_{POL} &\geq \beta_{CUL} \end{aligned} \tag{4}$$

Uma alternativa a esta maneira de apresentar a hipótese de predominância, mais ao estilo OCDE, tem sido afirmar que o fator político é mais importante que todos os demais determinantes da alocação internacional do IED. Em termos formais, a hipótese radical poder ser enunciada como sendo o coeficiente explicativo do fator político maior ou igual que o somatório dos coeficientes explicativos dos demais fatores no delineado acima.

$$H_2: \beta_{POL} \geq \sum (\beta_{ECO}, \beta_{GEO}, \beta_{CUL}) \tag{5}$$

A hipótese base adotada neste trabalho é, portanto a negação da hipótese de trabalho, ou seja, o fator político não é predominante na distribuição do IED entre países.

$$H_0: \text{o } \beta_{POL} \text{ não é predominante} \tag{6}$$

Assumindo que a hipótese da predominância de fatores políticos para a decisão das empresas de alocação do IED seja verdadeira, é possível afirmar que uma série de efeitos deveria ser observada na realidade.

Em primeiro lugar, os países com melhor infraestrutura de mercado, sejam eles desenvolvidos ou em desenvolvimento, seriam capazes de atrair proporcionalmente um volume maior de investimentos estrangeiros diretos. Com efeito, entre os fatores que mais claramente diferenciam países desenvolvidos (PDs) e

em desenvolvimento (PEDs) estão, em termos genéricos, a capacidade do setor público, os níveis de respeito aos contratos, a qualidade das regras e as “facilidades” de fazer negócios que se apresentam, todos esses componentes do conceito de infraestrutura de mercado.

Como vimos no capítulo 1, de fato, há uma enorme concentração de investimentos estrangeiros diretos em um pequeno número de PDs e PEDs. Os dados empíricos, portanto, estão em conformidade com a hipótese de predominância da infraestrutura de mercado e não autorizam sua rejeição, seja na versão moderada ou na radical. Entretanto, para que a tese seja confirmada, a mesma disparidade que se encontra na distribuição internacional do IED deverá ser observada da qualidade da infraestrutura de mercado e essa variável terá que ter maior poder explicativo do que as variáveis de controle.

Em segundo, se a hipótese da predominância da infraestrutura de mercado é verdadeira, dever-se-ia seguir que governos estariam orientando suas políticas públicas para garantir a criação de uma infraestrutura de mercado adequada. Disso deveria resultar uma tendência de convergência de políticas públicas e de consolidação de melhores práticas, o que pode ser verificado empiricamente.

Uma localidade (A), ao observar que outra (B) adotou uma política capaz de aumentar os fluxos em sua própria direção, deveria tentar mimetizar as políticas adotadas ou compensá-las para diminuir o redirecionamento dos fluxos de (A) para (B) e para redirecionar o fluxo de outras para si própria. Da mesma forma, a localidade (C) procurará desenvolver uma nova e melhor política para superar (A) e B. Nessa lógica mimética, é de se esperar o surgimento de uma convergência em termos de políticas públicas entre países que procuram atrair investimento estrangeiro direto. Criar-se-ia um determinado equilíbrio de políticas públicas em que as localidades estariam, a todo momento, buscando superar as condições existentes por meio de inovações, por exemplo, regulatórias, para atrair um percentual maior do montante disponível internacionalmente para investimento.

Mais do que isso, essa convergência de políticas públicas e instituições políticas deveria, com o tempo, resultar na criação de uma infraestrutura de mercados global devido à crescente semelhança entre as condições políticas nacionais. A consequência imediata disso deveria ser o crescimento dos fluxos globais de IED.

Esse crescimento seria possível porque novos projetos de investimento passariam a ser viáveis tanto nas localidades já tradicionais receptoras, quanto também em novos países. Por exemplo, o processo de abertura da economia chinesa e a criação de espaços geográficos com regras de exceção como as ZPEs seriam um mecanismo de reforma limitada na infraestrutura política de mercado, com o objetivo explícito de atrair investimentos estrangeiros diretos. Se essas mesmas reformas e políticas fosse mimetizadas por outros países da região – e este foi o caso –, ter-se-ia, então, criado uma infraestrutura política de mercado regional. Seguindo nessa mesma linha, logo resultará a criação de uma infraestrutura política de mercado global.

O fenômeno da convergência de políticas públicas vem sendo confirmado em diversos estudos empíricos. Além de WINT e WILLIAMS (2002) e MILESKI (2000), AL-SHARMANI (2000) estudou a regulamentação do IED em 50 países em desenvolvimento e evolução de suas normas e aponta que há um claro processo de convergência no sentido de adotar padrões internacionais de “melhores práticas” (pág. 513).

Uma parte desses estudos chegou a apontar que a motivação dessa convergência é a existência de um mercado para a atração de IED. WINT e WILLIAMS (2002) apontam até mesmo que é necessário manter políticas de liberalização e de promoção do IED apenas para que as localidades não percam os níveis atuais de atratividade, já que a convergência de políticas tende a anular as possibilidades de aumentar a fatia do investimento recebido.

OMAN (1999) voltou-se para o estudo da competição entre os países por investimento estrangeiro direto. A conclusão foi que, de fato, existe uma competição entre localidades – incluindo países e governos subnacionais – para a atração do

investimento estrangeiro direto, da qual participam indiferentemente países em desenvolvimento e desenvolvidos. Essa competição pela atração de investimentos tem levado à realização de reformas no ambiente de negócios, que estão provocando a convergência de políticas públicas e mudanças em favor da transparência, democracia e da competição de mercado.

Segundo OMAN (1999), a concorrência entre países ocorre de duas maneiras: por meio de incentivos ou de regras específicas. A competição via incentivos financeiros ou fiscais é intensa, mas está restrita a alguns setores em específico, a grandes projetos ou para períodos específicos, dando-se principalmente na esfera intra-regional, já que empresas estão voltadas para fazer investimentos em determinadas regiões. Por outro lado, as localidades mais bem sucedidas na atração de investimentos são aquelas que contam com os requisitos de boa governança, como finanças públicas equilibradas.

Isto abre espaço para a elaboração de um outro teste para a teoria da predominância dos fatores políticos. Se é verdade que o investimento é atraído principalmente pelo ambiente político e institucional e há um processo de convergência de políticas públicas, o crescimento dos fluxos globais de IED deve estar relacionado com a criação de uma infraestrutura política de mercado regional ou global<sup>26</sup>.

Por semelhante, o efeito de atração da infraestrutura política de mercado sobre o IED deveria ser sentido, mesmo que em medida diferente, também sobre os demais fluxos financeiros internacionais, como o investimento em carteira ou em empréstimos internacionais. Faz sentido, nesse conceito, imaginar, por exemplo, que níveis mais elevados de transparência nas empresas e no governo tenham um efeito positivo sobre o investimento em carteira.

---

<sup>26</sup> Essa segunda previsão não faz parte do escopo desse trabalho. Não foi possível testá-la por ausência de dados e de tempo.

Com efeito, diversos estudos têm apontado que há uma correlação importante entre a infraestrutura política, ou partes do que compõe esse conceito, e a atração de investimentos em portfólio. Como exemplo, AGGARWAL, KLAPPER, WYSOCKI (2003) estudaram a alocação de investimentos entre países em desenvolvimento por fundos de investimentos ativos norte-americanos e encontraram evidências de que países com políticas públicas mais adequadas, como câmbio flutuante, instituições legais funcionais, adoção de padrões internacionais de contabilidade e direitos de acionistas fortes atraem mais investimentos em carteira.

Ainda que esses outros fluxos financeiros não sejam o foco deste trabalho, a constatação do mesmo efeito de atratividade é sentido em outros fluxos financeiros internacionais serve, por extensão, como um indício de que o mesmo fenômeno deve ser observado no investimento estrangeiro direto, ainda que algumas reservas devam ser guardadas<sup>27</sup>.

A hipótese de predominância de fatores políticos implica também que a tradicional divisão entre países desenvolvidos e em desenvolvimento, largamente utilizada nos estudos até o presente momento, está prejudicada. A maior parte dos estudos sobre os determinantes do investimento estrangeiro direto usa amostras compostas quase exclusivamente de países em desenvolvimento, na suposição – errada – de que apenas esses países têm estratégias ativas para atrair investimentos.

Se é verdade que importa principalmente o ambiente de negócios para a atração de IED, a divisão *a priori* entre desenvolvidos e em desenvolvimento não faz sentido. O investimento será atraído para aquelas localidades que apresentarem as

---

<sup>27</sup> Diversos estudos têm apontado que os determinantes dos fluxos financeiros internacionais variam consideravelmente segundo o seu tipo, sejam eles investimentos estrangeiros diretos, investimentos em carteira, empréstimos privados ou públicos. CHUHAN, PEREZ-QUIROS e POPPER (1996) apontam que a desagregação dos fluxos em seus tipos é útil porque esses fluxos apresentam padrões diferentes, o que sugere que seus determinantes também são distintos.

melhores condições. Por isso, ao contrário da maior parte dos estudos, a amostra de países utilizados nesse estudo inclui países desenvolvidos e em desenvolvimento, pois, se a hipótese da predominância da infraestrutura de negócios for correta, os países com melhores ambientes de negócios atrairão mais investimento direto per capita, independentemente de seu estágio de desenvolvimento. Caso os escores de qualidade da infraestrutura de mercado e de desenvolvimento sejam similares e não seja possível distinguir ambos facilmente, aqueles países com melhor infraestrutura de mercado deverão atrair o maior volume de investimento per capita.

Em resumo, segundo a hipótese da predominância da infraestrutura de mercado, devem existir indícios da existência de um mercado concorrencial entre empresas e países para a alocação do investimento estrangeiro direto no mundo, que provoca uma convergência em termos de políticas públicas. Os países capazes de criar essas condições e de promover inovações deverão receber um volume maior de investimento estrangeiro direto, independentemente de ser um país desenvolvido ou em desenvolvimento. Paralelamente, as empresas que se estabelecem nessas localidades tendem a ser mais bem sucedidas e a realizar reinvestimentos ou investir em outras localidades, além de aumentar a competitividade das empresas locais. Até mesmo o elevado crescimento dos fluxos de IED no mundo pode ser explicado tendo em vista o processo de convergência e a criação de uma infraestrutura política de mercados global a partir de 1990, que viabilizou novos projetos nos países tradicionais receptores de IED e em novos também.

Essa hipótese tem implicações técnicas e teóricas. Em termos técnicos, a confirmação da hipótese da predominância da infraestrutura de mercado permitiria a identificação das políticas mais bem sucedidas e o desenvolvimento de um mapa a ser adotado pelos países em busca de atrair IED. Em uma visão mais ambiciosa, esse mapa, ao aumentar a atratividade para o IED, poderia ser um indicador sobre a

existência de condições de longo prazo necessárias para o desenvolvimento.

Argumenta-se frequentemente que um ambiente mais atraente ao IED, também seria em si mais propício para a realização de investimento com capital local. Isso influenciaria não apenas o reinvestimento do IED, mas também criaria um ambiente mais propenso aos negócios em geral. Esse mapa serviria, então, também como um mapa de desenvolvimento do setor privado local, que responderia, inclusive, mais rapidamente do que o IED, porque é mais conhecedor das realidades locais e menos sensível.

Por outro lado, as empresas terão uma metodologia para analisar os efeitos da infraestrutura política de mercado para a sua competitividade. Com isso contarão com um guia que poderia ser usado para analisar (e influenciar) as condições dos ambientes em que estão localizadas e para escolher o destino de novos investimentos.

Em termos teóricos, a confirmação da hipótese de predominância da infraestrutura de mercado seria um forte indício da validade da nova teoria institucional. De um modo geral, nosso trabalho estaria em linha com aqueles que apontam uma lacuna na teoria neoclássica e a necessidade de uma profunda revisão de seus pressupostos.

A teoria neoclássica tem sido capaz de explicar razoavelmente a interação econômica em mercados bem estabelecidos, que possuam um aparato complexo de regras garantidoras. Mas não tem sido capaz de prover explicações razoáveis sempre que as condições ideais de mercado não estejam presentes. Esse não seria um problema não fosse o fato de que a maior parte dos países e da população mundial vive nesses ambientes.

Na teoria neoclássica, a existência das regras necessárias para o funcionamento de um mercado tem sido tomada como um pressuposto pouco discutido, sendo muitas vezes tomado como garantido. Entretanto, como pretendemos mostrar com o detalhamento desses fatores na seção a seguir, o estabelecimento das condições políticas que permitam o surgimento do comportamento racional

maximizador são muito específicas e estão longe do que se poderia chamar de “Estado de Natureza”. Muito mais do que isso, o ambiente necessário para que as relações típicas de mercado aconteçam é altamente complexo. Em geral, ele é resultado de um processo político intencionalmente direcionado para criá-lo. Não podem, portanto, ser tomados como pressupostos, dada a dificuldade de alcançar esses padrões.

Em termos mais gerais, poder-se-ia argumentar que a teoria neoclássica tem um grande poder explicativo que, contudo, está restrito a ambientes político-culturais muito específicos e *raros*, que são infraestruturas de mercado desenvolvidas. Diante dessa carência, seria necessário incorporar o conceito de infraestrutura de mercado para ampliar o escopo de sua aplicação.

Os trabalhos de PORTER são outro exemplo eloquente do que ocorre quando se restringe a amostra da pesquisa a apenas a um pequeno número de países que possuem uma infraestrutura de mercado avançada. Ao restringir sua amostra a países como os Estados Unidos, Japão, Suíça, Coreia do Sul e outros de mesma categoria, o autor foi capaz de elaborar uma série de teses e recomendar políticas públicas para vários países. Mas essa redução conduz ao risco de perder de vista uma característica anterior, que é a presença de uma estrutura política muito complexa que permite essas interações de mercado em cada um desses países, o que não pode ser pressuposto para todos os demais. Como consequência, as recomendações de políticas públicas de PORTER enfocam apenas a ação indireta sobre as condições de mercado, sem criar uma leitura coerente sobre o papel do estado, a quem resta um papel principalmente de sinalizador para setor privado.

A inadequação dessas teorias, largamente predominantes no debate político, traz à tona uma questão fundamental que ultrapassa os debates puramente teóricos. Se se confirma a importância da infraestrutura de mercado, as políticas recomendadas a países em desenvolvimento extraídas da teoria neoclássica ou de competitividade de Porter têm que ser profundamente revistas. Em primeiro lugar, porque se terá que reconhecer que o estabelecimento de mercados está muito distante de ser tão natural

quanto boa parte dos economistas neoclássicos julga ser. Antes, o estabelecimento de mercados, mesmo que imperfeitos, terá que ser considerado como um projeto de alta complexidade que exige concorrência de vários fatores políticos e até culturais. Esse processo pode ser de difícil implantação ou até mesmo, em alguns casos, ser impossível por razões sociais e políticas.

Em segundo lugar, em linha com esse argumento, o receituário de políticas consideradas como as melhores práticas de desenvolvimento e a ação de cooperação internacional para o desenvolvimento terão que ser revisadas para incorporar a perspectiva de **construção** da infraestrutura de mercado. Apenas quando a infraestrutura de mercado existir é que as proposições neoclássicas poderão ser consideradas como válidas ou a competitividade de empresas poderá ser vista sob ângulo de PORTER (1990).

De volta às implicações teóricas, o conceito de infraestrutura de mercado, ao alargar o entendimento sobre a influência da política sobre os mercados e as empresas, contrasta com o conceito contemporâneo de risco político. O conceito mais aceito de risco político está relacionado às questões políticas de desapropriação direta ou indireta, com o que suporta apenas um espectro restrito de ações regulatórias e de efeitos negativos sobre a empresa.

Já o conceito de infraestrutura de mercado deixa de encarar as ações políticas como externas à empresa ou apenas como uma ameaça. Ele está mais voltado para incorporar nas considerações estratégicas da empresa as questões do ambiente ao seu redor. Nesse sentido, pode-se dizer que o conceito de infraestrutura de mercado tem a pretensão de superar o risco político *strictu sensu* e propor uma visão mais abrangente sobre a relação entre as empresas e o ambiente político em que ela está inserida. Pois faz ressaltar a importância de seu meio ambiente para a sua competitividade.

Outra implicação teórica importante é sobre as análises feitas sobre as relações de poder entre empresas multinacionais e países em busca de atração de investimentos. Com a adoção dessa perspectiva, o poder de barganha das empresas

sobre os governos na atração do IED, tema caro à linha da economia política internacional, fica restringido, porque esse relacionamento passa a ocorrer em uma estrutura de mercado e com fatores objetivos de escolha. Mesmo o espaço para a adoção de políticas de incentivo fiscal para atrair empresas torna-se marginal.

Na medida em que a infraestrutura política de mercado passa a ser considerada em um marco que envolve a própria competitividade da empresa, os incentivos fiscais devem ser considerados apenas como compensações pontuais e transitórias. Assim, ao lado da escassez de capital, países e regiões podem desenvolver condições específicas que podem ser críticas para a competitividade das empresas e inverter, ou ao menos equilibrar, essa relação de poder. Este é o caso do desenvolvimento de clusters como o de tecnologia na Califórnia ou das regiões viticultoras, cuja existência permite aos governos locais um poder de barganha mais elevado frente às empresas.

Por fim, esse modelo também pode superar a lacuna teórica existente na categorização de determinantes tradicionais ou não tradicionais. Afinal, ele abandona a divisão baseada na ordem em que esses determinantes foram estudados para criar um modelo que permite uma discussão teórica baseada nas características próprias das variáveis.

### 3.1.1 – Outras Visões sobre o Fator Político

O estudo do papel dos fatores políticos como determinantes da atratividade para o IED, ainda que muito pouco comum, já foi realizado por outros autores anteriormente. Esses estudos, contudo, padecem de uma visão parcial do fenômeno da infraestrutura de mercado ou consistentemente se esquivam de buscar explicações teóricas para seus achados empíricos. Sofrem ainda com diferentes visões sobre quais seriam as instituições importantes ou sobre como operacionalizar as variáveis políticas.

STEVENS (1974) foi um dos primeiros a observar a necessidade de expansão das variáveis explicativas para o IED, destacando a importância do “ambiente de negócios” e das diferentes estruturas políticas. O autor aponta em seu trabalho que a inclusão de variáveis políticas pode gerar um dos maiores avanços na área, na medida em que altera a equação de alocação dentro do modelo neoclássico.

ZEBREGS (1998), economista do FMI, realizou testes e chegou à conclusão que o modelo neoclássico não é capaz de explicar a alocação internacional do IED. Segundo ZEBREGS (1998), mesmo as extensões do modelo neoclássico que procuram incorporar diferenciais tecnológicos não são capazes de gerar explicações razoáveis sobre o fenômeno da concentração do investimento estrangeiro, melhorando apenas marginalmente sua capacidade explicativa sob essas especificações alternativas. Deixa, assim, a porta aberta para as explicações relacionadas aos “fundamentos”, sem citar, contudo, as questões institucionais.

BISWAS (1998) realizou um estudo exploratório que buscou analisar os efeitos da instabilidade política e também o impacto de variáveis como propriedade intelectual, disponibilidade de infraestrutura, regime político, tempo de duração do regime político sobre o investimento estrangeiro direto no período de 1983 a 1990. A conclusão dos estudos é que os fatores políticos, incluindo a infraestrutura física, são importantes determinantes, ao lado dos custos salariais. O autor critica o paradigma neoclássico em sua capacidade para explicar a alocação do IED, já que o Teorema da Equalização de Fatores de Preços de OHLIN (1933) não se verifica na realidade<sup>28</sup>.

BISWAS (1998), ainda que tenha dado um passo relevante na estruturação de variáveis políticas, utilizou apenas eventos extremos, como guerras, greves, desapropriações e outros para analisar apenas a possibilidade de interrupção da produção. Deixou, com essa escolha, de explorar de maneira sistemática variáveis como a política trabalhista, de meio ambiente e várias outras que exploraremos mais

---

<sup>28</sup> Veja também ZEBREGS (1998) para as limitações do argumento neoclássico.

adiante. Assumiu ainda que os ambientes de negócios, ou a tecnologia de uma determinada localidade, fossem invariáveis ao longo do tempo, o que é uma hipótese pouco factível. Serviu, contudo, para apontar a necessidade de um tratamento estruturado das variáveis políticas, já que seu poder explicativo é alto mesmo sob essa perspectiva mais limitada.

O trabalho mais próximo do que aqui está em teste foi apresentado por GLOBEMAN e SHAPIRO (2002). Os autores apresentam a tese de que a infraestrutura política é um dos fatores determinantes na atração do investimento estrangeiro direto para o período de 1995 a 1997. O conceito de infraestrutura política nacional inclui um sistema legal eficiente, estabilidade e credibilidade institucional, mercados abertos e livres, mas exclui fatores como a formação de capital humano, padrões ambientais e educacionais que são empregados aqui. O conceito de infraestrutura política de GLOBEMAN e SHAPIRO (2002) é, também, mais restrito do que o proposto pelos demais autores, pela OCDE e do que estamos aqui tratando porque incorpora apenas o nível nacional, deixando de lado a participação em regimes internacionais. Além disso, o conceito de infraestrutura política nacional exclui a variabilidade que pode existir dentro até mesmo de um país, a possibilidade de mudanças das condições políticas e a utilização desses resultados em um programa de promoção do setor privado. Adota, portanto, uma perspectiva muito mais restrita do que a desta tese.

O resultado da revisão bibliográfica de GLOBEMAN e SHAPIRO (2002) aponta resultados contraditórios das demais pesquisas realizadas sobre a relação entre variáveis não econômicas, como a qualidade de vida, e a atratividade ao investidor estrangeiro. Os resultados de testes com dados de 138 países é que a infraestrutura política nacional é um fator importante ao lado do tamanho do mercado local para a atração do IED.

Ainda bem próximo deste trabalho está a tese de GIJÓN-SPALLA (2004), que incorpora, além das instituições políticas, o resultado de políticas públicas, como a

existência de infraestrutura física<sup>29</sup>, que é a resultante da ação dessas instituições políticas na realidade. A qualidade das instituições foi identificada como determinante de grande importância em distintas modelagens e com índices de explicação elevados, o que leva a considerar essa hipótese como robusta. Mais uma vez, contudo, as explicações teóricas desses achados empíricos não são exploradas.

A mesma ausência de IED em países em desenvolvimento e sua inconsistência com a teoria neoclássica apontadas aqui antes foi observada por VOLOSOVYCH (2006). O autor aponta o Paradoxo de Lucas, tal como chama a não disseminação do investimento de países ricos para pobres, como um dos principais desafios da teoria econômica. Segundo o autor, a explicação sobre esse fenômeno divide a comunidade acadêmica em duas principais correntes: i) aqueles que explicam por meio de falhas no mercado internacional de capitais, como o risco soberano e a assimetria informacional e ii) outros que apontam a falha nos fundamentos econômicos, como diferenças tecnológicas, fatores de produção faltantes, políticas governamentais ou estrutura institucional.

VOLOSOVYCH (2006) realiza testes robustos das principais hipóteses e aponta que a principal explicação para a alocação internacional do investimento estrangeiro direto é a qualidade institucional. VOLOSOVYCH (2006), portanto, faz uma severa crítica à teoria neoclássica, mas se exime de avaliar as implicações teóricas de seus resultados empíricos, deixando de avaliar a capacidade do paradigma neoclássico em oferecer explicações.

Em resposta ao argumento de que os incentivos tributários sejam uma das poucas variáveis políticas a influenciar a alocação do IED, JENSEN (2002) defende

---

<sup>29</sup> GIJÓN-SPALLA (2004) confunde a existência de infraestrutura física, como estrada, portos e telecomunicações com os efeitos de aglomeração. É necessário, contudo, pelo bem da precisão, estabelecer que o efeito de aglomeração está relacionado com a existência de outras empresas. A falta de clareza na separação dos dois conceitos pode gerar falhas teóricas e provocar a multicolinearidade.

que a disputa tributária entre países é exagerada pela literatura, na medida em que o investimento estrangeiro direto implica em um comprometimento de longo prazo entre o investidor e o país hospedeiro. Na mesma lógica, seus resultados empíricos mostraram que a relação entre os níveis totais de tributos e de gastos públicos não são importantes para a atração de IED para países da OCDE. Defende, assim, que os níveis mais elevados de democracia e federalismo político (mas não fiscal) tendem a aumentar o fluxo de IED, enquanto que empréstimos feitos pelo FMI têm o efeito de diminuir a atratividade. Com os resultados apresentados, JENSEN (2002) diminui a relevância do argumento de guerra fiscal internacional, ao mostrar que a mobilidade internacional do IED é um mito e, principalmente, não se aplica aos países da OCDE, que seriam potenciais prejudicados com a guerra fiscal. Refuta, assim, a tese de corrida ao fundo do poço, para a qual não encontra indícios.

As instituições políticas pró-mercado, na visão de JENSEN (2002), têm o papel de estabelecer um compromisso crível de que não haverá mudanças regulatórias significativas após o investimento ter sido feito. Por isso, o investimento se torna relativamente imóvel. O autor encontra evidências de que, ao contrário da crença de vários analistas, empresas multinacionais preferem investir em países democráticos e com estruturas de federalismo político.

Ou seja, apesar das grandes divergências sobre o que pode ser considerado como componente do fator político ou sobre como medi-los, os poucos estudos realizados até o momento possuem um núcleo conceitual comum e vêm encontrando evidências empíricas sobre a importância desse fator na atração do IED. A importância do fator político vem também sendo confirmada em modelagens diversas e em amostras mais específica de países e regiões, como é o caso de POURNARAKIS e VARSAKELIS (2004), CAMPOS e KINOSHITA (2003), SHUMING (2006), BISWAS (1998), OECD (2001), SIMANGO (1993), SING e JUN (1995) e vários outros. Em todos esses casos, contudo, chama atenção a limitação da formulação teórica para explicar esses resultados empíricos.

Diante desse cenário de produção acadêmica, o desafio deste trabalho pode ser definido ao redor de três vetores: teórico, conceitual e empírico. O primeiro desafio é elaborar uma explicação teórica para esses resultados empíricos já alcançados, o que se espera alcançar com a hipótese da predominância dos fatores políticos. O desafio conceitual consiste em estabelecer fronteiras mais precisas para o que é o fator político e seus componentes mais relevantes, organizando as contribuições realizadas até o momento, o que será feito na seção a seguir. Em terceiro lugar, trata-se de operacionalizar as variáveis em um método que permita incorporar as experiências já ocorridas e dar vazão a sua própria formulação teórica a partir de uma modelagem mais robusta, tal como será apresentado no capítulo 5.

## **4 – OS DETERMINANTES ECONÔMICOS, GEOGRÁFICOS E CULTURAIS NA ATRAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO DIRETO**

A atenção que o fenômeno do IED tem atraído da comunidade científica reflete-se diretamente na diversidade de teorias existentes sobre os fatores determinantes para a sua alocação. As explicações variam em um espectro que vai desde teorias de inspiração marxista de exploração de recursos naturais até abordagens que enfatizam a competitividade dos países e das empresas.

Nesse capítulo continuamos no propósito de revisar as diversas perspectivas sobre o IED. Nesta parte, o objetivo é apresentar as linhas de pensamento que defendem que outros fatores (econômicos, geográficos e culturais) são mais importantes na atração do IED do que os fatores políticos. Naturalmente, algumas críticas a esses modelos farão parte do mesmo pacote.

A apresentação dessas ideias, contudo, não poderá ser tão detalhada como anteriormente. O enorme volume de publicações sobre os determinantes do IED torna absolutamente impossível, com os recursos disponíveis, fazer uma revisão bibliográfica completa, sendo, portanto, objetivo desse capítulo tão somente apresentar o núcleo do argumento de cada uma dessas correntes; na sequência, fatores econômicos, geográficos e culturais.

### **4.1 – FATORES ECONÔMICOS**

Historicamente, os fatores econômicos vêm sendo apontados pela literatura científica como os mais importantes para a atração do investimento estrangeiro direto. Essa hegemonia, entretanto, vem sendo duramente questionada e, aparentemente, vem perdendo esse status preponderante, sem ter sido, contudo, substituída.

A produção bibliográfica antes da década de 70 aponta que os principais determinantes do investimento estrangeiro direto foram identificados a partir da

extensão do modelo neoclássico de investimento doméstico, segundo a revisão de literatura de STEVENS (1974). Assim, as principais variáveis são (1) vendas e receitas, (2) custo de capital, taxa de depreciação e impostos, (3) volume de capital disponível na economia, (4) fundos domésticos, (5) utilização de capacidade instalada e (6) estimativas de lucros futuros.

Ainda nessa mesma linha, WINT e WILLIAMS (2002) apontam que a maior parte da produção sobre os determinantes do investimento estrangeiro direto, até primeira década do século XXI, levou em conta, principalmente, o tamanho do mercado e o nível de renda (SCHNEIDER e FREY, 1985; DUNNIG, 1981; ROOT e AHMED, 1979; LIM, 1983; GRUBERT e MUTTI, 1991; WOODWARD e ROLFE, 1993). Outras variáveis econômicas foram também estudadas e entre elas está o impacto das taxas de crescimento econômico (ROOT e AHMED, 1978), a relação entre taxas de inflação e a conta corrente (AGARWAL, 1980; SCHNEIDER e FREY 1985).

NUNNEMKAMP e SPATZ (2002) são as vozes contemporâneas a contestar a tese de que a globalização tenha mudado os determinantes do investimento estrangeiro direto e que os governos poderiam se aproveitar disso implantando políticas adequadas. Para os autores, os fatores tradicionais, como o tamanho do mercado nacional e taxa de crescimento, ou seja, fatores econômicos continuariam a ser os mais importantes. Os determinantes não tradicionais – relacionados à facilidade de fazer negócios, qualidade da infraestrutura e disponibilidade de recursos humanos capacitados e outros<sup>30</sup> – teriam ganho muito pouca importância.

Ou seja, segundo os autores, os investimentos destinados aos países em desenvolvimento continuariam a ser influenciados pelos determinantes tradicionais, porque esse investimento é principalmente voltado para servir os mercados locais e não é feito em busca de eficiência, quando os determinantes não tradicionais passariam

---

<sup>30</sup> UNCTAD 1996 *apud* NUNNEMKAMP e SPATZ (2002, 3)

a ter mais importância.

NUNNEMKAMP e SPATZ (2002) defendem que o argumento de que os defensores dos determinantes não-tradicionais (políticos, geográficos e culturais) produziram um bom argumento teórico, mas são incapazes de apresentar evidências empíricas de seus argumentos. Nesse intento, os autores apresentam uma longa lista de publicações que defendem pontos de vista semelhantes ao seu e analisa os dados de *survey*, que apontam os determinantes econômicos como sendo os mais importantes nas decisões de investimentos das empresas. As conclusões dos autores são que, a partir dos dados utilizados, não é possível afirmar que haja um aumento da importância dos fatores não tradicionais.

Por outro lado, mais recentemente diversos autores vêm defendendo que os determinantes econômicos não são mais suficientes para explicar a alocação do investimento estrangeiro direto.

ZEBREGS (1998) defende que o modelo neoclássico, que inclui somente variáveis econômicas, não é capaz de explicar a alocação do investimento estrangeiro direto entre países em desenvolvimento. Segundo o modelo neoclássico estrito, que inclui apenas capital e trabalho e assumem níveis tecnológicos equivalentes, os países em desenvolvimento deveriam atrair a maior parte do investimento estrangeiro direto. Essa situação está longe de ser observada na distribuição do investimento estrangeiro direto no mundo dada a concentração em um pequeno número de países desenvolvidos e alguns poucos países em desenvolvimento. Mesmo em modelos que incluam diferenças tecnológicas, outra variável econômica, o modelo neoclássico parece não ser capaz de explicar a distribuição de IED entre os PEDs.

A hipótese de ZEBREGS (1998) é que apenas uma especificação mais abrangente da tecnologia de produção poderia ser suficiente para aumentar o poder explicativo. O autor sugere, entre outras coisas, uma série de medidas, como incorporar capital humano em separado. Com efeito, as conclusões alcançadas e a hipótese de ZEBREGS estão em linha com a hipótese central deste trabalho de que

fatores políticos são predominantes na atração do IED, desde que se entenda a questão tecnológica como também incluindo variáveis políticas e institucionais. O mesmo ponto também é corroborado por BISWAS (1998).

WINT e WILLIAMS (2002) apontam, a partir de bases de dados mais recentes, que o único determinante econômico estatisticamente relevante para a atração do Investimento Estrangeiro Direto é a renda per capita e todos os demais seriam irrelevantes nessa perspectiva.

A reação dos defensores da tese da predominância dos fatores econômicos está concentrada em afirmar que a acumulação de capitais gera externalidades positivas. Essas impedem a disseminação dos fluxos de investimento para um número maior de países<sup>31</sup>. Ou seja, a atividade econômica de empresas, em determinada região, tende a gerar externalidades positivas para outras empresas que se dedicam a atividades similares em regiões próximas, promovendo a concentração geográfica, o que tem se convencionado chamar de efeito de aglomeração.

Nesse cenário, a diferença entre as taxas de juros e de retornos entre mercados não seriam mais características importantes e os fluxos preditos pela teoria neoclássico não ocorrem. De pronto, todavia, é necessário observar que a aglomeração não é um fator econômico e está longe de poder ser considerado um fator determinante tradicional; é, antes, uma variável geográfica, segundo o modelo analítico estabelecido

Atualmente, portanto, pode ser notada uma verdadeira reversão nas explicações para os determinantes estrangeiros diretos. Os fatores econômicos têm sido questionados duramente por uma série de pesquisas e pelo simples fato de que suas previsões iniciais não ocorreram. Com efeito, os fluxos de IED continuam altamente concentrados em um pequeno número de países, ao contrário do que deveria

---

<sup>31</sup> MODY e WHEELER (1992), HEAD, RIES e SWENSON (1994), BRAUNERHJELM e SVENSSON (1996) *apud* BISWAS (1998)

ser esperado a partir do modelo neoclássico. Por outro lado, essa retração das explicações neoclássicas não foi seguida pelo surgimento de um novo *corpus* que possua a coerência teórica necessária. Antes, observa-se a sobreposição de diversas explicações parciais e desconexas, que não dão conta da explicação mais abrangente para esse fenômeno.

#### 4.2 – FATORES GEOGRÁFICOS

Os fatores geográficos estão relacionados com 1) o espaço e sua apropriação pela sociedade e 2) forma pela qual essas condições espaciais podem interferir na atração do investimento estrangeiro direto (IED). Assim, os subfatores geográficos poderiam formar uma lista longa. A literatura científica, contudo, restringiu o escopo dos estudos sobre o fator geográfico a algumas poucas variáveis como distância física em relação às principais fontes de IED, a disponibilidade de recursos naturais e, com maior nível de sucesso, aos efeitos de aglomeração gerados pela existência de empresas nacionais e estrangeiras em um determinado espaço.

As pesquisas que procuram desvendar os efeitos da distância física – realizadas muitas vezes em paralelo com a variável distância cultural – têm mostrado resultados conflitantes. Em estudo sobre os efeitos da distância física e culturais sobre o investimento estrangeiro direto em relação às principais fontes de IED na China, GAO (2005) aponta que um dos principais motivos para a atração do IED é a localização geográfica e os laços culturais. Sem esses, o autor estima que haveria uma diminuição de 45% dos fluxos caso Beijing estivesse na localização de Nova Delhi e de 70% caso estivesse naquela localização hipotética e não contasse com os laços culturais. Assim, GAO (2005) defende que o principal determinante do IED para a China é sua localização geográfica.

Por outro lado, NAUDE e KRUGELL (2007) não encontram evidências que a distância geografia seja um fator relevante para atração do IED para a África. Mas

confirmam a importância de fatores como governança, níveis de analfabetismo, taxas de inflação, consumo governamental, tendo como pano de fundo principal a estabilidade política e a existência de boas instituições políticas.

GUERIN (2006) realizou uma ampla revisão bibliográfica dos estudos sobre a influência da distância entre fontes e receptores de capital. O resultado é que há uma série de estudos que confirmam essa relação entre distância geográfica e IED. Nesses resultados, contudo, os indicadores de distância geográfica são tratados como indicadores para outras distâncias que não apenas a física, mas também a cultural, regulatória e etc. Essa sobreposição, naturalmente, enfraquece o argumento da determinação pela distância porque não é capaz de diferenciar-se do fator cultural.

Em geral, portanto, a literatura que estuda o efeito da distância física e cultural tem gerado resultados inconclusivos e contraditórios.

Outro fator frequentemente relacionado à atração de investimento estrangeiro direto é a existência de recursos naturais. Esse fator, entretanto, tem perdido espaço na literatura mais recente, em grande medida, por causa da diminuição de importância dos fluxos de investimento orientados para a exploração de recursos naturais. Um exemplo dessa literatura é AISEDU (2005), que confirma a importância para o IED da existência de recursos naturais para a África. Mas, ao mesmo tempo, a autora pondera que a existência de instituições políticas e econômicas adequadas tem um efeito semelhante à existência de recursos naturais e recomenda programa de reformas pró-mercado tanto para aqueles que têm quanto os que não têm recursos naturais em abundância.

Entre os determinantes geográficos, entretanto, nenhum tem recebido tanta atenção acadêmica e apresentado tantos resultados positivos quanto o efeito de aglomeração. Ao invés de lidar com fatores geográficos físicos, como a distância física ou a disponibilidade de recursos naturais, o efeito de aglomeração (clusterização) está mais relacionado com a apropriação do espaço pelas empresas e os efeitos que a justaposição pode trazer para a atividade econômica.

A literatura reconhece dois efeitos principais para a atratividade do IED decorrentes da aglomeração de empresas em uma determinada localidade: economias de aglomeração e efeito demonstrativo. As economias de aglomeração ocorrem quando a existência de outras empresas implica em reduções de custos, por exemplo, com a formação da mão-de-obra, serviços assessoriais para a produção, ou, de forma mais abrangente, pelo compartilhamento de conhecimentos e da organização de cadeias produtivas. O efeito demonstrativo, por sua vez, ocorre quando a existência de empresas prósperas sinaliza a ocorrência de um ambiente de negócios favorável para o estabelecimento de negócios.

Um grande número de estudos vem confirmando a relação positiva entre a aglomeração e a maior atratividade para o investimento estrangeiro direto com distintas metodologias, modelagens e amostras. Este é o caso de WEI *et alli* (1999), HE (2001) e HONG (2008) para a distribuição regional do IED na China<sup>32 33</sup>, de LE (2007) para o Vietnã, de JORDAAN (2007) para o México, MARDAS *et alii* (2008) para países desenvolvidos como Itália, França, Alemanha e Reino Unido, de URATA e KAWAI (2000) e de BLONINGEN *et alii* (2005) para o investimento japonês, de BARRY *et alii* (2008) para a Irlanda, de BUCH *et alii* (2005) para o investimento alemão, de DEICHMAN *et alii* (2003) para a Turquia, de GIJÓN-SPALLA (2004) para uma amostra mais abrangente de países em desenvolvimento, apenas para citar alguns exemplos. Todos esses estudos apontam a aglomeração como um determinante

---

<sup>32</sup> DU, LU e TAO (2008) ao enfrentar a mesma questão defendem, em contraste, que os efeitos das instituições econômicas são mais relevantes como determinantes do IED do que o efeito da aglomeração para a China.

<sup>33</sup> O foco em apenas um país permite controlar uma boa parte dos efeitos daquilo que estamos chamando de infraestrutura de mercado. Ainda resta a influência decorrente das atividades dos governos subnacionais ainda persista, o efeito nacional fica controlado nesse caso.

importante, mas sempre em conjunto com variáveis que fazem parte do que aqui estamos chamando como infraestrutura de mercado.

Esses resultados positivos elevaram a importância do fator geográfico ao nível de ser apontado como o principal concorrente para a teoria neoinstitucionalista, criando um debate “aglomeração x instituições”.

Essa dicotomia, entretanto, parece insustentável do ponto de vista teórico. Vale ressaltar que efeito demonstrativo, um dos componentes da aglomeração, está diretamente relacionado com a transmissão de informação sobre a qualidade da infraestrutura de mercado existente. A existência de empresas bem sucedidas em um determinado espaço atesta a qualidade da infraestrutura de mercado e atrai mais empresas e financiamento. Isto, por sua vez, aumenta as chances de sucesso das empresas, formando um círculo virtuoso.

Com efeito, o efeito demonstrativo da aglomeração poderia trazer benefícios para as empresas mesmo na inexistência de externalidades de rede, tal como demonstra BARRY *et alii* (2008). DU *et alii* (2008) enfrentaram especificamente o debate entre as instituições (infraestrutura de mercado) e as externalidades de rede (aglomeração). Seus resultados apontam inter-relações complexas entre ambos os efeitos que não estão de acordo com a previsão teórica pré-existente. Rejeitam, portanto, a perspectiva de uma disputa entre instituições e aglomeração pelo papel de principal determinante e apontam a necessidade de uma nova interpretação.

Várias questões precisam ser respondidas para alcançar essa nova explicação: o que determinou, em primeiro lugar, a atração dessas empresas viabilizando a criação de uma aglomeração ou cluster? O que permite o sucesso desses empreendimentos? Será que a aglomeração não pode ter também efeitos de dispersão de investimentos por causa da elevação de custos gerada pela concentração de empresas e pela disputa sobre os recursos humanos disponíveis e espaços físicos ou pela poluição criada? Como as vantagens decorrentes da pré-existência de outras empresas se relacionam com outros fatores determinantes?

A convergência entre essas duas linhas está em imaginar que o efeito de aglomeração e seus benefícios estejam profundamente ligados com a infraestrutura de mercado existente, com o qual manteria uma relação de influência mútua. Da perspectiva dos efeitos demonstrativos, essa ligação é clara e já foi apresentada acima. A mensagem de sucesso das empresas pré-existentes é um testemunho factual da qualidade das regras existentes.

Da perspectiva das economias de rede, vários dos benefícios gerados pela existência de outras empresas da mesma cadeia produtiva fazem parte do conceito de infraestrutura política de mercados. Este é o caso da existência de recursos humanos capacitados, que é incorporado na infraestrutura política na forma do fator desenvolvimento de recursos humanos. O mesmo para a existência de centros de pesquisa.

Assim, do ponto de vista teórico, o argumento da aglomeração pode ser considerado como um dos componentes de um conceito mais abrangente, que é a infraestrutura de mercado.

#### 4.3 – FATORES CULTURAIS

Atualmente, poucos especialistas duvidariam da afirmação que a cultura local é um fator importante para as empresas multinacionais ou que esta é levada em consideração para a realização de investimentos no exterior. Diversos autores chegam até mesmo a defender uma relação positiva entre características culturais e o desempenho econômico de uma nação (HARRISON e HUNTINGTON 2002; CRADDOCK 2003).

A análise da importância de fatores culturais para a atração do IED, contudo, é bastante recente na literatura científica e ainda se encontra distante de alcançar um consenso. Permanece em disputa principalmente qual é a extensão da influência dos fatores culturais e como as interações culturais afetam a maneira como

os negócios são feitos.

Sobre o grau de importância do fator cultural para o investimento estrangeiro, as contribuições podem ser divididas em duas categorias. A primeira aponta a cultura como um fator central no processo de internacionalização. A segunda aborda o fator cultural como uma variável relevante apenas para aumentar ou diminuir as chances de sucesso de um determinado empreendimento, seus modos e mecanismos de gestão.

Nas teorias que defendem a cultura como um fator central encontra-se duas linhas: a Escola de Uppsala e a de custos de transação culturais. A partir de uma perspectiva comportamentalista, a linha de pensamento conhecida como Escola de Uppsala de Negócios Internacionais defende que a cultura, ou melhor, a distância cultural, é um elemento fundamental no processo de internacionalização das empresas e na escolha dos locais para a realização de investimentos (HILAL e HEMAIS, 2003).

Segundo essa corrente, o processo de internacionalização das empresas é incremental. A internacionalização equivaleria a um processo educacional segundo o qual a empresa é gradualmente exposta, ou busca, a mercados internacionais. Nesse processo, a empresa, primeiro, lança mão de alternativas menos arriscadas que podem servir como um primeiro aprendizado, o que é o caso da exportação via intermediários comerciais. A empresa, segundo essa linha, então seguiria para a adoção de mecanismos cada vez mais sofisticados até alcançar, no último estágio, o investimento estrangeiro direto, seja por meio de fusões ou aquisições, *joint ventures* ou *greenfield*.

Além da escolha pelos mecanismos de internacionalização, as empresas procurariam se internacionalizar primeiro na direção de países que lhes são mais familiares em termos culturais. Essa proximidade, chamada de grau de distanciamento cultural, seria importante na medida em que aumentaria a chance de encontrar, nesse novo país, práticas de mercado, legais e outras mais semelhantes às aquelas encontradas

no país de origem.<sup>34</sup> A proximidade cultural permitiria um aprendizado mais rápido e efetivo sobre as condições no novo país.

Desse modo, o investimento estrangeiro seria uma opção de internacionalização escolhida apenas por aquelas empresas em estágio intermediário ou avançado de internacionalização. Além disso, o investimento tenderia, em primeiro lugar, a ser realizado em países mais próximos culturalmente e, depois, ir se diversificando em termos de destino. Com isso, é possível afirmar que, segundo essa corrente de pensamento, a proximidade cultural com as principais fontes de IED no mundo seria um fator positivo de grande relevância para um país atrair o investimento estrangeiro direto.

Outro ponto de vista que toma a cultura em alta conta como determinante do investimento estrangeiro direto é a dos custos culturais de transação. Representante dessa linha, HANSON II (1999) aponta que a convergência cultural é sim um resultado da globalização econômica. Mas aponta que o caminho inverso também é verdadeiro, ou seja, o nível de globalização é determinado pelo nível de proximidade cultural entre os países. O autor defende que a baixa atratividade ao investimento estrangeiro direto de países pobres persiste por causa do distanciamento cultural muito grande em relação aos países que são fonte de investimentos. Essa distância impõe custos de transação de ordem cultural que inviabilizam a realização de investimentos nesses países. Essas diferenças se manifestam na forma de desconfiança, falhas de comunicação, incompatibilidades pessoais e linguísticas e de valores e noções de propriedade conflitantes. Assim, a compatibilidade cultural pode, segundo HANSON II (1999), aumentar a atração de investidores, enquanto o estranhamento cultural pode repelir .

---

<sup>34</sup> O distanciamento cultural não está relacionado com a distância geográfica e deve ser encarado ao lado do que se convencionou chamar de distanciamento psíquico – que tem a ver com a percepção de incerteza do tomador de decisões sobre o novo país e é subjetivo por definição.

A influência da cultura política sobre as empresas multinacionais foi objeto de escrutínio por MUDAMBI e NAVARRA (2003).<sup>35</sup> Os autores utilizam o caso da Itália para avaliar o impacto da cultura política sobre o desempenho das empresas multinacionais. O caso é relevante porque reúne, sob condições econômicas e financeiras semelhantes, duas realidades de cultura política muito distintas, uma no sul e outra no norte do país. O resultado confirma que, ao lado das condições econômicas, a cultura política de um país é um fator decisivo para a localização de empresas multinacionais.

O outro ponto de discussão na disciplina é a análise de como o distanciamento ou proximidade cultural interfere nas chances de sucesso do empreendimento e, de maneira correlata, no modo de entrada escolhido e nas práticas gerenciais de multinacionais.

A literatura apresenta resultados contraditórios sobre a relação entre proximidade/distância cultural e o modo de entrada de empresas em novos mercados. A questão principal envolvida nessa pergunta é a escolha por meios que mantenham maior ou menor controle sobre a iniciativa em função das semelhanças culturais.

Enquanto uma parte das publicações relaciona a distância cultural com a necessidade de acordos cooperativos e o uso de mecanismos de gestão consensuais, outros defendem que as diferenças culturais devem ser enfrentadas com laços hierárquicos fortes. BROUTHERS e BROUHTERS (2001), entretanto, defendem que o nível percebido de risco de investimento também tem que ser incluído na equação. Assim, empreendimentos entre países com grande distância cultural e alto risco tenderiam a optar pelo controle total, enquanto que em uma situação semelhante, mas de baixo risco percebido, padrões cooperativos, como joint ventures, tendem a prevalecer.

---

<sup>35</sup> A cultura política é distinta de políticas públicas, antes é um quadro sobre o qual a ação política é realizada e sobre a qual exerce uma influência decisiva.

HOFSTEDE (1994) também identifica a cultura como uma das questões fundamentais para a gestão de empresas multinacionais. O autor revisa os padrões culturais e delinea as principais características de grandes grupos sociais. Entre outros, analisa práticas administrativas que podem ser incompatíveis com a cultura de cada uma dessas regiões. MAJIDI (2006) confirma os demais estudos ao encontrar evidências de que fusões e aquisições internacionais têm maior probabilidade de insucesso quanto maior for o distanciamento cultural entre os países.

Em resumo, apesar de ser um campo de estudo recente, a literatura científica reconhece a influência da proximidade/distanciamento cultural sobre a atração do investimento estrangeiro direto. Os estudos, entretanto, não buscaram avaliar a importância do fator cultural comparada aos demais fatores e, com isso, se esquivou de um debate com a tradição preponderante, que defende a predominância de fatores econômicos.

O balanço da revisão bibliográfica permite observar algumas tendências gerais na literatura científica. Primeiro, nota-se claramente um declínio relativo das explicações baseadas nos fatores tradicionais, ou, mais precisamente, econômicos. Paralelamente, vem surgindo uma série de estudos que aponta a emergência de novas variáveis capazes de explicar a distribuição internacional do IED com algum nível de sucesso. Esse movimento, contudo, não resultou em uma explicação consistente e abrangente dos fatores determinantes para a atração do IED ou, sequer, na perda da hegemonia das explicações econômicas.

No campo das explicações alternativas para a alocação do IED, os resultados mais promissores, até o momento, têm sido encontrados nos estudos sobre variáveis políticas e geográficas, tendo em vista a conciliação entre ambas. Um grande volume

de estudos empíricos tem sido publicado ratificando a importância dessas variáveis. Até o momento, esses estudos sobre variáveis políticas, contudo, têm adotado perspectivas limitadas e parciais, focando apenas uma variável de cada vez ou até mesmo um grupo delas, sem, todavia, estar muito preocupado com articulação entre elas. Os resultados, assim, estão longe de oferecer explicações de maior abrangência para o fenômeno e criar as bases para uma teoria. Resultou, portanto, um quadro de contribuições muito fragmentado, ao qual procuramos dar uma lógica com a tese desenvolvida e testada nessa investigação.

## 5 - MÉTODO

O desafio de testar uma hipótese requer, em primeiro lugar, uma compreensão muito precisa de seus contornos teóricos, como forma de garantir um tratamento justo. Em seguida, é necessário operacionalizar o teste a partir de um modelo teórico e de informações colhidas na forma de bases de dados e de um método adequado. O capítulo 3 estabeleceu o modelo de testes (Seção 3.1) e buscou caracterizar a corrente de pensamento sob escrutínio. O capítulo 4 descreveu o estado da arte das explicações centradas em outros fatores explicativos. Já o objetivo deste capítulo é apresentar as opções metodológicas que foram feitas por esta investigação.

As recomendações da OCDE formam a iniciativa mais influente na área do IED e por essa razão foi escolhido como referência para os testes. Este modelo, como se verá, sofre tanto com diversas limitações internas como também está, de acordo com a revisão da literatura científica, incompleto. Foi então necessário desenvolver, a partir dessa referência, um novo modelo, uma nova estrutura de variáveis que superasse a inconsistências da proposta apresentada pela OCDE e incluísse novas variáveis que não tinham sido tratadas, o que é feito na seção 5.1.

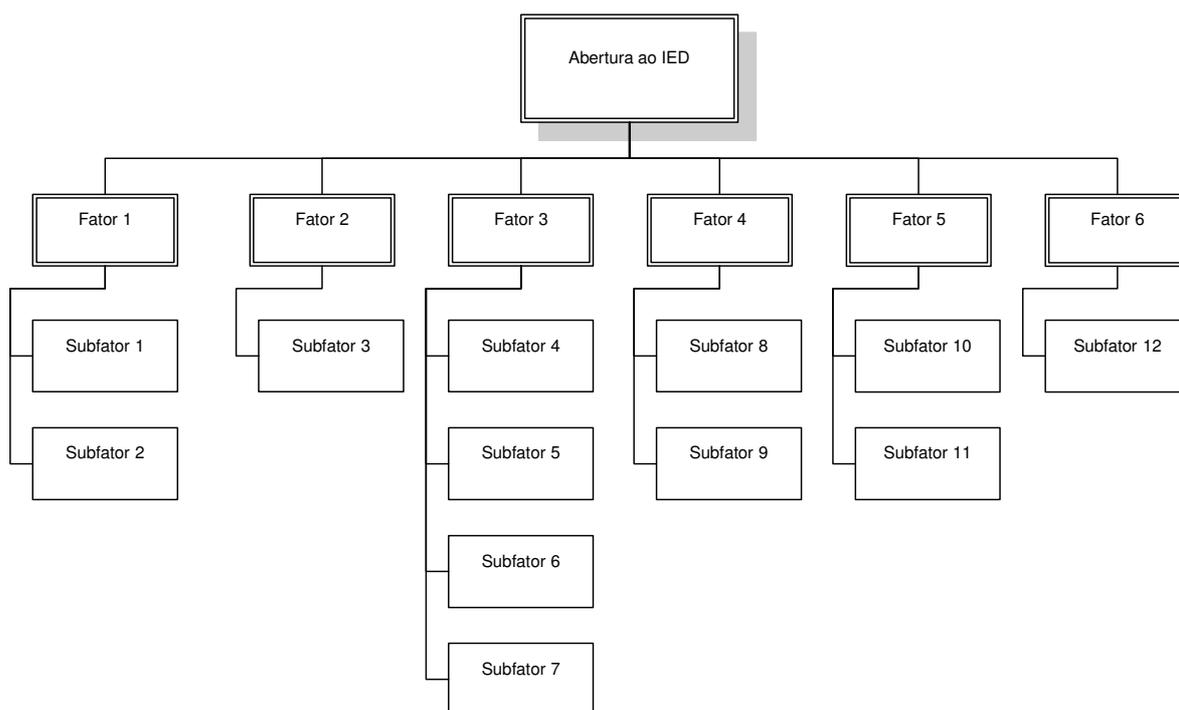
Uma vez criado o esqueleto das variáveis, foi preciso buscar fontes de informações e bases de dados capazes de lhe dar substância. Felizmente, existem atualmente bases de dados gratuitas disponíveis e na seção 5.2 as escolhas e a amostra de países são apresentadas. Finalmente, resta então apresentar os tratamentos estatísticos aos quais foi submetida essa base de dados. Os resultados são apresentados no capítulo seguinte.

### 5.1 – A ESTRUTURA DE VARIÁVEIS

Um dos maiores desafios desse trabalho foi a criação da estrutura de variáveis, pois ela deve apresentar algumas características específicas para viabilizar

os testes. Por exemplo, cada uma das variáveis, subfatores e fatores deve ser conceitualmente preciso e se referir a apenas um único objeto, sem sobreposições. Os fatores e subfatores – também chamados de variáveis de nível superior – devem ser a resultante de seus componentes – ou variáveis constitutivas. Não podem, portanto, existir lacunas ou sobreposições de mensuração. Cada um deles tem que ser construído de modo a permitir mensuração. Não pode haver repetições de variáveis em mais de um subfator ou destes em mais de um fator. Os subfatores e fatores também têm ser ortogonais, ou seja, não devem ter correlações entre si, para permitir uma mensuração separada dos efeitos de cada um deles.

**ILUSTRAÇÃO 5.1.1 – MODELO IDEAL DE ESTRUTURA DE VARIÁVEIS**



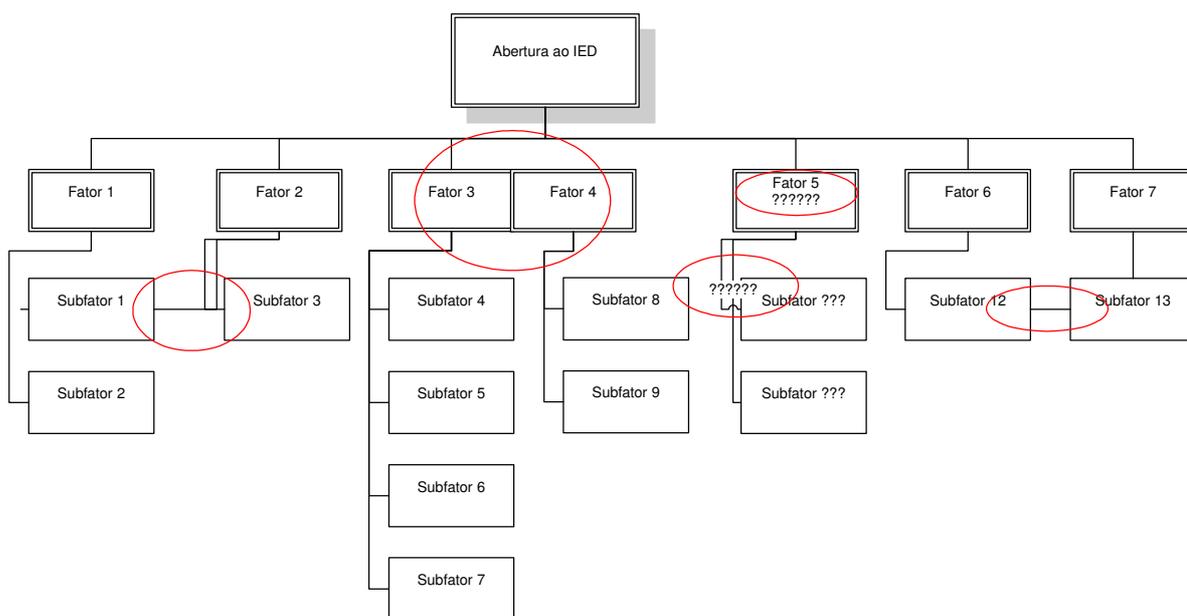
FONTE: o autor

As recomendações da OCDE resultaram em uma estrutura de variáveis complexa, com 10 fatores e 22 subfatores. Essa estrutura de variáveis, contudo, sofre com diversos problemas e não atende a esses requisitos em vários aspectos. Por exemplo, o subfator transparência surge em diferentes fatores e com conceituações por

vezes imprecisas e outras sobrepostas. Em alguns casos ainda, os conceitos e variáveis são de muito difícil operacionalização, como é o caso do subfator “Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis”. Neste caso, o conceito não é claro e a operacionalização da variável não é, em nenhum momento, discutida pelos autores.

Por vezes ainda os fatores incorporam diversos subfatores com os quais não têm uma relação conceitual. Este é o caso do fator “Mercado Financeiro e Infraestrutura” que já no enunciado incorpora dois subfatores com efeitos distintos sobre o IED, mas também inclui estabilidade macroeconômica, política de proteção da concorrência e transparência da regulamentação pública, que também são tratados alhures.

**ILUSTRAÇÃO 5.1.2 – REPRESENTAÇÃO DA ESTRUTURA DE VARIÁVEIS DA OCDE**



FONTE: o autor

As várias inconsistências encontradas podem ter sido provocadas pelas diversas mãos que estiveram envolvidas na elaboração desta peça. Cada capítulo foi elaborado por um autor (ou grupo de autores) distinto(s) e foi, ainda, objeto de consultas públicas com autoridades governamentais, lideranças empresariais,

sindicalistas e diversos outros agentes da sociedade civil. Nesses diálogos, várias contribuições foram incorporadas, o que não colabora para a criação de um marco conceitual consistente. Desse modo, não chega a ser espantoso que haja tantas repetições, imprecisões e sobreposições.

**TABELA 5.1.3 – ESTRUTURA OTIMIZADA DE VARIÁVEIS DA OCDE**

Fator	Subfator
Política de Investimento	Proteção de Investimentos Não Discriminação Transparência
Promoção do Investimento Estrangeiro Direto	Promoção do Investimento Estrangeiro Direto
Política Comercial	Importação Exportação Custos de Transação
Política de Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência
Política Tributária	Tributos Complexidade Tributária Incentivos Tributários Acordos para Evitar a Dupla Tributação
Governança Corporativa	Governança Corporativa
Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	Educação Saúde Pública Política Trabalhista
Mercado Financeiro e Infraestrutura	Estabilidade macroeconômica Promoção da Concorrência
Governança Pública	Transparência e Circulação da Informação Risco Político Credibilidade do Setor Público

FONTE: o autor

Mesmo que compreensíveis, as inconsistências do modelo OCDE e a falta de variáveis importantes apontadas pela literatura impedem a realização de um teste de hipótese mais rigoroso. Diante desse obstáculo, esse trabalho tomou a iniciativa de elaborar um modelo que, mesmo preservando as características básicas do modelo da OCDE, corrige suas falhas e inclui novas variáveis, tal como se pode ver na Tabela 5.1.4.

O resultado da comparação entre o modelo da OCDE e o desta pesquisa está mais adiante na Tabela 5.1.5 e aponta a realocação de alguns subfatores, a eliminação de repetições e a inclusão de novas variáveis. Deste modo, espera-se ter alcançados os critérios de qualidade para a estrutura de variáveis para a realização dos testes.

**TABELA 5.1.4 – NOVA ESTRUTURA DE VARIÁVEIS - CONTINUA**

<i>Fator</i>	<i>Subfator</i>	<i>Variável</i>	<i>Sigla</i>
Variável Dependente		Investimento Estrangeiro Direto Recebido	FDI
Política de Investimento	Proteção Nacional	Proteção da Propriedade Física	PhPRP
		Proteção da Propriedade Intelectual	IPRP
	Proteção Internacional	Respeito aos Contratos Acordos para Evitar a Dupla Tributação	ConEnf DTT
		Acordos de Proteção do Investimento	BIT
Promoção do Investimento Estrangeiro Direto	Liberalização do Investimento Estrangeiro	Acordos Regionais de Investimentos Não Discriminação	REGIA FDIL
		Promoção do Investimento Estrangeiro Direto	Política de Promoção de Investimentos
Política Comercial	Importação	Liberalização das Importações	IMPL
	Exportação	Liberalização das Exportações	EXPL
	Custos de Transação	Burocracia Aduaneira	CUST
Política de Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência	COMPP
Política Tributária	Tributos	Tributação sobre as empresas	TAX
	Modelo Tributário	Complexidade do Sistema Tributário	TAXC
	Incentivos Tributários	Incentivos Tributários	TAXS
	Governança Corporativa	Qualidade da Governança Corporativa	CGOV
Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Separação entre os papéis do setor privado e público	ROLE
	Empresariais Responsáveis	Responsabilidade Social Corporativa	CSR
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	Educação	Educação Básica	BEDU
		Educação Superior	TEDU
		Educação Profissional	PEDU
	Saúde Pública	Saúde Pública	PUBH

**TABELA 5.1.4 – NOVA ESTRUTURA DE VARIÁVEIS - CONCLUSÃO**

Fator	Subfator	Variável	Sigla	
Infraestrutura	Infraestrutura física	Infraestrutura	INFRA	
Mercado Financeiro	Agentes	Agentes não bancários	NBC	
		Agentes Bancários	BC	
	Direitos dos Agentes	Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	CR	
Governança Pública	Risco	Regulação de Risco	RR	
	Sofisticação do Sistema Financeiro	Sofisticação do Sistema Financeiro	SYSSOPH	
	Sistema Judiciário	Qualidade nos processos de resolução de disputas	JUD	
	Risco Político	Risco Político	Segurança Pública	PRISK
			Ameaças Externas	PUBSAF
	Credibilidade do Setor Público	Nível de Integridade	Qualidade da Regulamentação	EXTTHR
			CORR	
Regime Político	Transparência	Democracia	REGQ	
		Transparência do Setor Público	DEM	
Meio Ambiente	Regulação Ambiental	Regulação Ambiental	TRANS	
			ENV	
Política Trabalhista	Proteção do Trabalhador	Rigidez de normas trabalhistas	LABR	
		Padrões Mínimos de Direitos dos Trabalhadores	LABMS	
		Negociação entre trabalhadores e empregadores	LABNEG	
	Liberalização do movimento de empregados	Trabalhadores estrangeiros	FORWOR	
	Seguridade Social	Medidas de Proteção Social para trabalhadores	SOCSEC	
Política Macroeconômica	Inflação	Inflação	INFL	
	Endividamento Público	Endividamento Público	PUBDB	

FONTE: o autor

**TABELA 5.1.5 – COMPARAÇÃO DAS ESTRUTURAS DE VARIÁVEIS DA OCDE E DE CESÁRIO - CONTINUA**

<i>Modelo OCDE</i>			<i>Modelo CESÁRIO</i>		
Fator	Subfator	Observação	Fator	Subfator	Variável
Variável Dependente Política de Investimento	IED  Proteção	Detalhada em Nacional e Internacional e Física e Intelectual	Variável Dependente Política de Investimento	Proteção Nacional  Proteção Internacional	Investimento Estrangeiro Direto Recebido Proteção da Propriedade Física Proteção da Propriedade Intelectual Respeito aos Contratos Acordos para Evitar a Dupla Tributação Acordos de Proteção do Investimento Acordos Regionais de Investimentos
	Não Discriminação	Escopo ampliado para liberalização do IED		Liberalização do Investimento Estrangeiro	Não Discriminação contra investidores estrangeiros
	Transparência	Retirada desse fator e analisada em conjunto com a Governança Pública			
Promoção do Investimento Estrangeiro Direto Política Comercial	Promoção do Investimento Estrangeiro Direto Importação Exportação Custos de Transação		Promoção do Investimento Estrangeiro Direto Política Comercial	Promoção do Investimento Estrangeiro Direto  Importação Exportação Custos de Transação	Política de Promoção de Investimentos  Liberalização das Importações Liberalização das Exportações Burocracia Aduaneira
Política de Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência		Política de Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência	Proteção à Concorrência

**TABELA 5.1.5 – COMPARAÇÃO DAS ESTRUTURAS DE VARIÁVEIS DA OCDE E DE CESÁRIO - CONTINUAÇÃO**

<i>Modelo OCDE</i>			<i>Modelo CESÁRIO</i>		
Fator	Subfator	Observação	Fator	Subfator	Variável
Política Tributária	Tributos		Política Tributária	Tributos	Tributação sobre as empresas
	Complexidade Tributária			Modelo Tributário	Complexidade do Sistema Tributário
	Incentivos Tributários			Incentivos Tributários	Incentivos Tributários
	Acordos para Evitar a Dupla Tributação	Tratado na proteção internacional de investimentos			
Governança Corporativa	Governança Corporativa		Governança Corporativa	Governança Corporativa	Qualidade da Governança Corporativa
Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis		Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Separação entre os papéis do setor privado e público
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	Educação		Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	Educação	Educação Básica Educação Superior Educação Profissional
	Saúde Pública Política Trabalhista	Tratado como fator em separado		Saúde Pública	Saúde Pública

**TABELA 5.1.5 – COMPARAÇÃO DAS ESTRUTURAS DE VARIÁVEIS DA OCDE E DE CESÁRIO - CONTINUAÇÃO**

<i>Modelo OCDE</i>			<i>Modelo CESÁRIO</i>		
Fator	Subfator	Observação	Fator	Subfator	Variável
Mercado Financeiro e Infraestrutura		Dividido em dois fatores	Infraestrutura Mercado Financeiro	Infraestrutura física	Infraestrutura
				Agentes	Agentes não bancários Agentes Bancários
				Direitos dos Agentes Risco	Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores Regulação de Risco
Governança Pública	Estabilidade macroeconômica	Variável tratada na seção Política Econômica	Governança Pública		
	Promoção da Concorrência	Variável tratada na seção Política de Proteção à Concorrência			
	Transparência e Circulação da Informação	Tratada na seção de Governança pública			
	Risco Político			Sistema Judiciário	Qualidade nos processos de resolução de disputas
			Risco Político	Risco Político Segurança Pública Ameaças Externas Nível de Integridade	
	Credibilidade do Setor Público	Integridade do Setor Público Qualidade da Regulamentação		Credibilidade do Setor Público	Qualidade da Regulamentação
			Regime Político Transparência	Democracia Transparência do Setor Público	

**TABELA 5.1.5 – COMPARAÇÃO DAS ESTRUTURAS DE VARIÁVEIS DA OCDE E DE CESÁRIO - CONCLUSÃO**

<i>Modelo OCDE</i>			<i>Modelo CESÁRIO</i>		
Fator	Subfator	Observação	Fator	Subfator	Variável
		Fator não incluído	Meio Ambiente	Regulação Ambiental	Regulação Ambiental
			Política Trabalhista	Proteção do Trabalhador	Rigidez de normas trabalhistas
					Padrões Mínimos de Direitos dos Trabalhadores
					Negociação entre trabalhadores e empregadores
					Regimes Internacionais
				Liberalização do movimento de empregados	Trabalhadores estrangeiros
				Seguridade Social	Medidas de Proteção Social para trabalhadores
		Fator não incluído	Política de Direitos Humanos	Direitos Humanos	Respeito aos direitos humanos
		Fator não incluído	Política Macroeconômica	Inflação	Inflação
				Endividamento Público	Endividamento Público
				Estabilidade Cambial	Instabilidade Cambial

FONTE: o autor

## 5.2 – A BASE DE DADOS

Uma vez estabelecida a estrutura de variáveis, o passo seguinte passa a ser preenchê-la com dados reais. Esta seção tem como objetivo apresentar o processo de construção da base de dados antes mesmo de detalhar os procedimentos estatísticos empregados. Em primeiro lugar, entretanto, está uma discussão sobre o procedimento de mensuração de variáveis sociais. O preconceito contra metodologias quantitativas existente nas ciências sociais brasileiras também está refletido em visões equivocadas sobre a possibilidade de mensuração de fenômenos sociais, de modo que é necessário tentar dissipar essas interpretações antes de seguir. Uma vez cumprida essa etapa, serão apresentadas as fontes de dados empregadas nesta tese.

### 5.2.1 – O Processo de Mensuração

A mensuração de eventos sociais é tema que provoca desconfiança em grande parte dos cientistas sociais brasileiros. As razões para tal postura vão desde o desconhecimento das técnicas até mesmo a alegação da inaplicabilidade desses instrumentos. Procuraremos tomar a perspectiva de que os métodos quantitativos são apenas instrumentos que, como todos os demais, possuem pontos favoráveis e desfavoráveis. Dessa forma, uma boa escolha de métodos é aquela consciente de suas forças e fragilidades e que procura potencializar o que há de melhor com sua aplicação.

Segundo GILLESPIE (1971, 21), “mensurar é colocar informações em um dado formato para análise. Mede-se o tamanho de um objeto por meio do uso do padrão de uma regra. O padrão é calibrado de maneira a ser capaz de transformar fenômenos sociais em uma série números”<sup>36</sup>. As dificuldades para mensurar

---

<sup>36</sup> Tradução do autor.

apresentadas pelo autor são (1) problemas na seleção de indicadores e (2) problemas na redução de vários indicadores a medidas simples.

O primeiro problema está relacionado à seleção de um determinado indicador para representar o fenômeno social. O caso citado por GILLESPIE (1971, 21) é o de rebeliões de uma população contra o governo, onde se coloca a questão se a mensuração deve ser sobre o número de eventos ou, por exemplo, o número de participantes nas manifestações. O autor afirma que a escolha do melhor indicador deve ser feita por um processo de tentativa e erro, ou seja, pelo teste de diversos indicadores para verificar aquele que melhor pode representar o fenômeno.

Atualmente, existe uma grande quantidade de indicadores e índices já disponíveis sobre o IED e as variáveis políticas que estão sob escrutínio nessa investigação. Isto, além de abrir a possibilidade de testar os melhores indicadores, impõe um segundo problema, o da redução, que envolve combinação de vários indicadores em uma medida única.

Existe uma série de mecanismos que podem ser utilizados para esse propósito, que incluem indexação simples, com ou sem peso, criação de escalas, análise de clusters, análise de fatores e análise canônica. A escolha entre cada um destes tem de ser feita a partir de uma análise de compatibilidade entre os objetivos, a hipótese do trabalho e a natureza das informações disponíveis. Mais uma vez, a escolha deve adotar o critério de tentativa e erro na adoção de uma determinada técnica de redução de informações, defende GILLESPIE (1971).

Na tentativa de detalharmos as variáveis dependentes e independentes, enfrentamos as duas dificuldades apontadas por GILLESPIE (1971). Por isso, vale detalhar o processo de criação das variáveis deste trabalho: a mensuração e a agregação do índice de abertura ao IED.

O processo de mensuração, segundo GRIMM e WOZNIAK (1990), compreende 4 etapas: conceitualização, operacionalização, estruturação e teste de validade e confiabilidade. A conceitualização é a etapa em que se elabora a definição

nominal da variável simples, que funciona como a restrição do universo significativo da variável. Em diversos momentos será necessário reduzir as variáveis em tratamento a aspectos únicos, que não correspondem totalmente ao objeto em questão, mas pelo menos a uma de suas facetas. Este será o caso, por exemplo, da variável política trabalhista. Ainda que uma política trabalhista seja multifacetada, estaremos mais interessados nos custos gerados diretamente para os investidores ao contratar e/ou demitir funcionários, por exemplo. Não estaremos, portanto, na busca de uma definição completa, o que é, muitas vezes, inalcançável.

A operacionalização é o estágio em que, a partir da restrição do conceito a apenas um aspecto, faz-se a escolha dos indicadores do mundo real que podem representar o conceito abstrato antes estabelecido. Segundo GRIMM e WOZNIAK (1990), duas considerações devem ser feitas sobre os indicadores: 1) os indicadores devem ser referências empíricas para o significado gerado pelo conceito, sendo o mais próximo o possível; 2) os indicadores devem ser o reflexo mais fiel possível da realidade, ainda que essa escolha deva ser racionalizada em função dos custos que podem ser criados nesta busca e a ambição do estudo.

A partir da escolha do indicador, é necessário considerar quais os valores e as categorias que devem ser atribuídos aos casos. Em se tratando da mensuração de variáveis de políticas públicas, por exemplo, devem ser inicialmente criados os tipos ideais extremos, ou seja, a situação mais “favorável” e a “menos favorável”. A seguir, devem ser criados parâmetros para a distribuição dos demais casos dentro desse espectro. Por exemplo, em se tratando de política de investimentos estrangeiros, podemos adotar um índice que varia de -1 a 1, onde podemos valorar a existência de uma agência de promoção de investimentos estrangeiros e outros itens como 0,2 cada um. Esta observação, somada às demais, formará a distribuição no espectro que precisamos.

Neste trabalho, a conceitualização foi guiada pela extensa revisão bibliográfica apresentada no capítulo 3 e nos Apêndices A e B. A operacionalização

foi facilitada porque foram utilizados vários bancos de dados que já estão disponíveis e estão sendo largamente utilizados em estudos acadêmicos. Por fim, a agregação das variáveis foi feito pelo método de análise fatorial. Todas essas opções são descritas em maior profundidade na apresentação de resultados.

Cada uma das variáveis e fatores nesta investigação foi objeto de análise de confiabilidade e validade, cujos resultados estão dispostos no capítulo a seguir. Desde já, todavia, é necessário esclarecer que um indicador é considerado confiável se este produz resultados semelhantes a cada vez em que é aplicado e será válido se é considerado como um representante crível da variável que este pretende medir.

O primeiro passo é constatar a confiabilidade de um indicador. O método mais utilizado para indicadores complexos é o Split-half Reliability Method. Trata-se de dividir os itens que compõe o índice em duas metades depois que todos os casos foram inseridos em um grupo. Uma alta correlação entre os itens é um bom indicativo.

A análise da validade é um procedimento muito mais complexo. Os métodos quantitativos não podem oferecer uma grande ajuda porque a validade de uma medida está relacionada com o aparato teórico que sustenta a pesquisa. Trata-se de um procedimento em grande medida teórico de discussão sobre a relação entre mensuração de um determinado significado por um indicador. Métodos de caráter mais objetivo ainda não podem ser utilizados, porque o estágio de desenvolvimento do campo não permite, por exemplo, testes de validade de construtos ou de poder preditivo.

### 5.2.2 – As Fontes de Dados

Uma das evoluções mais recentes e importantes para pesquisa de fenômenos sociais – incluindo os econômicos – é o surgimento de bases de dados abrangendo um grande número de países e várias características. Assim, felizmente, um grande volume de dados de boa qualidade está disponível gratuitamente para a realização de estudos comparativos entre países.

A busca de fontes de informação foi conduzida com o propósito de encontrar bases de dados que permitissem a comparação de um número grande de países e de suas características políticas internas. Várias bases de dados se encaixaram nessa caracterização. Dessa forma, apenas um dos fatores aspectos apontados pela OCDE daqueles incluídos por essa investigação foi deixado de fora da análise devido à indisponibilidade de dados.

Uma das principais fontes de informação foi o *World Economic Forum* (WEF), organização não governamental internacional com base na Suíça e nos Estados Unidos voltada para a defesa do desenvolvimento econômico e social. Orientados pela visão de PORTER sobre a competitividade, o WEF elabora anualmente o *World Competitiveness Report*, desde 1979, e vem ampliando sua base de países e variáveis desde então. Este relatório busca avaliar as vantagens competitivas de cada economia nacional. Um dos principais componentes desse relatório é uma pesquisa de opinião conduzida com lideranças empresariais sobre as condições locais de competitividade. No relatório de 2009, base para essa pesquisa, foram consultadas 12.000 lideranças empresariais em todo o mundo, o que a coloca entre as mais robustas pesquisas dessa natureza.

Ao lado da pesquisa de opinião, o WEF consolida, em apenas uma base, dados elaborados por outras fontes como o Banco Mundial, a OIT e etc sobre infraestrutura, acesso a educação e etc. Tudo isso resulta em um banco de dados formado pelas visões das lideranças empresariais e por mensuração empírica de várias condições de vários países. As variáveis abarcam principalmente as condições políticas, de infraestrutura e desenvolvimento do setor privado<sup>37</sup>.

Ao lado da contribuição do WEF, diversas outras bases de dados tiveram que ser incorporadas para dar conta de aspectos específicos que não estavam cobertos. Este

---

<sup>37</sup> Os indicadores sobre o desenvolvimento do setor privado não foram utilizados porque não estão incluídos na definição de infraestrutura política adotadas nessa tese.

é o caso, por exemplo, da avaliação dos serviços de promoção de investimentos feitos pelo *Foreign Investment Advisory Service* (FIAS), do Banco Mundial, das condições de meio ambiente realizada em parceria pelas Universidades de Yale e de Columbia e de Direitos Humanos. As bases de dados utilizadas estão listadas na Tabela 5.2.1 a seguir.

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUA**

			Referências												
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10			
Variável Dependente	Investimento Estrangeiro Direto Recebido	FDI		x											
'Política de Investimento	Proteção Nacional	Proteção da Propriedade Física	PhPR	x											
		Proteção da Propriedade Intelectual	IPRP	x											
	Proteção Internacional	Respeito aos Contratos	ConE						x						
		Acordos para Evitar a Dupla Tributação	DTT			x									
Liberalização	Proteção Internacional	Acordos de Proteção do Investimento	BIT			x									
		Acordos Regionais de Investimentos	REGIA												
		Não Discriminação	FDIL	x											

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

<i>Referências</i>				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
Política Comercial	Política de Promoção do Investimento Estrangeiro Direto	Política de Promoção de Investimentos	PRO M				x							
			Liberalização das Importações	IMPL	x									
			Liberalização das Exportações	EXPL	x									
Política de Proteção à Concorrência	Custos de Transação	Burocracia Aduaneira	CUST	x										
		Proteção à Concorrência	COM PP	x										

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

<i>Referências</i>				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Política Tributária	Tributos	Tributação sobre as empresas	TAX	x				x	x				
	Modelo Tributário	Complexidade do Sistema Tributário	TAXC					x					
Governança Corporativa	Governança Corporativa	Qualidade da Governança Corporativa	CGOV	x									
Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Separação entre os papéis do setor privado e público	ROLE										
		Responsabilidade Social Corporativa	CSR										

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

<i>Referências</i>				<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	Saúde Pública	Educação	EDU	x									
		Educação Básica	BEDU	x									
		Educação Superior	TEDU	x									
		Educação Secundária	SEDU	x									
		Educação Profissional	PEDU	x									
		Saúde Pública	PUBH	x									
		Saúde Pública	PUBH	x									
Infraestrutura	Infraestrutura física	Infraestrutura	INFRA	x									

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

<i>Referências</i>				1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Mercado Financeiro	Agentes	Agentes não bancários	NBC	x									
		Agentes Bancários	BC	x									
	Sofisticação	Sofisticação do Sistema Financeiro	FINSYS SOP	x									
	Direitos dos Agentes	Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	CR	x									
	Risco	Regulação de Risco	RR	x									
Governança Pública- continua	Sistema Judiciário	Qualidade nos processos de resolução de disputas	JUD	x									
	Risco Político	Risco Político	PRISK							x			
		Segurança Pública	PUBSA F	x									
		Ameaças Externas	EXTTH R	x									

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

			<i>Referências</i>									
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
			PORTER et alli (2009)	UNCTAD (2009)	IMF (2008)	FIAS (2009)	WORLD BANK (2009)	DJANOV, S et alli (2008)	WORLD BANK (2009A)	EIU (2009)	TRANSPARENCY INTERNATIONAL (2008)	YCELP e CIESIN (2008)
Governança Pública- conclusão	Credibilidade do Setor Público	Nível de Integridade	CORR	x								
		Qualidade da Regulamentação	REGQ	x								
	Regime Político	Democracia	DEM							x		
		Transparência do Setor Público	TRANS	x								
Meio Ambiente	Regulação Ambiental	Regulação Ambiental	ENV									x

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONTINUAÇÃO**

<i>Referências</i>			<i>1</i>	<i>2</i>	<i>3</i>	<i>4</i>	<i>5</i>	<i>6</i>	<i>7</i>	<i>8</i>	<i>9</i>	<i>10</i>
Política Trabalhista	Proteção do Trabalhador	Rigidez de normas trabalhistas	LABR	x								
		Padrões Mínimos de Direitos dos Trabalhadores	LABMS									
		Negociação entre trabalhadores e empregadores	LABNE G	x								
	Liberalização do movimento de empregados	Produtividade da Mão de Obra	LABPR O	x								
Trabalhadores estrangeiros		FORW OR	x									
Seguridade Social		Medidas de Proteção Social para trabalhadores	SOCSE C									

**TABELA 5.2.1 – BASES DE DADOS E VARIÁVEIS - CONCLUSÃO**

			Referências																	
			1	2	3	4	5	6	7	8	9	10								
Política Macroeconômica	Inflação	Inflação	INFL	x		x														
		Endividamento Público	PUBDB	x		x														
	Estabilidade Cambial	Instabilidade Cambial	CUREST																	

FONTE: o autor

### 5.2.3 – A Amostra

Os países da amostra foram condicionados pela base de dados principal do WEF, o que soma 138 países. Trata-se de um número elevado e pouco comum na maior parte dos estudos revisados por este trabalho. Na base de dados completa, se fossem retiradas as observações em que faltam um, dois ou três dados (mensurações), ainda restariam 99 observações com dados completos. Diante desse quadro, foi tomada a decisão de imputar médias regionais para aqueles que possuam dados faltantes, o que é conhecido como winsorização. Os resultados finais não foram alterados, mas houve

um ganho em termos de representatividade da amostra.

**TABELA 5.2.2 – PAÍSES DA AMOSTRA**

<i>País</i>	<i>País</i>	<i>País</i>	<i>País</i>	<i>País</i>
Albânia	Argélia	Argentina	Armênia	Austrália
Áustria	Azerbaijão	Barein	Bangladesh	Barbados
Bélgica	Benin	Bolívia	Bósnia e Herzegovina	Botswana
Brasil	Brunei Darussalam	Bulgária	Burkina Faso	Burundi
Cambódia	Camarões	Canadá	Chade	Chile
Casaquistão	Quênia	Coréia do Sul	Kuwait	República do Quirguistão
China	Colômbia	Costa Rica	Costa do Marfim	Croácia
Chipre	República Tcheca	Dinamarca	República Dominicana	Equador
Egito	El Salvador	Estônia	Etiópia	Finlândia
Filipinas	Polônia	Portugal	Qatar	Romênia
França	Gâmbia	Geórgia	Alemanha	Ghana
Grécia	Guatemala	Guiana	Honduras	Hong Kong SAR
Holanda	Nova Zelândia	Nicarágua	Nigéria	Noruega
Hungria	Islândia	Índia	Indonésia	Irlanda
Israel	Itália	Jamaica	Japão	Jordânia
Letônia	Lesoto	Líbia	Lituânia	Luxemburgo
Macedônia, FYR	Madagascar	Malawi	Malásia	Mali
Malta	Mauritânia	Mauritius	México	Mongólia
Montenegro	Marrocos	Moçambique	Namíbia	Nepal
Oman	Paquistão	Panamá	Paraguai	Peru
Reino Unido	Estados Unidos	Uruguai	Venezuela	Vietnã
República Eslovaca	Eslovênia	África do Sul	Espanha	Sri Lanka
Rússia	Arábia Saudita	Senegal	Sérvia	Cingapura
Suriname	Suécia	Suiça	Síria	Taiwan, China
Tajiquistão	Tanzânia	Tailândia	Timor-Leste	Trindade e Tobago
Tunísia	Turquia	Uganda	Ucrânia	Emirados Árabes Unidos
Zâmbia	Zimbábue			

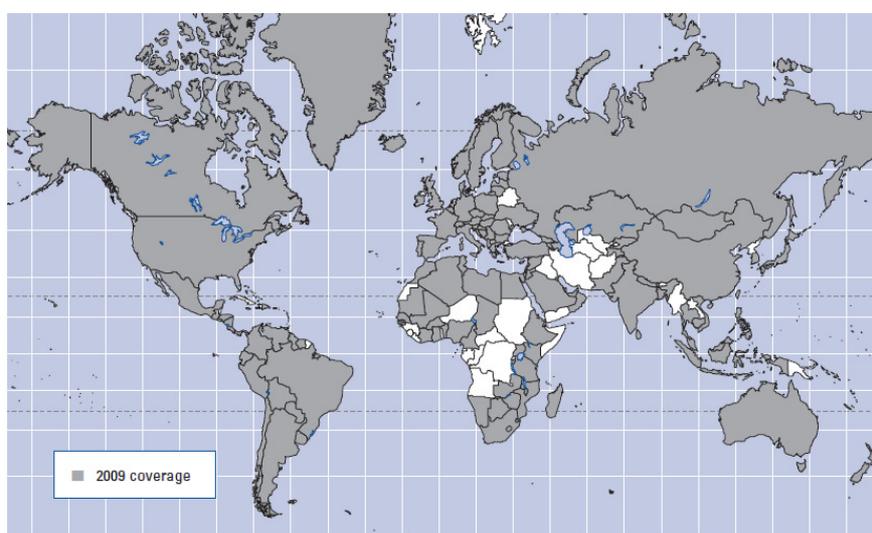
FONTE: o autor

Países de todas as regiões do globo estão presentes e apenas regiões como a África Subsaariana e o Oriente Médio não estão completamente representadas, como pode ser visto no Mapa 5.2.3 de cobertura de países a seguir.

Em termos de investimento estrangeiro direto, os países que compõem a amostra são responsáveis por 95,2% do estoque de investimento estrangeiro direto em

todo o mundo em 2007. Contudo, a amostra não é composta apenas por grandes recebedores de investimento estrangeiro direto. A maior parte da amostra é composta por países com baixíssima de atração de IED, tal como pode ser observado na Tabela 5.2.4. A média de estoque do IED para os 10 primeiros colocados na atração de investimentos é de USD 43.538,65 per capita enquanto que nos 10 últimos é de apenas USD 318,76.<sup>38</sup>

**MAPA 5.2.3 – COBERTURA GEOGRÁFICA DA PESQUISA DE OPINIÃO DO WORLD ECONOMIC FORUM**



FONTE: WEF 2009

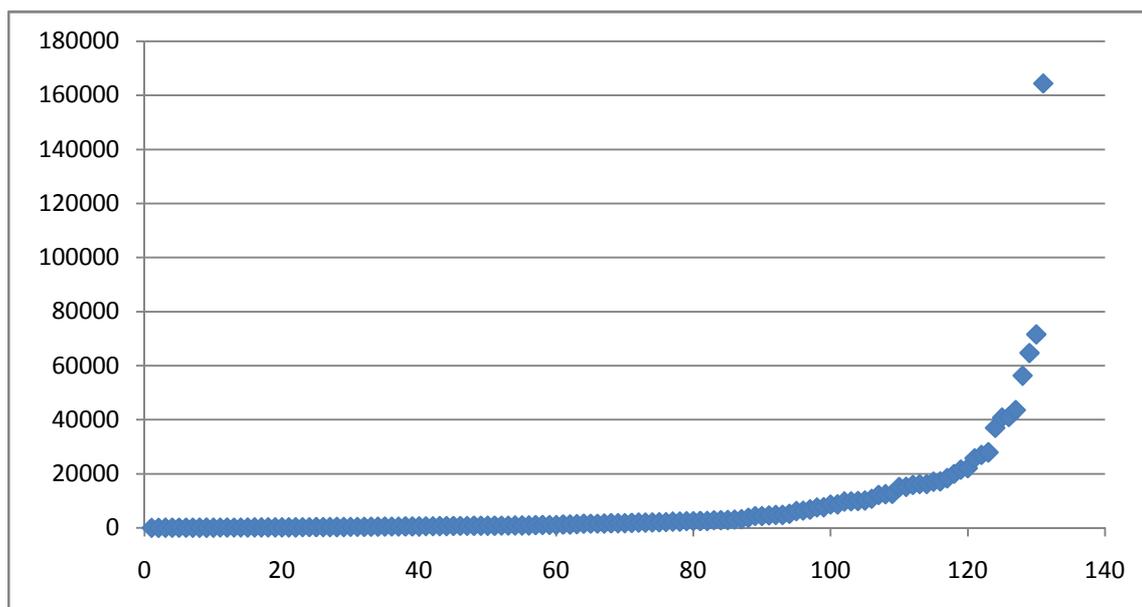
Tudo isso concorre para que a amostra, mesmo não tendo obedecido aos procedimentos de aleatoriedade da análise estatística, seja considerada como representativa. Primeiro, ela corresponde à maior parte do IED mundial. Depois, ela tem representantes em todas as regiões, todos os níveis de atratividade ao IED e dos

---

<sup>38</sup> Hong Kong teve que se excluir da amostra porque seu estoque per capita de IED em 2007 era de USD 164.370,90, mais de duas vezes maior que o segundo colocado, a Bélgica, com USD 71.539,20. Essa discrepância decorre da utilização de Hong Kong, ex-colônia britânica que ainda mantém parte de seu aparato legal colonial, como um mecanismo de investimento na China continental, que lhe concede tratamento diferenciado e proteção adicional. Assim, o IED em Hong Kong tem como destino principal a China continental.

agrupamentos de países mais comuns. Em toda a revisão bibliográfica realizada nos capítulos 3 e 4, esta é a maior base de dados em termos de países incluídos já utilizada no estudo dos determinantes do IED.

**GRÁFICO 5.2.4** – DISTRIBUIÇÃO DO IED PER CAPITA IED EM 2007 DA AMOSTRA



FONTE: UNCTAD 2009 elaboração do autor

### 5.3 OS PROCEDIMENTOS ESTATÍSTICOS

As principais técnicas estatísticas utilizadas foram análise fatorial e a análise de regressão. Como essas não são técnicas largamente empregadas pelas ciências sociais no Brasil, antes de iniciar a descrição dos procedimentos é necessário passar em revista suas aplicações, características principais e limitações.

De uma forma geral, pode-se dizer que a análise fatorial é uma técnica estatística de redução de informações e criação de indicadores. A partir de uma determinada base de dados, a análise fatorial busca identificar se correlações entre as variáveis existentes pode ser explicada por um número menor de variáveis não observáveis.

A técnica é largamente utilizada na psicologia, na psiquiatria, em marketing, biologia, engenharia e muito pouco empregada nas demais ciências sociais, inclusive na economia, que prefere adotar *proxies*. Um de seus usos mais frequentes é no desenvolvimento de testes de inteligência, que pode ser utilizado como uma ilustração para esta investigação. A inteligência, como um conceito abstrato, não pode ser medida diretamente. A única forma de fazer isso seria, por exemplo, transformar em lâminas o cérebro de um determinado indivíduo para contar suas ligações sinápticas, caso essa fosse a fonte da inteligência. Isso, naturalmente, não é possível para um estudo de largas proporções.

Por isso, ao invés de medir diretamente a inteligência, uma estratégia de pesquisa alternativa é medir os efeitos esperados da inteligência sobre a realidade e construir um indicador desse fenômeno, tendo como ponto de partida o comportamento comum que essas variáveis demonstram. A partir dessa correlação entre variáveis se poderá calcular a *comunalidade*, que é a variação comum dessas variáveis, e estimar o valor da variável resumo inteligência.

A aplicabilidade dessa técnica nas relações internacionais e na ciência política é muito clara na medida em que essas ciências trabalham frequentemente com conceitos abstratos e enfrentam problemas na mensuração de suas variáveis. A variável qualidade do poder judiciário pode representar bem a aplicabilidade dessa técnica. A “qualidade”, nesse caso, é uma conjunção de certos fatores, como a independência, a eficiência na resolução de disputas e no questionamento de regulamentações e etc. Essas três variáveis, que foram medidas a partir de *survey* do *World Economic Forum*, compõem o índice de qualidade do poder judiciário, que não pode ser medido diretamente, mas que tem efeitos sobre a realidade que podem ser mensurados.

Existem dois usos complementares da análise fatorial: exploratório e confirmatório. A análise fatorial exploratória é utilizada quando não há um modelo teórico apriorístico subjacente à coleta de dados. Seu objetivo é justamente explorar,

em primeira mão, as comunalidades entre as variáveis em busca de variáveis resumo. Por outro lado, quando há uma estrutura de variáveis elaborada previamente, a análise fatorial confirmatória busca verificar se os dados empíricos coletados poderiam ser encaixados naquele modelo. Em ambos os casos, a análise fatorial serve para desenvolver índices que podem ser usados para realizar a análise de regressão.

A análise de regressão tem o objetivo de estimar a relação de uma variável dependente em relação às variáveis explicativas. As variáveis explicativas, nesta investigação, são os diversos índices representativos de fatores políticos, econômicos, geográficos e culturais e a variável independente o estoque de IED per capita. A técnica é amplamente utilizada na economia e também crescentemente empregada na ciência política e nas relações internacionais. O resultado desse método é o nível de determinação médio de cada uma das variáveis explicativas sobre a dependente e a capacidade total de explicação do modelo.

Tendo em vista as técnicas, os procedimentos estatísticos utilizados nessa tese podem ser divididos em 3 etapas. Para garantir a transparência, cada uma dessas etapas está registrada na tabela abaixo e são detalhadas a seguir.

**TABELA 5.2.5 – PROCEDIMENTOS ESTATÍSTICOS EMPREGADOS**

<i>Etapa</i>	<i>Título</i>	<i>Descrição</i>
1	Análise Fatorial Exploratória	Análise fatorial total Regressão total Resultados Análise de resíduos Discussão sobre a adequação de modelo único
2	Análise Fatorial Confirmatória	Criação de fatores Descritivo de todas as variáveis e fatores Dotplot de todas as variáveis e fatores Análise de resíduos Discussão sobre a adequação teórica de cada um dos fatores
3	Análise de Regressão do Modelo Completo	Análise de Regressão com o modelo completo Análise de resíduos e de confiabilidade

FONTE: o autor

A primeira etapa “Análise Fatorial Exploratória e de Regressão” teve como objetivos 1) testar a adequação da estrutura de variáveis aos conceitos apresentados pela OCDE e pela revisão bibliográfica e 2) indicar a capacidade preditiva total desse modelo sobre a distribuição do estoque de IED per capita no mundo, sem a estruturação das variáveis. Primeiro, a análise fatorial exploratória envolveu todas as variáveis independentes na busca de identificar quantos fatores em geral são necessários e quais parâmetros de adequação são possíveis.

Depois desse procedimento geral, na segunda etapa, buscou-se avaliar a adequação das variáveis explicativas à estrutura de variáveis exposta no capítulo 3. Os fatores apontados pela OCDE e pela literatura são mesmo confirmados pelos dados? Podem eles ser agregados em medidas mais abrangentes como fatores? Que fatores? Para responder a esses questionamentos, a técnica empregada foi a análise fatorial confirmatória, que busca testar a validade de construtos conceituais com dados empíricos.

Tanto na etapa exploratória quanto na confirmatória, utilizou-se a chamada análise hierárquica. A ideia é verificar se existe uma hierarquia entre as variáveis subjacentes. Ou seja, se existem variáveis de primeiro, segundo ou terceiro nível.

Finalmente, na terceira etapa, foi realizada uma análise de regressão usando a medida resumo do fator político para estimar a capacidade preditiva do modelo geral a partir da estrutura de variáveis. Todos esses procedimentos geraram resultados que são discutidos no capítulo a seguir.

Em resumo, a metodologia de tratamento dos dados será quantitativa e consistirá em análise fatorial hierárquica exploratória e confirmatória e análise de regressão. A escolha foi pela utilização de uma base de dados abrangente com um grande número de países e variáveis para apenas um período, pois o objetivo era permitir uma análise mais detalhada de cada um desses fatores.

O modelo é muito distinto daquele empregado até hoje pela literatura. O tratamento mais comum tem sido a utilização de poucas variáveis (ou até mesmo uma)

para um grupo não maior do que 40 países, em formato de *panel data*. Essa solução, contudo, iria limitar a inclusão de variáveis e a profundidade de sua discussão.

As bases de dados utilizadas permitiram uma análise teórica aprofundada e um tratamento estatístico robusto. Ainda, há que se ressaltar que a maior parte das variáveis utilizadas devem ser estável na medida em que refletem, em muitos casos, características estruturais dos países. Por essa razão, a análise painel poderia ser prejudicada devido à pouca variação apresentada no período em estudo.

## 6 - ANÁLISE DOS RESULTADOS

Duas questões principais precisam ser respondidas no capítulo de análise de variáveis. A primeira é: a hipótese da existência da infraestrutura política é confirmada pelos dados? A segunda é: em que medida a infraestrutura política determina a alocação internacional do IED? Naturalmente essas respostas dependem de outras questões intermediárias, como quais são seus fatores e subfatores que têm maior importância ou quais melhor se encaixam para caracterizar a infraestrutura política. Em grandes linhas, a busca aqui é por identificar a existência na realidade do construto teórico “infraestrutura política de mercado” e, caso ela tenha sido confirmada, avaliar qual é sua capacidade explicativa sobre a distribuição internacional do IED.

A resposta sobre a existência da infraestrutura política e sua cadeia de variáveis foi dividida em duas etapas. A primeira consistiu em uma análise fatorial exploratória. Nessa etapa todas as variáveis foram incluídas em um modelo único, sem estruturação para avaliar, preliminarmente, a possibilidade da existência de um pequeno número de fatores capazes de explicar as 102 variáveis em questão<sup>39</sup>. Os resultados indicaram que, em três níveis, a análise fatorial exploratória apontou um número de fatores muito próximo do previsto e também existência do fator político.

A segunda etapa envolveu a agregação das mesmas variáveis, à diferença que desta feita essas variáveis foram agregadas de forma estruturada, tal como foi indicado na revisão bibliográfica. Mais uma vez os resultados foram positivos indicando a existência da estrutura de variáveis, com algumas alterações.

Na terceira etapa, da análise de regressão, apresento indicadores da infraestrutura política de mercados muito robustos com alta capacidade de explicação sobre a alocação internacional do IED.

---

<sup>393939</sup> A estrutura de variáveis pode ser consultada no capítulo 3 e em mais detalhadamente nos Apêndices A e B

## 6.1 – RESULTADOS DA ANÁLISE FATORIAL EXPLORATÓRIA

A análise exploratória foi feita em duas etapas: simples e hierárquica. Primeiro, foi feita uma análise de regressão ortogonal exploratória no padrão aplicado pelo *corpus* metodológico. Logo em seguida foi empregada uma análise hierárquica com vistas a verificar a existência de uma estrutura hierárquica de fatores até chegar à medida resumo que é o fator político. Nessa etapa também são apresentados os parâmetros aceitos pelo *corpus* metodológico para a validação das medidas.

Os resultados da análise fatorial exploratória ortogonal apontam a existência da estrutura de variáveis e a possibilidade de simplificação das variáveis com indicadores de confiabilidade muito robustos. Os resultados apontam que as 102 variáveis que foram escolhidas para tentar formar o fator político podem ser reduzidas e explicadas com um alto nível de confiabilidade por apenas 17 fatores subjacentes, utilizando o critério de Kaiser (eigenvalue >1).

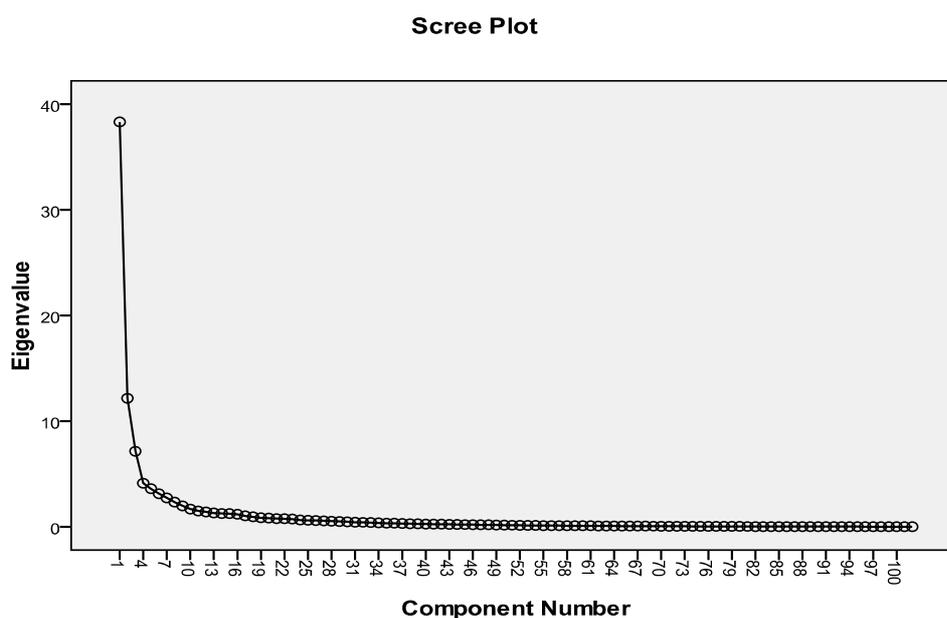
Os primeiros 17 fatores aceitos pelo critério acima são capazes de explicar 84,34% de toda a variância das variáveis explicativas, o que é muito próximo dos 15 fatores previstos pela teoria. Essa coincidência reforça a expectativa de que a estrutura “natural” pode ser a mesma ou muito próxima daquela prevista pela teoria.

Em geral, a literatura aponta que, para ter um alto poder explicativo, uma estrutura fatorial tem que ser capaz de explicar ao menos 70% da variância, o que coloca esse caso confortavelmente dentro das margens aceitáveis. Apenas como forma de comparação, vale dizer que, em alguns casos, um conjunto de fatores que seja capaz de explicar tão pouco como 50% da variação já é considerado suficiente para assumir a existência de uma estrutura de fatores subjacentes. Essa possibilidade ocorre principalmente quando há um forte componente teórico para dar sustentação a esse(s) fator(es) ou quando a parcimônia é o objetivo, ambas as motivações são aplicáveis a essa investigação.

No caso dessa pesquisa, os primeiros 9 fatores de maior poder explicativo

são capazes, por si só, de explicar aproximadamente 70,039% da variação. Portanto, tal como pode ser visto no gráfico abaixo, é possível afirmar que a estrutura de variáveis é robusta. O que quer dizer que, efetivamente, é possível reduzir as variáveis iniciais em uma estrutura menor e mais simples.

**GRÁFICO 6.1.1 – DISTRIBUIÇÃO DOS FATORES DA ANÁLISE FATORIAL GERAL NÃO ESTRUTURADA**



FONTE: o autor

Se forem aplicados outros métodos como a análise de Catell<sup>40</sup>, baseadas em análises gráficas, as escolhas de 4, 9 ou 17 fatores ficam validadas. A aplicação de um

---

<sup>40</sup> O critério de Catell consiste na escolha de um ponto no gráfico Scree Plot em que a curva de eigenvalues faz alteração para ficar mais horizontal. Os fatores a partir desse ponto de corte são excluídos. Essa regra é geralmente criticada com base da discricionariedade permitida ao autor. Por exemplo, no Gráfico acima, seria válido, segundo esse critério, escolher 4, 9 ou 17 fatores.

método mais rigoroso como a análise paralela<sup>41</sup> revela que o número de fatores razoável é 9. De todo modo, mesmo não sendo o caso aqui, a recomendação da literatura é que o número e a composição dos fatores seja tal que permita cada um dos fatores fazer sentido, deixando, portanto, a decisão sobre a quantidade de fatores, em última instância, sob julgamento teórico.

A análise da matriz de correlações e da matriz de resíduos aponta também que, em geral, a adequação do modelo é boa. Em particular, a matriz de resíduos apresenta apenas 2% (138) resíduos não redundantes (com valores absolutos superiores a 0,05). Esse resultado, em geral, é positivo e a existência de fatores sugeridos pela análise gráfica ou por Eigenvalue foi confirmada.

Outra medida importante é o *Model Sampling Adequacy*, que mede a adequação do modelo a partir dos resíduos e será uma das principais medidas de adequação utilizada nessa pesquisa. Neste caso, o índice MSA é 0,836869, o que coloca a adequação na categoria de meritória, segundo a escala de KIM e MUELLER<sup>42</sup> (1990)

Os testes de KMO<sup>43</sup> e Bartlett<sup>44</sup> apontam também resultados muito positivos,

---

<sup>41</sup> A análise paralela também é conhecida como *Humphrey-Ilgen*. O método escolhe o número ideal de fatores com capacidades explicativas maiores do que os resultados de uma análise fatorial com números aleatórios. O procedimento é realizar, primeiro, a análise fatorial com os dados reais. Logo em seguida uma análise fatorial com a mesma estrutura é feita sobre uma matriz construída com números randômicos. O ponto de corte no número de fatores é feito quando a explicação randômica passa a ter um eigenvalue maior do que a feita com dados reais. Esse procedimento foi utilizado em todas as etapas de análise fatorial desse trabalho.

<sup>42</sup> KIM e MUELLER (1990) adotam a seguinte escala para a avaliação do índice MSA:  $x < 0,5 \rightarrow$  inaceitável,  $0,5 \leq x < 0,6 \rightarrow$  miserável,  $0,6 \leq x < 0,7 \rightarrow$  medíocre,  $0,7 \leq x < 0,8 \rightarrow$  razoável,  $0,8 \leq x <$  meritória,  $x \geq 0,9 \rightarrow$  maravilhosa.

<sup>43</sup> O teste KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) mede a adequação de uma amostra a partir da conferência de que as correlações parciais entre duas variáveis são baixas.

como pode ser visto a seguir. Em geral, espera-se que o índice KMO seja superior a 0,6 e, para alguns metodologistas mais liberais, apenas 0,5. Neste caso, o índice de 0,781 é mais que suficiente. O teste de esfericidade de Bartlett também apresenta o resultado desejável de 0.

O número de observações utilizado nessa tese pode ser considerado, sob a maior parte dos critérios aceitados pela literatura, como suficientes. Neste particular, é preciso ressaltar que existe uma enorme disputa entre metodologistas sobre o número mínimo de casos necessários para realizar a análise fatorial.

A natureza do objeto desta pesquisa impõe um limite máximo de observações possíveis. Nesta tese, estamos tratando de 132 observações, que são países, com 102 variáveis explicativas. Por exemplo, não será possível atender à regra mais estrita de Norušis (*apud* GARSON, 2010) pela qual é necessário ter, ao menos, 300 observações porque não existe tal número de países<sup>45</sup>.

Com essa configuração, o presente trabalho atende ao critério de HATCHER (1994) (*apud* GARSON, 2009) segundo o qual o número de observações deve ser 5 vezes maior do que o de variáveis ou acima de 100, o que é possível neste caso. Segundo o autor, o número de observações deve ser ainda maior quando o nível de comunalidade está baixo ou poucas variáveis estão relacionadas a cada um dos fatores, o que não é o caso da presente base de dados, mas se observou na análise

---

<sup>44</sup> O teste da esfericidade de Bartlett que significa a matriz não é uma matriz identidade, caso em que ela não seria adequada para a análise fatorial. Quanto mais próximo de zero, mais distante está de não haver correlação entre as variáveis

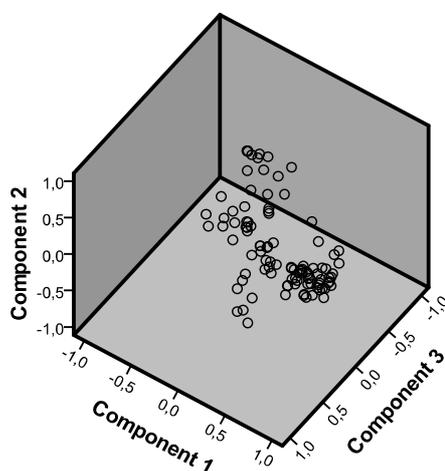
<sup>45</sup> Uma das principais referências sobre os parâmetros aceitos atualmente pelo *corpus* metodológico seja de análise fatorial ou de análise de regressão são as anotações do Prof. GARSON da Universidade da Carolina do Norte, que estão disponíveis no site <http://faculty.chass.ncsu.edu/garson/PA765/statnote.htm>.

confirmatória a seguir<sup>46</sup>.

**TABELA 6.1.2 – INDICADORES DE CONFIABILIDADE DA ANÁLISE FATORIAL EXPLORATÓRIA GERAL**

<i>KMO and Bartlett's Test</i>		
<i>Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.</i>		,781
<i>Bartlett's Test of Sphericity</i>	<i>Approx. Chi-Square</i>	18036,979
	<i>df</i>	5151
	<i>Sig.</i>	,000

**Component Plot in Rotated Space**



FONTE: o autor

De qualquer forma, o presente trabalho atende com folga ao critério que conta com o que mais próximo se pode encontrar de consenso entre os metodologistas, que é o mínimo de 50 observações. Em resumo, o modelo ortogonal elaborado supera com folga todas as condições necessárias para ser considerado adequado e confirma a possibilidade de simplificação das variáveis na forma de fatores.

---

<sup>46</sup> Ainda que nesse caso essa carência de variáveis tenha sido substituída por embasamento teórico mais sólido.

A confirmação da existência de uma estrutura de variáveis tem uma implicação importante para a próxima fase de análise confirmatória. Se é verdade que a existência de uma estrutura foi validada, o nível de exigência para a análise confirmatória pode ser menos severo, na medida em que se espera que carregue parte desta validação consigo, diferindo ambas apenas na forma com que essas variáveis são agregadas.

A segunda etapa foi a realização de uma análise fatorial exploratória hierárquica. Essa técnica é utilizada para analisar a existência de fatores em camadas, ou seja, que uma série de fatores correlacionados possam, na verdade, refletir fatores de nível superior e ainda mais simplificados. Esta é a aplicação clássica da psicologia para a mensuração da inteligência, que é considerada como um fator de nível superior. A estrutura em camadas é extraída de uma grande quantidade de variáveis – como tempo necessário para realizar cada um dos testes ou a quantidade de erros – que são resumidos em subfatores – como raciocínio lógico, espacial, numérico e etc – e depois em apenas um fator de nível superior, a inteligência.

À semelhança do realizado na primeira fase, uma primeira análise fatorial foi realizada com todas as variáveis em conjunto. A diferença é que os subfatores resultantes foram oblíquos, ou seja, foi permitida a correlação entre eles. Em geral, a condição de oblíquo é considerada mais perto da realidade, em que fatores como qualidade do poder judiciário, por exemplo, deve estar correlacionado, em alguma medida, com a qualidade do poder público como um todo. A dificuldade imposta pela obliquidade, por outro lado, está na utilização das variáveis resultantes em análises de regressão, já que essa correlação pode alcançar níveis que diminuam a capacidade de explicação dos modelos em geral e principalmente a importância das variáveis correlacionadas. De qualquer modo, a técnica de análise fatorial hierárquica requer em primeiro a geração de fatores oblíquos e depois de fatores ortogonais na última camada.

A primeira fase da análise hierárquica (2A) resultou novamente em 17

fatores, que apresentaram os mesmos indicadores de capacidade de explicação e confiabilidade da etapa anterior. A diferença, portanto, foi apenas no método de rotação e no fato de que os fatores e os índices resultantes possuem correlação entre si, caracterizando uma configuração oblíqua. Os níveis de correlação entre os fatores criados na fase 2A são baixos, todavia. Isso indica a existência de uma distribuição espacial muito próxima de uma configuração oblíqua entre as variáveis.

Em seguida foi realizada uma análise fatorial hierárquica (2B) sobre os índices elaborados na fase 2A. A fase 2B criou um modelo de variáveis com apenas 6 fatores ortogonais, que foram capazes de explicar cerca de 50% da variância da amostra tal como pode ser visto na Tabela 6.1.3 a seguir.

A análise de resíduos, entretanto, já demonstra um volume elevado de resíduos não desprezíveis (59%), o que indica que o limite da capacidade de extrair fatores já estaria próximo de ser atingido. A comunidade média foi de 0,54, o que é um índice aceitável. O nível mais baixo de comunalidade alcançado foi de 0,317 no fator 4. Os indicadores de confiabilidade, como os testes de KMO e Bartlett, demonstraram, contudo, resultados muito satisfatórios, tal como pode ser visto abaixo. A medida de adequação da amostra, a seu turno, foi muito boa, com uma média de 0,795, o que permite aceitar os resultados.

O número de fatores nessa etapa com eigenvalue acima de 1 foi de 6. A análise paralela, entretanto, recomendou a adoção de apenas 1 fator, que é capaz de explicar aproximadamente 19% da variância da amostra. Como esse é um valor muito baixo e não há justificativa teórica, optou-se por descartar o resultado da análise paralela.

**TABELA 6.1.3 – INDICADORES DA ANÁLISE FATORIAL HIERÁRQUICA DE 2º NÍVEL (2A)**

Total Variance Explained							
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings <sup>a</sup>
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total
1	3,342	19,657	19,657	3,342	19,657	19,657	2,075
2	1,449	8,525	28,182	1,449	8,525	28,182	1,829
3	1,196	7,034	35,216	1,196	7,034	35,216	2,018
4	1,155	6,795	42,012	1,155	6,795	42,012	1,163
5	1,084	6,374	48,386	1,084	6,374	48,386	1,552
6	1,020	6,000	54,386	1,020	6,000	54,386	1,907
7	,969	5,700	60,086				
8	,871	5,125	65,211				
9	,789	4,641	69,851				
10	,756	4,447	74,298				
11	,715	4,208	78,506				
12	,664	3,906	82,412				
13	,640	3,767	86,179				
14	,628	3,692	89,871				
15	,623	3,663	93,535				
16	,580	3,412	96,947				
17	,519	3,053	100,000				

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. When components are correlated, sums of squared loadings cannot be added to obtain a total variance.

KMO and Bartlett's Test			
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,795
Bartlett's Test of Sphericity	Test of Approx. Chi-Square		250,900
	df		136
	Sig.		,000

FONTE: o autor

Ainda foi realizada uma nova análise hierárquica para verificar a existência de fatores de nível superior, tal com deve ser o fator político. A pergunta nesse caso é se os fatores resultantes das etapas anteriores poderiam ainda ser descritos em uma estrutura ainda mais enxuta (3A). Por isso, a agregação de segundo nível foi feita novamente, agora de forma que os fatores resultantes fossem oblíquos (2B) para serem

aglutinados em fatores ortogonais de terceiro nível.<sup>47</sup> Essa tentativa gerou resultados com nível de confiabilidade mais baixo, ainda que aceitáveis, e com grande poder explicativo. Os resultados indicaram a existência de 2 fatores de alta ordem que são capazes de explicar aproximadamente 43% da variância e os principais resultados estão dispostos abaixo.

**TABELA 6.1.4 –INDICADORES DA ANÁLISE HIERÁRQUICA EXPLORATÓRIA DE 3º NÍVEL (3A)**

Component	Total Variance Explained					
	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,591	26,522	26,522	1,591	26,522	26,522
2	1,009	16,814	43,336	1,009	16,814	43,336
3	,979	16,315	59,651			
4	,857	14,286	73,937			
5	,799	13,319	87,257			
6	,765	12,743	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

KMO and Bartlett's Test			
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,648
Bartlett's Sphericity	Test of Approx. Chi-Square		24,951
	Df		15
	Sig.		,051

FONTE: o autor

A conclusão da análise exploratória hierárquica é que a base de dados disponíveis confirma de maneira robusta a existência de uma estrutura subjacente de variáveis. Em outras palavras, algo como o fator político deve efetivamente existir na realidade, ou pelo menos da realidade representada por esses indicadores. Foram

<sup>47</sup> Os índices de confiabilidade da análise e capacidade explicativa da análise 2B, em que é assumida a obliquidade dos fatores resultantes, são iguais à rotação ortogonal, variando apenas o método de rotação dos fatores resultantes.

identificados 17 fatores na análise de primeiro nível, 6 na de segundo e 2 fatores na de terceiro. Os números de fatores considerados de maior poder explicativo são muito próximos da previsão teórica, o que também é um indicador importante.

A análise exploratória hierárquica agrega os fatores sem um filtro de inteligibilidade e, portanto, é muito difícil imputar significado aos fatores a partir de seus componentes, o que já foi amplamente registrado na literatura. A imputação do significado a um subfator ou fator é uma atividade fortemente baseada na teoria e não pode ser realizada pela aplicação do método *per si*. Em situações como essa, imputar esse significado pode ser uma tarefa difícil no primeiro nível de agregação e ainda mais complexa nos demais. Essa limitação, todavia, será superada na seção a seguir, em que os mesmos procedimentos serão novamente realizados, apenas com a diferença que, desta feita, serão estruturados, criando o ensejo para a análise confirmatória.

## 6.2 – RESULTADOS DA ANÁLISE FATORIAL CONFIRMATÓRIA

A confirmação da existência de uma estrutura de fatores subjacentes às variáveis escolhidas para representar o fator político é apenas o primeiro passo para avaliar a adequação das hipóteses sobre o nível de determinação do fator político sobre o investimento estrangeiro direto. É preciso ainda avaliar se a estrutura de variáveis elaborada pelo modelo e pela revisão bibliográfica dos capítulos anteriores pode ser aplicada, de fato, à base de dados.

A análise exploratória busca agregar em fatores as variáveis de acordo apenas com as correlações estatísticas, buscando maximizar a variação comum das observações. Na análise confirmatória, daremos um passo adicional ao buscar a confirmação da estrutura de fatores políticos na base de dados. É importante notar, entretanto, que essa confirmação se refere apenas à possibilidade da existência dessa estrutura de variáveis, mas não garante que essa é a estrutura verdadeira, se é que pode existir algo como uma estrutura “verdadeira”. Essa nota de precaução com a

interpretação dos resultados está relacionada com os diversos cortes que a pesquisa ou o pesquisador podem realizar na realidade. Existem, claro, muitos cortes possíveis e os resultados da análise confirmatória estão restritos a confirmar ou não a possibilidade da existência dessa estrutura hipotética a partir de uma massa de dados.

A não confirmação da existência de um fator, naturalmente, também tem implicações importantes. Significa principalmente que os conceitos criados para explicar um determinado fenômeno não são um instrumental adequado e precisam de uma revisão antes de prosseguir com qualquer outro teste. Em outros termos, as ideias que foram cristalizadas na forma de um conceito não formam, na realidade, um núcleo consistente e coerente de forças sociais e precisam, por isso, ser revisadas.

Nesta fase, portanto, serão descritos os tratamentos aplicados e os resultados alcançados com os fatores, o que pode tornar necessária, para o leitor menos acostumado à análise estatística, uma referência aos parâmetros de análise fatorial apresentados na seção anterior. A estrutura de variáveis e as bases de dados apresentadas são compostas por diversas medidas, que foram agregadas e testadas uma a uma para confirmar sua validade. Os resultados de cada um desses testes estão resumidos abaixo e estão apresentados em maior detalhe no Apêndice B. Trata-se, portanto, aqui, de narrar o comportamento de cada uma dessas variáveis no processo de agregação de fatores. Nesse caminho ainda será feita uma breve discussão do comportamento esperado de cada uma dessas variáveis no modelo global desenvolvido nos capítulos anteriores. Ao final, será realizada uma avaliação da adequação da estrutura de variáveis do fator político.

A partir da confirmação do grupo de 15 fatores previstos pela teoria – o detalhamento desse procedimento no Apêndice B – a análise confirmatória prosseguiu para o terceiro nível, em que se buscou confirmar a existência do Fator de Atração do IED, ou infraestrutura política de mercado.

A primeira tentativa de criação do fator político englobou todos os fatores indicados pela revisão bibliográfica. O resultado geral foi adequado, mas o indicador

de adequação da amostra (MSA) do Fator Política Macroeconômica foi baixo, de 0,325 para uma média de 0,834. Como se verá mais adiante, esse fator enfrentou dificuldades para sua elaboração por não apresentar a necessária comunalidade. Naquele momento, foi necessário escolher apenas um de seus subfatores, dívida pública, como proxy para o fator política macroeconômica.

Por causa da baixa comunalidade e das dificuldades em seu processo de fatorização, o procedimento de criação do Fato Político Geral foi repetido sem o fator Política Econômica, com o que houve uma melhora dos indicadores de capacidade de explicação e de confiabilidade. Com a nova configuração, a medida de adequação (MSA – Measure of Sample Adequacy) foi elevada de 0,834 para 0,877, o que a deixa na escala de KIM e MUELLER como próxima de maravilhosa. O indicador de significância  $p$  também se manteve em 0, o que é a melhor medida possível<sup>48</sup>. A comunalidade, medida que aponta qual é o nível de variância explicado pelos fatores subjacentes, também foi, na maior parte dos fatores, bastante elevada.

O modelo final conseguiu explicar 68,369% da variância da amostra com apenas dois fatores ortogonais (não correlacionados), o que é um resultado bastante positivo, na medida em que o indicador estatístico é relevante e também no sentido teórico, pois este resultado confirma a previsão inicial<sup>49</sup>. Ademais, foram feitos todos os testes de adequação do modelo estatístico tal como sugeridos por HAIR *et alii* (2009) e os resultados do  $\chi^2$ , graus de liberdade, índice de qualidade de ajuste (GFI), raiz padronizada do resíduo médio (SRMR). Esses testes buscam analisar as matrizes de resíduos para verificar o grau de adequação do modelo explicativo e, nesse caso, os resultados foram dentro dos padrões considerados pelos autores como excelentes.

Dois fatores apresentaram, contudo, baixa comunalidade: Proteção da Concorrência e Política Tributária. Ou seja, ainda que possuam indicadores de

---

<sup>48</sup> Para explicação sobre a escala, veja a nota de rodapé no. 38 da página 118.

<sup>49</sup> O critério de validação da Análise Paralela também confirma a existência de apenas dois fatores.

confiabilidade elevados, com um MSA elevado, uma pequena porção da sua variação pode ser explicada pelo fator político. A razão disso é que outros fatores devem ser mais importantes na determinação desse valor, tal como a adoção de modelos de social democracia ou outros. A consequência é que esses fatores terão um peso relativo menor da determinação final dos indicadores, tal como pode ser visto na Matriz de Coeficientes dos Componentes a seguir.

A baixa comunalidade do Fator Tributação e da Política de Promoção da Concorrência tem uma implicação teórica importante. Isso significa que a qualidade da infraestrutura política é afetada pelo nível de impostos e pela promoção da concorrência, mas essa influência é baixa. Esse resultado contraria 1) a tese bastante disseminada de que há uma corrida ao fundo do poço causada pela concessão de vantagens fiscais para a atração de empresas multinacionais e 2) a hipótese da OCDE de que, no agregado, um maior nível de concorrência no mercado local tende a atrair mais investimentos. Se a tese de predominância da infraestrutura política for confirmada, isso significará que a utilização de instrumentos fiscais e da promoção da concorrência no esforço de atração de empresas serão pouco importantes em relação às demais condições políticas. Assim, seria mais eficiente ter como foco de política pública quaisquer das demais políticas.

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,877
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1368,450	
	df		78
	Sig.		,000

**TABELA 6.2.1 – INDICADORES DA ANÁLISE HIERÁRQUICA CONFIRMATÓRIA DE 2º NÍVEL - CONTINUA**

	Communalities	
	Initial	Extraction
FPOLINV Fator Política de Investimentos	1,000	,847
FPOLPROM Promoção Comercial	1,000	,635
FPOLCOL Fator Política Comercial	1,000	,685
FPOLCOMPP Fator Política de Proteção da Concorrência	1,000	,184
FPOLTAX Fator Política Tributária	1,000	,300
FPOLCGOV Governança Corporativa	1,000	,852
FPOLDESRH Fator Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	1,000	,763
FINFRA Fator Infraestrutura	1,000	,878
FPOLFIN Fator Política do Sistema Financeiro	1,000	,810
FPOLGOV Fator Política de Governança Pública	1,000	,856
ENV Environmental Performance Index	1,000	,776
FPOLTRAB Fator Política Trabalhista	1,000	,709
Fator Direitos Humanos	1,000	,594

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	7,365	56,654	56,654	7,365	56,654	56,654	5,751	44,235	44,235
2	1,523	11,715	68,369	1,523	11,715	68,369	3,137	24,134	68,369
3	,884	6,797	75,166						
4	,763	5,872	81,038						
5	,638	4,908	85,946						
6	,515	3,964	89,909						
7	,347	2,666	92,575						
8	,326	2,509	95,084						
9	,193	1,485	96,569						
10	,174	1,340	97,909						
11	,134	1,034	98,943						
12	,090	,695	99,638						
13	,047	,362	100,000						

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**TABELA 6.2.1 – INDICADORES DA ANÁLISE HIERÁRQUICA CONFIRMATÓRIA DE 2º NÍVEL - CONTINUAÇÃO**

	Rotated Component Matrix <sup>a</sup>	
	Component	
	1	2
FPOLINV Fator Política de Investimentos	,814	,429
FPOLPROM Promoção de Investimentos	,158	,781
FPOLCOL Fator Política Comercial	,802	,206
FPOLCOMPP Fator Política de Proteção da Concorrência	,415	,107
FPOLTAX Fator Política Tributária	-,537	-,105
FPOLCGOV Governança Corporativa	,859	,338

	Rotated Component Matrix <sup>a</sup>	
	Component	
	1	2
FPOLDESRH Fator Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	,555	,674
FINFRA Fator Infraestrutura	,795	,496
FPOLFIN Fator Política do Sistema Financeiro	,828	,352
FPOLGOV Fator Política de Governança Pública	,904	,198
ENV Environmental Performance Index	,234	,849
FPOLTRAB Fator Política Trabalhista	,840	,058
Fator Direitos Humanos	,128	,760

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

a. Rotation converged in 3 iterations.

	Component Score Coefficient Matrix	
	Component	
	1	2
FPOLINV Fator Política de Investimentos	,128	,030
FPOLPROM Promoção Comercial	-,138	,364
FPOLCOL Fator Política Comercial	,176	-,081
FPOLCOMPP Fator Política de Proteção da Concorrência	,091	-,042
FPOLTAX Fator Política Tributária	-,126	,071
FPOLCGOV Governança Corporativa	,162	-,027

	Component Score Coefficient Matrix	
	Component	
	1	2
FPOLDESRH Fator Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos	-,002	,216
FINFRA Fator Infraestrutura	,107	,069
FPOLFIN Fator Política do Sistema Financeiro	,150	-,013
FPOLGOV Fator Política de Governança Pública	,207	-,109
ENV Environmental Performance Index	-,132	,381
FPOLTRAB Fator Política Trabalhista	,221	-,166
Fator Direitos Humanos	-,141	,360

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Component Scores.

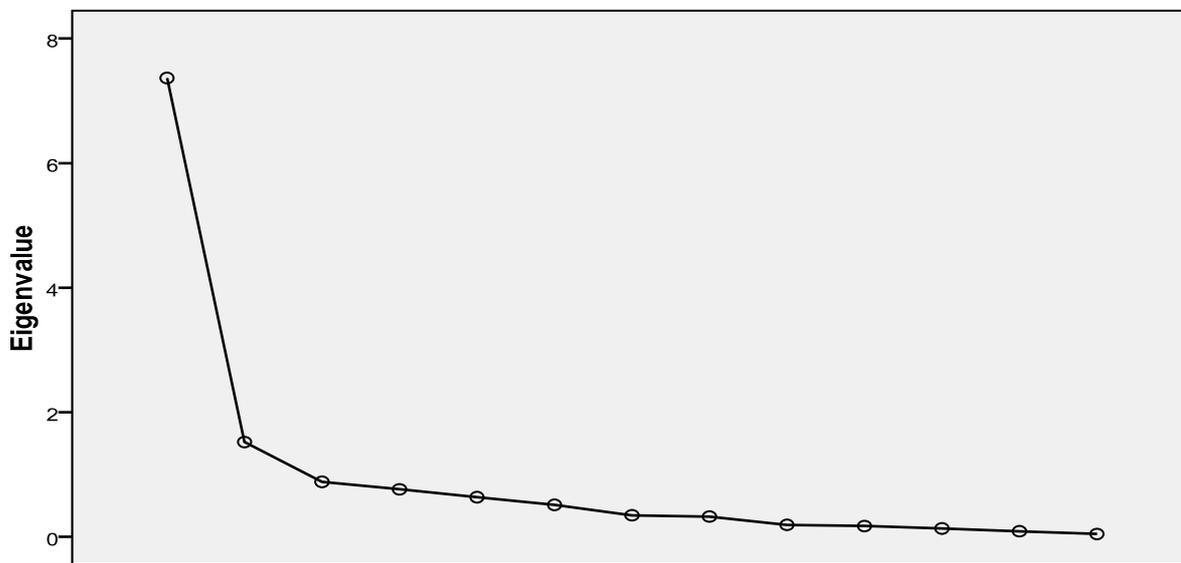
Component	Component Score Covariance Matrix	
	1	2
1	1,000	,000
2	,000	1,000

Extraction Method: Principal Component Analysis.

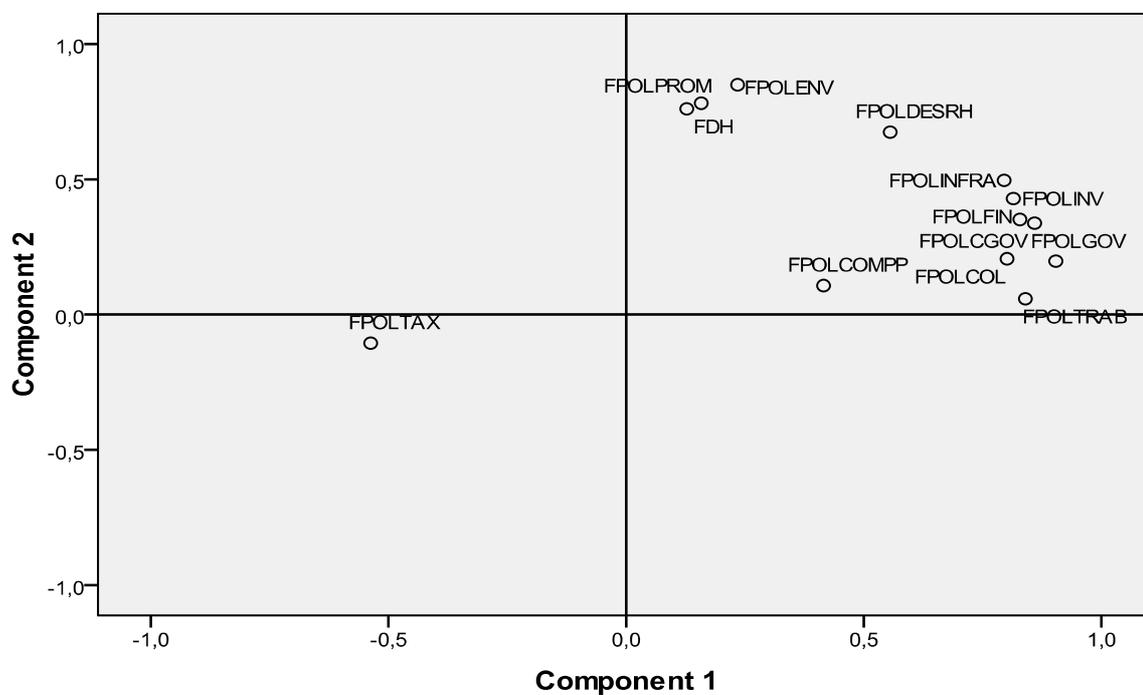
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization. Component Scores.

TABELA 6.2.1 –INDICADORES DA ANÁLISE HIERÁRQUICA CONFIRMATÓRIA DE 2º NÍVEL - CONCLUSÃO

Scree Plot



Component Plot in Rotated Space



FONTE: o autor

A análise do gráfico acima e da Matriz de Componentes Rotacionados permite, nesta fase confirmatória, uma discussão sobre a forma com que essas variáveis se organizam espacialmente. Principalmente, permite uma discussão substantiva sobre como as variáveis se relacionam. Com isso, é possível fazer inferências sobre o significado dos dois fatores políticos gerais.

Logo à primeira vista chama atenção a concentração das variáveis no primeiro quadrante, envolvendo as Políticas Comercial, Trabalhista, Governança Corporativa, Governança Pública, Proteção da Concorrência, Desenvolvimento Financeiro, Proteção de Investimentos e Infra Estrutura. Depois, há um cluster formado pelas Políticas de Promoção de Investimentos, Direitos Humanos e Meio Ambiente. Entre ambos está a Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos.

Assim, ao contrário do que se previa anteriormente, a divisão dos fatores não está entre micro, relacionadas a políticas públicas, e macropolítico, relacionada às instituições políticas. Antes, a distribuição parece distinguir os fatores por uma questão temporal entre fatores tradicionais e contemporâneos. Assim, os fatores tradicionais estão relacionados com a abertura de mercados ao comércio internacional, à existência de um mercado competitivo, de regras trabalhistas, de um sistema tributário eficiente, de instituições que permitam uma melhor governança corporativa e pública, de infraestrutura de transporte e telecomunicações e da proteção da propriedade privada e também dos direitos dos trabalhadores. Fatores esses que já figuram há algum tempo na agenda de políticas públicas, foram amplamente estudados e são chamados, portanto, de tradicionais.

Por outro lado, o segundo fator representaria aqueles cuja participação na agenda política global é mais recente. Esse vetor foi, por isso, chamado de políticas contemporâneas. Neste rol figuram a proteção dos direitos humanos e do meio ambiente e a promoção do investimento estrangeiro direto. Neste grupo ainda está a política de desenvolvimento de recursos humanos, que é influenciada também

fortemente pelo vetor de políticas tradicionais.

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUA**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
					Confirmado	
				0,472	Confirmado	
		Proteção da Propriedade Física - PhPRP	PhPRP Property rights	0,437	n.a.	
		Proteção da Propriedade Intelectual - IPRP	IPRP Intellectual property protection	0,444	n.a.	
Política de Investimento - FPOLINV	Proteção Nacional - FPROTNAC	Respeito aos Contratos - ConEnf	ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number)	-0,272	n.a.	A análise fatorial confirmatória apontou que a variável Respeito aos Contratos não poderia ser formada pela aglutinação de seus componentes. Dessa forma foram excluídos ConEnf Enforcement of Contracts -Time (days) e ConEnf Enforcement of Contracts - Cost (% of claim). O componente mantido foi o ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number) porque este apresentou o maior nível de comunalidade e os melhores indicadores de erro e por eliminar a influência da qualidade do setor público.

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
				0,333	Confirmado	
Política de Investimento - FPOLINV	Proteção Internacional - FPROTINT	Acordos para Evitar a Dupla Tributação - DTT	DTT Double Taxation Treaties	0,551	n.a.	
		Acordos de Proteção do Investimento - BIT	BIT Bilateral Investment Treaty	0,551	n.a.	
		Acordos Regionais de Investimentos - REGIA	n.a.	n.a.	n.a.	Excluído da análise fatorial confirmatória por falta de indicadores
	Liberalização do Investimento Estrangeiro - FFDIL	Não Discriminação - FFDIL	FDIL Prevalence of foreign ownership FDIL Business impact of rules on FDI FDIL Restriction on capital flows	0,426	Confirmado	
Promoção do Investimento Estrangeiro Direto - FPROM	Promoção do Investimento Estrangeiro Direto - FPOLPROM	Política de Promoção de Investimentos - FPOLPROM	Promoção de Investimento - FPOLPROM	n.a.	n.a.	Utilizada apenas uma variável.

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
					Confirmado	
Política Comercial - FPOLCOL	Importação	Liberalização das Importações - IMPL	IMPL Prevalence of trade barriers IMPL Tariff barriers (hard data) IMPL Imports as a percentage of GDP (hard data)	0,411	Confirmado	
	Exportação – EXPL	Liberalização das Exportações - EXPL	EXPL Exports as a percentage of GDP (hard data)	0,362	n.a.	
	Custos de Transação – CUST	Burocracia Aduaneira - CUST	CUST Burden of customs procedures	0,376	n.a.	
Política de Proteção à Concorrência – FPOLCOMP	Proteção à Concorrência - COMPP	Proteção à Concorrência- COMPP	COMPP Extent of market dominance COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	n.a.	Confirmado	A variável COMPP Intensity of local competition foi retirada por demonstrar baixa correlação com as demais e indicadores de baixa confiabilidade.

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
					Confirmado	
	Tributos – FTAX	Tributação sobre as empresas - TAX	TAX Total tax rate (hard data)WEF TAX Other taxes (%)WB TAX Total tax rate (% profit)WB	0,662	Confirmado	Diferentes medidas e metodologias exigiram ensaios para verificar quais delas se comportavam melhor na criação do subfator
	Complexidade do Sistema Tributário - FTAXC	Complexidade do Sistema Tributário - TAXC	TAXC Payments (number per year)WB TAXC Time (hours per year)WB	0,662	Confirmado	
Política Tributária - FPOLTAX	Incentivos Tributários - TAXS	Incentivos Tributários - TAXS	n.a.	n.a.	n.a.	Esse fator não pode ser medido pela virtual inexistência de dados consolidados sobre os volumes de incentivos fiscais oferecidos. Há que se destacar também que esses incentivos algumas vezes são distribuídos em negociações específicas a cada uma das empresas, o que dificulta uma mensuração mais confiável.

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
Governança Corporativa - FPOLCGOV	Governança Corporativa - FCGOV	Qualidade da Governança Corporativa - CGOV	CGOV Ethical behavior of firms CGOV Strength of auditing and reporting standards CGOV Efficacy of corporate boards CGOV Protection of minority shareholders' interests	n.a.	Confirmado	
					Retirado	Fator Retirado da Análise devido a dificuldades conceituais, operacionais e ausência de base de dados
Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis	Separação entre os papéis do setor privado e público - ROLE	n.a.	n.a.	n.a.	
		Responsabilidade Social Corporativa - CSR	n.a.	n.a.	n.a.	
				0,544	Confirmado	
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos - FPOLDESRH	Educação – FPOLEDU	Educação Básica - BEDU	BEDUQualityofprimaryeducation BEDUPrimaryenrollmenthard data	n.a.	Confirmado	Apesar da confirmação da existência do subfator Educação Básica, ele foi retirado porque não apresentou correlação com nenhuma das demais variáveis. Esse comportamento não era esperado.
		Educação Secundária - SEDU	SEDUSecondaryenrollmenthard data	0,257	n.a.	Apenas uma variável foi utilizada, logo não análise fatorial

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Conformatória	Observações	
Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos - FPOLDESRH	Educação – FPOLEDU	Educação Profissional - PEDU	PEDULocalavailabilityofspecializedresearchandtrainings PEDUExtentofstafftraining	0,285	Confirmado		
		Educação Superior - TEDU	TEDUTertiaryenrollmenthard data TEDUQualityofmanagementschools	0,294	Confirmado		
		Qualidade da Educação	EDUInternetaccessinschools EDUQualityofmathandscience education EDUQualityoftheeducationalsystem EDUEducationexpenditurehard data	0,288	Confirmado		
	Saúde Pública	Saúde Pública - FPUBH		PUBHBusinessimpactofmalaria PUBHMalariaincidencehard data PUBHBusinessimpactoftuberculosis PUBHTuberculosisincidencehard data PUBHBusinessimpactofHIV/AIDS PUBHHIVprevalencehard data PUBHInfantmortalityhard data PUBHLifeexpectancyhard data	-0,544	Confirmado	

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
			INFRAQualityofoverallinfrastructure			
			INFRAQualityofroads			
			INFRAQualityofrailroadinfrastructure			
			INFRAQualityofportinfrastructure			
			INFRAQualityofairtransportinfrastructure			
Infraestrutura – FPOLINFRA	Infraestrutura física – FPOLINFRA	Infraestrutura - INFRA	INFRAAvailableseatkilometersharddata	n.a.	Confirmado	
			INFRAQualityofelectricitysupply			
			INFRATelephonenumberharddata			
			INFRAMobilephonesubscriptionsharddata			
			INFRAInternetusersharddata			
			INFRAPersonalcomputersharddata			
			INFRABroadbandInternet subscribersharddata			

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
					Confirmado	
				0,319	Confirmado	
	Agentes - FC	Agentes não bancários - NBC	NBCFinancingthroughlocalequitymarket NBCVenturecapitalavailability	0,521	Confirmado	
		Agentes Bancários - BC	BCEaseofaccesstoloans	0,521	n.a.	
Mercado Financeiro – FPOLFIN	Direitos dos Agentes – FCR	Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores - CR	CRStrengthofinvestorprotectionharddata CRLegalrightsindexharddata	0,214	Confirmado	
	Risco - FRR	Regulação de Risco - RR	RRSoundnessofbanks436 RRRegulationofsecuritiesexchanges	0,310	Confirmado	
	Sofisticação do Sistema Financeiro - SYSSOPH	Sofisticação do Sistema Financeiro - SYSSOPH	FINSYSSOPFinancialmarkets sophistication	0,329	Confirmado	
Governança Pública FPOLGOV					Confirmado	O fator foi confirmado, a única discrepância em relação ao esperado é a baixa correlação entre a democracia e as demais variáveis de governança pública.
	Sistema Judiciário – FJUD	Qualidade nos processos de resolução de disputas - JUD	JUD Efficiency of legal framework in settling disputes JUD Judicial independence JUD Efficiency of legal framework in challenging regs	0,233	Confirmado	

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
				0,189		
		Risco Político - PRISK	PRISK (WGI)	0,397	n.a.	
	Risco Político - FPRISK	Segurança Pública - PUBSAF	PUBSAF Business costs of crime and violence PUBSAF Organized crime PUBSAF Reliability of police services	0,365	Confirmado	
Governança Pública FPOLGOV		Ameaças Externas - EXTTHR	EXTTHR Business costs of terrorism	0,375	n.a.	
	Nível de Integridade - FCORR	Nível de Integridade - FCORR	CORR Diversion of public funds CORR Public trust of politicians CORR Favoritism in decisions of government officials	0,235	Confirmado	

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
	Qualidade da Regulamentação - FREGQUA	Qualidade da Regulamentação - REGQUA	REGQ Wastefulness of government spending REGQ Burden of government regulation REGQ Number of procedures required to start a business (hard data) REGQ Time required to start a business (hard data)	0,205	Confirmado	
	Regime Político	Democracia - DEM	DEM	0,098	n.a.	
	Transparência - FTRANS	Transparência do Setor Público - TRANS	TRANS Transparency of government policymaking	0,225	n.a.	
Meio Ambiente – FPOLENV	Regulação Ambiental - FPOLENV	Regulação Ambiental - FPOLENV	ENV Environmental Performance Index	n.a.	n.a.	Desenvolvido a partir de indicador composto
Política Trabalhista	Proteção do Trabalhador	Rigidez de normas trabalhistas - LABR	LABR Flexibility of wage determination LABR Rigidity of employment (hard data) LABR Hiring and firing practices LABR Firing costs (hard data)	-0,239	Confirmado.	

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONTINUAÇÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
Política Trabalhista	Proteção do Trabalhador	Padrões Mínimos de Direitos dos Trabalhadores - LABMS	LABMS - Workers Rights CIRI LABMS - Human Rights CIRI	n.a.	Negado.	Os indicadores não apresentam nenhuma correlação com os demais índices. Foi criado um novo fator para representar essa característica.
		Negociação entre trabalhadores e empregadores - LABNEG	LABNEG Cooperation in labor-employer relations	0,368	n.a.	
	Liberalização do movimento de empregados	Trabalhadores estrangeiros - FORWOR	FORWOR Brain drain	0,327	n.a.	
	Produtividade da mão-de-obra	Pagamento e Produtividade da Trabalhador	LABPRO Pay and productivity	0,337		
	Seguridade Social	Medidas de Proteção Social para trabalhadores - SOCSEC	n.d.	n.a.	n.a.	

**TABELA 6.2.2 – RESUMO DO PROCESSO DE ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS - CONCLUSÃO**

Fator	Subfator	Variável	Componentes	Relação com a variável superior	Resultados da Análise Confirmatória	Observações
					Negada.	Não foi demonstrada correlação entre os dois subfatores.
Política Macroeconômica - FPUBDB	Inflação	Inflação - INFL	INF Inflation (hard data)		n.a.	
	Endividamento Público – FPUBDB	Endividamento Público - PUBDB	PUBDB Interest rate spread (hard data)		Confirmado	
			PUBDB Government debt (hard data)			
			PUBDB Government surplus/deficit (hard data)			
			PUBDB National savings rate (hard data)			
Política de Direitos Humanos – FPOLDH	Direitos Humanos – FDH	Direitos Humanos - DH	DH - Workers Rights CIRI DH - <u>Human Rights</u> CIRI	n.a.	Confirmado.	Fator incluído a partir dos resultados do Fator Política Trabalhista.

FONTE: o autor

Em resumo, a existência da estrutura de variáveis foi, de uma forma geral, confirmada na análise fatorial, mas também o foi a estrutura de variáveis elaborada a partir da revisão bibliográfica, tal como pode ser visto no resumo da TABELA 6.2.2 acima. Os desvios foram notados em dois momentos. Primeiro, na escolha de variáveis para conformar os subfatores, o que já era de certa forma esperado. As variáveis, mesmo que voltadas para o mesmo objeto, mensuram diferentes perspectivas e é necessário escolher aquelas que se aproximam mais entre si.

Depois, dois fatores apresentaram problemas e tiveram que ser retirados: 1) Práticas Empresariais Responsáveis e 2) Política Macroeconômica. O primeiro foi excluído por falhas conceituais, de operacionalização e carência de bases de dados. O segundo não apresentou o comportamento esperado e suas variáveis não chegaram a formar um fator e apenas um de seus componentes foi utilizado como *proxy*. Em seguida, essa *proxy* foi excluída na etapa de construção dos fatores de terceiro nível por não apresentar relacionamento com as demais variáveis.

A análise de terceiro nível apontou a existência de dois fatores gerais, que apresentaram características distintas daquelas previstas pelo modelo desse trabalho. A distribuição de fatores entre as medidas da infraestrutura política indica duas categorias: fatores políticos tradicionais e contemporâneos, no sentido de que a preocupação com esses últimos temas são relativamente mais recentes. Dessa forma, nas análises de regressão a seguir, os fatores serão tratados como representantes de políticas tradicionais e contemporâneas. Será possível, então, avaliar a importância relativa de cada uma delas.

Uma discussão detalhada dos procedimentos utilizados na construção de cada um desses fatores é feita nos Apêndices A e B. Para os leitores interessados apenas nos resultados agregados, sugere-se seguir para a seção 6.3, onde estão dispostos os resultados da análise de regressão.

### 6.3 – ANÁLISE DE REGRESSÃO DOS FATORES E DO MODELO COMPLETO

O primeiro objetivo deste trabalho era identificar quais são as características ambientais mais importantes para a atração do IED segundo a bibliografia. Depois de passar por toda a revisão bibliográfica, pelo modelo e pela confirmação dos fatores políticos, é necessário retomar o objetivo central, que é o teste da hipótese da predominância da infraestrutura de mercado para a atração do investimento estrangeiro direto.

O modelo elaborado para embasar o teste de hipótese assume que a alocação dos investimentos globalmente está sujeita à influência de fatores políticos, culturais, geográficos e econômicos e que esses, em conjunto, são capazes de explicar a maior parte dessa distribuição, tal como pode ser visto nas equações (2) e (3) reproduzidas a seguir.

$$\Sigma (\beta \text{ ECO}, \beta \text{ GEO}, \beta \text{ CUL}, \beta \text{ POL}) \approx 1 \quad (2)$$

$$A_{\text{IED}} = \beta \text{ ECO} + \beta \text{ GEO} + \beta \text{ CUL} + \beta \text{ POL} + \varepsilon \quad (3)$$

A hipótese da predominância da infraestrutura política de mercado, ou dos fatores políticos, foi enunciada de duas maneiras distintas: a moderada e a radical. O enunciado moderado aponta que o poder explicativo do fator político, que nesse caso está subdividido entre fatores tradicionais e contemporâneos, é maior do todos os demais fatores. Com isso defende que o fator político é o mais importante para a alocação do IED no mundo e deveria ser, pois, levado em conta por aqueles países e empresas que buscassem atrair recursos ou, alternativamente, a melhor colocação para bases produtivas, tal como expresso na equação (4).

$$H_1 : \beta_{\text{POL}} \geq \beta_{\text{ECO}} \text{ e} \\ \beta_{\text{POL}} \geq \beta_{\text{GEO}} \text{ e}$$

$$\beta_{POL} \geq \beta_{CUL} \quad (4)$$

O enunciado radical da hipótese de predominância da infraestrutura política de mercado dá um passo além e estabelece que os fatores políticos, que criam e permitem a existência de relações de mercado, são, na realidade, mais importantes que os indicadores econômicos conjunturais ou mesmo que as condições físicas ou da distância cultural. A predominância das condições essencialmente políticas que permitem a existência de relações de troca típicas de mercado está descrita na fórmula (5), em que o  $\beta$  do fator político, ou seja, sua capacidade explicativa, é maior que a soma de todos os demais  $\beta$ .

$$H_2: \beta_{POL} \geq \sum (\beta_{ECO}, \beta_{GEO}, \beta_{CUL}) \quad (5)$$

Assim, já tendo em vista a operacionalização da infraestrutura política de mercado, cabe seguir para a operacionalização das demais variáveis do modelo. Sobre o fator geográfico foi possível apenas encontrar bases de dados sobre as distâncias entre países. Isso deixou de fora outros fatores apontados como importantes para a atração de IED, como, por exemplo, a existência de recursos naturais. De toda sorte, segundo dados da UNCTAD, apenas 13% do IED entre 2004 e 2006 estava direcionado para exploração de recursos naturais. Por sua dimensão pequena, essa carência não deve chegar a invalidar os resultados. Ainda, entre o grupo de países com recursos minerais, devem ser mais atrativos aqueles que possuem uma infraestrutura de mercado mais desenvolvida.

A construção do indicador geográfico envolveu, assim, a mensuração da distância média dos países em relação a um grupo de países formado pelas 20 principais fontes de IED do mundo, que respondem em conjunto por 93,2% do IED em 2006. A base de dados foi elaborada pelo centro de pesquisa francês CEPII ([www.cepii.fr](http://www.cepii.fr)). A medida corresponde às distâncias entre as maiores cidades

ponderada pela distribuição da população nacional. Desta lista de 20 países foram excluídos os paraísos fiscais e aqueles que são utilizados principalmente como instrumentos de investimento.

A medida econômica escolhida para operacionalizar o fator econômico foi o PIB per capita. A escolha por um indicador per capita justifica-se como um mecanismo para controlar a influência do tamanho dos países, o que de certa forma já tinha sido a escolha quando a variável dependente foi do estoque de IED per capita. De outra forma, o modelo poderia ter um viés para apontar um maior nível de atração para países com populações maiores. Ainda, há que se considerar que essa é uma das medidas mais utilizadas em toda a produção acadêmica sobre os determinantes do IED.

A operacionalização da variável cultura foi um desafio metodológico mais complexo. Existem duas medidas que disputam a predominância da mensuração da distância cultural. Cada uma delas possui conceitos e coberturas geográficas distintos. A medida de HOFSTEDE (1980) é a mais amplamente utilizada pela literatura e tem sido validada por dezenas de estudos desde sua publicação. A cultura, nesse caso, é medida por meio de 4 dimensões:

1. Distância de Poder: a medida pela qual as pessoas aceitam que o poder esteja distribuído desigualmente em instituições e organizações;
2. Desgosto por incerteza: medida pela qual as pessoas se sentem desconfortáveis com incerteza e ambigüidade;
3. Individualismo: preferência por um modelo social em que os indivíduos são responsáveis por si mesmos e por suas famílias. Coletivismo é o oposto pelo qual os indivíduos esperam que a família, o clã ou outro grupo social cuide de si em troca de lealdade e
4. Masculinidade: uma preferência por heroísmo, assertividade e sucesso material, ao contrário da feminilidade, que se manifesta na preferência por relacionamentos, modéstia, cuidado com os mais fracos e

qualidade de vida.

A segunda medida, de Schwartz, busca identificar uma série “exaustiva” de valores individuais e culturais com 56 valores. No nível individual, essas medidas indicam os *trade offs* necessários para perseguir determinados valores, o que resultou em duas dimensões principais: conservadorismo/abertura à mudança e auto-desenvolvimento/auto-transcendência. Dentro dessas duas dimensões, 10 dimensões de valores foram identificadas que representam conflitos ou compatibilidades entre valores:

1. Poder: status social e prestígio, controle e dominância sobre pessoas e recursos;
2. Conquistas: sucesso pessoal pela demonstração de competência de acordo com padrões sociais;
3. Hedonismo: prazer e gratificação sensual;
4. Estímulo: excitação, novidade e mudança de vida;
5. Auto-direcionamento: pensamento e ação independente – escolhendo, criando e explorando;
6. Universalismo: entendimento, apreciação, tolerância e proteção do bem estar de todas as pessoas e natureza;
7. Benevolência: preservação e aumento do bem estar de pessoas com baixa frequência de interação;
8. Tradição: respeito, comprometimento e aceitação dos costumes e das ideias impostas pela cultura ou pela religião sobre o indivíduo;
9. Conformidade: restrição nas ações, inclinações, impulsos que provavelmente irão importunar ou ferir outros e violação das normas e expectativas sociais e
10. Segurança: segurança, harmonia, estabilidade da sociedade, das relações e de si próprio.

No nível cultural, o autor resumiu as correlações entre as 7 dimensões

culturais em apenas 3 dimensões binárias:

1. Autonomia versus ligação
2. Igualitarismo versus hierarquia
3. Harmonia versus individualismo

SCHWATZ (1994) defende que os indicadores de HOFSTEDE estão incluídos em seu modelo. Contudo, IMM NG (2007) aponta ainda que as medidas de ambos tenham alguma sobreposição, esse alinhamento não é completo e os resultados são diferentes, quando são utilizados para explicar fenômenos sociais. Por exemplo, a escala de SCHWARTZ (1994) apresentou melhores resultados na explicação de fluxos de comércio.

Assim, devido 1) às diferentes formas de operacionalizar e às distintas coberturas geográficas da variável distância cultural e 2) tendo em vista as diferentes especificações possíveis, este trabalho optou por testar ambas as medidas e comparar sua capacidade explicativa.

A operacionalização do fator de distância cultural seguiu o mesmo modelo adotado na distância geográfica. O grupo dos 20 países com maiores estoques de investimento no exterior foi tomado como referência. O indicador final de distância cultural é a média da distância cultural de cada um dos países em relação ao grupo de referência.

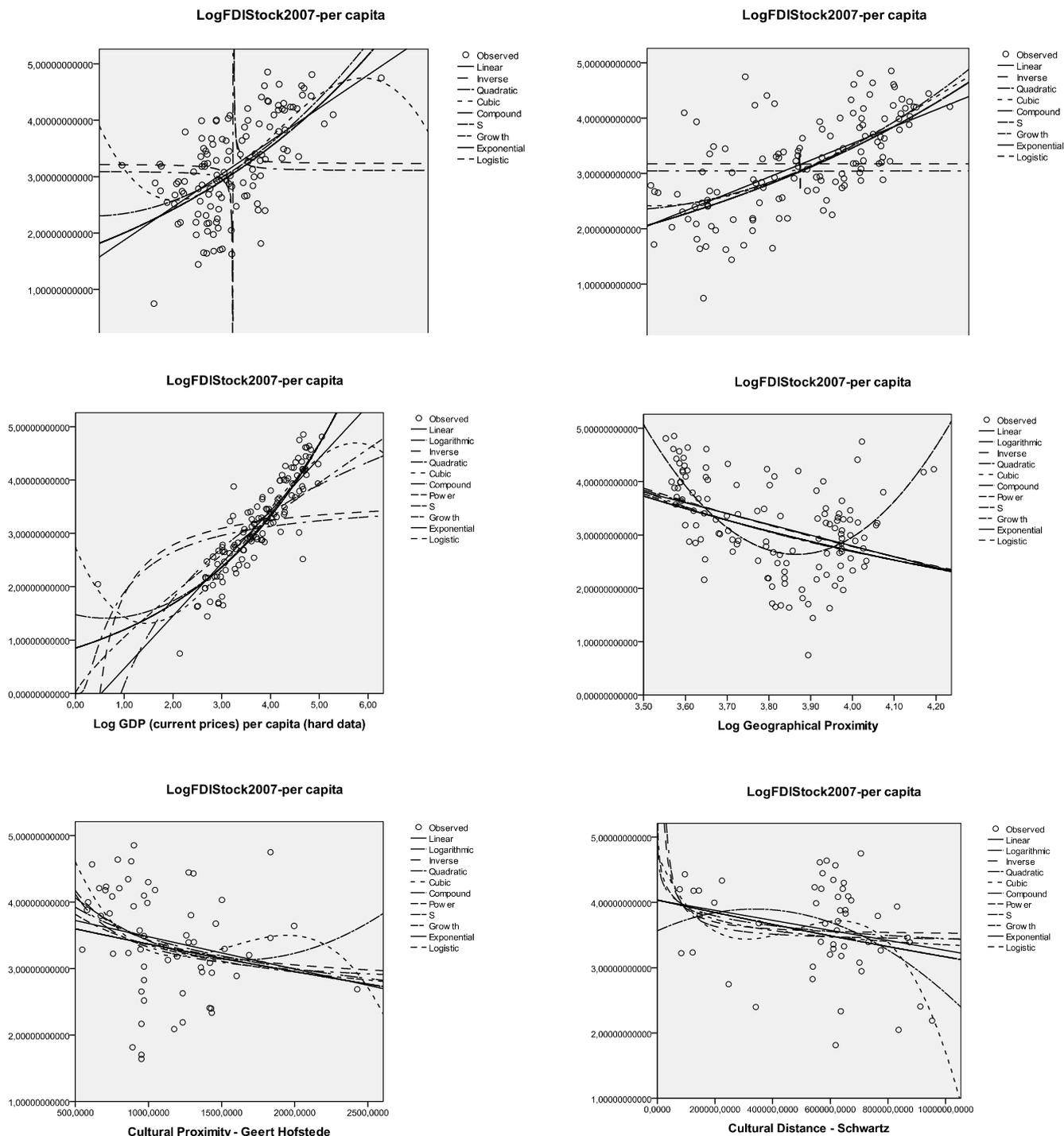
Como uma atividade preliminar ao teste do modelo completo, cada uma das variáveis independentes foi avaliada com o objetivo de identificar qual o tipo de função matemática que melhor descreveria sua relação com a variável dependente. Os resultados, dispostos nos gráficos a seguir, apontaram que as variáveis políticas e as culturais podem ser explicadas por modelos lineares sem maiores dificuldades. As variáveis econômicas e geográficas, entretanto, apresentaram comportamentos não lineares, de forma que elas foram linearizadas por meio da transformação em logaritmo para garantir sua inclusão na análise de regressão. A variável econômica foi a que mais marcadamente apresentou o comportamento de não linearidade. A variável

geográfica poderia ter sido especificada como linear ou não linear com diferenças muito pequenas na capacidade explicativa. Os resultados gráficos estão no GRÁFICO 6.4.1, onde estão dispostas todas as possibilidades de interpretação .

Em seguida, passamos para a elaboração dos modelos de análise das variáveis. Foram elaborados seis modelos para testar diferentes especificações com cada um dos fatores e poder comparar a capacidade explicativa de cada uma das especificações e das variáveis. O modelo 1 envolveu apenas os fatores políticos, para testar sua capacidade de explicação em separado. O modelo 2 adiciona ao modelo 1 a variável econômica, com o que se poderá avaliar a variação da capacidade explicativa do modelo e de suas variáveis. O modelo 3 também foi elaborado a partir do modelo 1 com a inclusão da variável geográfica. A intenção aqui é, de novo, o diferencial de capacidade explicativa adicionado pela variável geográfica. O modelo 4 consolida os modelos anteriores ao reunir o fator político (2 variáveis) e os fatores econômicos e geográficos, no que pode ser chamado de “modelo base”. Nesse caso, o principal é avaliar como os coeficientes de regressão e os indicadores de confiabilidade se comportam. Os modelos 5 e 6 tratam de incluir no modelo base a variável de cultural de acordo com a mensuração de HOFSTEDE e SCHWARTZ. Como essas variáveis possuem um número de observações muito menor que as demais, a capacidade de realizar testes estatisticamente significativos foi mais limitada.

Os resultados dos diversos modelos, dispostos na TABELA 6.4.2 a seguir, apresentaram excelentes indicadores de confiabilidade. Não foram observadas correlações entre as variáveis independentes que pudessem levantar a hipótese de multicolinearidade. Também foram feitos vários testes de endogeneidade e os resultados encontrados são os mesmos apresentados adiante. Os níveis apresentados de Variance Inflation Factor (VIF), indicador usado para medir o nível de multicolinearidade, foram baixos, alcançando um máximo de 3,155. Este nível está abaixo da prática atual de considerar que existem problemas de colinearidade a partir de  $VIF > 4,0$ . O Diagnóstico de Colinearidade produzido pelo SPSS revelou Índices de

Condição, indicador utilizado para uma análise mais detalhada da multicolinearidade,  
**GRÁFICOS 6.4.1 – RESULTADOS DA ANÁLISE DE FUNÇÕES MATEMÁTICAS.**



FONTE: o autor

bastante baixos. O máximo alcançado foi de 16,694, o que está próximo do indicador de atenção, mas longe do nível máximo aceito pelo *corpus* metodológico de 30. Em

poucos casos foram notados desvios, que serão analisados mais adiante, quando os resultados de cada um dos modelos forem analisados.

Os níveis de explicação foram bastante elevados, com o  $R^2$  Ajustado variando entre 0,716 e 0,824. Ou seja, os modelos são capazes de explicar entre 71,6% e 82,4% da variância da variável dependente. Trata-se de um resultado excelente, com um nível de explicação muito elevado não apenas para as ciências sociais. Na análise dos resíduos, foi identificado um caso *outlier*, que foi excluído da base de dados. O Nepal apresentou estoque de IED per capita muito abaixo do esperado pelos modelos. Essa discrepância se justifica pelas condições políticas do país, que até pouco tempo era uma monarquia e agora se transformou em uma república, sem, contudo, ainda demonstrar interesse em manter relações econômicas mais abertas.

Os fatores políticos tradicionais e contemporâneos, que formam aquilo que estamos chamando de infraestrutura de mercado, foram significativos em todos os cenários elaborados, mostrando ainda uma altíssima capacidade de explicação. Em todos os cenários os fatores políticos, em conjunto, demonstraram os  $\beta$  mais elevados, com o mais alto nível de significância possível. Ou seja, uma alteração nas variáveis políticas tende a ter o maior efeito na variável dependente (estoque de IED per capita de um determinado país).

Os fatores políticos contemporâneos apresentaram uma capacidade ligeiramente maior de influenciar o estoque de IED do que os fatores tradicionais, o que garante então uma grande importância às regras de proteção do meio ambiente, direitos trabalhistas e promoção do investimento. Mas isso de forma alguma tira a importância dos fatores tradicionais, como a infraestrutura, a proteção da propriedade, o desenvolvimento do mercado financeiro e todos os demais componentes do fator políticas tradicionais.

O fator econômico, medido pelo logaritmo do PIB per capita em 2007, também contribuiu de maneira estatisticamente significativa, adicionando cerca de 20% à capacidade explicativa do modelo. Os  $\beta$  também foram bastante elevados com

significado ao nível estatístico de 1%, secundando apenas a soma dos fatores políticos.

O fator geográfico apresentou resultados estatisticamente significativos nos modelos, mas sua contribuição para a explicação foi de no máximo 1,8% e seu  $\beta$ , foi muito baixo. O resultado aponta que distância geográfica em relação aos 20 países com o maior estoque de IED no exterior tem um pequeno efeito negativo sobre a atração do IED.

Por outro lado, os indicadores de distância cultural de Hofstede e o de Schwartz não apresentaram resultados estatisticamente significativos. A distância cultural, tal como medida por Schwartz, teve o impacto, na verdade, de diminuir a capacidade explicativa do modelo e  $\beta$  não significativos. As medidas de Hofstede apresentaram um  $\beta$  não significativo estatisticamente e contribuíram com apenas 1,8% para a capacidade explicativa do modelo ( $R^2$  Ajustado). Ainda que o modo de entrada de empresas multinacionais possa ser afetado pelas diferenças culturais, como vem demonstrando um crescente volume de pesquisas, esses resultados indicam que o volume total de investimentos não parece ser afetado pela distância cultural.

Em linhas gerais, portanto, os modelos confirmam a hipótese inicial de que os fatores políticos são predominantes na alocação global do investimento estrangeiro direto. Mais do que isso, a influência dos fatores políticos é maior do que a influência de todos os demais fatores somados, o que confirma a hipótese em seu enunciado mais severo. Ainda que os fatores econômicos, geográficos e culturais tenham demonstrado sua importância, eles possuem um nível de influência inferior à da infraestrutura política de mercado.

Esses resultados, por mais fortes que sejam, devem ser lidos com certa cautela. O leitor mais apressado irá pular rapidamente para a conclusão de que a alteração nos fatores políticos irão imediatamente resultar em uma maior atratividade para o IED. Isso poderia levar, na sequência, para a elaboração de um receituário de políticas públicas e reformas. Entretanto, para dar esse salto, duas condições são necessárias: 1) estabilidade dos coeficientes de regressão no tempo e 2) nos subgrupos

componentes da amostra.

**TABELA 6.4.2 – RESULTADOS DOS MODELOS EXPLICATIVOS**

	1	2	3	4	5	6
Constante	3,168 (0,000)	0,944 (0,000)	6,420 (0,000)	2,804 (0,002)	4,212 (0,001)	1,715 (0,164)
Atratividade do IED - Novos fatores	0,556 (0,000)	0,291 (0,000)	0,541 (0,000)	0,300 (0,000)	0,391 (0,000)	0,324 (0,000)
Atratividade do IED - Tradicional	0,602 (0,000)	0,305 (0,000)	0,553 (0,000)	0,298 (0,000)	0,378 (0,000)	0,369 (0,000)
PIB per Capita		,522 (0,000)		0,489 (0,000)	0,326 (0,003)	0,480 (0,000)
Distância Geográfica			-0,165 (0,001)	-0,087 (0,033)	-0,145 (0,051)	-0,058 (0,347)
Distância Cultural - Schwartz					-0,074 (0,279)	
Distância Cultural - Hofstede						0,029 (0,609)
N	129	129	129	129	53	61
R	0,849	0,907	0,863	0,911	0,903	0,925
R <sup>2</sup>	0,720	0,823	0,745	0,829	0,816	0,855
R <sup>2</sup> Ajustado	0,716	0,819	0,738	0,824	0,796	0,842
F	162,113	193,490	121,459	150,530	41,640	65,055
Sig	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Fonte: o autor

Em se tratando dos subgrupos, um particularmente importante para as investigações sobre o IED é o de países em desenvolvimento e transição. São esses os países que mais lançam mão das recomendações de políticas públicas em busca de atrair o IED. Por isso, é importante verificar se essas mesmas condições se aplicam a esse grupo de países em separado. Para responder a essa pergunta todos os procedimentos foram repetidos mais uma vez retirando os países desenvolvidos.

Os resultados foram, para todos os efeitos, os mesmos. A diferença é que os R<sup>2</sup> Ajustados (a capacidade de explicação do modelo) foram menores, mas ainda sim muito acima do considerado ótimo pelo corpus metodológico, variando entre 0,524 e 0,761. A razão mais provável para essa pequena queda no poder explicativo do modelo é a existência de algum fator adicional não incorporado no modelo. Por outro lado, há

que se considerar que os países desenvolvidos, que não fazem parte desse modelo, concentram 67,63% do estoque de IED, restando aos demais apenas 32,37%. Essa redução da variância pode ter provocado o efeito de sub-dimensionamento do fator político. Ou pode-se imaginar que isso se deva a uma assimetria de informações, ou seja, há menos informações sobre a infraestrutura política de mercado, o que diminui sua atratividade. Ou, ainda, pode ser um efeito do tamanho dos países.

Com o grupo de países em desenvolvimento, em transição e menos desenvolvidos, os fatores políticos tradicionais e contemporâneos, de toda forma, apresentaram uma importância ainda maior, tal como mostra os coeficientes de regressão na tabela a seguir. Se comparados com a tabela anterior, fica claro que,

**TABELA 6.4.3 – RESULTADOS DOS MODELOS EXPLICATIVOS PARA PAÍSES EM DESENVOLVIMENTO E EM TRANSIÇÃO**

	1	2	3	4	5	6
Constante	3,121 (0,000)	0,910 (0,002)	6,518 (0,000)	1,732 (0,213)	2,959 (0,280)	,265 (0,929)
Atratividade do IED - Novos fatores	0,648 (0,000)	0,336 (0,000)	0,678 (0,000)	0,350 (0,000)	0,626 (0,002)	0,473 (0,001)
Atratividade do IED – Tradicional	0,597 (0,000)	0,305 (0,000)	0,626 (0,000)	0,319 (0,000)	0,527 (0,010)	0,453 (0,004)
PIB per Capita		0,561 (0,000)		0,548 (0,000)	0,372 (0,038)	0,526 (0,000)
Distância Geográfica			-0,160 (0,029)	-0,036 (0,545)	-0,046 (0,742)	0,013 (0,906)
Distância Cultural – Schwartz					-0,085 (0,574)	
Distância Cultural – Hofstede						0,036 (0,689)
N	93	93	93	93	24	37
R	0,731	0,851	0,747	0,851	0,848	0,891
R <sup>2</sup>	0,534	0,723	0,559	0,725	0,718	0,794
R <sup>2</sup> Ajustado	0,524	0,714	0,544	0,712	0,640	0,761
F	51,607	77,594	37,557	57,876	9,179	23,873
Sig	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Fonte: o autor

excluídos os países desenvolvidos, os coeficientes de regressão dos fatores políticos crescem. Isso fortalece, do ponto de vista teórico, a explicação da assimetria de

informações para países em desenvolvimento o que dificulta a alocação do IED.

Em resumo, as mesmas conclusões dos modelos envolvendo toda a amostra de países são mantidas aqui, mas com uma indicação de que, no caso de países em desenvolvimento, menos desenvolvidos e em transição, o peso dos fatores políticos é, provavelmente, ainda maior, mesmo que provavelmente com a incidência de assimetria de informações. O fator econômico, considerado pela literatura como o principal determinante do IED, perde em importância absoluta e relativa, mantendo-se os problemas dos coeficientes dos fatores culturais.

A variação desses coeficientes no tempo, segundo componente de prudência recomendado acima, é uma questão mais complexa. Primeiro, vale retomar o modelo concorrencial de alocação do IED. Nele, a disputa ocorre pela oferta da melhor infraestrutura política por parte dos países. Trata-se de uma espécie de concurso de beleza em que cada um procura apresentar suas vantagens específicas. Se os atributos da infraestrutura política de mercado, ou de suas “características de beleza”, forem estáveis, seria possível assumir a estabilidade dos coeficientes de regressão. No entanto, essa estabilidade não se verifica.

Em primeiro lugar, os atributos que podem ser mais importantes em um determinado momento (para as quais convergem os países) podem ser superados por inovações na regulamentação, nas políticas públicas ou até mesmo nas instituições políticas. O país que logra inovar irá se destacar e será capaz de atrair mais investimentos. Nesse cenário, todos têm incentivos para buscar a diferenciação. Desse modo, não é possível afirmar que os coeficientes de regressão de cada um das variáveis políticas sejam estáveis no tempo, porque é possível para os países inovar.

A possibilidade de evolução dos pesos relativos de cada uma das variáveis políticas não exclui, todavia, a possibilidade de implementar políticas específicas e reformas com o propósito de atrair o IED. Torna, na verdade, essa busca mais complexa na medida em que é preciso acompanhar os atributos mais desejados no equilíbrio momentâneo e, também, identificar inovações na infraestrutura política por

seus concorrentes e, se possível, criá-las em seu próprio benefício. Uma dificuldade adicional que vem se alinhar à já conhecida impossibilidade de fazer transplantes de políticas públicas, regras ou instituições políticas sem levar em conta as condições específicas de cada país.

Em segundo lugar, os estudos sobre a alocação do IED antes da década de 1990 realizados com variáveis políticas mostraram que os resultados não são significativos. Na mesma linha, diversos autores defenderam, do ponto de vista teórico, a ocorrência de uma mudança qualitativa a partir da década de 1990. Isso indica que possivelmente os determinantes políticos também são historicamente condicionados

Em resumo, o modelo testado confirmou a hipótese de predominância do fator político (em outros termos, da infraestrutura política dos mercados) de acordo com o seu enunciado mais severo. Segundo este, o fator político é o mais importante que todos os demais determinantes do investimento estrangeiro direto, seguido pelo fator econômico. O fator geográfico mostrou-se significativo, porém com baixa influência sobre a variável dependente. O fator cultural, independentemente de divergências conceituais, mostrou-se pouco importante.

Esse resultado foi consistente também nos modelos que incluíram apenas países menos desenvolvidos, em desenvolvimento e em transição. Nesses, o fator político surgiu como ainda mais importante, ainda que a capacidade explicativa do modelo tenha decrescido relativamente. Esse decréscimo médio de 14% na capacidade explicativa alerta para a existência de outros fatores determinantes do IED nos países em desenvolvimento, mas mantém a análise do modelo. Algumas hipóteses podem ser aventadas para esse novo fator, como o investimento direcionado para a exploração de recursos minerais ou a assimetria de informações.

Uma nota de precaução também deve ser feita para utilização desses resultados para a elaboração de recomendações de políticas públicas. Ainda que seja possível identificar melhores práticas para as quais os países convergem no intuito de

atrair o IED, é necessário ponderar que 1) esses atributos são dinâmicos e variam no tempo e 2) o transplante de regras, políticas e instituições devem sofrer adequações para garantir sua compatibilidade com as condições locais.

## 7 - CONCLUSÕES

O investimento estrangeiro direto (IED) é um fenômeno que tem atraído, por diferentes razões, grande atenção da comunidade de políticas públicas, empresarial e da academia. Diversos governos têm assumido que o IED é um indutor do desenvolvimento e, por isso, têm implantado políticas públicas voltadas para sua atração. Em alguns casos, países, regiões ou municípios chegam a tomar o IED como o vetor principal de desenvolvimento de suas comunidades. As empresas, por sua vez, encaram o estabelecimento de bases no exterior como um questão estratégica para garantir sua competitividade e, ao fim, sua própria sobrevivência. Por fim, a academia tem muitas vezes indicado que o IED é uma das principais características do estágio atual de globalização, pelo qual estão sendo estabelecidas redes empresariais mais amplas e mais densas que, em grande parte, determinam os fluxos de comércio e riqueza atuais.

Portanto, uma questão central para empresas, governos e academia é: quais são os fatores que determinam os destinos do investimento estrangeiro direto - IED? A resposta a essa questão é útil para os governos que procuram atraí-lo, para as empresas que precisam encontrar a melhor localização para as suas bases produtivas e administrativas e para a academia, que ainda busca uma interpretação mais precisa sobre o fenômeno que vivemos hoje.

Duas características são marcantes na distribuição do IED no mundo: o seu crescimento acelerado a partir da década de 90 e sua grande concentração em um pequeno número de países. Desde a década de 90, o crescimento do IED tem sido muito maior que os demais indicadores de internacionalização da economia, entre eles o comércio internacional, o crescimento econômico e até mesmo mais do que o investimento interno, o que o coloca em uma posição relativamente cada vez mais importante. Por outro lado, um pequeno grupo de países predomina entre os destinos de IED do mundo. Seja considerando os países como um grupo ou em separado os

países desenvolvidos e em desenvolvimento, a diferença entre eles na capacidade de atrair o IED é muito grande e essas duas características, naturalmente, precisam ser explicadas.

As teorias predominantes atualmente, a neoclássica e a de competitividade, falham, contudo, em prover explicações razoáveis para esses fenômenos. A teoria neoclássica prevê uma distribuição mais igualitária do IED entre os países, já que o investimento deveria ser direcionado para aquelas países com taxas de juros mais elevadas. Claramente, isso não aconteceu e se verificou o contrário. Diante dessa limitação explicativa, cunhou-se o termo Paradoxo de Lucas, que se refere ao não direcionamento dos fluxos de capitais para os países deles mais necessitados previsto pela teoria neoclássica.

Algumas tentativas para superar essa limitação da teoria neoclássica foram realizadas, mas seus resultados foram pouco convincentes. Buscou-se nessas tentativas avaliar o impacto da assimetria de informação, dos diferenciais tecnológicos e outros, sem muito sucesso. As tentativas no campo da teoria neoclássica que chegaram mais próximas de resolver o paradoxo de Lucas adotaram uma definição mais abrangente de tecnologia, pela qual se incorporava alguns aspectos da organização política e social. De qualquer forma, essas tentativas também falharam, porque não conseguiram incorporar em seu modelo teórico inicial uma visão abrangente dessas variáveis, nem sequer formular uma explicação com consistência interna.

Ainda, a teoria da competitividade de Porter, ao focar na competitividade da empresa, trata o papel das instituições sociais e políticas apenas como periféricas. No papel de destaque ficam os arranjos empresariais de cooperação e competição existentes. Neles, o Estado tem apenas um papel secundário e não há uma explicação consistente e teórica – no sentido de abrangente –, mesmo quando o tema é o papel do estado ou das demais organizações sociais e políticas.

Mais longe dos debates teóricos, mas não menos importante, uma corrente de pensamento recente vem defendendo que o caminho para o desenvolvimento dos

países é a promoção de investimentos privados. Essa visão se consolidou no Consenso de Monterrey – uma espécie de sucedâneo do Consenso de Washington –, onde se estabelece que o caminho para o desenvolvimento é principalmente a atração de fluxos de investimentos privados. Principais defensoras dessa perspectiva, diversas organizações internacionais, como o Banco Mundial e a UNCTAD, lideradas pela OCDE, lançaram o *Private Finance Initiative* - PFI, que operacionaliza as recomendações do Consenso de Monterrey em políticas públicas voltadas para países em desenvolvimento.

A ideia subjacente é que a atração do investimentos estrangeiros requer condições mais complexas, que excedem as necessidades dos investidores locais. Assim, diante da busca já conhecida de diversos países, são recomendadas uma série de medidas voltadas para a atração do IED, que também serão também, ao fim, benéficas para o investimento privado local. Nesse sentido, o investimento estrangeiro é instrumental para a realização de reformas políticas consideradas como necessárias, na medida em que é capaz de gerar vontade política suficiente.

Com efeito, a iniciativa da OCDE tem gerado uma grande série de publicações, seminários, consultorias e outras formas de influenciar a formulação de políticas públicas, principalmente em países em desenvolvimento. Contudo, ainda restava uma questão fundamental a ser respondida: as políticas públicas e as condições políticas e sociais de um país são efetivamente um determinante para a atração do IED? A construção das recomendações da OCDE foi feita a partir do que chamaram de “experiência”, sem um fundamento científico claro. Por isso, coube realizar um teste mais rigoroso de seus postulados.

Diante desses desafios teóricos e práticos sobre os determinantes da alocação internacional do IED no mundo, este trabalho se propôs a responder a seguinte questão: qual é a importância do fator político na atração do IED? O trabalho foi conduzido de maneira, primeiro, a fazer uma revisão abrangente sobre os determinantes do IED e, segundo, realizar um teste quantitativo de suas importâncias

relativas.

Para organizar todas as contribuições de políticas públicas e acadêmicas e viabilizar o teste, foi elaborado um modelo que propõe que a distribuição do IED pelo mundo pode ser explicado por quatro fatores principais: político, econômico, geográfico e cultural. A modelagem assume que a explicação da distribuição do IED pode ser feita quase integralmente por esses fatores, cuja composição pode variar, permitindo alguma flexibilidade.

Logo em seguida, foi enunciada a hipótese de predominância da infraestrutura política de mercados. Segundo ela, o investimento estrangeiro é atraído principalmente pela existência de condições políticas e **materiais** que são delas resultado que viabilizem e promovam as relações de mercado. Ou seja, mais do que fatores econômicos, geográficos e culturais de um país, o principal determinante da atração do IED é a existência de um subconjunto de instituições políticas, políticas públicas e seus efeitos na realidade que são mais adequados ao funcionamento de mercados.

A hipótese de predominância da infraestrutura política de mercado foi formalizada de duas maneiras distintas: uma mais branda e outra mais severa. A mais branda propõe que a capacidade explicativa do fator político é maior do que a de qualquer outro fator. A segunda formulação é mais radical pois estabelece que a capacidade de explicação do fator político é maior do que a soma de todos os demais fatores.

Nessas hipóteses, a interação das vontades de empresas e governos gerou um mercado concorrencial de oportunidades para investimento. Nele, os países, regiões e cidades com a melhor infraestrutura política de mercado tendem a atrair mais investimentos, pois ofertam as melhores condições de realização de negócios. Ao mesmo tempo, essa competição entre as localidades vem provocando um progressivo alinhamento de políticas públicas em torno de melhores práticas, o que foi fartamente registrado pela literatura e explica o crescimento dos fluxos de IED. Ou seja, além de

explicar a assimetria da alocação do IED entre os países, a convergência de políticas públicas e instituições políticas no nível nacional com a adoção de melhores práticas internacionais vem criando uma infraestrutura de mercado global compatível que viabiliza novos investimentos no exterior e aumenta os fluxos de IED globalmente.

Na outra ponta desse mercado, empresas multinacionais buscam as melhores localizações para a realização de suas atividades de produção, gestão e de pesquisa e desenvolvimento. Ofertam, assim, os investimentos a serem realizados.

Tendo em vista esse modelo e uma discussão preliminar das implicações técnicas e teóricas de sua aceitação, seguiu-se a uma revisão bibliográfica aprofundada sobre cada um dos componentes do fator político. O foco foi a relação entre o IED e os fatores políticos, além das diferentes formas de operacionalização de teste, bases de dados e metodologias.

O principal guia para a aglutinação de contribuições foram as recomendações da OCDE. Mesmo elas precisaram de algumas alterações para superar vícios de forma e de algumas adições para dar conta de outras variáveis que surgiram com grande frequência durante o trabalho de garimpagem de documentos. Por isso, foi construída uma nova estrutura que mantém a orientação básica da OCDE, mas que corrige suas limitações.

Durante a revisão bibliográfica, muitas vezes se observou que a relação entre as variáveis e o IED não era tal como a OCDE previu, pois a literatura acadêmica apontava outros caminhos. Em alguns poucos casos as relações de causalidade defendidas pela academia se revelaram o inverso daquilo que assumia a organização. De todo modo, esse esforço resultou em um processo de consolidação da literatura e de conceitualização aprofundado, o que se mostrou bastante útil na interpretação dos fatores e cujos resultados estão nos apêndices A e B.

De qualquer forma, os componentes indicados pela revisão bibliográfica técnica e acadêmica para formar a infraestrutura de mercado foram:

- 1) Política de Investimento,

- 2) Política de Promoção e Facilitação de Investimentos,
- 3) Política Comercial,
- 4) Política de Proteção da Concorrência,
- 5) Política Tributária,
- 6) Política de Governança Corporativa,
- 7) Política de Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis,
- 8) Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos,
- 9) Política de Infraestrutura,
- 10) Política de Desenvolvimento do Mercado Financeiro,
- 11) Governança Pública,
- 12) Política de Meio Ambiente
- 13) Política Trabalhista
- 14) Política Macroeconômica.

Uma revisão bibliográfica sobre os fatores econômicos, geográficos e culturais também foi realizada. O foco aqui foi distinto, na medida em que se restringiu às principais contribuições – o que permitiu uma leitura sobre as principais maneiras de operacionalizar as variáveis – e às pesquisas que puseram em perspectiva as capacidades de explicação de cada um dos fatores ou uma comparação entre elas. Merece destaque, nessa parte, a lacuna de explicação assumida pelos autores da linha neoclássica, o dissenso na operacionalização do conceito de distância cultural e os bons resultados alcançados pelo fator geográfico através do conceito de aglomeração. Com relação a esses resultados finais, houve também uma discussão sobre a correta classificação dos efeitos de aglomeração, originalmente classificados no fator geográfico, mas que está muito próximo do fator político, na medida em que possui um efeito de demonstração e de compartilhamento da infraestrutura política de mercado. De modo que, pela impossibilidade de operacionalizar a separação entre ambos, os efeitos de aglomeração foram considerados como essencialmente políticos e não geográficos por essa investigação.

Os testes consistiram principalmente na elaboração de uma base de dados própria e na aplicação de duas técnicas estatísticas: análise fatorial e análise de regressão, que juntas formam a técnica de Modelagem de Equações Estruturais. A primeira etapa foi a análise fatorial, aplicada em busca de simplificar as 102 variáveis políticas em fatores políticos subjacentes. Vários testes intermediários foram necessários. Em primeiro lugar foi aplicada a chamada análise fatorial exploratória hierárquica. O objetivo aqui foi explorar a possibilidade de simplificação dessas variáveis em poucos níveis e em um número menor de variáveis organizadas em vários níveis. Os resultados foram bastante positivos, o que permitiu seguir adiante nos testes.

A segunda etapa da análise fatorial continuou hierárquica, no sentido de que pressupôs relações de associação em nível entre as variáveis, mas tornou-se confirmatória, pois buscou verificar a adequação da base de dados à estrutura de variáveis elaborada pelo modelo. Ao fim, as 102 variáveis políticas puderam ser resumidas, com bons indicadores de validade estatística, em apenas duas medidas, a infra estrutura política de mercado, que juntas formam a infraestrutura política de mercado.

As duas medidas de infraestrutura política de mercados apresentaram características distintas. A primeira era composta por Política Comercial, Política de Proteção da Concorrência, Política de Governança Corporativa, Governança Pública, Política Trabalhista, Política de Desenvolvimento do Mercado Financeiro, Política de Investimentos e Política de Infraestrutura. Essa foi chamada de Infraestrutura Política de Mercado Tradicional porque seus componentes já figuram há algum tempo na agenda política global.

A outra medida foi composta por Política de Promoção e Facilitação de Investimentos, Política de Direitos Humanos, Política de Meio Ambiente e Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos. Por se tratar de temas mais recentes do debate político, esse foi chamado de Infraestrutura Política de Mercado Contemporânea.

No processo para chegar às duas medidas de resumo, várias outras tiveram que ser confirmadas. Três fatores, contudo, não se comportaram tal como esperado pela literatura. O primeiro é o fator Política de Promoção de Práticas Empresariais Responsáveis, que padeceu de má conceitualização por parte da OCDE ou da academia e com a carência de bases de dados, de forma que esse fator teve que ser excluído da análise.

A Política Macroeconômica, segunda alteração, também foi excluída porque seus componentes apresentaram um baixo nível de correlação entre si, de modo que não puderam formar um fator, uma medida comum. Antes da exclusão ainda foi feita mais uma tentativa pela utilização de uma *proxy*, mas essa não mostrou, mais adiante, correlação com a infraestrutura política de mercado, de modo que essa variável acabou sendo excluída.

Por fim, inicialmente havia se buscado operacionalizar o Fator Política Trabalhista, incluindo a variável respeito aos direitos humanos. Ocorre que essas duas variáveis não constituíram um fator único, porque tinham uma baixa correlação entre si, mas formavam dois núcleos distintos. Dessa maneira, tendo em vista a importância teórica de ambos os fatores, escolheu-se incluir ambos separadamente. Nas etapas posteriores, Política Trabalhista e Política de Direitos Humanos foram confirmadas e mantidas na análise.

O resultado de todo esse processo de fatorização foi uma série de indicadores para representar o alinhamento de cada uma das observações (países) para as novas variáveis, os fatores políticos. Elas foram então utilizadas na construção de alguns experimentos com a utilização de análise de regressão, última fase da Modelagem de Equações Estruturais.

Foram desenhados 6 experimentos para comparar o poder explicativo de cada um dos fatores políticos, econômicos, geográficos e culturais. Os resultados foram positivos no sentido de confirmar, com indicadores de validade estatística bastante elevados, a hipótese de predominância da infraestrutura política de mercado

em sua versão mais radical, na qual a capacidade de explicação do fator político é superior à soma dos demais fatores em todos os cenários testados. Ou seja, em todos os cenários testados, a influência da infraestrutura política de mercado, formada pela soma dos fatores políticos tradicionais e contemporâneos, sobre a alocação do IED superou a soma da influência de todos os demais fatores.

A capacidade explicativa total variou entre 71,6%, apenas com o fator político, e 82,4%, com o modelo completo da distribuição do IED no mundo. Os indicadores estatísticos de validade foram excelentes, junto com indicadores de multicolinearidade baixos, o que fortalece o resultado.

O fator econômico apresentou indicadores de validade estatística positivos e ficou em segundo lugar em termos de influência sobre a variável dependente. O fator geográfico foi válido estatisticamente, mas apresentou influência baixa quando junto ao fator político ( $b = -0,165$ ) ou desprezível ( $b = -0,087$  no modelo 4). O fator cultural acrescentou pouco (com a medida de Hofstede) ou até mesmo prejudicou (com a medida de Schwartz) o poder explicativo dos modelos em que foram inseridos. Isso indica a necessidade desenvolvimento de novas medidas para a distância cultural.

Esses resultados possuem implicações teóricas e técnicas. Do ponto de vista técnico, foi possível identificar um conjunto de reformas, políticas públicas e medidas que tendem a melhorar a infraestrutura política de mercado e atrair um volume maior de investimento estrangeiro. Com alguma liberalidade e a partir do pressuposto amplamente aceito de que o investimento estrangeiro tende a ocorrer apenas depois ou mais dificilmente que o investimento local, tem-se, então, uma indicação de reformas e políticas que podem ser adotadas para aumentar o grau de atratividade ao investimento em geral em uma determinada economia, o que tem um efeito direto sobre o desenvolvimento econômico de uma determinada localidade.

Governos, portanto, podem utilizar essas medidas e melhores práticas como uma indicação para a realização de reformas e para políticas públicas voltadas para a promoção do desenvolvimento. De outra perspectiva, as empresas podem também

utilizar essa ferramenta para identificar as localidades em que suas chances de sucesso são aumentadas.

De um modo mais geral, devido à robustez estatística, esses resultados podem, já nesse estágio, formar um mapa de condições políticas necessárias e desejáveis para o estabelecimento de relações de mercado mais avançadas, que são capazes de atrair investimento externo e interno. Esse mapa, que foi aqui apenas confirmado, pode ser elaborado com diferentes escalas de modo a poder gerar resultados mais específicos por tipos de investimentos, empresas, setores, regiões e cidades, o que é um caminho para a continuação dessa pesquisa.

Outra implicação técnica importante é que as recomendações da OCDE para a atração do IED precisam ser revistas para 1) lograr consistência interna e 2) garantir que as relações entre seus componentes e o IED estejam de acordo com as evidências empíricas apresentadas pela revisão bibliográfica e por essa investigação. Caso contrário, elas correm o risco de gerar recomendações que tenham efeitos abaixo do esperado.

Ainda nessa mesma toada, fica fragilizado o argumento da corrida ao fundo do poço, pelo qual países em desenvolvimento e desenvolvidos em busca de atrair o investimento estrangeiro direto estariam sendo prejudicados em termos fiscais, ambientais ou trabalhistas. Os fatores políticos estão correlacionados entre si e a queda em um deles se reflete na piora da qualidade geral da infraestrutura de mercado, o que deve resultar na redução da atratividade ao IED. Isso implica que os países estão restritos na aplicação dessas políticas de “*dumping*” e que mecanismos mágicos para superar suas próprias condições não estão disponíveis.

Mesmo que medidas típicas de corrida ao fundo do poço, como a concessão elevada de incentivos fiscais, possam atrair pontualmente investimentos, na média, os países que adotam essas medidas perdem atratividade ao investimento privado. Alternativamente, para as empresas, a escolha de ambientes com características de dumping, por exemplo, trabalhista ou ambiental, via de regra, levam a uma

infraestrutura de mercado deficientes, que têm impactos mais negativos que positivos em outras características que também são importantes para sua competitividade.

Assim, a primeira implicação teórica desse trabalho é a confirmação da importância 1) do que frequentemente se denomina instituições<sup>50</sup> e 2) das condições físicas da localidade para a atividade econômica, em uma perspectiva marcadamente neoinstitucionalista. Aqui ambas as ideias foram agregadas no conceito de infraestrutura política de mercados.

O teste realizado demonstrou que a infraestrutura política de mercados, ao nível nacional, é um determinante de peso na atração do investimento estrangeiro direto. A convergência de políticas de atração do IED, amplamente registrada na literatura, estaria, por sua vez, criando a infraestrutura política de mercado global, que poderia explicar o crescimento dos fluxos globais de investimento estrangeiro direto.

A empreitada de harmonizar as regras de atração do IED, contudo, não é uma novidade já foi tentada antes por meio do Acordo Multilateral de Investimentos (MAI). Essa iniciativa falhou retumbantemente, em grande medida, por causa das oposição de países em desenvolvimento e alguns desenvolvidos a restringir suas opções de políticas nacionais por meio de um acordo multilateral. Predominou, então, a ideia de que essas restrições nas opções políticas seria, ao fim, uma restrição ao próprio desenvolvimento dessas nações.

Todavia, a harmonização internacional de políticas de atração de investimento estrangeiro vem ocorrendo em países desenvolvidos e em desenvolvimento sem a necessidade de uma concertação política entre Estados, via um processo de negociação formal; mas sim porque cada um deles vem agindo em seu melhor interesse egoísta. Os países, cada um a seu turno e independentemente, vem adotando políticas públicas, realizando investimentos e fazendo reformas regulatórias

---

<sup>50</sup> Instituições aqui é termo utilizado para representar de maneira ampla as regras, estruturas de incentivos e organizações que influenciam no comportamento dos indivíduos por meio da recompensas e sanções.

movidos apenas por seu interesse de atrair mais investimentos e a partir da experiência sobre o que dá certo e o que não dá nesse processo.

Ou seja, a criação de uma infraestrutura política de mercado global vem ocorrendo por meio da ação **descentralizada** dos países. Abre-se, com isso, a oportunidade para relativizar a importância de grandes rodadas de negociações formais para o estabelecimento de quadros regulatórios multilaterais quando os países têm, individualmente, incentivos para convergir para um determinado equilíbrio de políticas.

Outra implicação teórica importante é a necessidade de revisar as explicações atuais para a alocação internacional do IED. A teoria neoclássica e da competitividade são incompletas, pois ignoram as condições políticas e materiais representadas no conceito de infraestrutura política de mercado. Não são por isso capazes de explicar a alocação internacional do IED.

A incapacidade de explicar a alocação internacional do IED da teoria econômica neoclássica já foi amplamente registrada pela literatura acadêmica. Essa constatação deu origem ao Paradoxo de Lucas, que é um dos maiores desafios da teoria econômica atual. LUCAS (1990), em um artigo famoso, apontou que, ao contrário do que se poderia prever pela teoria econômica, o capital não flui naturalmente dos países mais ricos para os menos ricos.

Duas correntes hoje competem para dar explicações para o Paradoxo de Lucas. A primeira defende que esse fenômeno ocorre devido a imperfeições de mercado, como o risco soberano e a informação assimétrica. A segunda linha de pensamento mantém que esse fenômeno ocorre por causa de diferenças tecnológicas, ausência de fatores de produção e também por causa de políticas governamentais e das instituições locais.

Em resposta a essas correntes, a presente investigação aponta que a ambas faltou a percepção de que os fatores políticos têm que ser analisadas em conjunto e como uma variável destacada das demais. Dessa forma, é possível incluir na

explicação do Paradoxo de Lucas a política governamental, as instituições, o risco soberano e a assimetria de informações, que já foram apontadas por eles próprios, como causas e consequências políticas. Todavia, essas variáveis já citadas não são suficientes, pois são apenas facetas de outro fenômeno mais abrangente que é a infraestrutura política de mercado.

A constatação da importância em si da variável infraestrutura política de mercado para a alocação do IED globalmente chama a atenção, ainda, para a necessidade de considerar o Estado e o Mercado como estruturas necessárias uma a outra e, portanto, indissociáveis. O Mercado, nessa perspectiva, seria apenas uma forma específica de interação social que somente pode existir quando estão presentes condições políticas e materiais muito bem definidas, que são dadas pelo Estado e pelos seus efeitos sobre a realidade. Estaria o Mercado, assim, longe do estado de natureza ou de ser um tipo de relação social que ocorreria mesmo que não existisse uma ordem social específica.

Tudo isso sugere, portanto, a incorporação da variável infraestrutura política de mercado – ou de qualquer outro construto semelhante – nas análises econômicas, já que essas condições políticas e materiais não podem ser tomadas como constantes ou como naturalmente dadas, sob pena de gerar resultados menos robustos.

Mais amplamente, a confirmação da hipótese radical de predominância da infraestrutura de mercado na atração do IED pode ser encarada como um indício em favor do neoinstitucionalismo, corrente teórica que surge da necessidade percebida de incorporar os arranjos políticos nas análises econômicas. A confirmação de que os fatores políticos são o determinante mais importante para a atração do IED e, talvez, para o investimento em geral, reforça a perspectiva de complementaridade entre a Ciência Econômica, a Ciência Política e as Relações Internacionais e sugere uma aproximação entre essas disciplinas.

A Teoria da Competitividade de Porter sofre, por outro lado, com outro tipo de problema para explicar a alocação do IED: a indeterminação. A preocupação do

autor Porter foi principalmente entender a interação das empresas no mercado e aquelas condições que as tornam mais competitivas. Identificou, com isso, que um dos fatores críticos para a competitividade das empresas é a existência de encadeamentos empresariais eficientes e a estrutura de competição nos mercados. Essas condições de mercado são críticas para o sucesso das empresas e também funcionam como um elemento de atração de investimento.

A partir dessa tese, Porter busca generalizar suas recomendações também para governos nacionais, regionais e locais, que passariam a ter o papel de incentivar o surgimento de encadeamentos empresariais, por exemplo, por meio da atração de novas empresas. Além disso, PORTER (1990) destaca algumas características do ambiente de negócios que foram identificadas como positivas em seus vários estudos de caso. Todavia, essas características não fazem parte de um modelo teórico ou sequer de um vetor de explicações subjacente. Isso implica que as relações entre essas variáveis não são discutidas ou sequer há uma explicação geral sobre as formas pelas quais elas interferem na competitividade da empresa, o que dificulta o estabelecimento de recomendações para a ação pública.

Ainda, outra implicação teórica se dá sobre o campo de estudo de risco político. A incorporação do construto da infraestrutura política de mercado amplia o espaço de influência mútua entre empresas e Estado e requer uma nova leitura sobre a interação de ambos. Muito mais do que os eventos de expropriação direta ou indireta, as empresas multinacionais têm que estar preocupadas com o ambiente político e regulatório que as envolve em vários cantos do mundo. Em termos mais simples, não basta analisar a possibilidade de expropriação, mas também os condicionantes políticos à produtividade. As condições políticas de uma localidade podem ser muito mais do que apenas eventos ou condições a limitar a lucratividade da empresa; pode significar a possibilidade de criação ou de exploração de vantagens competitivas.

Essa investigação buscou inovar no objeto de estudo, nos métodos e na base de dados. São muito poucos os estudos que buscaram encampar uma pergunta tão

abrangente quanto a influência dos fatores políticos sobre a alocação internacional do IED. Os que se lançaram nesse campo ou se resumiram a fazer propostas teóricas, sem evidências empíricas, ou aplicaram procedimentos estatísticos sem se aprofundar na formulação teórica. A grande maioria se ateve apenas a estudar apenas um dos aspectos do que compõe a infraestrutura política de mercados. Isso gera resultados de difícil interpretação, em boa parte dos casos, justamente porque toma em conta apenas uma das perspectivas possíveis e ignora as relações que existem entre essas variáveis políticas. Como resultado, essa abordagem permitiu níveis de explicação muito elevados e raríssimos nas ciências sociais.

Do ponto de vista metodológico, a aplicação das técnicas estatísticas tem sido pouco comum nas Ciências Sociais no Brasil. Particularmente, a aplicação da técnica de equações estruturadas, que é resultante da aplicação concomitante da análise fatorial e de regressão, é rara também internacionalmente, não obstante seu potencial de aplicação seja bastante largo. A baixa utilização dessas técnicas deve-se principalmente à carência da formação quantitativa dos quadros de pós graduação, já que a introdução de sistemas eletrônicos tem diminuído substancialmente as dificuldades desse empreendimento.

A estrutura de variáveis e base de dados criada para a realização dos testes também são inovações. Buscou-se corrigir os erros das recomendações da OCDE decorrentes do Consenso de Monterrey e criar uma base de dados que incorporasse um grande número de países e muitas variáveis políticas. Com isso superou-se uma limitação comum de incluir um pequeno número de países homogêneos ou de segregar países em desenvolvimento, no pressuposto equivocado de que seus determinantes são distintos dos demais países.

Tudo isso permitiu a execução de um teste rigoroso das recomendações de políticas públicas da OCDE. Mesmo sem uma base científica clara, essas sugestões têm assumido um papel importante na formulação de políticas, principalmente de países em desenvolvimento. Esse foi o primeiro trabalho a realizar um teste rigoroso

de seus postulados e indicou a necessidade de revisões profundas.

Os principais limites desse trabalho estão nesse mesmo método e na interpretação de seus resultados. Ainda que os resultados tenham sido muito robustos, eles se referem a apenas um corte. Mesmo levando em consideração que os indicadores da infraestrutura política devem mudar lentamente, devido à própria natureza da variável, seria importante avançar no sentido de testar a consistência desse resultado ao longo do tempo. Isso permitiria, ainda, o teste do segundo postulado do modelo, segundo o qual o crescimento dos fluxos globais de IED é causado pela convergência de políticas públicas e instituições políticas, que gera uma infraestrutura política global de mercados.

Além da verificação da consistência desses resultados ao longo do tempo, principalmente a partir da década de 1990, outro avanço importante seria detalhar mais os impactos de cada uma das variáveis para cada um dos segmentos econômicos. A base de dados tratou apenas do IED como um todo, mas provavelmente os setores serão diferentemente afetados pelas variáveis políticas. É, por exemplo, razoável imaginar que as regras de inovação e proteção da propriedade sejam mais importantes para investimentos em pesquisa e desenvolvimento do que para a exploração mineral, onde a estabilidade das regras de concessão será mais importante.

Outra limitação desse método é que os efeitos medidos de cada uma das variáveis são médios, o que significa que eles não podem ser diretamente atribuídos a cada uma das observações, mesmo que a distância entre os valores previstos e os reais não tenha sido grande. De maneira semelhante, pode-se dizer que o método aplicado permite uma maior abrangência para os resultados, mas tem limitações se aplicados a cada um dos casos. Ao mesmo tempo, ampliar o número de variáveis políticas pode trazer à tona novas relações e tornar o modelo ainda mais completo. Por isso, estudos de caso ou comparativos seriam complementos importantes a esse resultado, que terá que ser validado em outros testes.



## REFERÊNCIAS

- AGGARWAL, Reena; KLAPPER, Leonora; WYSOCKI, Peter D. *Portfolio Preferences of Foreign Institutional Investors*. World Bank Policy Research Working Paper 3101, Julho de 2003. Disponível em <rru.worldbank.org> em 18 de agosto de 2005.
- AISEDU, Elizabeth; LIEN, Donald. Capital Controls and Foreign Direct Investment. *World Development*, no. 03, vol. 32, 2004. 479-490.
- ALFANO, Maria R. Tax Policy of Transition Countries in a Global Framework: An Empirical Analysis on FDI. *National Tax Association – Tax Institute of the Americas. Proceedings of the 96<sup>th</sup> Annual Conference*. Pg. 212.
- ALFARO, Laura; CHANDA, Areendam; KALEMLI- OZCAN, Sebnem; SAYEK, Selin. FDI and Economic Growth: the role of local financial markets. *Journal of International Economics*, vol. 64, 2004. 89-112.
- ALIBER, R. Z. A theory of Direct Foreign Investment. In KINDLEBERGER, C. P (ed.). *The International Corporation*. Cambridge: MIT Press, 1970. 17-34\*
- ALSAN, Marcella; BLOOM, David E.; CANNING, David. The Effect of Population Health on Foreign Investment Inflows to Low- and Middle-Income Countries. *World Development*, no. 4, vol. 31, 2006. 613-630.
- AL-SHARMANI, Mona M. National Investment Codes of Developing Countries. Tese de doutorado submetida à John Hopkins University. Baltimore: John Hopkins University, 2000.
- AL-SHARMANI, Mona M. *National Investment Codes of Developing Countries*. Tese de Doutorado apresentada à Universidade John Hopkins, Baltimore, Maryland. 2000.
- ÁLVAREZ-GIL, María José *et alii*. Financial Services Firm's Entry-mode Choice and Cultural Diversity : Spanish Companies in Latin America. *The International Journal of Bank Marketing*. Vol. 21, no. 2/3, 2003. 109-121.
- AMARO, Andrea; MILES, William. Racing to the Bottom for FDI? The Changing Role for Labor Costs and Infrastructure. *The Journal of Developing Areas*. Vol 40, no. 1, Fall 2006. Disponível em [http://muse.jhu.edu/journals/journal\\_of\\_developing\\_areas/toc/jda40.1.html](http://muse.jhu.edu/journals/journal_of_developing_areas/toc/jda40.1.html) em 13/05/2008.
- AMARO, Andrea; MILES, William. Racing to the Bottom for FDI? The Changing Role of Labor Costs and Infrastructure. *Journal of Developing Areas*, no. 1, vol. 40, outono de 2006.
- ANG, James B. Determinants of Foreign Direct Investment in Malaysia. *Journal of Policy Modeling*, vol. 30, 2008. 185-189.
- ASHER, H. B. *Causal Modeling*. Series : Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1983.
- ASIEDU, Elizabeth, *Foreign Direct Investment in Africa: The Role of Natural Resources, Market Size, Government Policy, Institutions and Political Instability*, abril de 2005. Disponível em SSRN: <http://ssrn.com/abstract=717361>

- AVDASHEVA, Svetlana; SHASTITKO, Andrey. Industrial and Competition Policy: Interaction Problems and Lessons for Russia. *Social Sciences*, vol35, no. 3, 2004. 39-50.
- BAER, Werner. Privatization in Latin America. *The World Economy*. Vol. 17, no. 4, 1994. 509-529.
- BARBETTA, P. A. *Estatística Aplicada às Ciências Sociais*. Florianópolis: Editora da UFSC, 2001.
- BARRY, Frank; GÖRG, Holger; STROBL, Eric. Foreign Direct Investment, Agglomerations, and Demonstration Effects: An Empirical Investigation. *Review of World Economics*, vol. 139, no. 4, 2003.
- BARTHEL, Fabian; BUSSE, Matthias; NEUMAYER, Eric. *The Impact of Double Taxation Treaties on Foreign Direct Investment: Evidence from large Dyadic Panel Data*. No Prelo. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=1234163> em 29/06/2009.
- BARTLETT, C. e GHOSHAL, S. *Managing Across Borders: The Transnational Solution*. Boston: Harvard Business School, 1989.
- BAUMGARTEN, Steven A.; HAUSMAN, Angela. An Analysis of Correlates of U.S. Foreign Direct Investment in Latin America. *Journal of Transnational Management Development*. Vol. 5, no. 4, 2000. 57-82.
- BEHRMAN, J. e GROSSE, R. E. *International Business and governments: Issues and institutions*. Columbia: University of South Carolina Press, 1990. \*
- BELLACK, Christian; LEIBRECHT, Marcus; DAMIJAN, Joze P. *Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries*. Discussion paper 193/2007 LICOS Center for Institutions and Economic Performance. Leuven: Licos, 2007.
- BELLAK, Christian; LEIBRECHT, Markus; DAMIJAN, Joze. *Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Investment in Central- and Eastern European Countries*. LICOS Discussion Paper no. 193. Viena: LICOS, 2007. Disponível em <http://www.econ.kuleuven.be/licos> em 13/05/2008.
- BISWAS, Romita. *Determinants of Foreign Direct Investment*. Tese de Doutorado Submetida à Universidade de Maryland. Ann Arbor: Universidade de Maryland, 1998.
- BJORVATN, Kjetil. e ECKEL, Carsten. Policy Competition for Foreign Direct Investment between asymmetric countries. *European Economic Review*, vol. 50, pág. 1891-1907. 2006.
- BJORVATN, Kjetil; ECKEL, Carsten. Policy Competition for foreign direct investment between asymmetric countries. *European Economic Review*, no. 50, 2006. 1891-1907.
- BLAINE, Michael J. Policy Responses to Capital Inflows: Lessons from Mexico. *International Journal of Public Administration*. Vol. 23, no. 5-8, 2000. 907-939.
- BLOMSTRÖM, Magnus; KOKKO, Ari. *Regional Integration and Foreign Direct Investment: A Conceptual Framework and Three cases*. World Bank Policy Research Working Paper no. 1750. World Bank: Washington, 1997.
- BLONIGEN, Bruce A. A Review on the Empirical Literature on FDI Determinants. *Atlantic Economic Review*, no. 33, 2005. 383-403.

BLONIGEN, Bruce A.; DAVIES, Ronald B. *Do Bilateral Tax Treaties Promote Foreign Direct Investment?* National Bureau of Economic Research (NBER) Working Paper no. 8834. Março de 2002. Disponível em [www.nber.org](http://www.nber.org) em 18/10/2006.

BLONIGEN, Bruce A.; FIGLIO, David N. Voting for Protection: Does Foreign Direct Investment influence Legislator Behavior? *American Economic Review*, vol. 88, no. 4, set. 1998. 1002-1014.

BLONINGEN, Bruce A. ELLIS, Christopher J.; FAUSTEN, Dietrich. Industrial Groupings and Foreign Direct Investment. *Journal of International Economics*, vol. 65, 2005. 75-91.

BLOSTRÖM, Magnus; KOKKO, Ari. *Human Capital and Inward FDI*. CEPR Discussion Paper no. 3762. Fevereiro de 2003. Disponível em <http://swopec.hhs.se/eijswp/papers/eijswp0167.pdf> em 09 de maio de 2009.

BLOSTRÖM, Magnus; KOKKO, Ari. *The Economics of Foreign Direct Investment Incentives*. Stocholm School of Economis Working Paper 168. Disponível em <http://www.hhs.se/Pages/default.aspx> em 19 de agosto de 2005.

BOND, Eric; CHIU, Steve; ESTACHE, Antônio. *Trade Reform as a Signal to Foreign Investors: Lessons for Economies in Transition*. Policy Research Working Paper no. 1490. Washington: Banco Mundial, 1995. Disponível em [rru.worldbank.org](http://rru.worldbank.org) em 13 de março de 2005.

BRANDER, James; SPENCER, Barbara. Export Subsidies and International Market Share Rivalry. *Journal of International Economics*, 18: 85-100, fevereiro de 1985.

Brasil: Investment Regulations. *EIU ViewsWire*. 31 de agosto de 2005.

BRAUNERHJELM, K.; SVENSSON, R. Host Country Characteristics and Agglomeration in Foreign Direct Investment. *Applied Economics*. No. 28, 833-840. 1996.

BUCH, Claudia M.; KLEINERT, Jörn; LIPPONER, Alexander; TOUBAL, Farid. Determinants and Effects of Foreign Direct Investment: Evidence from German firm level data. *Economic Policy*. Janeiro de 2005, Reino Unido. 51-110.

CANACHE *et alii*. Meaning and Measurement in Cross-National Research on Satisfaction with Democracy. *Public Opinion*. 2001; 65:506-528

CARMINES, E. G. e ZELLER, R. A. *Measurement in the Social Sciences*. Cambridge: Cambridge Univesity Press, 1980.

CASTRO, Eduardo de Andrade. *Efeitos do investimento direto estrangeiro no crescimento brasileiro no periodo 1963-1993(os)*. Brasilia, 1997. 92 f.

CAVES, R. E. *Multinational Enterprise and Economic Analysis*. Cambridge: Cambrigde University Press, 1996. \*

CAVES, R. E. *Multionational Enterprises and Economic Analysis*. Cambridge: Cambridge University ,1992\*

CHARLTON, Andrew. *Incentive Bidding for Mobile Investment: Economic Consequences and Potencial Responses*. OECD Development Center Working Paper no. 203. 2003.

- CHENG, Leonard K.; KWAN, Yum K. What are the determinants of the location of foreign investment? The Chinese Experience. *Journal of International Economics*, vol 51, 2000. 379-400.
- CHOR, Han Ping Davin. Host Country Financial Development and MCN Activity. *In Essays in Trade and Foreign Direct Investment*. Tese de Doutorado submetida à Universidade de Harvard. Boston: Universidade de Harvard, 2007.
- CHUHAN, Punan; PEREZ-QUIROS, Gabriel; POPPER, Helen. *International Capital Flows: Do Short Term and Direct Investment Differ?* Policy Research Paper 1669, World Bank, 1996. Disponível em [rru.worldbank.org](http://rru.worldbank.org).
- CLARK, W Steven. Tax Incentives for Foreign Direct Investment: Empirical Evidence on Effects and Alternative Policy Options. *Canadian Tax Journal / Revue Fiscale Canadienne*, vol. 48, no. 8, 2000. 1139-1180.
- CLARKE, Julian L. Competition Policy and Foreign Direct Investment. *5<sup>th</sup> Annual European Trade Study Group Meeting in Madrid*. 2003. Disponível em <http://www.etsg.org/> em 29 de março de 2009.
- COLE, Elizabeth T.; ENSING, Prescott T.; An Examination of FDI to Mexico and its Relation to NAFTA: Understanding the Effects of Environmental Regulation and Factor Endowments that Affect Location Decision. *The International Trade Journal*. Vol. 19, no. 1, 2005. 1-30.
- CRADDOCK, John Leigh. Culture and Decision Making: Implications for National Economic Outcomes. Tese de doutorado apresentada ao Departamento de Applied e Ciências da Decisão da Walden University. 2003.
- CRENSHAW, Edward. Foreign Direct Investment as Dependent Variable: Determinants of Foreign Direct Investment and Capital Penetration in Developing Nations, 1967-1978. *Social Forces*. Vol. 69, no. 4, junho de 1991. 1169-1182.
- CRYSTAL, Jonathan. Sovereignty and International Regulation of Foreign Direct Investment. In: 2002 ANNUAL MEETING OF THE AMERICAN POLITICAL SCIENCE ASSOCIATION, 29 de ago a 3 de set, 2002, Boston, MA. **Proceedings**. Boston: APSA, 2002.
- DAHL, Johan. *Incentives for Foreign Direct Investment – The case of the SADC in the 1990's*. The Namibian Economic Policy Research Unit Working paper no. 81. Windhoek: NEPRU, 2002.
- DAUDE, Christian; MAZZA, Jacqueline; MORRISON, Andrew. *Core Labor Standards and Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean: Does Lax Enforcement of Labor Standards Attract Investors?* Washington: Interamerican Development Bank, 2003. Disponível em [www.iadb.org](http://www.iadb.org) em 29/04/2007.
- DAVIES, Ronald B. Tax Treaties and Foreign Direct Investment: Potential versus Performance. *International Tax and Public Finance*. Vol. 11, no. 06, 2004. 775-802.
- DAVIES, Ronald B.; NORBÄCH, Pehr Jordan; TEKIN-KORU, Ayça. The Effect of Tax Treaties on Multinational Firms: New Evidence from Microdata. *World Economy*, no.1, janeiro de 2009.77-110
- DAVIES, Ronald B. Tax Treaties and Foreign Direct Investment: Potential versus Performance. *International Tax and Public Finance*, vol. 11, 2004. 775-802.

DEICHMANN, Joel; KARIDIS, Socrates; SAYEK, Selin. Foreign direct investment in Turkey: regional determinants. *Applied Economics*, vol.35.16, Nov 10, 2003): 1767(12).

DEMEKAS, Dimitri G; HORVÁTH, Balázs; RIBAKOVA, Elina; WU, Yi. *Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How much) Can Policies Help?* IMF Working Paper WP/05/110. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 02 de agosto de 2005.

DEVELLIS, Robert F. *Scale Development Theory and Applications*. Londres: Sage Publications, 2003.

DEVEREUX, Michael P. e GRIFFITH, Rachel. The Impact of Corporate Taxation on Location of Capital: A Review. *Economic Analysis and Policy*, no. 2, vol. 33, setembro de 2003.

DIONNE, J e LAVILLE. *A construção do saber: manual de metodologia para Ciências Humanas*. Porto Alegre: Editora UFMG e ARTMED, 1999.

DJANOV, S et alli. The Effects of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. Working Paper 13756. Cambridge: NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH, 2008. Disponível em <http://www.nber.org/papers/w13756>.

DOUGLAS, S.P. e NIJSSEN, E.J. On the use of “borrowed” scales in cross-national research: A cautionary note. *International Marketing Review*, vol. 20, no. 6, 2003, 621-642.

DRABECK, Zdenek; PAYNE, Warren. *The Impact of Transparency on Foreign Direct Investment*. WTO Staff Working Paper ERAD-99-02. Revisado em novembro de 2001. Disponível em [www.wto.org](http://www.wto.org) em 26/01/2008.

DRIOUCHI, Ahmed; AZELMAD, El Mustapha; ANDERS, Gary C. An Econometric Analysis of the Role of Knowledge in Economic Performance. *Journal of Technology Transfer*, vol. 31, 2006. 241-255.

DU, Julian; LU, Yi e TAO, Zhigang. Economics Institutions and FDI Location Choice: Evidence from US Multinationals in China. *Journal of Comparative Economics*, vol. 38, 2008. 412-429.

DU, Julian; LU, Yi; TAO, Zhigang. Economics Institutions and FDI Location Choice: Evidence from US Multinationals in China. *Journal of Comparative Economics*, vol. 36, 2008. 412-429.

DU, Julian; LU, Yi; TAO, Zhigang. FDI Location Choice: Agglomeration vs. Institutions. *International Journal of Finance and Economics*, vol. 13, 2008a. 92-107.

DUNNING, J. H. (ed) *Governments, globalization and international business*. Oxford: Oxford University Press, 1997.

DUNNING, J. H. e RUGMAN, A. R. The influence of Hymer’s dissertation on the theory of foreign direct investment. *American Economic Review*, papers and proceedings, 75:228-32.

DUNNING, J. H. *International production and the multinational enterprise*. Londres: Allen and Unwin, 1981.

DUNNING, J. H. *Multinational Enterprises and the global economy*. Nova Iorque: Addison-Wesley, 1993a.

- DUNNING, J. H. Re-evaluating the benefits of foreign direct investment. *Transnational Corporations*. 3(1):23-51, 1994.
- DUNNING, J. H. *The globalization of Business*. Londres e Nova Iorque: Routledge, 1993b.
- DUNNING, Jon. *Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Has Induced Changes and the Role of FDI Policies*. In: Conferência Anual do Banco Mundial sobre Economia do Desenvolvimento, 2002, Oslo. Mimeo. Em [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) em 18/08/2005
- ECONOMIST INTELLIGENCE UNIT. Index of Democracy 2008. Disponível em [www.economist.com](http://www.economist.com) em 12/10/2009.
- EDEN, L. *Bringing the firm back in: Multinationals in IPE*. Millenium Journal of International Studies. 20(2), 197-224, 1991. \*
- ÉDEN, L. *et alii*. Strategy in Emerging Economies. *Academy of Management Journal*. Vol. 43, no.3, junho de 2000.
- EDEN, L. The microeconomics of price transferring. In: RUGMAN, A. M. e EDEN, L. (eds). *Multinationals and transfer pricing*. London: Croom-Helm, 1985. 13-46.
- ÉDEN, L.; LENWAY, S. Introduction to the Symposium Multinationals: The Janus Face of Globalization. *Journal of International Business Studies*. Vol. 32, no. 3, 2001.
- EGGER, P.; LACH, M.; PFAFFERMAYR, M.; WINNER, H. *The impact of Endogenous Tax Treaties on Foreign Direct Investment: Theory and Empirical Evidence*. Outubro de 2004. Mimeo.
- EGGER, Peter; WINNER, Hannes. How Corruption Affects Foreign Direct Investment? A Panel Data Study. *Economic Development and Cultural Change*. Vol. 54, no.2, janeiro de 2006. 459-4486.
- ESPANA *et alii*. Government Regulation and FDI: A Historical Perspectiva of Mexico. *International Journal of Public Administration*. Vol. 23, no. 12, 2000. 2171-2207.
- FARIA, André; MAURO, Paolo. *Institutions and the External Capital Structure of Countries*. IMF Working Paper WP/04/236. 2004. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 19/08/2005.
- FENG, Yi. Political Freedom, Political Instabilidade, and Policy Uncertainty: A Study of Political Institution and Private Investment in Developing Countries. *International Studies Quarterly*. Vol. 45, no. 2, junho de 2001. 271-294.
- FERNANDEZ, M. Integration of Foreign Direct Investment Policies and Regulations in the Western Hemisfere. Tese de Mestrado. McGill University, Montreal, Canadá.
- FESTERVAND, Troy A. U.S. Foreign Direct Investment: Industrial Executives's Perceptions of Emerging Central American Countries as FDI Destinations. *International Journal of Commerce & Management*. Vol. 12, no. 02, 2002. 72-85.
- FITZGERALD, Valpy. *Regulatory Investment Incentives*. QEH Working Paper Series #80. 2002. Disponível em <http://www.oecd.org/daf/investment> em 27/06/2009.
- FLAKES, Gina. *HIV/AIDS : Determinant or Deterrent of Foreign Direct Investment*. Tese de Mestrado Submetida à Universidade da Carolina do Norte. Chapel Hill: Universidade da Carolina do Norte, 2007.

FOREIGN ADVISORY INVESTMENT AGENCY. Foreign Investment Promotion Benchmark 2009: Summary Report. Washington: The World Bank Investment Group, 2009. Disponível em [www.ifc.org/ifcext/fias.nsf/Content/GIPB2009](http://www.ifc.org/ifcext/fias.nsf/Content/GIPB2009) em 11/10/2009.

FRUCHTER, B. *Introduction to Factor Analysis*. Princeton: D. Van Nostrand Company, 1968.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Foreign Direct Investment Trends and Statistics*. Outubro de 2003. de <[www.imf.org](http://www.imf.org)> em 30/05/2005.

GAO, Ting. Foreign Direct Investment in China: How Big are the Roles of Culture and Geography? Resumo. *Pacific Economic Review*, vol. 10, no. 02, junho de 2005.

GARIBALDI, Pietro; MORA, Nada; SHAHAY, Ratna; ZETTELMEYER, Jeromin. *What Moves Capital to Transition Economies*. IMF Working Paper, no. WP/02/64, Research Department. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 19 de agosto de 2005.

GARSON, G. David. *Statnotes: Topics in Multivariate Analysis. Factor Analysis*. Disponível em <http://faculty.chass.ncsu.edu/garson/pa765/statnote.htm> em 05/04/2010. 2010

GELOS, R Gaston; WEI, Shang-Jin. Transparency and International Portfolio Holdings. *The Journal of Finance*. Vol. LX, no. 6, Dezembro de 2005.

GIJÓN-SPALLA, José g. *A Sensitivity Analysis of Foreign Direct Investment Determinants during the 1990's*. Tese de Doutorado apresentada à Universidade John Hopkins, Baltimore, Maryland. Setembro de 2004.

GILLESPIE, J.V. An Introduction to Macro-Cross-Country Research. In GILLESPIE, J.V. e NESVOLD, B.A. (eds) *Macro-quantitative analysis: Conflict, Development, and Democratization*. California: Sage Publications, 1971.

GILPIN, R. *The Political Economy of International Relations*. Princeton: Princeton University Press, 1987. \*

GILPIN, R. *US Power and the Multinational Corporation*. Nova Iorque: Basic Books, 1975. \*

GLASS, Amy Jocelyn; SAGGI, Kamal. Intellectual Property Rights and Foreign Direct Investment. *Journal of International Economics*, vol. 56, 2002. 387-410.

GOLDSTEIN, J. *Ideas, interest and American trade policy*. Ithaca: Cornell University Press, 1993. \*

GOODSPEED, Timothy; MARTINEZ-VASQUEZ, Jorge; ZHANG, Li. *Are Other Governmental Policies More Important than Taxation in Attracting FDI?* Andrew Young School of Policy Studies, Working Paper 06-28. Atlanta: Georgia State University, 2006. Disponível em <http://aysps.gsu.edu/publications/2006/index.htm> em 13/05/2008.

GOODSPEED, Timothy; MARTINEZ-VAZQUEZ, Jorge; ZHANG, Li. *Are Other Government Policies More Important than Taxation in Attracting FDI?* Andrew Young School of Policy Studies Research Paper Series, Working Paper 06-28. Março de 2006. Disponível em <http://aysps.gsu.edu/publications/2006/index.htm>.

GÖRG, Holger. *Fancy Stay at "Hotel California"? Foreign Direct Investment, Taxation and Firing Costs*. IZA Discussion Paper no. 65. Dezembro de 2002. Disponível em [www.papers.ssrn.com](http://www.papers.ssrn.com) em 18 de agosto de 2005.

GRIECO, J. *Between dependence and autonomy: India's international experience in international computer industry*. Boston: Harvard Business School Press, 1982. 22-56. \*

GRIMM, J. W. e WOZNIAK, P. R. *Basic Social Statistics and Quantitative Methods*. Belmont: Wadsworth Publishing Company, 1990.

GROSSE, R., *Foreign Direct Codes and allocation of direct investment*. Nova Iorque: Praeger, 1980. \*

GROSSE, R. The Andean Foreign Investment Code's Impact on Multinational Enterprises. *Journal of International Business Studies*. Inverno de 1983.

GUZMAN, Andrew T.; ELKINS, Zacari; SIMMONS, Beth. Competing for Capital: The Diffusion of Bilateral Investment Treaties, 1960-2000. *American Law and Economics Association Annual Meetings*, 2005, paper 31. Disponível em <http://law.bepress.com/alea/15th/bazaar/art31>

HAIR JR, Joseph F.; BLACK, William C.; BABIN, Barry J.; ANDERSON, Rolph; TATHAM, Ronald L. *Análise Multivariada de Dados*. 6a Edição. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HALLWARD-DRIEMEIER, Mary. *Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a bit ... and they could bite*. World Bank: Washington, 2003. Disponível em [rru.worldbank.org](http://rru.worldbank.org) em 19/08/2005.

HALLWAR-DRIEMEIER, M. *Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a Bit...and they could Bite*. Washington: World Bank, 2003. em [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)

HARRISON, Lawrence E.; HUNTINGTON, Samuel. *A Cultura Importa: Os Valores que Definem o Progresso Humano*. Rio de Janeiro: Record, 2002.

HE, Canfei. *Locational Choices and Export Decisions of Foreign Manufacturing Enterprises in China*. Tese de Doutorado apresentada à Arizona State University, 2001.

HEAD, K *et alii*. *Agglomeration Benefits and location choice: evidence from japanese manufacturing investment in the United States*. NBER Working Paper no. 4767. 1994. Disponível em [www.nber.org](http://www.nber.org) .

HELPMAN, Elhanan. Trade, FDI, and the Organization of Firms. *Journal of Economic Literature*, vol. XLIV, setembro de 2006. 589-630.

HERNADÉZ, Leonardo; RUDOLPH, Heins. *Sustainability of Private Capital Flows to Developing Countries: Is a Generalized Reversal Likely?* World Bank Policy Research Working Paper 1518. Disponível em [rru.worldbank.org](http://rru.worldbank.org).

HILAL, Adriana; HEMAIS, Carlos A. O Processo de Internacionalização na Ótica da Escola Nórdica: Evidências Empíricas em Empresas Brasileiras. *Revista Administração Contemporânea*, vol. 7, no. 1, Jan/Mar 2003. 109-124.

HILL, Joseph A. *et alii*. Direct Foreign Investment in Latin America: Are Governmental Policies Attracting or Discouraging Investors? *International Journal of Management*. Vol. 10, no. 3, 1993. 373-384.

HOEKMAN, B; SAGGI, K. Multilateral Disciplines for Investment-Related Policies? In: *GLOBAL REGIONALISM*, 1999, Instituto Affari Internazionali. Roma: World Bank, 1999. 1-31.

- HOEKMAN, Bernard e SAGGI, Kamal. Multilateral Disciplines for Investment-Related Policies? Paper apresentado na conferência *Global Regionalism*. Roma: 8 e 9 Fevereiro, 1999.
- HOFSTEDE, Geert. (1980). Culture's consequences: International differences in work-related values. Newbury Park, CA: Sage.
- HOFSTEDE, Geert. The Business of International Business is Culture. *International Business Review*, vol. 3, no. 1, 1994. 1-14.
- HONG, Junjie. WTO Accession and Foreign Direct Investment in China. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, no.2 vol. 1, 2008. 136-147.
- HOOPER, Vince; KIM, Suk-Joong. The Determinants of Capital Inflows: Does Opacity of Recipient Country Explain the Flows? *Economic Systems*. no 31, 2007, 35-48.
- HOOPER, Vince; KIM, Suk-Joong. The Determinants of Capital Inflows: Does Opacity Explain the Flow? *Economic Systems*. Vol. 31, 2007. 35-48.
- HYMER, S. H. *International Operations of National Firms: A Study of foreign Direct Investment*. Londres: Croom Helm, 1976.
- HYMER, S. H. La Internacionalización del Capital. In: HYMER, S.H. *Empresas Multinacionales: La Internacionalización del Capital*. Buenos Aires: Ediciones Periferia, 1972.
- IHRIG, Jane. Multinational's Response to Repatriation Restrictions. *Journal of Economic Dynamics and Control*. Vol. 24, no. 9, agosto 2000. 1345-1379.
- IVERSEN, G. R e NORPOTH, H. *Analysis of Variance*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1987.
- JAGDIN, S. Measurement issues in cross-national research. *Journal of International Business Studies*. Setembro, 1995.
- JANEBA, Eckhard. Attracting FDI in a Politically Risky World. *International Economic Review*. Vol. 43, no. 4, novembro de 2002. 1127-1155.
- JAUMOTTE, Florence. *Foreign Direct Investment and Free Trade Agreements: The Market Size Effect Revisited*. IMF Working Paper /04/206 – Fundo Monetário Internacional. Washintong: FMI, 2004. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 04/12/2006
- JENSEN, Nathan M. *The Political Economy of Foreign Direct Investment: Government Policies, Political Institutions and Foreign Direct Investment Flows*. Tese de doutorado apresentada à Graduate School da Universidade de Yale. Maio de 2002.
- JORDAAN, Jacob A. State Characteristics and the Locational Choice of Foreign Direct Investment: Evidence from regional FDI in Mexico 1989-2006. *Growth and Change*, vol. 39, no. 3, setembro de 2008. 389-413.
- JORDAAN, Jacob. State Characteristics and the Locational Choice of Foreign Direct Investment: Evidence from Regional FDI in Mexico, 1989-2006. *Growth and Change*, no. 3, vol. 39, setembro de 2008. 389-413.
- KAGA WAFOS, Guy Leopold. *Political Risk and Foreign Direct Investment*. Faculdade de Economia e Estatística. Universidade de Konstanz: Konstanz, 1998.

- KAUFMAN, Daniel; BELLVER, Ana. *Transparenting Transparency: Initial Empirics and Policy Applications*. Worldbank: setembro de 2005. Disponível em [www.worldbank.org/wbi/governance/pubs/TransparencyIMF.html](http://www.worldbank.org/wbi/governance/pubs/TransparencyIMF.html) em 04-12-2007.
- KEOHANE, R. *After Hegemony*. Princeton: Princeton University Press, 1984. \*
- KEOHANE, R. e NYE, J. *Power and Interdependence*. Boston: Little Brown, 1977. \*
- KETKAR, Kusum W.; MURTUZAR, Altar; KETKAR, Suhas L. Impact of Corruption on Foreign Direct Investment and Tax Revenues. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Financial Management*. Vol. 17, no. 3, outono de 2005. 313-340.
- KIM, Jae-On e MUELLER, C. W. *Factor Analysis: Statistical Methods and Practical Issues*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1978.
- KIM, Jae-On e MUELLER, C. W. *Introduction to Factor Analysis: What is it and How to do It*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1978.
- KIM, Seunggi. *Protectionism and Foreign Direct Investment*. Tese de Doutorado. Departamento de Economia, Universidade de Oregon, 2003.
- KLECKA, W. R. *Discriminant Analysis*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1980.
- KNICKERBOCKER, Frederick. *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Boston: Harvard University, Graduate School of Business Administration, 1973.
- KOBRIN, Stephen. Political Risk: A Review and a Reconstruction. *Journal of International Business Studies*. Vol. 10, no. 1, primavera – verão 1979. 67-80.
- KOJIMA, KIYOSHI. *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*. Londres: Croom-Helm, 1978.
- KOJIMA, KIYOSHI. International Trade and Foreign Investment: Substitutes or Complements. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 16:1-12, 1975.
- KOJIMA, KIYOSHI. Japanese and American Direct Investment in Asia: A comparative Analysis. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 25:1-352, 1985.
- KOJIMA, KIYOSHI. Macroeconomic Approach to foreign direct investment. *Hitotsubashi Journal of Economics*, 14: 1-21, 1973.
- KOKKO, A. *Globalization and FDI Incentives*. World Bank ABCDE – Europe Conference. Oslo: World Bank, 2002. Disponível em <http://www.africanmanager.com/documents/> em 20 de fevereiro de 2002.
- KOKKO, Ari. *Globalization and FDI Incentives*. Paper apresentado na Conferência Anual do Banco Mundial sobre Economia do Desenvolvimento na Europa, Oslo. Mimeo. 2002. Em [wbln0018.worldbank.org/eurvp/web.nsf/Pages/Paper+by+Ari+Kokko/\\$File/ARI+KOKKO.PDF](http://wbln0018.worldbank.org/eurvp/web.nsf/Pages/Paper+by+Ari+Kokko/$File/ARI+KOKKO.PDF) em 20/02/2006.
- KOSTEAS, Billy D. *The Impact of Foreign Investment and Trade Policy on Productivity, Wages, and Technology Adoption in Mexican Manufacturing Plants*. Tese de Doutorado. The State University of Ohio. 2006.

- KOYAMA, Takeshi; GOLUB, Stephen. OECD's FDI Regulatory Restrictiveness Index: Revision and Extension to More Economies and Sectors. Working Paper on International Investment No. 2006/4. Paris: OCDE, 2006. Disponível em [www.ocde.org](http://www.ocde.org) em 29/06/2009.
- KRASNER, S. *Defending the national interest*. Princeton: Princeton University Press, 1985. \*
- KRUGMAN, Paul R. ed. *Strategic Trade Policy and the New International Economics*. Cambridge: MIT Press, 1986.
- KRUSKAL, J. B. e WISH, M. *Multidimensional Scaling*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1991.
- KUCERA, David. Core Labour Rights and foreign direct investment. *International Labour Review*, vol. 41, no. 1/2, 2002. 31-69
- KUMAR, Nagesh. Infrastructure Availability, Foreign Direct Investment Inflows and their Export Orientation: A Cross-Country Explanation. Disponível em <http://www.gdnet.org/pdf/nkumar.pdf> em 13/05/2008.
- LANASPA, Luis; PUEYO, Fernando; SANZ, Fernando. Foreign Direct Investment, Industrial Location and Capital Taxation. *Annals of Regional Science*, vol. 42, 2008. 413-423.
- LE, Thuy Le. *Subnational Determinants of Foreign Direct Investment: The Case of Vietnam*. Tese de Doutorado Submetida à American University. Washington D.C.: American University, 2007.
- LE, Thuy Le. Subnational Determinants of Foreign Direct Investment: The case of Vietnam. Tese de Doutoramento submetida ao Departamento de Economia da American University, 2007.
- LEE, Jeong-Yeon; MANSFIELD, Edwin. Intellectual Property and US Foreign Direct Investment. *The Review of Economics and Statistics*, vol. 78, no. 2, maio de 1996. 181-186.
- LEHMAN, Alexander. *Foreign Direct Investment in Emerging Markets: Income, Repatriation, and Financial Vulnerabilities*. IMF Working Paper WP/02/64. Fundo Monetário Internacional, 2002. Em [www.img.org](http://www.img.org) em 19/08/2005.
- LEVINE, M. S. *Canonical Analysis and Factor Comparison*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1977.
- LIM, Ewe-Ghee. *Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of Recent Literature*. IMF Working Paper WP/01/75, 2001. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 18/03/2005.
- LOEWENDHAL, Henry. A Framework for FDI Promotion. *Transnational Corporation*. Vol. 10, no. 1, Abril de 2001. 1-42.
- LOVE, James H ; LAGE-HIDALGO, Francisco. Analysing the Determinants of US Foreign Direct Investment in Mexico. *Applied Economics*. Vol. 32, no. 10, 2000. 1258-1267.
- LOWENGART, Oded e MENIPAZ, Ehud. On the Marketing of Nations and Multinational Corporations: A Competitive Positioning Map. *Academic Research Library*. Vol 39, no. 4, 2001. 302-314.

LUCAS, Robert, "Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?", *American Economic Review* 80 (2): 92–96, 1990.

MACDERMOTT, Raymond J. *Essays on Foreign Direct Investment*. Tese de Doutorado apresentada à The State University of New Jersey. New Brunswick: The State University of New Jersey, 2004. Disponível em [www.bce.unb.br](http://www.bce.unb.br) em 30/03/2005.

MAJIDI, Mehdi. *Cultural Factors in International Mergers and Acquisitions: When and Where Culture Matters*. Tese de Doutorado apresentada à Escola de Negócios da George Washington University, 2006.

MANIAM, B.; LEAVELL, H.; THALER H. North American Free Trade Agreement – Is It Delivering What It Promised? *Journal of American Academy of Business*. Vol. 2, no. 2, março de 2003. 379-385.

MARCONI, M. A. e LAKATOS, E. M. *Técnicas de Pesquisa*. São Paulo: Editora Atlas, 1985.

MARDAS, Dimitri; PAPACHRISTOU, George; VARSAKELIS, Nikos, C. Public Procurement and Foreign Direct Investment across France, Germany, Italy and UK. *Atlantic Economy Journal*, vol. 36, 2008. 183-193.

MARKUS, G. B. *Analysing Panel Data*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1979.

MARKUSEN, James R. Contracts, Intellectual Property Rights, and the Multinational Investment in Developing Countries. *Journal of International Economics*, no. 53, 2001. 189-204.

MASTROMARCO, Camilla; GHOSH, Sucharita. Foreign Capital, Human Capital, and Efficiency: A Stochastic Frontier Analysis for Developing Countries. *World Development*, no. 2, vol. 37, 2009. 489-502.

MAURO, Paolo. *The Effects of Corruption on Growth, Investment and Government Expenditures*. IMF Working Paper no. 98 WP96/98. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 26/05/2005.

MEDVEDEV, Denis. *Beyond Trade: The Impact of Preferential Trade Agreements on Foreign Direct Investment Inflows*. World Bank Policy Research Working Paper. Novembro de 2006. Washington: World Bank, 2006. Disponível em

MILESKI, Joan P. *Strategic Groups of Countries: An Empirical Study of Government Policies Toward Foreign Investment and Their Convergence Over Time*. Tese de Doutorado apresentada à Universidade do Texas, Dallas. 2000.

MILNER, H. *Resisting protectionism: Global Industries and the politics of international trade*. Princeton: Princeton University Press, 1988. \*

MIYAMOTO, Koji. *Human Capital Formation and Foreign Direct Investment in Developing Countries*. OECD Development Center Working Paper no. 211. 2003. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org) em 14 de abril de 2005.

MODY, Ashoka; WHEELER, David. International Investment Location Decisions: The Case of US firms. *Journal of International Economics*. No. 33, 1992. 57-76.

MOOIJ, Ruud A.; EDERVEEN, Sjef. Taxation and Foreign Direct Investment: a Synthesis of Empirical Research. *International Tax and Public Finance*, vol. 10, 2003. 673-693.

MORAN, T. FDI and Development: what is the role of international rules and regulations. *Transnational Corporations*. Vol. 12, no. 2, Agosto de 2003. 1-45.

MORISSET, Jacques e PIRNIA, Neda. *How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment*. Washington: World Bank and Foreign Investment Advisory System, 2000. Disponível em <http://papers.ssrn.com> em 06 de abril de 2009.

MORISSET, Jacques; PIRNIA, Neda. In WELLS JUNIOR, Louis T.; ALLEN, Nancy J.; MORISSET, Jacques; PIRNIA, Neda. *How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment: a Review*. Foreign Investment Advisory Service Occasional Paper 15. Washington: World Bank and International Finance Corporation, 2001.

MORRISSET, J. *Does a Country Need a Promotion Agency to Attract Foreign Direct Investment: A small analytical model applied to 58 countries*. World Bank Research Series. Working Paper 3028, Abril de 2003. Disponível em [econ.worldbank.org](http://econ.worldbank.org) em 25/06/06.

MOSLEY, Layna; UNO, Sayka. Racing to the Bottom or Clipping to the Top? Economic Globalization and Collective Labor Rights. *Comparative Political Studies*. No.40, agosto de 2007. 923-948.

MOTTA, Massimo; NORMA, George. Does Economic Integration Cause Foreign Direct Investment? *International Economic Review*, vol. 37, no. 4, novembro de 1996.

NA, Lv; LIGHTFOOT, W.S. Determinantes of Foreign Direct Investment at the regional level in China. *Journal of Technology Management in China*, no. 1, vol. 3, 2006. 262-278.

NA-CHIENGMAI, Deutemduang. *The Impact of Institutions on International Trade and Investment*. Tese de Doutorado, Universidade da Califórnia. 2001.

NAUDE, W. A.; KRUGELL, W. F.. Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data. Abstract. *Applied Economics* 39.10-12 (June-July 2007): 1223(11). Academic OneFile. Gale. CAPES. 31 May 2009

NEUMAYER, E.; SPESS, L. Do Bilateral Investment Treaties increase foreign direct investment to developing countries? *World Development*, no. 33, vol. 10, 2005. 1567-1585.

NEUMAYER, Eric. Do double taxation treaties increase foreign direct investment to developing countries?(Report). Resumo. *Journal of Development Studies*. 43.8 (Nov 2007): 1501(19).

NOLAND, Marcus. *Competition Policy and FDI: A Solution in Search of a Problem?* Institute for International Economics Working Paper 99-3. Washington: Institute for International Economics, 1999.

NOORBAKHS, Farhad; PALONI, Alberto; YOUSSEF, Ali. Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence. *World Development*, no. 9, vol. 29, 2001. 1593-1610.

NOV, Avi. The "Bidding War" to Attract Foreign Direct Investment: The Need of a Global Solution. *Virginia Tax Review*, no. 3, vol. 25, inverno de 2006. 835-874.

NUNNENKAMP, Peter; SPATZ, Julius. Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game? *Transnacional Corporation*. Vol. 11, no. 2 Agosto 2002. 1-34.

OCDE. *Trade, Employment and Labour Standards: A Study of Core Labour Rights and International Trade*. Paris: OCDE, 1996.

OCDE. *International Trade and Core Labour Standards*. Paris: OCDE, 2000. 122 págs.

OCDE. *Policy Framework for Investment*. Paris: OCDE, 2006. 70 págs. Disponível em [www.oecd.org/daf/investment](http://www.oecd.org/daf/investment) em 12-06-2006.

OCDE. *Policy Framework for Investment: A Review of Good Practices*. Paris: OCDE, 2006 b. Disponível em [www.oecd.org/daf/investment](http://www.oecd.org/daf/investment) em 10-11-2007.

OCDE. *Public Sector Transparency and the International Investors*. Paris: OCDE, 2003. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org) em 6-11-2003.

OCDE. *Recommendation on Guidelines for Managing Conflict of Interest in Public Sector*. Policy Brief. Paris: OCDE, 2005. Disponível em <http://www.oecd.org/dataoecd/31/15/36587312.pdf> em 13 de março de 2010

OECD. A Policy Framework for Investment: Competition Policy. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005b. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Draft Preamble, Checklists and Preliminary Annotations. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Human Resource Development Policy. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005c. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Infrastructure and Financial Services. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005d. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Investment Policy. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005e. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Investment Promotion and Facilitation. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005f. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Public Governance. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005g. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Tax Policy. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005h. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. A Policy Framework for Investment: Trade Policy. In: OECD CONFERENCE, 2005, Rio de Janeiro. *Investment for Development: Making it Happen*. Rio de Janeiro: OECD, 2005a. 1-36. Disponível em [www.oecd.org](http://www.oecd.org). Acessado em 29/10/2005.

OECD. *New Horizons for Foreign Direct Investment*. Paris: OECD, 2001. 373 págs.

OLIVEIRA, Gesner; HOCHSTELER, Richard; KALIL, Carolina. Competition Policy and FDI: possible relationships based on Brazil's experience. *Transnational Corporations*, vol. 10, no. 1, abril de 2001.

ORGANIZAÇÃO DAS NAÇÕES UNIDAS. *Model Double Taxation Convention between Developed and Developing Countries*. Nova Iorque: ONU, 2001.

OSTROM Jr, C. W. *Time Series Analysis – Regression Techniques*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1990. 2a edição.

PACHECO-LOPES, Penelope. Foreign Direct Investment, Export and Imports in Mexico. *The World Economy*. Vol. 28, no. 8, 2005. 1157-1172.

PENG, George Z.; BEAMISH, Paul W. The Effect of National Corporate Responsibility Environment on Japanese Foreign Direct Investment. *Journal of Business Ethics*, vol 80, 2008. 677-695.

PETERS, E. D et alii. Visión Microeconómica de los Impactos de la Integración Regional en La Inversión Inter e Intraregionales. El caso de la Inversión Extranjera Directa em México. Ciudad de México: Universidad Autónoma de México, 2002. Em [www.iadb.org.br](http://www.iadb.org.br) em 27/10/05

PONCE, Aldo Fernando. *Openness and Foreign Direct Investment: The Role of Free Trade Agreements in Latin America*. Research Paper in Economics. Disponível em <http://ideas.repec.org/p/pramprapa/4187.html> em 18 de março de 2006.

PORTER, M. E. *A vantagem Competitiva das Nações*. São Paulo: Editora Campus, 1990. 13ª edição.

PORTER, M. E. *Estrategia y ventaja competitiva*. Buenos Aires: Ediciones Deusto, 2005.

PORTER, Michel; SCHWAB, Klaus. The Global Competitiveness Report 2008-2009. Geneva: The World Economic Forum, 2009. Disponível em <http://www.weforum.org/> em 22/07/2009.

POURNARAKIS, Mike e VARSAKELIS, Nikos. Institutions, Internationalization and FDI: The Case of Economies in Transition. *Transnational Corporations*. Vol. 13, no. 2, agosto de 2004. 77-94.

PROCTOR, Dean; OLIVIER, Simon-Pierre. Capital Flows and the Cost of Capital: The importance for liberalized rules for a competitive Telecommunications Sector. In Conference on Issues in Policy and Regulation in the India Telecom Sector, 2002, Nova Déli. *Switching to High Growth*. Nova Déli: 1-34, 2002.

PROCTOR, Dean; OLIVIER, Simon-Pierre. Capital Flows and the Cost of Capital: The importance for liberalized rules for a competitive Telecommunications Sector. In Conference on Issues in Policy and Regulation in the India Telecom Sector, 2002, Nova Déli. *Switching to High Growth*. Nova Déli: 1-34, 2002.

- RAMIREZ, Miguel D. Foreign Direct Investment in Mexico in the 1990's: An Empirical Assessment. *Eastern Economic Journal*. Vol. 28, no. 03, verão 2002. 409-423.
- RAMIREZ, Miguel D. Mexico Under NAFTA: A Critical Assessment. *Quarterly Review of Economics and Finance*. Vol. 43, no. 5, inverno 2003. 863-892.
- REICH, S. Roads to Follow: Regulating Direct Foreign Investment. International Organization. Vol. 43, no. 4, outono de 1989. 543-584
- RICH, Sharon. *The Effects of Brasil's and Mexico's Liberal Economic Policies on the Attraction of Foreign Direct Investment*. Distrito de Columbia, 2002, 404 pág. Tese (Doutorado) Dissertação de Doutorado. Georgetown University.
- ROBERTSON, Christopher J.; WATSON, Andrew. Corruption and Change: The Impact of Foreign Direct Investment. *Strategic Management Journal*. Vol. 25, no. 4, abril de 2004. 385-395.
- RUGMAN, A. M. e VERBERKE, A. *Multinational Enterprises and Public Policy* Journal of International Business Studies. First Quarter 1998; 29,1.
- RUGMAN, Alan M.; VERBERKE, Alain. Corporate Strategy and International Environmental Policy. *Journal of International Business Studies*. Vol. 29, no. 4, terceiro quarto de 1998. 819-834.
- SALACUSE, Jeswald W. BIT by BIT: The Growth of Bilateral Investment Treaties and Their Impact on Foreign Investment in Developing Countries. *The International Lawyer*. Vol. 24, no. 03, outono de 1990.
- SALACUSE, Jeswald W.; SULLIVAN, Nicholas P. Do BITs really work: an Evaluation of Bilateral Investment Treaties and Their Grand Bargain. *Harvard International Law Journal*. Vol. 46, número 1, inverno de 2005. 67-130.
- SASS, Magdolna. *Competitiveness and Economic Policies Related to Foreign Direct Investment*. Minister of Finance of Hungary Working Paper no. 3. Setembro de 2003. Disponível em [www.pm.gov.hu](http://www.pm.gov.hu) em 14 de abril de 2005.
- SCHOFER, Evan; GRANADOS, Francisco. Environmentalism, Globalization and National Economies, 1980 – 2000. *Social Forces*. Vol. 85, no. 2, dezembro de 2006. 965-991.
- SEYOUM, Belay. The Impact of Intellectual Property Rights on Foreign Direct Investment. *The Columbia Journal of World Business*. Vol.31, no. 2, primavera de 1996. 50-59.
- SHATZ, Howard J. *The Location of US Multinational Affiliates*. Tese de Doutorado apresentada à Universidade de Harvard. Maio de 2000.
- SHATZ, Howard J.; VENABLES, Anthony J. *The Geography of International Investment*. World Bank Policy Research Working Papers no. 2338. Washington: World Bank, 2000. Em [econ.worldbank.org](http://econ.worldbank.org) em 19/08/2005.
- SHUMING, Liu. *A Study of Some Most Important Policies for Developing Countries to Attract Foreign Direct Investment Successfully*. Tese de Mestrado apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Nevada, Reno. Maio de 2006.
- SIDDHARTHAN, N. S.; LAKHERA, M.L. Foreign Direct Investment and Location Advantages: Japanese Perceptions of India Compared to China and ASEAN. *Journal International and Area Studies*, vol. 12, no. 1, 2005. 99-110.

SIMANGO, Chris C. B. Strategic Locational Factors Influencing Foreign Direct Investment. *European Business Review*. Vol. 93, no. 4, 1993. 12-18.

SINGH, Ajit; DHUMALE, Rahul. *Competition Policy, Development and Developing Countries*. Trade-Related Agenda, Development and Equity Working Paper #7. South Center: 1999.

SINGH, Harinder e JUN, Kwang W. *Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment In Developing Countries*. World Bank Policy Research Working Paper no. 1531. Disponível em [rru.worldbank.org](http://rru.worldbank.org) em 18/03/2005.

SMARZYNSKA, Beata K. *Composition of Foreign Direct Investment and Protection of Intellectual Property Rights: Evidence from transition economies*. Washington: World Bank, 2002. Disponível em [rru.worldbank.org.br](http://rru.worldbank.org.br) em 18/05/2005

SMARZYNSKA, Beata K.; WEI, Shang-Jin. Pollution Heaven and Foreign Direct Investment: Dirty Secret or Popular Myth. *The B.E. Journal of Economic Analysis & Policy*, Berkeley Electronic Press, vol. 0(2).

SMARZYNSKA, Beata K.; WEI, Shang-Jin. *Corruption and the Composition of Foreign Direct Investment: Firm Level Evidence*. National Bureau of Economic Research Working paper no. 7969. Setembro de 2000. Disponível em <http://www.nber.org/papers/w7969> em 12/05/2008.

SON, Wontae. *Strategic motivations for corporate investment decisions: An analysis of direct investment in the United States by Korean firms*. Nova Iorque, 1995. 388. Tese (Doutorado) - Rensselaer Polytechnic Institute.

STEVENS, Guy V. G. Politics, economics and investment: Explaining plant and equipment spending by US direct investors in Argentina, Brazil and Mexico. *Journal of International Money and Finance*. Vol. 19, no. 2, 2000. 153-183.

STEVENS, Guy V. G. The Determinants of Investment. In DUNNING, J. H. *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*. Londres: George Allen & Unwin Ltd, 1974.

STEVENS, Guy V. G. U.S. Foreign Direct Investment to Mexico: Politics, Economics and NAFTA. *Contemporary Economic Policy*. Vol. 16, no. 2, abril 1998. 197-210.

STRANGE, S. *States and Markets: An Introduction to international political economy*. Cambridge University Press, 1988.. \*

STRANGE, S. *The retreat of the State: The diffusion of power in the world economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1997. \*

SULLIVAN, J. L. e FELDMAN, S. *Multiple Indicators: An Introduction*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1979.

TARZI, Shah. Foreign Direct Investment Flows into Developing Countries: Impact of Localization and Government Policy. *The Journal of Social, Political, and Economical Studies*. Vol. 30, no. 04, inverno de 2005. 497-515.

TARZI, Shah. Foreign Direct Investment into Developing Countries: Impact of Location and Government Policy. *The Journal of Social, Political and Economical Studies*, no. 04, vol. 30, inverno de 2005. 497-515.

TAYLOR, Christopher T. The Impact of Host Country Policy on US Multinational Investment Decisions. *World Economy*, vol. 23, no. 5, 2000. 635-647

TOBIASON, Joanna Vinluan. *The Impact of Stronger Intellectual Property Rights on U.S. Multinational Firms' Decision to Invest, License or Export*. Tese de Doutorado apresentada ao Departamento de Economia da Duke University, 2004. 131 págs.

TOBIN, Jennifer; ROSE-ACKERMAN, Susan. *Foreign Direct Investment and the Business Environment in Developing Countries: the Impact of Bilateral Investment Treaties*. Yale Law and Economics Research Paper no. 293. 2 de maio de 2005. Disponível em <http://ssrn.com/abstract=557121> em 19/05/2007.

TRANSPARENCY INTERNATIONAL. 2008 Corruption Perception Index. Disponível em [http://www.transparency.org/policy\\_research/surveys\\_indices/cpi](http://www.transparency.org/policy_research/surveys_indices/cpi) em 04/08/2009

TREVINO, Len; MIXON JR, Franklin G. Strategic Factors Affectign Foreign Direct Investment Decisions by Multinationals Enterprises in Latin America. *Journal of World Business*. Vol 39, no.3, agosto de 2004. 233.

TUMAN, John P.; EMERT, Craig F. The Political Economy of U.S. Foreign Direct Investment in Latin America: A Reappraisal. *Latin America Research Review*. Vol. 39, no. 3, 2004. 9-28.

UNCTAD – DIVISION ON INVESTMENT, TECHNOLOGY AND ENTERPRISE DEVELOPMENT. *Activities Report 2000*. Genebra, 2001. Disponível em [www.unctad.org/en/subsites/dite](http://www.unctad.org/en/subsites/dite) . Acessado em 04/03/2006.

UNCTAD – DIVISION ON INVESTMENT, TECHNOLOGY AND ENTERPRISE DEVELOPMENT. *From Bangkok to São Paulo: DITE Activities Reporte 2000-2004*. Genebra, 2004. Disponível em [www.unctad.org/en/subsites/dite](http://www.unctad.org/en/subsites/dite) . Acessado em 04/03/2006.

UNCTAD – DIVISION ON INVESTMENT, TECHNOLOGY AND ENTERPRISE DEVELOPMENT. *DITE Activities Report 2004*. Genebra, 2005. Disponível em [www.unctad.org/en/subsites/dite](http://www.unctad.org/en/subsites/dite) . Acessado em 04/03/2006.

UNCTAD – DIVISION ON INVESTMENT, TECHNOLOGY AND ENTERPRISE DEVELOPMENT. *Orverview of Activities in 2005*. Genebra, 2006. Disponível em [www.unctad.org/en/subsites/dite](http://www.unctad.org/en/subsites/dite) . Acessado em 04/03/2006.

UNCTAD. FDI Statitics. Disponível em <http://stats.unctad.org/FDI/> em 03/10/2009. IMF. World Economic Outlox - Outubro de 2008. Disponível em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2008/02/weodata/download.aspx> em 05/08/2009

UNCTAD. *Investment Provisions in Economic Integration Agreements*. UNCTAD: Nova Iorque e Genebra, 2006b.

UNCTAD. *Investor-State Disputes Arising from Investment Treaties: A Review*. UNCTAD Series on International Investiment Policies for Development. Nova Iorque e Genebra: Nações Unidas, 2005.

UNCTAD. *Latest Development in Investor-State Dispute Settlement*. IIA Monitor nº 4 (2006) International Investment Agreements. UNCTAD/WEB/ITE/IIA/2006/11. Nova Iorque e Genebra: UNCTAD, 2006.

UNCTAD. *World Investment Report 1994: Transnationals Corporations, Employment and the Workplace*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1994.

UNCTAD. *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1995.

UNCTAD. *World Investment Report 1996: Investment, Trade and International Agreements*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1996.

UNCTAD. *World Investment Report 1997: Transnationals Corporations, Market Structure and Competition Policy*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1997.

UNCTAD. *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1998.

UNCTAD. *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. Nova Iorque e Genebra: Nações Unidas, 1998.

UNCTAD. *World Investment Report 1999: FDI and the Challenge of Development*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 1999.

UNCTAD. *World Investment Report 2000: Cross-Borders Mergers and Acquisitions and Development*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 2000.

UNCTAD. *World Investment Report 2001: Promoting Linkages*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 2001.

UNCTAD. *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 2002.

UNCTAD. *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: International and National Perspective*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 2003.

UNCTAD. *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*. Nova Iorque e Genebra: United Nations, 2004.

URATA, Shujiro; KAWAI, Hiroki. The Determinants of the location of Foreign Direct Investment by Japanese Small and Medium Enterprises. *Small Business Economics*, no. 2, vol. 15, setembro de 2000. 79-103.

VASCONCELOS, Geraldo M. Factors Affecting Foreign Direct Investment in the Brazilian Manufacturing Sector: 1955-1980. *Management International Review*. Vol. 28, no. 4, 1988. 53-62

VERNON, R. *International Investment and International Trade in the product cycle*. Quarterly Journal of Economics, 80: 190-207, 1966

VERNON, R. *Sovereignty at Bay: The multinational spread of US enterprises*. Nova Iorque: Basic Books, 1971.

VERNON, R. *Sovereignty at Bay: Twenty years later*. Millennium Journal of International Studies, 20(2), 191-195, 1991.

VERNON, R. The Location of Economic Activity. In: DUNNING, J. H. *Economic Analysis and the Multinational Enterprise*. Londres, George Allen & Unwin Ltd., 1974.

VOCKE, Mattias. Investment Implications of Select WTO Agreements and the Proposed Multilateral Agreement on Investment. IMF Working Paper WP /97/60. Genebra: Fundo Monetário Internacional, 1997. em [www.imf.org](http://www.imf.org)

VOCKER, Matthias. *Investment Implications of Selected WTO Agreements and the Proposed Multilateral Agreement on Investment*. IMF Working paper WP/97/60. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 04 de dezembro de 2006.

VOLOSOVYCH, Vadym. Why doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries: An Empirical Investigation. In: *International Financial Integration, Policies, and Institutions*. Tese de Doutorado apresentada ao Departamento de Economia da Universidade de Houston. Maio de 2006.

WARLICK, Herschell. *An Assessment of the Effects of Corruption and Capital Controls on the Volume and the Composition of Capital Flows to Developing Countries*. Tese de doutorado apresentada para a Graduate School of Politics and Policy and the Peter Drucker School of Management. Disponível em <http://www.allacademic.com> em 13/05/2008.

WEI, Shang-Jin. *Does Corruption Relieve Foreign Investors of the Burden of Taxes and Capital Controls?* World Bank Policy Research Working Paper no. 2209. Disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=623966](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=623966) em 12/05/2008.

WEI, Shang-Jin. How taxing is corruption on International Investors? *Review of Economics and Statistics*. Vol. 82, no. 1, fevereiro de 2000. Disponível em <http://find.galegroup.com/itx/start.do?prodId=AONE> em 13/05/2008.

WEI, Yingqi; LIU, Xiaming; PAKER, David; VAIDYA, Kirit. The Regional Distribution of Foreign Direct Investment in China. *Regional Studies*, no. 9, vol. 33, 1999. 857-867.

WELLS JUNIOR, Louis T.; ALLEN, Nancy J. Tax Holidays to Attract Foreign Direct Investment: Lessons from Two Experiments. In WELLS JUNIOR, Louis T.; ALLEN, Nancy J.; MORISSET, Jacques; PIRNIA, Neda. *Using Tax Incentivos to Compete for Foreign Investment: Are they worth the cost?* Foreign Investment Advisory Service Occasional Paper 15. Washington: World Bank and International Finance Corporation, 2001.

WELLS JUNIOR, Louis T.; WINT, Alvin G. *Marketing a Country: Promotion as a Tool for Attracting Foreign Investment*. Foreign Investment Advisory Service – FIAS, International Finance Corporation – World Bank. Occasional Paper no. 13. Junho de 2000. Disponível em [www.fias.org](http://www.fias.org) em 25/08/06.

WHEELER, David. *Racing to the Bottom? Foreign Direct Investment and Air Pollution in Developing Countries*. World Bank Policy Research Working Paper no. 2524. Washington: World Bank, 1999. Disponível em [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=632594](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=632594)

WILDT, A. R. e AHTOLA, O. T. *Analysis of Covariance*. Series: Quantitative Applications in Social Sciences. Newbury Park: Sage Publications, 1978.

WILHELMS, Saskia K. S. *Institutional FDI Fitness: Determinants of Foreign Direct Investment to Emerging Economies*. Tese de Doutorado apresentada à Fletcher School of Law and Diplomacy. Fevereiro de 1998.

WINT, Alvin G; WILLIAMS, Densil A. Attracting FDI to Developing Countries: A Changing Role for Governments? *The International Journal of Public Sector Management*, vol. 15, nº4/5, 2002. 361-374.

WITHERELL, William H. Developing International Rules for Investment: OECD's Multilateral Agreement on Investments. *Business Economics*. Vol. 32, no. 1, jan 1997. 38-43.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução à Econometria: Uma Abordagem Moderna*. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

WORLD BANCK. Doing Business. Disponível em <http://www.doingbusiness.org/> em 02/11/2009.

WORLD BANK. *Global Development Finance: Mobilizing Finance and Managing Vulnerability*. Washington: World Bank, 2005. Disponível em [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org) em 12/02/06

WORLD BANK. World Governance Indicators. Washington: World Bank, 2009A. Disponível em <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.asp> em 02/11/2009.

XING, Yuqing; KOLSTAD, Charles. Do Lax Environmental Regulations Attract Foreign Investment? *Environmental and Resources Economics*. Vol. 21, no.1, janeiro de 2002. 1-22.

XIONG, Richard S. *Impact of Exchange Rate Instability on Foreign Direct Investment*. Tese Submetida à Universidade de Winsconsin-Milwaukee para a obtenção de título de doutorado. Maio de 2005.

XU, Feng. *Foreign Capital Inflows and Trade Policy Change: The automotive and consumer electronics in Brazil and China*, California, 2001, 142 págs. Tese (Doutorado). University of Southern California.

Yale Center for Environmental Law and Policy (YCELP) e Center for International Earth Science Information Network (CIESIN), Columbia University, with the World Economic Forum, and Joint Research Centre (JRC) and Joint Research Centre (JRC) of the European Commission (2008). Environmental Performance Index. Disponível em <http://sedac.ciesin.columbia.edu/es/epi/> em 02/11/2009.

YANG, Hélio Y. Post-NAFTA Production and Sourcing Development in Maquiladora Program. *Industrial Management*. Vol. 98, no. 6, 1998. 269-277.

YEYATI, Eduardo L.; STEIN, Ernesto; DAUDE, Christian. *Regional Integration and Location of FDI*. Working Paper 492. Banco Interamericano de Desenvolvimento – Departamento de Pesquisa. Nova Iorque: Banco Interamericano de Desenvolvimento, 2003. Disponível em [www.iadb.org/res](http://www.iadb.org/res) em 29/04/2007.

YOUNG, S e TAVARES, A. T. Multilateral Rules on FDI: do we need them? Will we get them? A developing country perspective. *Transnational Corporations*. Vol. 13, no. 1, abril de 2004. 1-31.

YOUNG, Stephen e TAVARES, Ana Teresa. Multilateral Rules of FDI: do we need them? Will we get them? A Developing Country Perspective. *Transnational Corporations*, vol. 13, número 1, abril de 2004.

ZAKARIA, ZUKAMAIN. *Essays on Financial Structure and Economic Development*. Tese de Doutorado apresentada à Universidade de Southampton (United Kingdom), 2006.

ZEBREGS, Harm. *Can the Neoclassical Model Explain the Distribution of Foreign Direct Investment Across Developing Countries?* IMF Working paper WP/98/139. Washington: Fundo Monetário Internacional, 1998. Disponível em [www.imf.org](http://www.imf.org) em 18/03/2005.

ZHAO, John Hogxin; KIM, Seung H.; DU, Jianjun. The Impact of Corruption and Transparency on Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis. *Management International Review*. Vol. 43, no. 1, primeiro quarto de 2003.

ZHAO, John Hongxin; KIM, Seung H. e DU, Jiajun. The Impact of Corruption and Transparency on Foreign Direct Investment. *Management International Review*. Vol. 43, 2003/1, pp. 41-62.

## APÊNDICE A - ELABORAÇÃO DOS FATORES POLÍTICOS

A pesquisa científica sobre os determinantes políticos do investimento estrangeiro direto tem sido crescente. O tratamento dado ao tema, porém, tem sido altamente fragmentado e ainda persiste a necessidade de um grande esforço para organizar as discussões. Nesse sentido, o presente estudo irá empreender a tarefa de organizar as principais contribuições feitas até o momento.

Essa é uma tarefa complexa na medida em que para algumas variáveis existe um grande volume de publicações, enquanto que outras permanecem muito pouco exploradas. Nesse sentido, foi necessário apresentar somente aqueles estudos mais representativos por um lado e, por outro, realizar pesquisas bibliográficas muito mais aprofundadas na tentativa de atingir um determinado equilíbrio, que não foi, todavia, totalmente alcançado.

Diante das diversas opções de categorização das variáveis que têm sido estudadas, o presente trabalho procurará se posicionar como um teste do modelo elaborado pela OCDE. A organização elaborou o modelo mais abrangente encontrado pela pesquisa sobre o papel dos fatores políticos na atração de investimentos. Apresenta, pois, uma visão integrada das interações entre as variáveis.

As propostas defendidas pela OCDE também têm recebido uma ampla aceitação por países em desenvolvimento, que vêm adotando suas recomendações com vistas a atrair um volume maior de investimentos. Essa capacidade de influenciar a formulação de políticas de países é uma motivação adicional para utilizar esse marco lógico para organizar a análise. Dessa maneira estaremos também procedendo a uma avaliação dessas recomendações, que são embasadas no que definem como “experiência” e, em alguns casos, deficientes de um embasamento científico.

Ainda que as recomendações feitas por meio da OCDE sirvam como uma linha diretriz, ela não foi seguida a risca. A construção do *Policy Framework for Investment* da OCDE seguiu um processo de consulta de diversos atores e envolveu

vários autores. Por isso, o resultado é uma peça que, por um lado, apresenta um argumento consistente, mas, por outro, sofre com sobreposições, lacunas e outras limitações decorrentes de seu processo construtivo.

Por isso, foi necessário fazer uma otimização, para eliminar as repetições incorridas no PFI, e reorganizar e incluir outras variáveis para permitir um debate com a literatura científica, tal como pode ser observado no mapa apresentado no capítulo 5, onde a metodologia e o tratamento das variáveis são detalhados. Dessa forma, cada fator político será apresentado, primeiro, com a contribuição da OCDE e, depois, as contribuições da academia. O intuito é contrapor as recomendações da OCDE aos resultados de investigações acadêmicas.

## A.1 – POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Um volume significativo de estudos tem sido publicado sobre a política de investimentos, que é o conjunto de medidas diretamente relacionadas ao investimento, seja nacional ou estrangeiro. Segundo a OCDE (OCDE, 2006a), a política de investimentos é composta de dois principais subfatores: i) a transparência e ii) a proteção da propriedade. A transparência será estudada em conjunto com o fator Governança Pública, porque se trata de uma questão muito mais abrangente de qualidade do setor público. No campo da proteção de investimentos estrangeiros, a OCDE aponta que são importantes mais dois outros subfatores específicos: regras de não discriminação contra o capital estrangeiro e os acordos internacionais de proteção do investimento.

Além da transparência e da proteção da propriedade apresentadas pela OCDE, a UNCTAD tem afirmado que a liberalização das políticas de investimento é um importante fator de atração para o IED. De uma forma geral, a liberalização dos regimes de investimento estrangeiro, que é um dos aspectos da convergência de políticas públicas notada a partir da década de 1990, consiste na diminuição das

restrições existentes para a participação de capital estrangeiro em setores antes considerados estratégicos e restritos ao capital nacional, eliminação das medidas de restrição de conteúdo doméstico e das restrições quanto às remessas de lucros e royalties. Está, assim, bem próximo do que a OCDE trata como não discriminação contra o capital estrangeiro.

Nesse sentido, é preciso apresentar, na sequência, as discussões até o momento sobre os subfatores da Política de Investimentos: i) proteção nacional dos investimentos, ii) proteção internacional à propriedade por meio de acordos internacionais de investimentos e iii) os efeitos da liberalização do IED e sobre a atração desses fluxos.

#### A.1.1 – A Proteção Nacional do Investimento Estrangeiro Direto

Em relação à proteção nacional da propriedade, a OCDE (2006b, 17) destaca dois sub componentes: 1) promoção e proteção de direitos de propriedade, que está subdividido em propriedade física e intelectual, e 2) respeito aos contratos. Vale, então, passar em revista a racionalidade subjacente a esses subfatores e as contribuições acadêmicas a esse respeito.

A primeira variável dentro do subfator é proteção da propriedade física. Segundo a OCDE, a **concessão de títulos de propriedade** e o **respeito à propriedade física**, como terras, automóveis e outros, tende a gerar mais investimentos e leva a uma maior formalização da economia, o que permite indiretamente o acesso ao crédito e, em seguida, mais investimentos. Assim, a OCDE defende que o direito de ter a propriedade sobre bens físicos é um fator fundamental para a atração do investimento.

A lógica subjacente é que o direito de propriedade faz com que os objetos, tangíveis ou não, passem a integrar o mercado. Se o mercado tem uma maior variedade de bens que podem ser possuídos e transacionados com maior segurança, maior será o seu espaço e maiores serão as oportunidades de realização de investimentos nacionais

ou estrangeiros.

A discussão acadêmica acerca da importância do respeito e sobre a extensão da propriedade “física” como um determinante do investimento estrangeiro direto ainda é embrionária. NA-CHIENGMAI (2001) é um dos poucos trabalhos acadêmicos mais recentes a avaliar o impacto da proteção da propriedade sobre a atração do IED. Os resultados encontrados por NA-CHIENGMAI (2001) foram representativos e positivos, apontando para a relação entre a maior proteção da propriedade e a atração de um volume maior de investimento estrangeiro direto. Foram testadas várias especificações de modelos e diferentes índices e os resultados positivos e significativos se mantiveram, apontando para uma modelagem robusta.

Talvez o estudo empírico com a modelagem mais próxima da definição da OCDE de direito à propriedade física é o de HORST (2006), que investigou a relação entre as regras de proteção da propriedade dos países e sobre o seu bem estar material. O resultado encontrado no relatório anual do Índice de Direitos de Propriedade aponta para a relação entre o respeito à propriedade e rendas per capita mais altas.

Em parte, a restrição na literatura sobre os direitos de propriedade física está relacionada com a virtual inexistência de índices capazes de mensurar a abrangência da regras de mercado, ou seja, qual é a extensão dos objetos sobre os quais se pode ter propriedade e se pode transacionar. Na maior parte das vezes, os estudos sobre proteção da propriedade física utilizam com *proxy* o risco político. Esta utilização, contudo, envolve uma limitação conceitual.

De um lado, o risco político está relacionado com a probabilidade ou a percepção de risco de intervenção estatal ilegítima na operação da empresa ou em seus ativos. Está, desse modo, relacionado com o desrespeito às regras de propriedade por parte do Estado e será tratada, de acordo, no fator Governança Pública no subfator Estabilidade Política mais adiante. Na maior parte das vezes, portanto, o risco político é mensurado por meio de *surveys*, que medem a percepção de investidores estrangeiros sobre sua propriedade no exterior. A OCDE, por sua vez, está preocupada com outro

ponto: a extensão permitida da posse e registro de propriedade sobre terras e outros bens materiais.

Existem vários índices que tratam de risco político e um grande volume de publicações sobre esse tema na academia. Por outro lado, a construção de um índice sobre a extensão dos direitos de propriedades físicas de cada país é recente. Elaborada pela *Property Rights Alliance*, o *International Property Rights Index* aborda a proteção dos direitos de propriedade física. Ainda não há registros de estudos acadêmicos utilizando esses dados para analisar o impacto dos direitos de propriedade física sobre a atração de investimento estrangeiro direto. A relação entre os direitos de propriedade, entretanto, já foi, no plano teórico, avançada por FIZTGERALD (2002) e está em consonância com a OCDE ao afirmar que existe uma relação positiva entre o IED e a proteção da propriedade física.

A segunda variável que compõe o subfator Proteção Nacional à Propriedade é o respeito à propriedade intelectual. Neste campo, a OCDE defende que a garantia da exploração exclusiva por um determinado período de produtos e serviços inovadores é requisito fundamental para os investimentos em pesquisa, desenvolvimento e inovação, no aumento da capacidade produtiva de longo prazo e na disseminação de tecnologias por meio de *joint ventures*, por exemplo.

Em contraste com proteção da propriedade física, a propriedade intelectual tem recebido grande atenção em círculos acadêmicos e diversos indicadores foram elaborados para mensurar o respeito à propriedade intelectual.

Em geral, os estudos teóricos propõem uma relação positiva entre a proteção da propriedade intelectual e a atração ao investimento estrangeiro direto. Os estudos empíricos são quase consensuais ao trazerem evidências que confirmam a relação positiva entre o respeito ao direito de propriedade intelectual e a atração do investimento estrangeiro direto. Essas confirmações aparecem em estudos com diferentes modelagens, seja no estudo de um país (LEE e MANSFIELD 1996, DU, LU e TAO 2008), de um pequeno grupo de países (NA- CHIENGMAI, 2001) ou de uma

amostra representativa do mundo (SEYOUM, 1996, TOBIASON, 2004)

Curiosamente, SEYOUM (1996), que também confirma a relação entre a propriedade intelectual e a atração de investimento estrangeiro direto usando dados desagregados para os diferentes tipos de propriedade intelectual, apontou que a proteção da propriedade intelectual foi um melhor fator preditivo para a atração do IED do que variáveis econômicas, como o crescimento econômico, o volume de investimentos públicos, estabilidade macroeconômica e outros. Esse resultado, portanto, confirma o argumento mais amplo dessa tese, o de que a infraestrutura política explicar melhor a distribuição internacional do IED do que as variáveis econômicas.

SMARZYNSKA (2002) estudou o impacto da proteção à propriedade intelectual sobre a atração do investimento de empresas multinacionais sobre países em transição. Os resultados da autora estão em linha com a hipótese acima de que os setores de maior intensidade tecnológica são particularmente afetados, fazendo com que esses investimentos não sejam realizados em países com baixa proteção dos direitos de propriedade intelectual. Do mesmo jeito, ambientes institucionais com baixa proteção de direitos de propriedade intelectual fazem com que o investimento realizado seja principalmente em distribuição e vendas e não em produção e muito menos em pesquisa e desenvolvimento. Os mesmos resultados são corroborados por GARIBALDI *et alii* (2002), que destacam a importância dos direitos de propriedade intelectual na atração de investimento estrangeiro direto para economias em transição do socialismo para o capitalismo, ao lado de outros fatores da infraestrutura de mercado financeiro.

A transferência de tecnologia para países em desenvolvimento, materializada por meio do investimento estrangeiro direto, do licenciamento e das exportações foi também o foco de TOBIASON (2004). Os resultados encontrados pela autora apontam que a transferência de tecnologia via IED está diretamente relacionada com a existência de um sistema de proteção de propriedade intelectual transparente e

eficiente.

Sob um ponto de vista de desenvolvimento, MARKUSEN (2001) elaborou um modelo de interação estratégica entre a empresa multinacional e seus funcionários e chegou à conclusão que para países em desenvolvimento a escolha mais adequada é o estabelecimento de políticas de proteção da propriedade intelectual em um nível elevado de modo a estimular que as empresas multinacionais estabeleçam subsidiárias ao invés de atender o mercado pelo comércio exterior.

A voz discordante fica por conta de GLASS e SAGGI (2002), que elaboraram um modelo cujo resultado é exatamente o oposto do defendido pelos estudos acima. Os autores, contudo, não apresentam evidências empíricas e aplicam pressupostos questionáveis na formulação do modelo, pelo que parece mais razoável estabelecer como hipótese básica aquela defendida pelos demais autores.

Mesmo assim, GLASS e WU (2005) tentam superar a contradição com os demais estudos alegando uma diferença de modelagem. Segundo os autores, a inovação tal como abordada pelos demais autores envolve somente o desenvolvimento de novos produtos, com o que efetivamente existiria uma relação positiva. No entanto, no caso de melhoramento de produtos existentes, tal como adotado por eles, a imitação de produtos teria um relação positiva com a propriedade intelectual.

De uma forma geral, é possível afirmar que existe um grande número de estudos abordando a relação entre direitos de propriedade intelectual e a atração de investimento estrangeiro direto, a maior parte apontando uma relação positiva entre as duas variáveis.

#### A.1.2 – Os Acordos Internacionais sobre Investimento Estrangeiro Direto

Seja pelas tentativas malsucedidas de criar um acordo multilateral, ou por causa do grande número de acordos bilaterais de investimento, a criação de um aparato legal e a proteção da propriedade ao nível internacional tem atraído a atenção da

imprensa, de pesquisadores e de formuladores de políticas públicas. A hipótese frequentemente debatida é que a atratividade de um país para o IED é tanto maior quanto maior for a sua adesão a regras internacionais de proteção da propriedade.

A ideia subjacente à proposta de internacionalizar a regulamentação do investimento estrangeiro direto é que o surgimento de regimes formalizados por acordos internacionais tende a aumentar a segurança dos investimentos realizados no exterior e a transparência nas regras. Como um reflexo imediato, espera-se que esse “melhoramento” na infraestrutura de mercado, causado pela internacionalização na regulamentação, seja seguido por aumento na atratividade para o investimento estrangeiro direto e, conseqüentemente, no desenvolvimento.

Existem várias justificativas para a relação entre acordos internacionais de investimento e o aumento de atratividade para o investimento estrangeiro direto. A regulamentação a nível internacional poderia diminuir custos de transação e informação, aumentar custos de alteração de regras para países e criar mais estabilidade, criar mecanismos mais propícios aos negócios, ampliar o mercado consumidor e etc. Vários analistas e pesquisadores chegam mesmo a defender que a regulamentação a nível internacional é um substituto para a proteção da propriedade e a regulamentação a nível nacional.

Segundo a OCDE (2006b, 28), um dos principais defensores da internacionalização da proteção do investimento estrangeiro, os acordos internacionais de investimentos são capazes de aumentar a atratividade para o IED porque aumentam i) a credibilidade do país receptor, por estar ligado a uma barganha mais abrangente entre países, e ii) a transparência das regras.

Em relação à resolução de controvérsias ao nível internacional, a OCDE observa que o estabelecimento de mecanismos internacionais de resolução de controvérsia é a medida mais eficaz para a proteção de investimento. Essa eficácia superior se justifica porque as cortes arbitrais permitem que empresas possam apresentar demandas diretamente contra países. Assim, as considerações mais amplas

de política externa que os estados fazem antes de estabelecer procedimentos de resolução de controvérsias contra outro estado estariam afastadas e apenas os interesses das empresas são levados em conta nessa ocasião.

Já a UNCTAD adota uma postura mais ambígua ao afirmar que os acordos internacionais de investimentos podem apenas criar um ambiente adequado, mas sua capacidade de atrair investimento estará profundamente relacionada com a existência de determinantes econômicos favoráveis, como a competitividade da economia local. A UNCTAD (1998, 117) defende que os acordos bilaterais contribuem para o melhoramento do ambiente de negócios em particular pelo fortalecimento dos padrões de proteção bilateral da propriedade e pelo estabelecimento de um procedimento de resolução de disputas. Ambos os fatores contribuiriam para a diminuição dos riscos do investimento.

De acordo com essa postura, a UNCTAD aponta que os efeitos de acordos bilaterais sobre a atração de investimentos são limitados se considerados em separado de outros determinantes. Esses acordos, na visão da UNCTAD, podem ter o efeito de auxiliar na sustentação dos níveis de investimento existentes e podem ter impactos limitados na atração do IED. Ainda, a organização levanta a hipótese de que os efeitos de tais acordos somente possam ser sentidos após alguns anos de sua implementação.

Contudo, a organização (UNCTAD 2003, 89) defende que os acordos, ainda que não tenham um impacto agregado relevante estatisticamente, podem ter um efeito relevante em casos específicos ao criar o ambiente adequado para a realização de investimentos, em particular para países em busca de sinalizar uma mudança de postura em favor do IED e do melhoramento do ambiente de negócios. Ou seja, os acordos internacionais podem estabelecer o ambiente propício e retirar as amarras para que os determinantes econômicos do IED possam se fazer sentir.

A despeito da atenção que o tema tem recebido por organizações internacionais e da mídia em geral, ainda não está claro se efetivamente a internacionalização dos mecanismos de proteção ao investimento pode resultar na

maior atratividade do investimento. A literatura científica até o momento tem se focado sobre os acordos bilaterais, seja de proteção de investimento ou para evitar a dupla tributação – deixando para segundo plano os acordos regionais – e tratado separadamente os acordos de proteção de investimentos e para evitar a dupla tributação. Os resultados apresentados até o momento são divergentes e, em alguns casos, antagônicos. Uma parte da literatura mais recente aponta que esses acordos podem ter efeitos benéficos, já a outra defende que o impacto é desprezível, havendo ainda aqueles que defendem que existem mais malefícios do que benefícios.

Um grande volume de estudos foi realizado sobre a internacionalização das regras de proteção da propriedade, de modo que é necessário organizar a apresentação dessas contribuições. Primeiro, serão passados em revista os estudos feitos sobre os acordos bilaterais de proteção da propriedade e na sequência sobre os tratados para evitar a dupla tributação. Logo em seguida, será a vez dos estudos sobre os acordos regionais serem revisados. Ao fim, a discussão sobre o acordo multilateral de proteção do investimento será revisitada.

A corrente que defende uma relação positiva entre acordos bilaterais de proteção ao investimento e a atratividade para o investimento estrangeiro direto pode ser dividida, por sua vez, em duas categorias. A primeira defende que acordos bilaterais de proteção substituem ambientes internos desfavoráveis com a formalização de compromissos. A segunda linha mantém que existe um mercado competitivo para atração do investimento estrangeiro direto e os acordos bilaterais de proteção são um dos mecanismos que países desejosos de atrair investimentos devem lançar mão.

A defesa da tese de substituição de ambientes internos é feita por NEUMAYER e SPESS (2005). Segundo os autores, os acordos bilaterais servem como um substituto a ambientes institucionais inadequados aos investimentos, pois garantem certos padrões de tratamento pelo comprometimento explícito. Além disso, esses acordos estabelecem mecanismos internacionais de disputas, o que fortalece a credibilidade do compromisso. Países em desenvolvimento estariam, por isso, ávidos

por ceder parte de sua soberania submetendo-se a cortes arbitrais internacionais na ânsia de atrair mais investimentos estrangeiros. NEUMAYER e SPESS (2005) apresentam evidências empíricas que suportam a tese de que países em desenvolvimento são capazes de atrair um volume mais elevado de investimentos através de acordos bilaterais de proteção de investimentos para uma amostra de 119 países no período de 1970 a 2001 em uma modelagem muito superior aos estudos anteriores.

Uma das implicações relevantes da tese de substituição de ambientes internos desfavoráveis é que acordos bilaterais, desse modo, podem beneficiar largamente aqueles países que mais necessitam de investimentos. Decorre forte recomendação para a adoção de uma política de acordos bilaterais para países em desenvolvimento com ambientes institucionais deficientes e com carência de investimento.

Os resultados alcançados por NEUMAYER e SPESS (2005), todavia, apontam também para a importância que a qualidade institucional tem na tradução em benefícios de um acordo bilateral de proteção. Para um nível mediano de qualidade institucional, os autores estimam que a assinatura de acordos bilaterais tende a aumentar significativamente a sua atratividade ao IED.

Outra abordagem dentro da mesma perspectiva é defendida por GUZMAN, ELKINS e SIMMONS (2005). Os autores elaboraram a *teoria competitiva*, em que os países, desejosos de atrair investimentos estrangeiros, lançam mão de diversas estratégias para alcançar seu objetivo. Neste contexto, a disseminação dos acordos bilaterais de investimento obedece a uma lógica de competição pelo investimento estrangeiro, que está presente principalmente em países em desenvolvimento.

Segundo os autores da teoria competitiva,

*The coefficient in 1990, for example, suggests that each BIT in force is associated with an extra .05 percent of GDP in investment. Thus, a country with 50 BITs (e.g., Chile) has almost 2.5 percent of its GDP in*

*investment dollars more than a country without a BIT. (GUZMAN, ELKINS e SIMMONS 2005, 24)*

Assim, GUZMAN, ELKINS e SIMMONS (2005) afirmam que os BITs diminuem as chances de ocorrer uma série de eventos negativos para os investidores e aumentam as chances de cumprimento dos acordos, razão pela qual esses acordos são fator importante para a atração de investimentos, pois eles têm a função de aumentar os custos diplomáticos, de soberania, de arbitragem e de reputação<sup>51</sup>.

Tal como NEUMAYER e SPESS (2005), GUZMAN, ELKINS e SIMMONS (2005) apontam que países em desenvolvimento, especialmente os que têm baixa credibilidade, podem se beneficiar de acordos bilaterais por meio da aquisição de uma “vantagem de reputação”, ainda que ressaltem a importância de uma análise mais detalhada da vantajosidade de tal acordo<sup>52</sup>. Para esses países com ambientes de negócios inadequados, acordos bilaterais são, assim, substitutos de um ambiente interno de negócios favoráveis.

A segunda corrente de pensamento defende que acordos bilaterais sejam

---

<sup>51</sup> Ainda segundo GUZMAN, ELKINS e SIMMONS (2005), governos corruptos tendem a assinar mais acordos bilaterais como uma forma de se atarem e conseguirem mais respeitabilidade. Este achado é consistente com a tese de que países com instituições fracas tendem a se lançar mais diretamente em iniciativas de internacionalização de processos decisórios. Isto se transformaria em um diferencial competitivo importante para aqueles que contam com baixa credibilidade.

<sup>52</sup> GUZMAN, ELKINS e SIMMONS (2005) ressaltam que deve ocorrer uma avaliação dos benefícios de assinar BITs. Por um lado, existe o potencial de atrair investimentos, mas, por outro, existem os custos de soberania que decorrem da assinatura de um acordo dessa natureza. É necessário avaliar economicamente se os benefícios excedem os custos nessas circunstâncias. Os custos de soberania são formados pelo custo de criação de uma coalizão para apoiar a iniciativa de assinar um acordo, a limitação do escopo de atuação de políticas públicas e a possibilidade de ter que submeter mudanças de natureza interna a um tribunal internacional. Para um debate mais aprofundado sobre a questão da soberania, veja também CRYSTAL (2002).

instrumentos importantes para a atração de investimentos e tenham uma função *complementar* às regras de propriedade estabelecidas nacionalmente. Mantendo-se a linha de argumento de aumento de credibilidade, mas com uma perspectiva marcadamente neoinstitucionalista, HALLWARD-DRIEMEIER (2003) defende que acordos bilaterais de proteção ao investimento (BITs) podem atrair investimentos porque se tratam da formalização de uma promessa de proteção aos direitos de propriedade. Entretanto, os resultados empíricos de suas regressões mostram que acordos bilaterais, para a amostra estudada e **em geral**, têm pouco ou nenhum efeito sobre a atração de investimento estrangeiro.

HALLWARD-DRIEMEIER (2003), em face do resultado negativo, pondera que, ainda que o objetivo dos BITs seja garantir a propriedade e que a estrutura dos acordos mantenha uma certa constância, a extensão dos direitos que são garantidos são um fator mais importante ao lado do ambiente político em geral. Os dois pontos de destaque são o direito de investidores demandarem estados em cortes arbitrais internacionais e sobre a definição de expropriação. Assim, a autora aponta que mais do que a formalização de um acordo, a qualidade das cláusulas de cada um desses instrumentos pode, em determinadas circunstâncias, inclusive bloquear os efeitos positivos de um acordo.

De acordo com os resultados de HALLWARD-DRIEMEIER (2003), países com regras de proteção a propriedade deficientes não foram capazes de absorver nenhum benefício da assinatura de acordos. Por outro lado, países em processo de reforma institucional ou com regras de propriedades mais adequadas tendem a extrair mais benefícios de BITs. Assim, esses acordos não poderiam ser tratados como substitutos para um ambiente de negócios adequado, servindo mais e melhor àqueles países que menos necessitam de acordos bilaterais para atrair investimentos, já que já estariam a caminho de uma reforma institucional mais ampla.

Diferentemente de HALLWARD-DRIEMEIER (2003), SALACUSE (1990) e SALACUSE e SULLIVAN (2005) mantêm que os efeitos são complementares na

medida em que não podem substituir reformas na infraestrutura de mercado, mas defendem que acordos bilaterais têm efeitos largamente positivos em todos os sentidos. Mesmo destacando que acordos possuem diferenças qualitativas importantes<sup>53</sup>, SALACUSE e SULLIVAN (2005) apontam que acordos bilaterais de proteção ao investimento são, de acordo com a revisão bibliográfica e de seus resultados empíricos, um fator muito importante para atrair investimento estrangeiro justamente por se capaz de protegê-lo e melhorar a infraestrutura de negócios. Esse impacto seria mais pronunciado em países em desenvolvimento.

Segundo SALACUSE E SULLIVAN (2005), os acordos bilaterais cumprem a sua grande barganha, em que “a promessa de proteção futura de investimento se dá em troca da perspectiva de mais capital no futuro” (pág. 77). Seja em termos de efetividade da proteção, reforçada pela existência de mecanismos de arbitragem investidor-estado, seja pela capacidade de efetivamente atrair investimento estrangeiro ou até mesmo pelo início do desenvolvimento de uma jurisprudência e de princípios de direito internacional, os acordos bilaterais de proteção aos investimentos são, segundo SALACUSE E SULLIVAN (2005), uma alternativa política para países interessados em atrair investimentos, em especial para países em desenvolvimento.

A terceira corrente é aquela que defende que não somente acordos bilaterais não são capazes de atrair investimento estrangeiro, mas, mais do que isso, resultam em uma situação pior para países em desenvolvimento que realizam concessões de soberania sem ter o retorno esperado.

TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) defendem que acordos bilaterais não possuem os efeitos benéficos que são propagandeados, ou apenas o logram em pequena escala, e adicionalmente possuem o maléfico efeito de diminuir o ímpeto de reformas da infraestrutura de mercado. O questionamento então que TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) propõem é: por que estabelecer sistemas especiais para

---

<sup>53</sup> SALACUSE (1990)

investidores estrangeiros e não estendê-los aos nacionais se o objetivo, ao fim, é aumentar o nível geral de investimentos em uma determinada economia? Essa distorção, quando não é acompanhada de um processo mais amplo de reforma dos direitos de propriedade, segundo as autoras, possui um efeito deletério contra os investidores domésticos.

TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) destacam os malefícios dos acordos de proteção do investimento, como 1) a competição entre países para a atração de investimentos que leva a assinatura de acordos bilaterais, 2) a divisão de benefícios favorável aos países ricos ao aumentar o poder de barganha de grandes empresas multinacionais e desfavorecer investidores domésticos, 3) perda de soberania pela diminuição de capacidade estatal de intervir na economia, 4) o risco de ser punido por tribunais internacionais em função de opções políticas, 5) a repatriação de lucros e outros.

Sobretudo, apontam que os acordos bilaterais de proteção do investimento, em especial se forem encarados como substitutos a ambientes de negócios desfavoráveis, teriam o efeito de retirar as multinacionais, que estão protegidas por um sistema diferenciado, do embate político necessário para a evolução do que chamamos de infraestrutura de mercado. Com isso se enfraquece o embate político por uma regulamentação doméstica que seja favorável aos negócios para todas as empresas.

O foco de análise de TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) não está nos efeitos agregados que acordos bilaterais de proteção podem ter sobre a atração de investimentos. Antes, as autoras adotam uma perspectiva qualitativa, que, todavia, carece de comprovação empírica. TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) direcionaram sua pesquisa para aqueles países em estágios intermediários de garantia de direitos de propriedade, que podem tanto avançar no sentido de garantir direitos de propriedade

para todos os investidores ou retroceder.<sup>54</sup> Para as autoras, nesses países, mas também em outros, as empresas multinacionais são uma importante força política, que poderia deixar de se engajar na defesa de um sistema de garantia de direitos de propriedade acessível a todos assim que tivessem acesso a um sistema especial criado por meio de acordos bilaterais de proteção ao investimento. Assim, a existência de um acordo bilateral teria um efeito negativo sobre o ambiente interno de negócios ao criar um sistema especial que dificilmente se estenderia para todos os agentes de mercado.

Adicionalmente, as autoras apontam que as análises de regressão realizadas apontam um baixo efeito explicativo na relação entre acordos bilaterais e a atração de investimento estrangeiro, exceção feita àqueles países com ambientes de negócios mais desfavoráveis, quando então o efeito pode ser mais positivo.

Nessa perspectiva, países mais fracos e com necessidade de atrair investimentos seriam forçados a assinar acordos em que não são beneficiados, dado que a capacidade de atração de investimentos é reduzida, e podem, nesse caminho, até mesmo provocar um retrocesso no ambiente interno de negócios. Em resumo, na visão de TOBIN e ROSE-ACKERMAN (2004) “... *there may be nothing special about BITs. Perhaps on the margin they are better than a non-BIT regime based on individual contracts enforced in international arbitration outside of the BIT framework.*”(pág. 12)

Outro tipo de acordo que tem proliferado nos últimos anos são os tratados para evitar a dupla tributação. Esses acordos estabelecem regras para a tributação de receitas obtidas no exterior e estabelecem mecanismos para evitar a dupla tributação tanto pelo estado anfitrião quanto pelo investidor. A dupla tributação ocorre quando

---

<sup>54</sup> Os países em estágios intermediários de garantia de direitos de propriedade também são o objeto de HALLWARD-DRIEMER (2003)

uma mesma base tributária (por exemplo, as receitas de uma empresa) é tributada em duas jurisdições. Os acordos para evitar bitributação ou, mais simplesmente, acordos de bitributação são, então, um acordo que define as responsabilidades de tributação de cada um dos estados e as taxas de tributação aplicáveis de modo a evitar as sobreposições de competências.

Os defensores da tese de que acordos de bitributação aumentam o investimento estrangeiro apontam que a eliminação da dupla tributação significa uma diminuição do imposto efetivo, o que tende a atrair investimentos, principalmente os mais sensíveis ao nível de tributação.

Por outro lado, existe outra corrente de pensamento que apresenta uma racionalidade também consistente para argumentar que acordos para evitar bitributação têm um efeito contrário, o de desincentivar o investimento estrangeiro direto. Esses acordos, segundo esses autores, têm o objetivo de diminuir os custos burocráticos da administração fiscal, reduzir a evasão e extrair benefícios fiscais das partes. As empresas que, por exemplo, utilizam de mecanismos para evadir tributos, como *transfer pricing* ou outros mecanismos de planejamento tributário, encontrariam obstáculos maiores a essa prática. Nesse sentido a rentabilidade de seus investimentos seria afetada e o fluxo de investimentos afetado negativamente<sup>55</sup>.

Ao largo desse debate teórico, vários estudos empíricos foram realizados sobre a relação entre acordos de bitributação e a atração de investimento estrangeiro direto e os resultados encontrados são contraditórios (DAVIES, 2004).

BLONINGEN e DAVIES (2002), utilizando a base de dados da OCDE, apontam que acordos bilaterais para evitar a bitributação têm no mínimo um efeito nulo e sugerem que esses acordos podem ter um efeito fortemente negativo sobre o estoque e o fluxo de IED. O resultado também é confirmado por BLONINGEN e DAVIES (2001) utilizando uma base de dados distinta. Os autores afirmam que

---

<sup>55</sup> Veja também DAGAN 2000 e RADAELLI (1997)

“*There is no credible evidence in the data that tax treaties have significant positive effects on FDI activity*” (pág. 20). Sugerem que apenas no longuíssimo prazo talvez esse efeito possa ser positivo, mas a distância temporal não permite uma afirmação peremptória.

Os autores afirmam que uma das possíveis explicações para esse resultado poderia ser a dificuldade imposta por acordos de bitributação para a evasão de impostos. Os autores, entretanto, mantêm não ser possível verificar, a partir da base de dados existente, se a explicação está no comportamento individual das empresas. Outra explicação possível é a existência de um aumento na incerteza jurídica criada pelo novo acordo, que deveria ser julgado para pacificar sua interpretação. Por outro lado, em BLONIGEN e DAVIES (2001), há evidências de que a queda nos investimentos ocorreria apenas nos primeiros anos.

Os mesmos resultados foram reafirmados em BLONINGEN e DAVIES (2004) em um estudo sobre os EUA e por DAVIES *et alii* (2009) com uma base de dados sobre a atividade das empresas. Os resultados mostraram evidências de que acordos para evitar a dupla tributação não são um atrativo para o investimento estrangeiro direto.

Já NEUMAYER (2007) aponta que a assinatura de um acordo para evitar a dupla tributação com os EUA é benéfica em termos de atração de investimento apenas para países em desenvolvimento de renda média. BARTHEL *et alii* (2009) também corroboram a tese de que os acordos de dupla tributação são um determinante do IED.

Diante desses resultados contraditórios, é possível afirmar que a influência dos acordos para evitar a dupla tributação ainda é uma questão em aberto que não, parece, irá encontrar uma solução no curto prazo.

O segundo nível de internacionalização das regras sobre o investimento

estrangeiro direto é os acordos regionais (e inter-regionais) de integração.<sup>56</sup> Os acordos de integração têm crescentemente incorporado cláusulas relacionadas ao investimento estrangeiro, seja na forma de mecanismos de proteção aos investimentos, liberalização ou de promoção. Em junho de 2005, haviam sido assinados 218 acordos de integração econômica que incluíam cláusulas sobre investimentos, cobrindo a maior parte dos países do mundo, sejam eles desenvolvidos ou em desenvolvimento<sup>57</sup>. Com efeito, a ampliação do escopo de acordos de integração, inclusive para a regulamentação do investimento, tem seu princípio na década de 90 e vem caracterizando o que se convencionou chamar de 3ª onda do regionalismo MEDVEDEV (2006, 1).

Entretanto, analisar os efeitos sobre os fluxos de investimento estrangeiro direto de um acordo de integração é uma atividade complexa em virtude 1) da multiplicidade de objetivos que levam a sua criação, que são conflitantes entre si por várias vezes, e 2) dos efeitos sobre os fluxos internos e externos ao bloco. Naturalmente, por exemplo, um acordo de integração criado com o objetivo principal de reservar um mercado ampliado contra concorrentes externos terá um impacto diferente daquele de um acordo destinado a promover uma liberalização ainda mais profunda dos mercados sem impor obstáculos à entrada de produtos de países de fora do bloco.

Segundo a UNCTAD (1998), acordos de integração têm impactos diferenciados de acordo com a sua abrangência, item que apresenta grande heterogeneidade. Em primeiro lugar, acordos menos profundos, que tratem apenas da liberalização do comércio por redução de tarifas entre os membros e não membros terão impactos nos determinantes dos investimentos estrangeiro por meio do comércio,

---

<sup>56</sup> MEDVEDEV (2006) utiliza um termo relacionado, que é acordos de integração preferencial para dar conta também dos acordos feitos entre países distantes geograficamente.

<sup>57</sup> UNCTAD 2006b, 55-56

por meio de reações estratégicas a competidores (efeitos estáticos) ou pelo crescimento econômico decorrente (efeitos dinâmicos) (UNCTAD 1998, 183). Quanto mais profundo for o acordo de integração regional, maior o número de canais pelos quais os determinantes do investimento estrangeiro serão alterados.

O segundo fator para a UNCTAD (1998) são as falhas na implementação de acordos, que podem diminuir o efeito sobre os determinantes do IED. Essa questão é colocada como um contraponto aos sucessos supostamente verificados no NAFTA, União Européia e MERCOSUL e as iniciativas mal sucedidas das décadas de 60 e 70. O terceiro fator capaz de alterar os efeitos de um acordo de integração é o nível de interdependência prévio. Nesse caso, se já se observa um alto nível de liberalização nas relações econômicas, os acordos tendem a exercer um efeito menor, segundo a UNCTAD.

Os mecanismos de transmissão dos efeitos de acordos de integração são, todavia, semelhantes. Em geral, pode-se dizer que acordos regionais interferem no padrão de investimentos entre os países pertencentes ao bloco e nos investimentos feitos no bloco, mas provenientes de países terceiros.

Primeiro, há uma alteração na lógica de investimentos intrabloco. A implantação de um acordo de integração tem o efeito de integrar a economia, criando cadeias produtivas que reúnam vários países membros. Portanto, tende a provocar, no longo prazo, uma realocação dos investimentos internamente para eliminar redundâncias, gerar escalas e aproveitar vantagens específicas de países. A facilitação de realocação das atividades produtivas entre os países membros, assim, promove a realização de investimentos em busca de maior eficiência.

Em função do processo de realocação do investimento, surgem dificuldades para a análise da atratividade ao IED de países em particular porque os efeitos sobre um país em específico podem ser inclusive contraditórios, dependendo da natureza do investimento, se vertical, horizontal, de substituição de importações ou orientado a exportações. Por exemplo, em função da busca de maior eficiência intrabloco e da

possibilidade de servir a outros mercados consumidores a partir de um dos membros do bloco, países pequenos com altos custos para fatores de produção, como mão-de-obra, teoricamente, podem inclusive ver diminuída sua capacidade de atrair investimentos <sup>58</sup>. BLOMSTRÖM e KOKKO (1997, 3) apontam também que os efeitos podem variar de acordo com o nível de desenvolvimento dos países que compõe o bloco e do nível de complementaridade da economia.

Em segundo lugar, a implantação de um acordo de integração tende a aumentar a atratividade ao investimento do bloco como um todo e de cada um dos países em particular. Quando um país participa de um acordo de integração regional, as empresas passam a considerar variáveis regionais, diminuindo um pouco a importância das vantagens específicas de cada um dos países, que passam a ser consideradas em conjunto ou substituídas pelas variáveis regionais, como o tamanho do mercado e a competitividade. A ampliação do mercado, com isso, tende a atrair investimentos em busca de maiores mercados consumidores (UNCTAD 2006, 5-6).

Neste contexto, o país mais bem sucedido na atração de investimentos será aquele que puder combinar as melhores condições locais e acessos a mercados mais amplos. Disto se conclui que acordos regionais podem ter impactos nos determinantes do IED em uma região, aumentando a importância dessa e de outras variáveis políticas. Entretanto, nem todos os membros irão se beneficiar na mesma medida, já que o que chamamos de infraestrutura de mercado estará mais desenvolvida em alguns países que em outros. Neste contexto, são beneficiadas aquelas regiões que aliam

---

<sup>58</sup> O impacto em termos de bem estar econômico de acordos regionais de integração é uma questão ampla que não cabe nos propósitos mais limitados desse trabalho. Segundo BLOMSTRÖM e KOKKO (1997), em geral, o efeito de acordos regionais é considerado positivo, conforme largamente apontado na literatura. Os efeitos, entretanto, podem ser negativos sobre os integrantes do bloco, quando ocorre a imposição de novas distorções com o aumento da tarifa média regional, e sobre o resto do mundo, quando há uma reorientação dos investimentos que iriam para outros países.

vantagens de localização decorrentes da formalização de um bloco, um alto nível de integração física e harmonização política com as demais áreas do bloco.

*“For the region as a whole, RIFs can accelerate the process of trade and FDI liberalization; ensure its continuity, transparency and stability; and reaffirm the protection of foreign investors. So, at the regional level, RIFs can give policy determinants a boost in importance.” (UNCTAD 1998, 127).*

Adicionalmente, a entrada em acordos regionais e as conseqüentes alterações em termos de políticas públicas seriam capazes de transferir mais credibilidade, pela dificuldade em desfazer os compromissos de liberalização e desregulamentação dos fluxos de investimento e capitais. Os mecanismos internacionais são capazes de produzir mais estabilidade nas políticas públicas, transparência e confiabilidade, que são características marcantes de um ambiente favorável aos investimentos (UNCTAD 2006, 5-6).

Além da possibilidade de integração de cadeias produtivas entre vários países, existem outras diferenças entre acordos bilaterais e acordos de integração (UNCTAD 2006, 55-57). A primeira delas é o foco, que nos acordos regionais está voltado para a liberalização dos fluxos de investimentos e subsidiariamente na proteção e promoção, enquanto que nos acordos bilaterais a proteção, em geral, é o objetivo único. A segunda é que acordos regionais estabelecidos entre países de natureza econômica, política e social semelhantes não possuem, em geral, cláusulas de proteção ao investimento. Principalmente nos acordos entre países desenvolvidos não há cláusulas de proteção ao investimento. Por outro lado, acordos de integração entre países em desenvolvimento ou acordos envolvendo países desenvolvidos e em desenvolvimento incluem esses dispositivos.

A terceira dessemelhança é que acordos de integração não possuem dispositivos específicos para a resolução de disputas, que fica organizada pelo mecanismo geral de resolução estado-estado, enquanto que acordos bilaterais mais

recentes quase sempre prevêem a criação de mecanismos empresa-estado. Quarto, acordos regionais de integração tendem a estabelecer mecanismos complexos de monitoramento, acompanhamento e de implementação, enquanto acordos bilaterais não. Quinto, enquanto acordos bilaterais de proteção ao investimento abordam temas bem delimitados e de uma forma constante, acordos de integração regional possuem uma miríade de temas e suas formas são bastante variadas. Sexto, em virtude dessa variedade, acordos de integração regional são mais adequados como instrumento para a promoção de desenvolvimento.

De todo modo, é interessante observar como o efeito de acordos de integração sobre os fluxos de investimento tem, de acordo com o levantamento de bibliográfico, principalmente sido tratado por organismos internacionais, enquanto que a literatura estritamente científica tem ignorado a vertente de investimentos de acordos de integração regional.

O tratamento secundário dado por parte da academia talvez seja explicado pelo fato de que acordos de integração econômica têm como principal foco o comércio e tampouco, naturalmente, se igualam em números absolutos com os acordos bilaterais de investimento. No entanto, a tendência mais recente tem sido a de incluir regras para investimentos na maioria dos acordos de integração. Outro fator para explicar o relativo desinteresse da literatura acadêmica pode ser a maior complexidade da mensuração dos efeitos que acordos de integração tendem a ter sobre a atratividade ao IED. Isso, claro, dificulta os processos de mensuração, que já não são facilitados pela falta de uma base de dados que consolide todos os acordos e pelas diferenças qualitativas entre eles.

No máximo, a literatura estritamente científica tem tratado os acordos regionais como uma conjunção de acordos bilaterais. Mesmo esse tratamento, entretanto, é inadequado na medida em que ignora o estabelecimento de cadeias de produção que perpassam diversos países, característico do investimento vertical. Com isso ignora um dos fenômenos mais marcantes do “mercado globalizado”.

BLOMSTRÖM e KOKKO (1997) realizaram um dos mais abrangentes estudos sobre o efeito de acordos regionais de integração sobre investimento estrangeiro direto, onde elaboram um modelo teórico e revisaram a bibliografia sobre o tema. O modelo parte da premissa de que os efeitos de um acordo de integração sobre os investimentos vão variar segundo a razão pela qual o investimento é realizado. Essa premissa, entretanto, impõe certa dificuldade, pois, na prática, é difícil precisar um único motivo para a realização de investimentos.

Segundo os autores, os **investimentos que buscam a superação de barreiras comerciais**<sup>59</sup>, dentro da perspectiva que comércio e investimento são substitutos, sofrem efeitos diversos em função de setores, no nível e do tipo de investimentos feitos anteriormente e das características dos países. Todavia, BLOMSTRÖM e KOKKO (1997) defendem que o efeito líquido sobre a atratividade ao IED e a realização de investimentos no exterior seja positivo, embora obedeça a interações complexas. Também apontam que é impossível prever os efeitos sobre países em específico, já que o resultado líquido depende de um grande número de fatores.

O efeito de acordos de integração sobre investimentos que tem como objetivo aproveitar vantagens intangíveis específicas da empresa seria, segundo os autores, positivo, na medida em que permitiria que as empresas atuassem mais livremente e se integrassem verticalmente (pág. 8). O mesmo efeito positivo é apontado para as teorias da internalização de custos de transação, em que um mercado maior tende a atrair mais investimentos estrangeiros.

BLOMSTRÖM e KOKKO (1997) também defendem que um aumento de atratividade para o investimento pode ser sentido sempre que existirem cláusulas específicas para a liberalização do investimento, limitação de cláusulas de desempenho exportador para empresas estrangeiras e regras de propriedade intelectual. Assim, de

---

<sup>59</sup> Também conhecidos como *tariff jump investments*.

acordo com a hipótese sob exame na investigação, os autores defendem que as reformas institucionais feitas a nível internacional aumentam a capacidade de previsão por parte do investidor e, conseqüentemente, a atratividade para o investimento. Os autores defendem que os acordos que mais podem trazer benefícios são os acordos entre países desenvolvidos e em desenvolvimento, em especial para esses últimos. O mesmo efeito deve ser notado, segundo os autores, na presença de mecanismos de resolução de disputas eficazes.

Sob uma perspectiva dinâmica, os autores apontam que a integração de mercados, por causa do aumento da competição, deve resultar em taxas de crescimento da economia maiores no médio e longo prazo. Esses diferenciais de crescimento seriam criados pela transferência de ativos intangíveis que, com o tempo, se disseminariam no mercado.

Enfim, BLOMSTRÖM e KOKKO (1997) defendem que, em geral, é possível esperar um aumento da atratividade do investimento estrangeiro direto a partir 1) do estabelecimento acordos de integração se consideradas os efeitos fixos a partir das teorias de internalização dos custos de transação e de exploração de vantagens intangíveis específicas da firma, 2) de potenciais avanços em termos de regulamentação e reforma de mercado e 3) de efeitos dinâmicos de crescimento de longo prazo que são possíveis a partir da disseminação de ativos intangíveis para o mercado e pelo aumento da competitividade, conforme fica patente na citação a seguir:

*a reasonable generalization is that regional integration should enhance the attractiveness of investing in the region as a whole by creating a larger common market and contributing to improved overall efficiency and higher income levels in that market BLOMSTRÖM e KOKKO (1997, 14).*

As mesmas conclusões foram encontradas anos depois por YEYATI, STEIN e DAUDE (2003), quando analisaram os prováveis efeitos da existência da ALCA sobre os países membros. A partir de um modelo gravitacional com controle de efeitos

fixos a partir de dados da OCDE, os autores chegaram à conclusão que os fluxos de IED provenientes de país tradicionalmente fonte de investimentos podem aumentar os em aproximadamente 27% no caso de um acordo de integração. Países comercialmente mais abertos e com maior grau de complementaridade podem, segundo os autores, se beneficiar ainda mais por atrair o investimento conhecido como *vertical*.

Os autores ressaltam, entretanto, que a capacidade de cada país membro em atrair investimentos dentro de um bloco regional está ligada à existência de um ambiente de negócios mais favorável. Ou seja, a conclusão dos autores é que acordos de integração regional são benéficos em termos de atração de investimentos, mas que os benefícios não são distribuídos igualmente entre os membros por conta das especificidades de cada ambiente de negócios.

JAUMOTTE (2004) corrobora as conclusões acima ao investigar o efeito do tamanho do mercado de um acordo de integração como determinante do investimento estrangeiro direto. A hipótese é testada em uma amostra de 71 países em desenvolvimento no período de 1989 a 1999 e acordos regionais do tipo sul-sul. Os resultados apontam que o tamanho do mercado criado por um acordo de integração regional tem efeitos positivos sobre a atração de investimento estrangeiro direto, o que fica mais intenso na década de 90. O tamanho da população doméstica também é apontado como importante, talvez pela disponibilidade de mão-de-obra.

Os resultados, mais uma vez, apontam que nem todos os países se beneficiaram igualmente. Países com mais alto nível educacional e estabilidade financeira foram capazes de atrair volumes maiores de IED, levando à conclusão que membros de acordos regionais têm que se esforçar para melhorar o ambiente de negócios. JAUMOTTE (2004) também apresenta evidências do efeito de redirecionamento de investimentos para países integrantes de acordos de integração de países que não fazem parte. A autora, todavia, não está voltada para discutir o efeito da internacionalização da regulamentação e volta-se quase que exclusivamente para o

fator de tamanho do mercado.

MEDVEDEV (2006), ao lado de um modelo teórico consolidado e de uma revisão bibliográfica abrangente, também apontou o efeito positivo na atração líquida de investimento estrangeiro direto decorrente da assinatura de acordos preferenciais de comércio, mas que incorporam também novas disciplinas como o investimento estrangeiro direto. A partir de uma base de dados mais abrangente que os estudos anteriores, o autor apresenta indícios de que o aumento do mercado consumidor e a assinatura de um acordo são variáveis importantes, em especial quando relacionadas à proximidade geográfica e a dinamicidade do mercado que exporta investimento. Outro indício importante, em linha com os estudos anteriores, é que o efeito dos acordos são maiores quando reúnem países desenvolvidos e em desenvolvimento e a partir da década de noventa, considerada o período da integração econômica mais profunda.

PONCE (2006) aponta que os estudos que relacionam a abertura comercial com a atratividade de investimentos têm tido resultados contraditórios. Entretanto, afirma que, segundo seu próprio estudo com 17 países latino americanos no período de 1985 a 2003, os processos de integração que foram implantados tendo em vista o aumento da competitividade das economias por meio da desregulamentação, privatização e outros foram capazes de aumentar atratividade do IED.

Em resumo, a literatura aponta que acordos de integração regional têm efeitos positivos sobre a atratividade do investimento estrangeiro direto em geral, ainda que não haja um consenso sobre como ou porque esse efeito ocorre. Perpassa os resultados o entendimento de que o impacto sobre a atração do IED irá ser diferente em cada um dos países integrantes na medida em que eles apresentam ambientes de negócios mais ou menos desenvolvidos. Persiste, ainda, a dificuldade de mensurar de maneira global e confiável os efeitos desses acordos, de modo que eles não foram incluídos no modelo que será visto nos capítulos 5 e 6. Em primeiro lugar, não há uma listagem nem perto de exaustiva de acordos regionais. Ainda, há diferenças qualitativas nas cláusulas desses acordos, o que não permitiu que seus efeitos fossem

diferenciados.

Ao contrário do debate sobre efeito de acordos bilaterais ou de integração econômica sobre os fluxos de investimento estrangeiro direto, quando se trata de efeitos já existentes dos respectivos tratados, a discussão sobre a regulamentação a nível multilateral é prospectiva acerca dos potenciais impactos de um regime a nível mundial.

O debate sobre a vantajosidade da criação de um regime multilateral tem historicamente sido polarizado. O resultado é uma vasta literatura com os argumentos que se posicionam a favor e contra a afirmação de que a criação de um sistema multilateral trará benefícios para os países em desenvolvimento. Em geral, dois aspectos são discutidos. O primeiro e mais frequente é sobre as vantagens e desvantagens para países desenvolvidos e em desenvolvimento, envolvendo questões sobre modelos de desenvolvimento e assimetria de poder entre multinacionais e países em desenvolvimento. O segundo, muito mais pontual e menos comum, é sobre a capacidade de tal instrumento multilateral em incentivar os fluxos globais de investimento estrangeiro direto.

A descrição pormenorizada dos argumentos de ambos os lados desde a primeira tentativa de estabelecimento de um sistema multilateral para o investimento não cabe nas pretensões do presente trabalho. Assim, caberá apenas apresentar os principais argumentos que resistiram às décadas de debates que se seguiram até o presente momento. Em particular, toca apresentar os argumentos teóricos que relacionam a criação de um sistema multilateral com a atratividade de países em desenvolvimento para o investimento estrangeiro.

Os argumentos a favor de uma ordem internacional estão basicamente relacionados com os benefícios relacionados ao livre mercado defendido pela teoria econômica ortodoxa. Um mercado mais livre permitiria a alocação mais eficiente dos

investimentos e geraria, portanto, mais bem estar social.

Outro argumento relevante tem sido o de exterminar com as concessões fiscais e legais feitas por países a empresas multinacionais sob o propósito de atraí-las, que têm sido vistas pelos críticos como escandalosas. Um regime multilateral poderia estabelecer regras e limitar esse tipo de comportamento amplamente utilizado principalmente por países menos desenvolvidos.

Também, a existência de um acordo multilateral poderia ser utilizada como um mecanismo para consolidar reformas liberalizantes que poderiam ser revertidas em momentos de recessão e de pressões protecionistas. Além do mais, há que se considerar que um acordo multilateral diminuiria o escopo para negociações de incentivos e tenderia, portanto, a aumentar a transparência e diminuir a incidência de corrupção.

Finalmente, a existência de um marco legal de referência multilateral poderia ter o efeito de diminuir os custos de transação e informação relacionados com o investimento internacional. Outrossim, a existência de marco legal multilateral também teria o efeito de diminuir os conflitos entre países e empresas multinacionais e permitiria a aproximação de um mercado perfeito para o mercado internacional.

VOCKER (1997), por exemplo, analisa os diferentes acordos que incluem cláusulas sobre investimento da OMC sobre os fluxos de IED para chegar à conclusão de que o tratamento preferencialmente vinculado investimento relacionado ao comércio tem gerado distorções. Assim, para o autor, dever-se-ia criar um sistema multilateral abrangente que fosse neutro no sentido de não privilegiar o investimento relacionado ao comércio. O tratamento limitado, tal como hoje é observado, deve levar a uma situação não ótima, o que faz destacar a importância de um acordo multilateral abrangente.

O principal ponto dos argumentos dos agentes contrários à criação de um acordo multilateral para o investimento está relacionada à assimetria nos

relacionamentos entre países em desenvolvimento e desenvolvidos, principal fonte de investimentos internacionais, e entre país hospedeiro e empresa multinacional. Essa assimetria tenderia, segundo a visão dos críticos, 1) a eliminar os benefícios econômicos decorrentes da regulamentação a nível multilateral e 2) criar um empecilho de natureza econômico-político, na medida em que empresas multinacionais e seus países sede, mormente PDs, possuem maior poder de barganha do que países em desenvolvimentos.

Outro argumento recorrente tem sido o de que a criação de um acordo multilateral que gere benefícios para países em desenvolvimento somente poderia ser alcançado com um nível de perda de soberania inaceitável. Esse movimento também seria anti-democrático na medida em que restringiria o leque de opções políticas disponíveis para as sociedades democráticas contemporâneas.

Os críticos de um acordo multilateral sobre investimentos também apontam que as práticas e regras adotadas em países desenvolvidos – que seriam exportadas para o acordo multilateral em virtude da assimetria de forças – podem não ser as melhores em outros contextos. Essa inadequação das regras existiria devido (1) ao histórico e aos costumes e regras já em vigência e (2) aos custos de transição, que podem ser demasiadamente altos.

YOUNG e TAVARES (2004) são representantes da linha crítica. Os autores afirmam que, apesar dos argumentos econômicos favoráveis, a assimetria nos fluxos de investimentos cria problemas para assegurar a justa divisão de benefícios de um eventual acordo multilateral entre os países. Ainda apontam que 1) a oposição interna aos organismos internacionais nos PED, decorrente de um processo decisório que favorece países desenvolvidos, 2) as dificuldades de implementar políticas a nível nacional e 3) o potencial de efeitos adversos servem de um empecilho para a efetivação de tal acordo. Por outro lado, a expansão de acordos bilaterais de proteção ao investimento teria o efeito de diminuir a necessidade por marco multilateral. Segundo os autores, na ausência de evidências de que um acordo multilateral poderia

ter o efeito de atrair investimentos, países em desenvolvimento deveriam estar voltados para cumprir uma agenda doméstica de reformas, o que permitiria a criação de um ambiente propício aos investimentos ao mesmo tempo em que buscam a liberalização do comércio ao nível multilateral.

O mesmo ponto contra a negociação de um acordo multilateral sobre investimentos é feito por HOEKMAN e SAGGI (1999). Os autores apontam que a prioridade deveria ser dada à continuidade das negociações de liberalização comercial e a partir dos instrumentos existentes. Assim, o aprofundamento do GATS, que trata do comércio de serviços e dos investimentos relacionados, seria suficiente na medida em que os investimentos são mais importantes apenas para esse setor, não influenciando muito nos setores de natureza industrial<sup>60</sup>.

#### A.1.3 – As Restrições ao Investimento Estrangeiro Direto

O último aspecto está relacionado diretamente com medidas de não discriminação contra estrangeiros e de restrição à movimentação de capital.

Ainda que a onda de expropriações e de penalizações contra investimentos estrangeiros tenha perdido seu ímpeto na década de 80, a não discriminação continua sendo um fator importante. A tendência contra a discriminação inadvertida ou proposital mais recente tem sido materializada na forma de garantia de “tratamento nacional” para investidores estrangeiros

O princípio de tratamento nacional estabelece que empresas possuídas por investidores residentes ou estrangeiros são tratados igualmente. Dito de outra forma, empresas possuídas por estrangeiros são tratadas em termos não menos vantajosos do

---

<sup>60</sup> Uma observação relevante sobre essa bibliografia crítica é a dificuldade em entender as relações entre investimentos e comércio, que são tratadas de maneira muito simplificada, levando a conclusões teoricamente pouco embasadas.

que aquelas possuídas por nacionais.

A despeito da regra geral, os países mantêm um grande volume de exceções ao tratamento nacional, impondo restrições diversas sobre a propriedade de empresas por estrangeiros. Entre elas podem ser citadas a requisição de capital mínimo, a proibição de investimentos em determinados setores, como serviços financeiros e transporte aéreo internacional, e outros. A OCDE defende, como esperado, que um menor volume de restrições tende a tornar o país mais atrativo para o IED.

Outro aspecto importante nesse marco é a possibilidade de empresas estrangeiras fazerem transferências de capital relacionadas com o investimento, como a remessa de lucros, pagamento de *royalties* e taxas e outros. Medidas que restrinjam a capacidade de transferir recursos podem afetar negativamente o fluxo de investimentos estrangeiros.

A literatura científica aponta indícios de que, com efeito, o tratamento nacional e a diminuição das restrições ao investimento estrangeiro direto se refletem em maior atratividade para o IED.

TARZI (2005) apresenta indícios de que a diminuição do percentual de investimentos sobre o qual é necessária uma aprovação, a remoção de limites máximos de investimento, a liberdade de movimentar capitais e enviar lucros são importantes atrativos, ao lado dos fatores econômicos. ASIÉDU e LIEN (2004) apresentam resultados congruentes com os de TARZI (2005), mas adicionam que as restrições estudadas são mais relevantes a partir da década de 1990 e principalmente para os países da América Latina e do sudeste asiático. O Índice de Abertura ao Investimento Estrangeiro Direto desenvolvido pela OCDE (KOYAMA e GOLUB 2006) aponta para uma redução gradual nos níveis de restrição ao IED nos países da OCDE e em várias outras e confirma o aumento de atratividade para os países com menos restrições.

## A.2 – PROMOÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Uma das principais políticas que vêm sendo sugeridas pela OCDE e pelo Banco Mundial como importantes para o Investimento Estrangeiro Direto (IED) é a criação de agências de promoção de investimentos. Essas agências são, segundo WELLS e WINT (2000), responsáveis por atividades de melhoramento de imagem, geração de oportunidades de investimento, serviços relacionados a investimentos e promoção de políticas públicas adequadas. São, em outras palavras, responsáveis por centralizar as iniciativas de promoção do investimento.

Em um mercado perfeito, segundo a OCDE e o Banco Mundial, as agências de promoção de investimentos não seriam necessárias, pois os investidores seriam capazes de facilmente identificar as localizações mais interessantes para seus negócios. Entretanto, o mercado de investimentos não é perfeito principalmente porque existe assimetria de informações entre potenciais localizações e investidores. Nesse sentido, as agências de promoção de investimentos seriam instituições importantes para preencher essa lacuna e superar a falha de mercado, superando a carência de informações entre investidores e localizações.

A OCDE (OCDE 2006b) defende que uma agência de promoção de investimentos, para ser bem sucedida, deve ter um financiamento mínimo elevado para que possa iniciar suas atividades, relacionamento com o setor privado ao nível de conselho gestor e um corpo gestor capacitado, principalmente com experiência do setor privado. Além disso, uma agência de promoção de investimentos estrangeiros deve trabalhar em um ambiente de negócios adequado ou em processo de reformas, já que do contrário pode ter o efeito de afugentar investidores.

As atividades de uma agência de promoção do investimento estrangeiro (APIE) são, segundo a OCDE (OCDE 2006b), a criação de uma imagem promocional da localidade, geração de investimentos, promoção de relacionamentos comerciais, disseminação da informação e facilitação do investimento e defesa de políticas públicas.

A facilitação de negócios levada a cabo por uma APIE está relacionada à

diminuição dos procedimentos para a abertura de empresas, dos atrasos e dos custos burocráticos. Uma das práticas mais frequentes tem sido o estabelecimento de agências que concentrem todos os procedimentos de licenças e autorizações em um único espaço físico. Essa medida pode resultar em um melhor controle da qualidade dos serviços ao lado de uma redução substantiva de custos para as empresas. Em alguns casos, contudo, essas agências, ao invés de concentrar serviços, acabaram se tornando mais uma etapa no processo de estabelecimento formal de um negócio. Por isso, a OCDE sugere que essas agências poderiam simplesmente ser um facilitador diante das diversas instâncias e atuar em caso de dificuldades.

A criação de imagem, ainda segundo a OCDE (OCDE 2006b), é uma das peças fundamentais da promoção. Antes de procurar convencer investidores diretamente, a criação de imagem está voltada para atrair a atenção de investidores e superar qualquer imagem ruim que porventura venha a existir. A atividade é ainda mais importante, segundo a organização, para países que estão passando por reformas econômicas e políticas muito rápidas, estão se recuperando de revoltas civis ou são muito pequenos para constarem no mapa mental dos investidores. As atividades de criação de imagem devem estar relacionadas com um plano de melhoramento do ambiente de negócios e não necessita de um grande plano, mas simplesmente de ressaltar a qualidade de vida e as facilidades em termos de serviços disponíveis, como procedimentos facilitados para a obtenção de vistos.

Uma agência de promoção de investimentos estrangeiros também pode assumir a função de assumir a defesa de políticas voltadas para o melhoramento do ambiente de negócios. Essas agências podem assumir o papel de interlocutor entre empresas e governos, colocando-a, assim, em posição de sugerir reformas necessárias.

Outro aspecto abordado é a criação de ligações negociais entre as empresas multinacionais e locais. A estratégia é incentivar a criação de laços voluntários com empresas locais, para que dessa forma os conhecimentos tecnológicos, de mercado e outros ativos intangíveis sejam transferidos para os fornecedores e clientes locais.

Assim, ao lado de uma política comercial e de investimentos liberal, uma política de promoção da concorrência tende a aumentar ainda mais a transferência de tecnologia, porque as multinacionais, nesse caso têm que garantir a qualidade de seus produtos por meio do melhoramento da qualidade de seus insumos para se manterem competitivas. Nesse caso, a transferência de tecnologias seria a mais efetiva. Ao mesmo tempo, o governo tem que promover a capacidade de absorção de novas tecnologias por meio de investimentos na capacitação de mão-de-obra.

Com efeito, essas recomendações podem ser encaradas como uma evolução das práticas anteriores de impor metas de desempenho a empresas multinacionais, seja para a exportação, utilização de mão-de-obra local, obrigatoriedade do estabelecimento de joint ventures ou de transferência direta de tecnologia. A OCDE (OCDE 2006b, 43) sugere que os governos devem criar mecanismos de incentivos positivos para que empresas multinacionais estabeleçam parcerias com empresas locais, como a criação de bancos de dados digitais de possíveis fornecedores.

Do ponto de vista acadêmico, alguns estudos foram realizados sobre o assunto e também têm exercido bastante influência sobre os responsáveis por formular e por implementar políticas públicas.

WELLS JUNIOR e WINT (2000), em grande medida, são responsáveis pelo estabelecimento de conceitos e categorias atualmente utilizadas para o estudo da área. Segundo os autores, as técnicas promocionais consistem em “prover informações para potenciais investidores, criar uma imagem atrativa para o país como um lugar para investir e oferecer serviços para investidores em potencial”<sup>61</sup> (WELLS JUNIOR e WINT 2000, 1). A promoção governamental é, portanto, uma das ferramentas que países interessados em atrair investidores estrangeiros têm, ao lado de oferta de incentivos fiscais, criação de zonas especiais de exportação, acordos bilaterais, ambiente de negócios, disponibilidade de infraestrutura, simplificação de regras

---

<sup>61</sup> Tradução do autor.

burocráticas e outros.

WELLS JUNIOR e WINT (2000) realizaram seu trabalho a partir de uma amostra de 50 países e utilizando entrevistas de campo e análise de regressão. Os resultados da análise estatística apontaram uma forte relação entre as atividades de promoção e os influxos de investimento estrangeiro direto. Os autores também realizaram entrevistas estruturadas com indivíduos envolvidos direta ou indiretamente com a promoção de investimentos em várias fases e diferentes países.

WELLS JUNIOR e WINT (2000) apontam que as atividades de promoção de investimento são eficazes, principalmente se estiverem direcionadas para atraírem investimentos voltados para exportações, seja para o mercado regional ou mundial. Neste caso, os incentivos fiscais oferecidos tendem a atrair investimentos. Ao mesmo tempo, o trabalho não revelou indícios de que a atividade de promoção seja eficaz para atrair investimentos focados em atender o mercado doméstico. Neste caso, os autores sugerem que os governos devem estar mais voltados para melhorar o ambiente doméstico de negócios. Todavia, os autores afirmam que essa ausência de resultados não é suficiente para afastar a hipótese da importância da atividade de promoção de investimentos, porque a base de dados não foi abrangente o suficiente para refutar a tese.

WELLS JUNIOR e WINT (2000) também destacam que uma campanha de promoção de investimentos deve ser composta de 1) promoção, 2) preço (custos de produção) e 3) produto (o país propriamente dito). Entretanto, a intensificação de investimentos tende a diminuir a necessidade de alocação de recursos para a promoção e para incentivos.

Os autores também destacam que, em geral, os custos de atividades de promoção, quando eficientes, são menores que os benefícios resultantes dos investimentos. Em termos de criação de empregos, o resultado não seria positivo apenas para países com baixos níveis salariais e em situação de emprego pleno. Adicionalmente, WELLS JUNIOR e WINT (2000) destacam que em análise de custos

x benefícios, os recursos alocados em promoção de investimentos tendem a gerar melhores resultados e a custos menores em termos de atração de investimentos do que os incentivos fiscais.

Os autores também apontam que os melhores resultados são alcançados por agências de promoção privadas ou que possuem o status de quase governamentais. Os piores resultados ficaram com organizações governamentais e caracterizadas pelo uso intensivo de subcontratações.

Mais recentemente, o trabalho de WELLS JUNIOR e WINT (2000) foi aprofundado e questionado. MORRISET (2003) realizou uma pesquisa com 58 países, em que demonstrou que a atividade de promoção de investimentos estrangeiros está relacionada com maiores níveis de investimentos estrangeiros ao mesmo nível de importância que o tamanho da economia e o ambiente de negócios favorável.

Os resultados, contudo, têm que ser balanceados com algumas questões. Em primeiro lugar está o ambiente de negócios do país. Uma agência atuando em um país com um ambiente de negócios ruim, não possui o efeito de atrair investimentos. A segunda questão é sobre a influência do escopo de suas atividades sobre sua eficácia. O estudo demonstrou que agências que investem mais em atividades de defesas de interesses para o melhoramento do ambiente de negócios e facilitação de investimentos apresentam resultados superiores. Por outro lado, estratégias de priorização de indústrias e de geração de investimentos são caras e perigosas, principalmente para aqueles países com ambientes de negócios deficientes.

Ainda MORRISET (2003) mostra que agências que adotaram mecanismos de relatório para a autoridade política mais alta do país e para o setor privado foram consistentemente mais eficientes na atração do investimento estrangeiro. Essas ligações institucionais são importantes, segundo o autor, por reforçar o compromisso do governo e para tornar a agência mais crível e visível para a comunidade de negócios.

Em termos específicos, MORRISET (2003, 13) aponta, a partir de surveys

realizados em 2001, que agências com orçamentos de até US\$ 64.000,00 são inefetivas, de US\$ 64.000,00 a US\$2.000.000,00 as agências são efetivas, com elasticidade de 0,5. Já entre US\$2.000.000,00 e US\$ 11.000.000,00 a efetividade se torna máxima, pois nesse nível um aumento de 10% do orçamento da agência resulta em um aumento de 7,5% dos investimentos em média. Acima de US\$ 11.000.000,00, os investimentos não são efetivos.

Ainda segundo a pesquisa, apenas 30% do orçamento de uma agência de investimentos é gasto com recursos humanos. A parcela restante dos recursos são voltadas com espaço físico, materiais de promoção, propagandas e viagens promocionais.

Outros fatores que apresentaram relações positivas importantes com a atração de IED, segundo MORRISET (2003), é a qualidade do ambiente de negócios e o nível de desenvolvimento econômico. Quanto mais alta a qualidade do ambiente de negócios, maior a efetividade de agências de promoção de investimentos. E por outro lado, quanto mais desenvolvido o país, maior será a eficácia de uma APIE.

O autor também avaliou o impacto relativo de cada uma das atividades de uma agência de promoção de investimentos. Entre as atividades, a que apresentou o melhor resultado em termos de atração de investimentos foi a defesa de interesses, seguida pela criação de imagem, serviços ao investidor e geração de investimentos. A criação de imagem e os serviços aos investidores tiveram resultados semelhantes e não muito distantes da defesa de interesses.

Os resultados superiores em termos de atração de investimento estrangeiro alcançados pela defesa de interesses está de acordo com os estudos anteriores e demonstra que as agências estão em posição estratégica para assumir essa função. Por outro lado, a baixa eficácia da atividade de geração de investimentos pode estar relacionada com os altos custos e a expertise necessária para a realização de atividades dessa natureza. Para isso, é necessário ter especialistas setoriais ou empresas e gastar o tempo necessário para convencer cada investidor em específico.

MORRISET (2003) apontou também que três fatores aparentam ter uma influência significativa em termos de desempenho de agências de promoção de investimento estrangeiro. Em primeiro lugar, as agências de natureza estatal apresentaram resultados significativamente inferiores às organizações de natureza privada ou público-privada. Em segundo lugar, a agência se mostra mais efetiva na relação direta em que se reporta a um conselho supervisor com um número maior de representantes do setor privado. Em terceiro, as agências também tendem a mostrar desempenhos superiores se se reportam diretamente à maior autoridade política do país, seja o presidente ou primeiro ministro. A participação do deste agente parece ser fundamental para o estabelecimento dos compromissos políticos necessários.

Por outro lado, MORRISET (2003, 17) ressalta que o survey realizado não achou um impacto significativo sobre a atração de investimentos para 1) a abrangência do mandato da agência, 2) a qualificação da mão-de-obra e 3) a existência de bases no exterior. O autor aponta que a explicação para essa ausência de efeitos talvez se deva à limitação da amostra ou que efetivamente esses fatores não tenham impacto sobre a atração de investimentos.

LOEWENDHAL (2001) também voltou-se para o estudo da ação e da eficácia de agência de atração de investimentos estrangeiros através de estudos de casos. O autor reafirma a importância do ambiente de negócios para a atuação de uma agência e a importância de se desenvolver uma estratégia de focalização de empresas para efeitos de promoção, no que se contrapõe com MORRISET (2003) e alinha a WELLS JUNIOR e WINT (2000).

LOEWENDHAL (2001), entretanto, está voltado para apresentar as práticas que apresentaram os melhores resultados. Entre elas deve-se destacar a criação de uma estratégia coerente de promoção de investimentos baseada na consulta aos agentes interessados e no estudo aprofundado das condições locais, como suas vantagens e desvantagens. Além disso, a integração entre a política industrial e a de atração de investimento é apontado como fator fundamental. Em segundo lugar, iniciativas de

marketing mais gerais são mais efetivas se combinadas com outras mais focadas no estabelecimento de relacionamentos de longo prazo com setores e empresas específicas. Essa focalização teria ainda mais importância para atrair empresas da “nova economia” e de pesquisa e desenvolvimento, que são mais facilmente atraídas por projetos específicos, como o desenvolvimento de clusters.

Em terceiro lugar, a efetiva facilitação de investimentos é necessária para permitir que investimentos ocorram. Nesse sentido, o autor sugere o estabelecimento de mecanismos de gerenciamento de projetos com foco no atendimento direto e de longo prazo a empresas. E, finalmente, para a criação de benefícios no longo prazo e manutenção das empresas, é necessário oferecer serviços pós-investimento e melhoramento das ofertas, ou seja, as condições do ambiente de negócios.

Em relação à estrutura, LOEWENDHAL (2001) também afirma que as agências de promoção de investimentos devem ter raízes culturais no setor privado para garantir bons resultados e contar com financiamento adequado. Além do mais, em países grandes, as agências nacionais deveriam ser complementadas com uma rede de agências regionais e agir de forma coordenada.

WINT e WILLIAMS (2002) também buscam analisar o impacto das atividades de promoção sobre a atração de investimentos. Os autores, entretanto, não encontram uma relação significativa entre promoção e atração de IED, ao contrário da maior parte dos estudos anteriores. A hipótese dos autores para os resultados encontrados é que, com o tempo, tenderia a haver uma convergência de políticas de atração de investimento, inclusive na promoção. Nesse contexto, os países teriam dificuldades de se destacar diante dos demais e os efeitos da promoção seriam pequenos. Por outro lado, os autores apontam que, se a hipótese for verdadeira, descontinuar os esforços de promoção poderia ter um efeito negativo em termos de atração do IED, porque a localidade passará a se destacar negativamente do grupo de localidades competidoras.

### A.3 – POLÍTICA COMERCIAL

De acordo com a OCDE (OCDE 2006, 15), uma política liberal de comércio de bens e serviços pode atrair mais investimentos e de melhor qualidade por permitir o aproveitamento de ganhos de escala e facilitar a integração às redes de fornecimento globais, aumentando a produtividade e as taxas de retorno dos investimentos.

A estratégia protecionista adotada por diversos países em desenvolvimento até a década de 1980 foi, segundo a organização, bem sucedida em alguns países em seu propósito de atrair investimentos. Entretanto, esse sucesso foi restrito principalmente a países com grandes mercados consumidores e, também, parcial, na medida em que os investimentos em mercados protegidos da concorrência levaram à transferência de tecnologias obsoletas.

Segundo a OCDE (OCDE, 2006b), a discussão simplista sobre a substituição de comércio por investimentos estaria sendo superada por uma visão mais abrangente em que a questão passa ser a participação em cadeias globais de agregação de valor. Assim, o investimento não poderia ser encarado como substituto ao comércio, mas, antes, os dois seriam fatores positivamente correlacionados, caracterizando o investimento como comércio intensivo nessa nova era.

A OCDE (OCDE, 2006b) elaborou um conjunto de políticas específicas para as importações e para as exportações a serem adotadas tanto por países sede quanto hospedeiros de investimento. Devido ao foco do presente trabalho, apenas as políticas a serem adotadas por parte dos países hospedeiros serão discutidas em detalhe.

Em relação à política de importações por países hospedeiros, a organização defende que a maior liberalização tende a atrair mais investimentos e gerar mais benefícios. Segundo sua lógica, o investimento voltado para superar as barreiras ao comércio, também conhecido como tariff jump, estaria em decadência.

Mesmo a prática de promover distorções no comércio para proteger uma indústria infante é criticada pela organização. O argumento é que dificilmente um

governo poderá prever a competitividade futura de uma empresa ou sua capacidade de competir internacionalmente e vislumbrar uma oportunidade de mercado onde o setor privado não viu.

Ainda, segundo a OCDE (OCDE, 2006b), uma política comercial restritiva também deve restringir os benefícios econômicos e sociais decorrentes do investimento estrangeiro. A restrição à entrada de novos produtos via importação (ou outro) deve diminuir a concorrência e aumentar o poder de mercado das empresas protegidas, o que afeta a sua competitividade. Isso deve resultar em preços mais altos para os consumidores e a utilização de tecnologias obsoletas. Desse modo, o benefício da transferência de tecnologia das empresas multinacionais para os fornecedores locais, um dos principais benefícios esperados de multinacionais, será diminuído com a transferência de tecnologia obsoleta. As políticas restritivas podem ter efeitos ainda mais negativos em mercados pequenos, que não permitem a geração de escala necessária para o estabelecimento de determinados setores.

Os efeitos negativos das restrições comerciais são ainda mais severos quando há limitações à importação de bens de capital e intermediários. Para uma empresa exportadora, a disponibilidade de insumos de boa qualidade aos preços do mercado internacional é fundamental para sua competitividade a nível global. A restrição a esses itens, defendida por políticas de substituições de importações, mina a competitividade das exportações e é, segundo a organização, a raiz da explicação para a falha dos programas desenvolvimentistas.

Avaliação semelhante à feita à importação de insumos é feita ao comércio de serviços, que seria crescentemente importante para a competitividade de empresas. A oferta de serviços importados para empresas nacionais teria, portanto, o efeito de aumentar a competitividade das empresas locais. A utilização de acordos regionais ou multilaterais para cristalizar a abertura de mercado gera maior credibilidade para a abertura comercial e tende, por isso, a gerar maiores investimentos.

Outro método apontado pela organização para aumentar a atratividade para o

investimento estrangeiro de um país é a facilitação de procedimentos aduaneiros, que podem ser um fator de custos impeditivo para a realização de investimentos. Nesse mesmo caminho, a disponibilidade de infraestrutura de transporte eficiente, via terrestre, marítima ou aérea, é um fator determinante para explicar os fluxos de comércio.

A perspectiva da exportação é similar à da importação: liberalizar significa maior atratividade para investimentos estrangeiros. Essa agenda se divide em algumas atividades específicas, como a inexistência de autorizações e permissões para as exportações e a atuação de um sistema de promoção de exportações.

Mesmo a implementação de Zonas de Processamento de Exportações, ZPEs, é considerada como uma espécie de liberalização restrita a uma localidade, com flexibilização de regras tributárias e facilitação de exportações. A OCDE, entretanto, aponta que os resultados alcançados por essas áreas de exceção foram diversificados, algumas tendo alcançado políticas bem sucedidas, enquanto outras não. Outro destaque tem sido a exportação de serviços, que, beneficiada pela liberalização promovida ao nível da OMC, tem permitido um aumento considerável no comércio e exportação também por países em desenvolvimento.

Em resumo, a OCDE (OCDE, 2006b) adota a defesa de que uma política liberal de comércio exterior tende a aumentar a atratividade de um país para o investimento estrangeiro. Adicionalmente, uma política comercial liberal teria o efeito de aumentar os benefícios do investimento para países hospedeiros e sede de investimento estrangeiro direto.

A literatura acadêmica, por outro lado, apresenta uma imagem muito menos clara sobre a relação entre comércio e investimentos. Os resultados apresentados pelos autores, entretanto, são antagônicos. Além disso, a relação entre a política comercial e o investimento estrangeiro direto tem sido tratado por um grande número de estudos, mas de maneira marginal, como variável de controle. É difícil encontrar artigos que tratem direta e exclusivamente sobre a relação entre política comercial e investimento

estrangeiro direto, o que resulta em uma formulação teórica deficiente.

Boa parte dessa discussão sobre a relação entre IED e a política comercial está concentrada ao redor da questão da complementaridade ou da substitutibilidade de ambos. Por esta pergunta é possível sistematizar as principais linhas de pensamento.

A primeira linha defende que comércio e investimento são substitutos. De acordo com esse modelo, na inexistência de barreiras comerciais, as empresas tenderão a atender um determinado mercado via exportação, que é menos arriscada, ao invés de realizar investimentos e manter a presença física. Assim, em um país com um mercado consumidor relevante, uma política comercial protecionista pode ser um incentivo para o investimento conhecido como *tariff jump*, que busca superar as barreiras de entrada em mercados. KIM (2003) aponta uma série de investigações empíricas que corroboram essa tese, inclusive tomando em conta os processos de *anti-dumping*, que são considerados por esses autores como uma das medidas protecionistas que ainda seriam possíveis dentro do marco da liberalização da OMC.

De qualquer modo, em face à ampla utilização desse modelo, impressiona o pequeno número de estudos que buscam sustentar a hipótese de que o protecionismo tende a aumentar os investimentos estrangeiros. A simplicidade desse modelo de substituição entre comércio e investimento talvez seja uma razão para explicar a dificuldade de encontrar estudos devotados a investigar essa relação sob essa perspectiva. Outra razão pode ser a dificuldade de realizar medições confiáveis para os níveis de proteção de mercados. De toda forma, essa relação de substituição é muito frequentemente assumida como premissa em diversos estudos. Segundo BLONINGEN (2005), esse é o argumento mais amplamente difundido entre economistas.

A maior parte dos estudos que adotam essa perspectiva investiga o impacto da política comercial sobre o investimento. Mas é razoável imaginar que a influência ocorra também no sentido oposto, segundo o qual a realização de investimentos tende a influir na formulação de políticas públicas e, claro, políticas de comércio exterior. Os resultados desses estudos apontam uma relação positiva entre a realização de

investimentos em uma determinada localidade e o aumento da propensão de legisladores desses locais a aprovarem legislações protecionistas. (BLONIGEN e FIGLIO, 1998) Com isso também têm servido para apoiar o argumento de que IED e importações são substitutos do ponto de vista do país hospedeiro.

A segunda linha defende que comércio e investimento são complementares. Os defensores dessa corrente apontam que a realização de investimento e comércio exterior tem que ser entendida como parte de uma estratégia de empresas multinacionais de dispersão das bases produtivas, que vem sendo viabilizada pelos avanços na tecnologia da informação e de transporte. Nessa perspectiva de rede transnacional de produção, comércio e investimentos são apenas mecanismos para as empresas agregarem vantagens específicas. Assim, a organização da firma passa a ser o elemento explicativo dos fluxos de comércio<sup>62</sup>.

MOTTA e NORMAN (1996) oferecem uma das abordagens mais abrangentes sobre o tema. Os autores desenvolveram um modelo que prediz o surgimento de investimento estrangeiro direto para formar plataformas exportadoras em ambientes comerciais mais liberais, ao lado de outras implicações para a criação de mercados regionais.

Essa relação positiva entre abertura da política comercial e a atração de investimentos foi também estudada e verificada por PONCE (2006). O autor, estudando os destinos do investimento estrangeiro direto de 1985 a 2003 na América Latina, encontrou indícios de que países que participam de um maior número de iniciativas de abertura comercial, por meio de acordos preferenciais, são mais bem sucedidos na atração de investimento estrangeiro.

A realização de reformas comerciais no sentido de liberalização, e não apenas o grau de abertura em um determinado momento, é também apontada como um fator de atração de IED. Segundo BOND *et alli* (1995), as reformas comerciais são

---

<sup>62</sup> Para uma revisão da literatura, veja HELPMAN (2006).

capazes de atrair o investimento estrangeiro porque servem como um mecanismo para aumentar a credibilidade do governo em relação à manutenção da política pró-mercado e pró-liberalização ao longo do tempo. Está implícito, portanto, que políticas mais liberais tendem a atrair mais investimento estrangeiro.

KOSTEAS (2006) estudou o impacto da política comercial sobre o investimento e sobre a produtividade de empresas no México. Os resultados indicam que setores protegidos tendem a reduzir seus investimentos e, como consequência, a produtividade. Tudo isso, segundo o autor, tem implicações sobre o desenvolvimento e reafirma a relação positiva entre políticas comerciais mais abertas

OLARREAGA (1999) investigou a relação entre o IED e a política comercial, em especial os mecanismos de defesa de interesses pelos quais as empresas multinacionais influenciam a formulação de políticas públicas. Ao contrário do que afirmam BLONIGEN e FIGLIO (1998), o autor aponta que a realização de investimentos, em geral, resulta no exercício de influência dessas empresas em favor da liberalização comercial, fazendo a defesa de que a abertura comercial e a realização de investimentos no exterior são fatores que se influenciam mutuamente.

KIM (2003) também segue OLAREAGA (1999) ao apontar como conclusão de sua tese que a política comercial e a reavaliação de investimentos se influenciam mutuamente e podem ser, na verdade, um mesmo movimento. KIM (2003) também realizou estudos empíricos que apontam a não realização de investimentos de tipo *tariff jump* para a superação de barreiras comerciais.

A terceira linha defende que não há relacionamento claro e facilmente distinguível entre as duas variáveis. KIM (2003) destaca aqui a teoria estratégica de comércio e a teoria do *quid pro quo*. A teoria do comércio exterior estratégico aponta que a relação entre o IED e as tarifas poderá variar de acordo com a estrutura empresarial existente no mercado específico. Assim, por exemplo, em indústrias altamente concentradas – onde o comportamento estratégico é relevante –, altas tarifas podem resultar em menor atração de investimentos estrangeiros, já que as empresas

podem controlar seus níveis de produção para prevenir a entrada de IED e usar tarifas altas para impedir importações.

A teoria do *qui pro quo* está relacionada com empresas multinacionais que, antevedendo o aumento do protecionismo contra os seus produtos, realizam investimentos neste país na expectativa de que esse movimento possa reverter as expectativas protecionistas para o ano seguinte. Assim, a empresa pode até mesmo enfrentar prejuízos no primeiro ano, mas estaria protegida contra o afã protecionista no ano seguinte. Ao final de um período de dois anos, essas empresas ganhariam na média ao manter seu mercado consumidor aberto. KIM (2003) apresenta inclusive os indícios apresentados na literatura que apóiam essa visão, mas não se esquivava de apresentar suas limitações.

Assim, de maneira resumida, é possível dizer que a literatura acadêmica está longe de alcançar um consenso sobre a relação entre a política comercial e os investimentos. Em primeiro lugar, deve-se ressaltar que o tema ainda não recebeu a atenção devida e padece com a pouca reflexão teórica. Além disso, as investigações que foram utilizadas ainda são muito distintas entre si no que tange aos períodos históricos estudados, nos conceitos de política internacional e nas formas de mensuração.

#### A.4 – Política de Proteção à Concorrência

A Política de Proteção à Concorrência (*Competititon Policy*) consiste na ação pública com o objetivo de garantir a concorrência nos mercados por meio de combate à formação de cartéis, trustes, monopólios e outras práticas consideradas desleais de concorrência. Trata-se, portanto, de uma política que age sobre a estrutura do mercado e tem diversas inter-relações com outras políticas semelhantes, como a política industrial (AVDASHEVA e SHASTITKO, 2004).

De uma forma geral, a OCDE defende que o objetivo de uma política de

proteção à concorrência é aumentar o bem estar do consumidor pela concorrência entre empresas. O ganho em favor do consumidor é uma decorrência do aumento de eficiência alcançada devido à rivalidade entre as empresas. Segundo a organização (OCDE 2006, 16), a política de proteção à concorrência ainda incentiva a inovação, pois essa passa a ser a única maneira de aumentar as taxas de retorno das empresas, e cria as condições que levam a novos investimentos que são necessários para a inovação. Uma política de proteção à concorrência é também, segundo a organização, um dos fatores que determinam a transmissão dos benefícios do investimento estrangeiro direito à sociedade como um todo.

A OCDE (2006, 92) defende que a adoção de práticas anti-competitivas, como acordos de exclusividade com fornecedores, distribuidores e varejistas, pode dificultar a entrada de novos agentes no mercado quando o acesso a essas redes é fundamental para acessar o mercado em si e, conseqüentemente, servir como um obstáculo à entrada de empresas estrangeiras e do IED. Outro exemplo, uma ameaça crível de dumping – prática de preços abaixo dos custos de produção com o objetivo de recuperar os investimentos após os concorrentes terem sido excluídos do mercado – pode servir como um incentivo negativo para novos investidores, inclusive estrangeiros.

Com essa visão, a OCDE defende (2006, 93) a eliminação de medidas estruturais ou comportamentais que possam impedir a concorrência assim como regulamentações governamentais que sirvam como obstáculo à concorrência. Ou seja, segundo a organização é necessário remover todas as barreiras desnecessárias aos investimentos, entre elas a política de criação de *national champions*, incentivos exclusivos para empresas estrangeiras (como acordos de exclusividade de exploração garantida a empresas estrangeiras), monopólios garantidos a empresas estatais e empresas de setores regulamentados.

Uma política de proteção da concorrência eficaz, segundo a OCDE, deve ter algumas características. Em primeiro lugar, deve comunicar claramente à comunidade

empresarial quais são as regras do jogo, como as decisões são implementadas e não ser discriminatória. Autoridades judiciárias e regulatórias devem estabelecer critérios claros e explicar as suas decisões. Com isso, a política de proteção à concorrência ganha em termos de transparência e previsibilidade, o que reduz o risco relacionado à inconsistência na aplicação das regras.

A autoridade política também tem que estar aparelhada com os recursos necessários para garantir o cumprimento das regras. Entre os ativos necessários para tal atividade estão os recursos humanos, de conhecimento, financeiros, autonomia e apoio político. A disponibilidade desses fatores é necessária porque frequentemente este corpo burocrático será instado a agir contra interesses privados ou mesmo de empresas estatais com posições monopolísticas e sob o controle de outros órgãos governamentais. Assim, o apoio político de alto nível deve estar disponível para evitar a tomada da instituição por esses interesses.

Ainda segundo a OCDE (OCDE 2006, 16), o órgão de proteção à concorrência também deve ter a capacidade de avaliar os impactos concorrenciais resultantes de políticas estabelecidas por outros órgãos governamentais. Com efeito, a regulamentação estabelecida por órgãos temáticos pode gerar barreiras à entrada de novos investimentos. Para esses casos, é necessário que a entidade responsável pela regulação da concorrência estabeleça mecanismos de comunicação e cooperação com demais autoridades governamentais de modo a evitar impactos negativos à concorrência.

Uma das práticas de órgãos de defesa da concorrência deve ser a avaliação dos impactos de políticas industriais, como a eleição de *national champions*, que podem se configurar como barreiras a novos investimentos. Essas políticas geralmente envolvem um alto grau de intervenção estatal, seja no financiamento direto ou indireto ou tratamento especial. Essas práticas podem ter o efeito de diminuir a concorrência em diversos setores. De maneira semelhante, entidades de defesa da concorrência também devem atuar em processos de privatização para evitar a interposição de

cláusulas que, mesmo aumentando o preço das empresas privatizadas, garantam reservas de mercado, seja por meio da concessão de exclusividades de mercado, incentivos não transparentes ao IED e restrição do nível de competição.

Finalmente, a OCDE (OCDE 2006, 16), tendo em vista a globalização da economia, recomenda que os órgãos de proteção a concorrência estejam articulados a nível internacional. Esses órgãos estão crescentemente se vendo às voltas com questões que superam as fronteiras nacionais, como as fusões e aquisições a nível internacional e a formação de cartéis internacionais. Nesse sentido, o estabelecimento de linhas de comunicação formais e relações de trabalho podem facilitar as investigações e diminuir os períodos de incerteza.

Adicionalmente, uma entidade responsável pela defesa da concorrência tem o papel de assumir o papel de relações públicas por meio de iniciativas de educação de massas sobre a importância da concorrência, desenvolvimento de uma cultura de competição, documentação dos benefícios da livre concorrência e participação nos processos de formulação de políticas públicas.

Ao lado da OCDE, a UNCTAD também vem atuando há um longo tempo sobre a relação entre as políticas de proteção da concorrência e o investimento estrangeiro direto. Em 1980, a UNCTAD patrocinou um acordo multilateral de combate a práticas restritivas de empresas, o *Set of Multilaterally Agreed Equitable Principles and Rules for the Control of Restrictive Business Practices*, mais conhecido como UNCTAD Set. O acordo tem por objetivo garantir a eficiência econômica e condena práticas como acordos horizontais de restrição da concorrência, determinados tipos de aquisições e regras de exclusividade de vendas (verticais). Com efeito, a UNCTAD (1997) dedicou esforços consideráveis para analisar as relações existentes entre a liberalização da política de investimentos internacionais e a política de proteção à concorrência. Deixou de lado, todavia, a análise da política de proteção da concorrência como um fator determinante para a atração do IED, que é quase sempre tomado como já existente em suas análises.

Tanto a OCDE quanto a UNCTAD assumem que alguns acordos restritivos podem gerar maior atratividade para o IED. Um desses casos são as ofertas de exploração exclusiva, por tempo determinado ou não, de determinados ativos. Essas ofertas são muitas vezes criadas pela necessidade, por exemplo, em processos de privatização, de alcançar o maior valor possível da venda dos ativos. Ambas as organizações, contudo, alertam que esse tipo de política tem efeitos negativos sobre a população, que será penalizada pela imposição de produtos de qualidade inferior a preços mais elevados, e não recomendam a utilização dessas medidas.

Deve-se, assim, apontar que, além da hipótese geral defendida pela OCDE que uma política de proteção da concorrência tende a resultar em maiores níveis de atração do IED, em pelo menos um caso essa relação é inversa. Esse caso deve ter impacto limitado em razão dos malefícios alegados pelas organizações e, subsidiariamente, de suas recomendações de não utilizar esses mecanismos. De toda forma, essa força atenuante tem que ser levada em consideração nas análises a seguir.

A despeito da grande atenção que organizações internacionais como OCDE e UNCTAD dedicam para a relação entre investimentos estrangeiro direto, a discussão acadêmica sobre o tema é muito limitada. Os principais centros de pesquisa têm principalmente se dedicado a estudar a relação entre a política de proteção da concorrência e o desenvolvimento econômico e a economia das empresas. Muito poucos estudos foram realizados sobre o papel da política de proteção da concorrência como um determinante na atração do IED.

Entre os poucos estudos sobre a relação entre a política de proteção da concorrência e a atração de investimento estrangeiro direto predomina a visão de que há uma relação positiva entre as duas variáveis. De acordo com SASS (2003, 13), a relação entre a Política de Proteção à Concorrência e a atratividade ao IED pode ocorrer em dois níveis: pela influência nos movimentos de fusões e aquisições e por meio de práticas anti-competitivas.

NOLAND (1999) apresenta evidências empíricas, a partir de dados do

investimento norte-americano no exterior, de que a ausência de políticas deliberadas para garantir a competição no mercado nacional pode afetar a entrada de empresas estrangeiras e reduzir a atratividade do IED. A adoção de políticas governamentais pouco preocupadas com a manutenção da competição nos mercados, como a necessidade de autorizações e a concessão de poder regulador para as associações empresariais setoriais, pode dar ensejo a práticas privadas que efetivamente são capazes de inviabilizar a entrada de novos concorrentes nos mercados, principalmente estrangeiros.

CLARKE (2003) constrói a partir das contribuições anteriores e, de acordo com os resultados prévios, confirma que existe uma relação positiva relevante entre a adoção de políticas de proteção da concorrência e a atração do IED. O estudo foi feito levando em conta a adoção e a aplicação da legislação de leis de proteção da concorrência e apresenta resultados robustos. O autor recomenda a adoção de leis de combate a cartéis e defende o estabelecimento de uma regulação multilateral das regras de concorrência, que poderia diminuir as inconsistências encontradas entre as leis dos países e aumentar o efeito de atração do IED.

A linha contrária apresenta argumentos teóricos, mas falha na apresentação de evidências e evita a questão diretamente. SINGH e DHUMALE (1999) defendem que 1) a dimensão do desenvolvimento deve ser levada em conta nos fóruns internacionais e 2) as recomendações políticas sobre a proteção da concorrência devem ser diferenciadas de acordo com o nível de desenvolvimento do país. Segundo os autores, a política de proteção da concorrência discutida pela OCDE reflete apenas os interesses de países desenvolvidos e joga contra os interesses de países em desenvolvimento, que devem flexibilizar a defesa da concorrência em favor de mais altos níveis de investimento. Segundo os autores, as decisões de proteção da concorrência ideais para países em desenvolvimento se aproximam da prática japonesa entre os anos de 1950 e 1973, que considera uma série de outros fatores em paralelo à decisão de agir contra práticas de mercado desleais. Assim, questões como o impacto

sobre o parque industrial, a competitividade internacional, a eficiência, estabilidade de preços, estabilização dos ciclos de negócios e etc são ponderadas quando se observa a necessidade de aplicar as regras de proteção concorrência.

OLIVEIRA, HOCHSTELER e KALIL (2001) concluem que a política de proteção da concorrência não detém e, ao contrário, tem um efeito limitado de atração sobre o IED. O estudo foi feito utilizando uma amostra de 66 países que foram classificados segundo o estágio de avanço da política de proteção da concorrência, que variam desde a implementação de uma lei de proteção da concorrência no estágio 1 até a adoção de tratamento padronizado internacionalmente e participação na elaboração de políticas públicas no estágio 7.

Assim, ao lado da defesa da OCDE sobre a relação positiva entre a política de proteção da concorrência e a atração de investimentos estrangeiros, existem poucos estudos sobre esse fenômeno. A maior parte dos estudos encontrados, contudo, confirmam a tese apresentada pela OCDE.

## A.5 – POLÍTICA TRIBUTÁRIA

A relação entre política tributária e investimento estrangeiro direto é um dos temas mais contenciosos do debate sobre os determinantes políticos do investimento estrangeiro direto. Não apenas porque trata da incidência de impostos sobre o setor produtivo como um todo, mas também porque inclui, em boa parte dos vários países, a oferta de incentivos fiscais para a realização de investimentos. Por essa razão, um debate muito produtivo se instalou sobre os benefícios da concessão de benefícios e sobre a política tributária em geral.

Segundo a OCDE (OCDE 2006b, 104), três fatores têm influência sobre o IED: o nível total de impostos, a complexidade do sistema tributário e acordos para evitar a dupla tributação. A imposição de impostos mais altos pode desincentivar a realização de investimentos. Existe, contudo, na sua visão, uma variável interveniente

que é os serviços públicos oferecidos em retribuição aos impostos. O efeito tributário pode ser mais pronunciado em setores com margens de lucros pequenas e em que a localização não seja um fator importante para a competitividade.

Adicionalmente, um sistema tributário complexo pode ainda mais desincentivar a realização de investimentos, em função dos custos relacionados a obedecer a legislação, da insegurança e imprevisibilidade sobre a aplicação das regras e da discricionariedade de agentes públicos, que aumentam os riscos e as incertezas sobre a rentabilidade de um empreendimento. Ainda segundo a OCDE, uma rede de acordos de dupla tributação é importante para a atratividade de um país para o investimento estrangeiro direto, como se observa a seguir:

*A modern, competitive, stable and transparent tax system, one that links host and home country tax systems through a well established tax treaty network to avoid double taxation, can send a strong positive signal do investors, both domestic and foreign.(OCDE 2006b, 104)*

Ao mesmo tempo, a organização defende que a utilização de incentivos tributários deve ser feita de maneira a evitar perdas não propositais e diminuição de investimentos para setores não beneficiados.

A OCDE destaca que existem dois canais pelos quais a política tributária gera efeitos sobre o investimento recebido: 1) com o impacto sobre o lucro líquido e 2) com a necessidade de financiar programas governamentais necessárias para o setor privado.

Por um lado, o impacto de uma política tributária sobre a receita deve levar em conta não apenas os impostos pagos diretamente, mas também os custos relacionados com o atendimento das regras tributárias e as dificuldades geradas pela falta de transparência. Por outro lado, existe o efeito orçamento, pelo qual se financia políticas governamentais de interesse do setor privado. Entre essas atividades estão a manutenção e melhoramento da infraestrutura (rodovias, portos, aeroportos e etc.), a qualidade da mão-de-obra e outros fatores que determinam o ambiente de negócios e

são financiados por verbas públicas.

Contudo, a regra geral é que as comparações de cargas tributárias e a expectativa de rentabilidade gerada pelas características locais terão um papel relevante na decisão de localização do investimento.

Uma exceção a esse equilíbrio entre nível de tributação e serviços públicos existe, ainda segundo a OCDE, quando as vantagens competitivas específicas estão vinculadas à localidade. Nesse caso, a carga tributária terá pouca influência sobre a decisão de realização do investimento. Este é o caso, por exemplos, das empresas dedicadas à extração de recursos minerais, da exploração do turismo ou do setor de tecnologia da informação que estabelecem bases no Vale do Silício. Nesses casos, a comparação de cargas tributárias entre localizações alternativas não faz parte do processo de decisão de investimento. O processo decisório avalia apenas se a expectativa de lucro após a dedução de impostos compensa os riscos intrínsecos aos investimentos.

Uma outra decorrência importante dessa visão é que a OCDE acredita na existência de limites para a capacidade de atrair investimentos por meio da diminuição da carga tributária para as empresas estrangeiras ou pela concessão de benefícios fiscais. Se, com efeito, o país apresenta dificuldades no ambiente de negócios que diminuem a capacidade de empresas de alcançar uma boa rentabilidade antes da cobrança de impostos, a diminuição dos impostos será um instrumento limitado para a atração de investimentos. Nesses casos, a organização aponta que a melhor alternativa é, primeiro, alterar as condições locais para criar um ambiente de negócios mais adequado. De outro modo, haveria uma diminuição da arrecadação pública sem a consequente atração de investimentos.

Assim, a carga tributária total é considerada um fator importante para a atratividade para o investimentos estrangeiro direto, mas que deve ser considerada em conjunto com outros fatores. Em primeiro, o investimento ligado à vantagens de localização deve ser pouco afetado pela carga tributária. Depois, para os investimentos

menos dependentes da localidade, a carga tributária total deve ser considerada em relação às cargas tributárias de outros países, levando em conta os custos diretos e indiretos, como o custo de lidar com um sistema tributário complexo. E, finalmente, a carga tributária deve ser analisada em relação ao ambiente de negócios de uma forma mais geral, já que condições altamente favoráveis aos negócios podem servir como um contrapeso às dificuldades criadas por uma carga de impostos mais alta para as empresas.

Outra implicação importante é sobre a concessão de incentivos fiscais para empresas com vistas a atrair investimentos estrangeiros. A postura da OCDE (OCDE 2006b, 117) em relação à concessão de incentivos em busca de investimentos é pessimista. A crítica está direcionada contra a leitura, considerada simplista, de que a utilização de incentivos pode ser uma forma de compensar outras deficiências no ambiente de negócios e nas consequências não previstas de utilizar esses mecanismos.

A organização defende que, mesmo que se ofereçam incentivos apenas para novas empresas, isso abre espaço para que as empresas já existentes, fora do público alvo, busquem se caracterizar como novas empresas para acessar os benefícios. Com efeito, segundo essa visão, é difícil para os gestores públicos identificarem se as “novas” empresas estão sendo criadas pelo capital já existente no país ou se as políticas efetivamente atraem capital novo. Assim, a concessão de incentivos fiscais pode ter impactos relevantes e, de certa forma, imprevisíveis sobre as receitas tributárias, sem a garantia de atrair capital para a localidade.

Ainda, a instituição de incentivos específicos abre espaço para a utilização de técnicas de transferência de preços e, conseqüentemente, de lucros para aquelas empresas que contam com benefícios. Por meio desse estratagema, empresas que não estão no público alvo também acabam usufruindo dos benefícios tributários indiretamente, erodem a base fiscal e levam a uma queda de receitas relevante.

Portanto, a OCDE defende que a concessão de benefícios tributários tem como efeito apenas dar vantagens aos investimentos que já seriam feitos mesmo na

ausência de tal isenção. O fenômeno é chamado de *windfall gains*, em que ocorrem vantagens inesperadas para o investidor que não interferem no volume de investimentos realizados e resultam em perdas para o orçamento público.

Mesmo diante desse quadro pessimista, a OCDE aponta que os benefícios já garantidos para as empresas devem ser mantidos, pois sua supressão resultará na perda da credibilidade governamental e na erosão da capacidade de influenciar o comportamento de investimentos no futuro por meio de ajustes de políticas públicas. A exceção estaria feita apenas aos benefícios cuja manutenção seja de tal forma onerosa a ponto de comprometer seriamente as finanças públicas. Ou ainda, quando a decisão é pela manutenção de isenções e benefícios tributários, essas concessões devem ser feitas visando apenas o investimento incremental, aquele que não seria feito de outra forma. A pena, contudo, é um aumento de complexidade no sistema tributário para garantir que apenas o investimento incremental seja atingido pelos benefícios.

Adicionalmente, a OCDE alerta que concessão de benefícios tributários também pode encorajar a corrupção. A discricionariedade permitida aos gestores públicos pode se configurar como um incentivo à corrupção. Razão pela qual a OCDE defende que a concessão de benefícios, quando realizada, deve ser feita da maneira mais automática e geral possível.

Além da carga tributária total sobre a economia e de algumas orientações específicas, como já visto, a OCDE (OCDE 2006b, 121) aponta que um fator importante é a existência de uma rede de acordos bilaterais relacionados à bitributação, principalmente para evitar a dupla tributação e, conseqüentemente, os custos do projeto. Acordos bilaterais sobre tributação também têm o efeito de aumentar a transparência e diminuir a incerteza relacionadas a projetos. Assim, uma rede ampla de acordos para evitar a dupla tributação tende a tornar um país mais atrativo em relação a considerações tributárias, tanto para realizar negócios, quanto para estabelecer operações de negócios globais. Devido à aglomeração de todos os temas de natureza internacional, os acordos bilaterais para evitar bitributação são tratados na seção de

política de investimentos.

A literatura acadêmica produzida sobre esses três tópicos é vastíssima tornando inviável uma revisão de todas as contribuições já feitas. A economicidade força que apenas as visões mais representativas e divulgadas possam ser aqui apresentadas. MORISSET e PIRNIA (2000), DEVEREUX e GRIFFITH (2003) e MOOIJ e EDERVEEN (2003) fizeram análises metateóricas de vários estudos e identificaram padrões encontrados na literatura empírica sobre a relação entre o investimento estrangeiro direto e a política tributária.

MOOIJ e EDERVEEN (2003) revisaram 25 estudos produzidos entre 1984 e 2001 e encontraram uma elasticidade média de -3.3, com uma alta dispersão de resultados entre os estudos, que os autores creditam às diferentes metodologias utilizadas. Ou seja, em média, para cada aumento de 1% nos impostos sobre empresas, o investimento estrangeiro direto tende a reduzir 3,3%. Ainda, os autores não encontraram diferença entre os modelos de crédito tributário ou da isenção de impostos em termos de atratividade para o investimento.

DEVEREUX e GRIFFITH (2003) também revisaram 22 artigos científicos produzidos entre 1985 e 2001 e confirmam a relação entre a política tributária e o investimento estrangeiro direto. Os autores, contudo, não estabelecem uma expectativa central de elasticidade e aproveitaram para criticar a produção feita até o momento. A grande dispersão dos resultados encontrados na literatura, a utilização de diferentes medidas de níveis de impostos e do IED e o pouco cuidado da maior parte dos autores de estabelecer padrões teóricos ou equações estruturais levaram DEVEREUX e GRIFFITH (2003) a questionar a capacidade de gerar recomendações de políticas públicas a favor da redução de impostos para atrair o IED.

MORISSET e PIRNIA (2000) realizaram também uma revisão bibliográfica que incluiu, além dos estudos econométricos, os resultados de *surveys* com empresas multinacionais. Os resultados apontaram que a política tributária e o nível de tributação são fatores que determinam apenas secundariamente a atração do IED,

ressaltando que os fatores estruturais políticos e econômicos são mais importantes. Ou seja, os benefícios gerados pela redução dos impostos não são garantia de superar outros problemas políticos e econômicos, nem de gerar externalidades positivas para as demais empresas. MORISSET e PIRNIA (2000) retomam o argumento de DEVEREUX e GRIFFITH (2003) e argumentam que a flutuação nos níveis de tributação podem ser afetados por outros fatores que, em geral, não são considerados explicitamente pela maior parte dos estudos. Com tudo isso, segundo os autores, fica difícil diferenciar os efeitos da tributação das demais variáveis econômicas e políticas.

Além dos níveis totais de tributação, outro fator relevante é a possibilidade de haver uma relação não linear entre o IED e a política tributária, conforme aventado pela OCDE (2006b) e por MORISSET e PIRNIA (2000). Uma das possibilidades é que o nível de impostos aplicados sobre as empresas tenha que ser balanceado pela disponibilidade de serviços prestados pelo setor público, como a disponibilidade de infraestrutura. Por exemplo, BELLACK, LEIBRECHT e DAMIJAN (2007) estudaram a relação entre a disponibilidade de infraestrutura e os níveis de impostos em países da Europa oriental e central. A conclusão dos autores foi que essas duas variáveis possuem relações e que uma melhor infraestrutura pode compensar impostos mais altos na atração do IED. Em outras palavras, a elasticidade do IED em relação ao nível de tributação é reduzida na presença de melhor infraestrutura física. A disponibilidade da infraestrutura permite a criação de aluguéis que podem ser taxados sem afetar a atratividade do IED.

De uma forma geral, contudo, os estudos posteriores a essas revisões têm confirmado os resultados de afirmar uma relação entre a política tributária e o IED. Este é o caso de estudos sobre países em transição (ALFANO 2003) e do sudeste europeu (DEMEKAS *et alii* 2005) e dos EUA (GÖRG 2002). A contraposição fica por conta de DAHL (2003), que não encontra nenhuma influência da política tributária sobre a atração de IED para os países do sul da África, que atraem principalmente investimentos relacionados aos recursos naturais, tipo de investimento em que as

condições econômicas e políticas são menos relevantes.

Outro tópico que tem sido constantemente debatido pela literatura acadêmica é a existência de uma competição internacional por meio de incentivos tributários para atrair o investimento estrangeiro direto. Segundo uma ideia bastante difundida, essa competição estaria erodindo a capacidade do Estado de realizar políticas públicas e penalizando as camadas mais pobres da população, que estariam sendo desassistidas em virtude da priorização de gastos para a atração de empresas multinacionais, em uma espécie de corrida para o fundo do poço.

Essa discussão tem que ser dividida em duas partes. Primeiro, é necessário avaliar as evidências empíricas desse fenômeno, depois os efeitos resultantes. O primeiro grupo apresenta evidências de que os incentivos fiscais são um determinante de relevo para o IED. Neste grupo estão os estudos BLOSTRÖM e KOKKO (2003), NOV (2006), CLARK (2000), TAYLOR (2000) e GOODSPEED, MARTINEZ-VASQUEZ e ZHANG (2006).

Por outro lado, autores como AMARO e MILES (2006), MORISSET e PIRNIA (2001), WELLS e ALLEN (2001) e JENSEN (2002) rejeitam a hipótese de que incentivos fiscais aumentem a atratividade para o investimento estrangeiro direto. Por exemplo, WELLS e ALLEN (2001), baseados em um estudo de caso sobre a Indonésia, defendem que incentivos fiscais são caros e não muito efetivos para atrair investimentos estrangeiros, sendo esses incentivos mais úteis apenas para sinalizar uma mudança de postura diante do IED.

Em se tratando dos resultados da concessão de benefícios fiscais, os autores que encontram evidências da competição internacional para atrair o IED por meio de incentivos fiscais apontam um efeito negativo dessa prática para os países. A maior parte, por isso, condena a concessão de incentivos fiscais. Alguns sugerem a regulamentação multilateral desse tema e reconhecem que, na situação atual, os países não têm alternativas.

É esse o caso de BLOSTRÖM e KOKKO (2003), que defendem a existência

da corrida ao fundo do poço e seus efeitos negativos para o bem estar social. BLOSTRÖM e KOKKO (2003) observam ainda que, mesmo considerando como verdadeira a hipótese da criação de externalidades positivas no campo dos salários, da tecnologia e outros decorrentes do IED, essa transferência de benefícios só pode ocorrer quando existe um nível mínimo de educação da força de trabalho e de infraestrutura. De modo que é primeiro necessário garantir a existência das condições necessárias para a transferência desses benefícios, como a educação. A ausência dessas características, no extremo, pode ameaçar o próprio intuito da concessão de incentivos fiscais. (KOKKO, 2002).

CHARLTON (2001) também encontra indícios de competição entre países para atrair investimentos por meio de incentivos fiscais, mas aponta que os efeitos negativos desse fenômeno podem ser superados por políticas de transparência e combate à corrupção.

Por outro lado, outros autores ponderam que, ao lado da procura por custos tributários mais baixos, outros determinantes ganharam importância, como a disponibilidade de infraestrutura de qualidade, nível educacional e produtividade da mão-de-obra, mercado financeiro e outros fatores que dependem da ação governamental.

Um exemplo dessa corrente de pensamento é MORISSET e PIRNIA (2001), que enfatizam que os incentivos tributários não podem contrabalançar deficiências estruturais como as condições políticas e econômicas. Assim, segundo os autores, a estratégia de atração do IED deve envolver investimentos em educação e infraestrutura. Ainda segundo os autores, os incentivos devem ser um fator decisivo entre grupos regionais com características homogêneas, como é o caso da União Européia ou os estados dos EUA. Mesmo nesse caso, os instrumentos utilizados podem ter efeitos distintos sobre o IED e afetar mais determinados tipos de empresas, principalmente as pertencentes aos setores mais móveis da economia. O mesmo argumento da necessidade de contrabalançar o nível de tributação em um país com o

provimento de infraestrutura é corroborado por vários outros autores, como GOODSPEED, MARTINEZ-VASQUEZ e ZHANG (2006).

Em resumo, ainda não que não haja um consenso claro, a literatura mais recente tem evoluído no sentido de estabelecer uma relação causal entre o baixo nível de impostos em um determinado país e a maior atratividade ao investimento estrangeiro direto. A formação desse consenso, entretanto, tem sido marcada pela ponderação de que o nível de impostos está relacionado com a oferta de serviços à sociedade, como infraestrutura adequada, capacitação da mão-de-obra e outros serviços de natureza pública. Ou seja, um nível mais baixo de tributação não será atraente se não estiver aliado à oferta de serviços adequados.

#### A.6 – GOVERNANÇA CORPORATIVA

A existência de boas regras de governança corporativa, segundo a OCDE (2006b, 127), é um dos critérios importantes para investidores, seja estrangeiros ou nacionais. Essa importância está assentada no fato de que o acesso ao mercado de capitais globais, a atração de financiamentos e capitais de longo prazo depende da existência de regras de governança corporativas claras e aderentes às práticas internacionais.

A governança corporativa está relacionada, portanto, com a criação de mecanismos que permitam a melhor alocação de capital de acordo com as alternativas disponíveis. Nesse sentido, a existência de boas regras de governança corporativa não é uma questão apenas das empresas, mas também um tema de políticas públicas na medida em que determina a eficácia da alocação de recursos e, em última instância, o nível de geração de riqueza de uma sociedade.

Uma das primeiras variáveis apontadas como importantes são as regras de participação de acionistas minoritários na gestão de companhias. Acionistas majoritários possuem incentivos para atuar proximamente à gestão e monitorar as

atividades das empresas. Entretanto, podem ocorrer circunstâncias em que haja conflito de interesses entre acionistas minoritários e majoritários, principalmente quando esse último está extraindo benefícios privados às custas dos primeiros.

Os efeitos negativos de regras inadequadas de proteção de direitos de acionistas ou sócios minoritários também são sentidos sobre os próprios acionistas majoritários, que encontram maior dificuldade para acessar o mercado de capitais, avaliações de valor mais baixas e dificuldades no planejamento de sucessões ou para atrair talentos externos. A economia também é sacrificada com níveis de produtividade inferiores e alocação subótima de investimentos.

Segundo a OCDE, a adoção de regras voluntárias de governança corporativa por empresas pode ser importante, mas, no longo prazo, é necessário impor regras para garantir a proteção de investidores minoritários. Entre esses direitos estão o direito de comprar e vender participações em empresas, conseguir informações e influenciar as decisões.

Outra maneira de garantir os direitos de propriedade é permitir a instalação de procedimentos administrativos e jurídicos contra executivos e membros do conselho que tenham violado os direitos de acionistas ou sócios minoritários. Esses procedimentos, se viáveis a custos e prazos razoáveis, podem ser mecanismos importantes para aumentar a credibilidade da proteção da propriedade dos sócios minoritários. Criar essa possibilidade de investigar e punir é, segundo a OCDE, uma responsabilidade de legisladores e agentes públicos.

Um alto nível de litígios judiciais, entretanto, também deve ser evitado para não incentivar comportamentos demasiadamente avessos ao risco por parte de executivos. Para evitar essas ações em excesso existem regras em diversos países, por exemplo, a revisão de suficiência de acusações e limites para a divulgação de informações. Outro mecanismo também é a utilização de tribunais de arbitragem e processos administrativos em órgãos reguladores.

Países com um poder judiciário eficiente possuem, com isso, um fator de

credibilidade de garantia de direitos de propriedade não apenas de pequenos investidores, mas também de fundos de pensão e bancos de investimentos. Um judiciário ineficaz significa processos de litígio longos, custosos e com resultados imprevisíveis. Nesses casos, investidores podem temer pela proteção de sua propriedade e terão incentivos menores para investir.

Devido à morosidade do judiciário, alguns países tomaram a estratégia de estabelecer mecanismos alternativos para diminuir a dependência de cortes. Estabeleceram assim organizações, como agências reguladoras responsáveis pela solução de litígios. Entretanto, essas organizações podem, por si mesmas, se tornar outra fonte de abusos contra direitos de propriedade. Dessa forma, a modernização do sistema judiciário torna-se um elemento fundamental ao lado de mecanismos de transparência de agências reguladoras. Nesse sentido, a qualidade do poder judiciário também deve ser encarada como uma variável de análise e o foi no capítulo de governança pública.

De maneira semelhante, segundo a OCDE (OCDE 2006b, 133) é necessário monitorar possíveis conflitos de interesses por parte de executivos, membros do conselho ou controladores e criar mecanismos para permitir que acionistas ou sócios sejam capazes de influenciar as decisões da companhia. A participação nas decisões da empresa é possível com avisos sobre as reuniões de deliberação e a existência de mecanismos de representação para aqueles incapazes de participar diretamente.

Em termos gerais, além da proteção de direitos de propriedade de sócios minoritários, é necessário, enfim, estabelecer um sistema crível de monitoramento e punição de condutas desviantes por parte de executivos e sócios ou acionistas majoritários. Para esse fim, podem ser estabelecidos mecanismos alternativos de monitoramento e punição, mas a existência de um poder judiciário eficiente é suficiente.

A companhia também deve obedecer a regras para a disponibilização de informações relevantes sobre suas operações, como a estrutura de controle e

propriedade. Essas informações são necessárias para que investidores potenciais e presentes possam avaliar a empresa e a qualidade de seu corpo executivo.

De novo, segundo a OCDE, os padrões mínimos de divulgação de informações devem ser estabelecidos pelo poder público e o critério básico deve ser a materialidade, ou seja, a informação que uma vez omissa poderia levar a uma decisão diferente. Outro fator importante é a tempestividade da divulgação das informações, que deve ser suficiente para o conhecimento por parte do mercado, e os custos de obtenção de informações. A tendência, segundo a OCDE, tem sido a de utilizar a tecnologia da informação para facilitar o acesso a informações, inclusive com informações sobre os acionistas.

Outro fator relevante é a participação do conselho diretor no estabelecimento de estratégias, monitoramento do grupo de diretores e de potenciais conflitos de interesse, na própria transparência dos membros do conselho em relação aos acionistas e em relação às demais partes com interesse na administração da empresa, como empregados, comunidades, fornecedores, clientes, financiadores e outros. Membros do conselho devem ser capazes de tomar decisões objetivas a partir de informações confiáveis, independentemente e em nome de todos os detentores de direitos sobre a empresa.

Reformas específicas nesse aspecto podem incluir a determinação legal das responsabilidades de membros de conselhos de administração, requisição de um número de conselheiros independentes, encorajamento da utilização de comitês especializados, especialmente de auditoria, e outras iniciativas.

Além das determinações por parte do poder público de condutas, deve ser incentivada a adoção de códigos de conduta voluntários. O estabelecimento de regras voluntárias pode diminuir os custos relacionados à punição de condutas desviantes e permitir maior flexibilidade. Uma tática comum tem sido a adoção de códigos “cumpra ou explique”, em que práticas desviantes são permitidas, mas torna-se necessário fazer uma exposição de motivos. No caso de utilização de códigos

voluntários como um padrão nacional ou de substituição de regras mandatórias, a OCDE sugere que sua cobertura, escopo, implementação, obediência e punições sejam claramente estabelecidas.

A despeito da ênfase que a OCDE dedica ao tema de regras de governança corporativa, nenhum estudo foi encontrado na literatura científica que as relacione com a atração do investimento estrangeiro direto ou, muito menos, que avalie a causalidade entre as duas variáveis. A Governança Corporativa, tal como é definida pela OCDE, inclui temas como direitos de acionistas minoritários, avaliação do desempenho de executivos, baixos custos para a resolução de disputas entre acionistas ou sócios, transparência das informações financeiras e sobre o desempenho de executivos. Apesar de esse argumento apresentar certa racionalidade, tampouco estudos foram feitos para analisar essas relações.

Os poucos estudos encontrados tratam do investimento em portfólio, que tem natureza diversa. O investimento em portfólio é distinto do investimento estrangeiro justamente porque os investidores são minoritários e não controladores. Nesse caso, é muito mais razoável acreditar que as regras de proteção dos direitos de acionistas minoritários tenham mais importância como determinante do que no IED, cuja natureza envolve uma participação importante no controle da empresa.

As metodologias empregadas nesses estudos não abordam diretamente as perguntas desse trabalho, de modo que a comparabilidade dos resultados é muito limitada. A relação entre regras de governança corporativa e a atração de investimento estrangeiro são apenas fatores secundários em pesquisas sobre o desempenho das empresas e muitas vezes só pode ser afirmado por implicação lógica, mas sem evidências empíricas.

Em resumo, a literatura científica não apresenta indícios que suportem o argumento da OCDE de que a governança corporativa, tal como ela mesma o define, tem influência sobre o IED. Mesmo depois de esforços relevantes, não foi possível encontrar estudos que tratem diretamente desse fator como atração para o IED. Em

parte, essa ausência de estudos pode se dever à dificuldade de mensurar os níveis de governança corporativa.

#### A.7 – POLÍTICAS DE PROMOÇÃO DE PRÁTICAS EMPRESARIAIS RESPONSÁVEIS

A OCDE aponta que os incentivos governamentais para que empresas adotem determinados comportamentos de acordo com o interesse público são um dos atrativos ao investimento estrangeiro direto e também um fator relevante para aumentar os benefícios sociais resultantes do investimento.

As políticas que promovem boas práticas empresariais incluem a definição clara dos papéis do governo e das empresas, divulgação adequada de informações de modo que os investidores possam ser responsabilizados por suas ações, apoio às empresas em seus esforços para obedecer as leis, encorajamento de práticas empresariais responsáveis por meio de parcerias e da promoção e participação na cooperação internacional de modo a promover os conceitos consensuais e os princípios de uma conduta empresarial responsável.

Segundo a OCDE (2006b, 150), empresas devem conduzir seus negócios, gerar empregos, riqueza e, ao mesmo tempo, cumprir com as obrigações legais e outras expectativas da sociedade que podem ser comunicadas por outros meios que não legais. Governos, por outro lado, têm o papel de agir em favor do interesse coletivo, inclusive promovendo um setor privado dinâmico pela criação de um ambiente de negócios adequados. De maneira semelhante, organizações não governamentais, sindicatos e outras organizações da sociedade civil também são reconhecidos como importantes.

Em relação à divulgação de informações, a principal forma de comunicação das demandas sociais, segundo a organização, é a elaboração de leis e regras jurídicas. As empresas, por outro lado, necessitam interpretar as regulamentações em relação ao

seu campo específico de atuação. Outras formas de comunicação também devem ser valorizadas, como a comunicação entre agentes privados, com clientes, fornecedores, sociedade civil organizada e outros.

Essa determinação de boas práticas possui também reflexos a nível internacional, já que as práticas empresariais são, por definição, mundiais. Um dos exemplos é o Código para Empresas Multinacionais<sup>63</sup> da OCDE, que define boas práticas empresariais tomadas por consensos entre governos para direitos humanos, gerenciamento de cadeias de fornecimento, relações trabalhistas e industriais, combate à pirataria, proteção dos consumidores, ciência e tecnologia, divulgação de informações, proteção da concorrência e tributação. Outra importante contribuição, segundo a OCDE, são os documentos da Organização Internacional do Trabalho “Declaração Tripartite sobre Empresas Multinacionais e Políticas Sociais”<sup>64</sup> e “Princípios Voluntários de Segurança e Direitos Humanos”, elaborado em conjunto por governos, empresas e organizações não governamentais<sup>65</sup>.

Os governos devem ainda providenciar para que existam regras para a disponibilização de informações sobre empresas, financeiras ou não, por meio de regras mandatórias ou voluntárias. A precaução deve ser não tomar medidas discriminatórias ou a criação de custos e procedimentos desnecessários.

Do ponto de vista das empresas, a organização enfatiza a importância da

---

<sup>63</sup> OECD. *OECD Guidelines for Multinational Enterprises*. OCDE: 2008. Disponível em <http://www.oecd.org/dataoecd/56/36/1922428.pdf> em 01/04/2010

<sup>64</sup> INTERNATIONAL LABOUR ORGANIZATION. *Tripartite Declaration of Principles concerning Multinational Enterprises and Social Policies*. 4a Edição. Genebra, ILO: 2006. Disponível em [http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/documents/publication/wcms\\_094386.pdf](http://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_094386.pdf) em 01/04/2010.

<sup>65</sup> Diversos. *Voluntary Principles on Security and Human Rights*. Disponível em <http://www.voluntaryprinciples.org/> em 01/04/2010. 2000.

implantação de políticas específicas para contratação, demissão, controles hierárquicos e outros. O destaque fica por conta de políticas de combate à corrupção, que estão concentradas principalmente na América do Norte, Europa Ocidental, América Latina e Ásia-Pacífico.

A observação voluntária de normas também é apontada, pela OCDE, como um comportamento que deve ser incentivado, pois diminui os custos relacionados à punição e aumenta a efetividade da regulação. O documento aponta como exemplo alguns países que promovem práticas empresariais responsáveis e a consulta ao setor empresarial acerca de políticas e leis. O mesmo papel, segundo a organização, deve ser estendido para divulgação de informações sobre casos de sucesso empresariais que incluam práticas ambientalmente corretas ou de relações trabalhistas. A cooperação internacional tem um papel no sentido em que amplia e fortalece o consenso sobre boas práticas empresariais, desenvolvimento de interpretações regionais e na criação de um padrão internacional.

A literatura científica sobre a relação entre práticas empresariais responsáveis é muito restrita. A explicação para o pequeno nível de publicações pode ser as incertezas sobre os limites do conceito de responsabilidade social corporativa tal como estabelecida nesta publicação da OCDE e, conseqüentemente, a dificuldade de criar de índices de responsabilidade social. Por essas razões, essa variável não pode ser incluída nas análises estatísticas dessa investigação.

Mais recentemente, entretanto, essas dificuldades vêm sendo superadas com o aparecimento de novos índices. Este é o caso de PENG e BEAMISH (2008), que estudaram a relação entre o IED japonês e o ambiente nacional de responsabilidade social em 50 países. Os resultados indicam que o ambiente nacional de responsabilidade social é um atrativo para o investimento estrangeiro direto, especialmente em países em desenvolvimento. Ainda que o estudo sofra de limitações devido à amostra reduzida e à modelagem, os resultados devem ser levados em conta.

Em resumo, o estudo acadêmico sobre a relação entre o IED e praticas

empresariais responsáveis ainda está em seus primórdios, mas os resultados iniciais apontam para uma relação causal positiva entre as duas variáveis. Restam, contudo, como necessários um avanço na conceitualização de atividades empresariais responsáveis e o conseqüente processo de mensuração de índices de responsabilidade social para uma amostra mais abrangente.

#### A.8 – POLÍTICA DE DESENVOLVIMENTO DE RECURSOS HUMANOS

Segundo a OCDE (OCDE 2006a, 53), a política de desenvolvimento humano está composta por diversos aspectos, cobrindo os níveis educacionais, a qualificação da mão-de-obra, saúde pública, políticas trabalhistas e a habilidade de se adaptar rapidamente às mudanças econômicas. Esses fatores, segundo a organização, são fundamentais para a criação de um ambiente de negócios adequado e conseqüentemente para a atração de investimentos. A hipótese é que maiores investimentos no desenvolvimento de recursos humanos resultam em maior atratividade de um país para o IED. Cada um dos elementos acima forma um emaranhado de políticas interdependentes, que deve ser analisado, por isso, em conjunto.

A OCDE defende que a educação básica, além de um direito humano básico de meninas e meninos, tem o efeito imediato de melhorar a condição de vida e aumentar a produção de riquezas de uma sociedade. A educação formal é considerada um requisito fundamental para o aprendizado continuado e resguarda a capacidade de investimento futuros, além de servir como base fundamental para a capacitação profissional. A base educacional é, assim, necessária para permitir a evolução de uma atividade para níveis de agregação de valor mais altos.

Governos, segundo a organização, devem estar primeiramente comprometidos com a extensão da educação básica a toda a população, incluindo o combate à pobreza como um mecanismo limitador de acesso à educação básica. Depois, devem estar voltados para melhorar a qualidade do ensino, por exemplo, pela

extensão da obrigatoriedade até o equivalente ao ensino médio. Ainda que reconheça que a diversidade regional pode levar a um sistema de ensino bem sucedido, a organização aponta que existem algumas políticas que podem contribuir para esse objetivo, como a permissão para gerenciar seus próprios recursos orçamentários, a criação de mecanismos de *voucher* e outros.

Além da educação básica, a educação superior deve receber os incentivos econômicos necessários. A disponibilidade de recursos humanos qualificados é necessária para obter os benefícios decorrentes da aplicação de tecnologias avançadas em atividades de maior valor agregado. Adicionalmente, novas tecnologias necessitam de recursos humanos capacitados para executar as mudanças necessárias. Uma força de trabalho mais qualificada também incentiva empresas a investir em melhorar suas atividades, aumentando os benefícios privados e sociais.

No caso da educação superior, as falhas de mercado e as externalidades da educação básica não são vistos. Em geral, os egressos do ensino superior podem incorporar benefícios na forma de empregos com maiores salários. O obstáculo, todavia, reside na dificuldade de pequenas economias de reterem seus talentos. Nesses casos, políticas públicas específicas devem ser implementadas para incentivar o retorno de indivíduos que foram estudar no exterior para incorporar as qualificações e técnicas aprendidas.

As demandas do ambiente de negócios acerca das qualificações necessárias para a força de trabalho mudam constantemente. Por isso, segundo a OCDE (2006b, 183-200), é necessário estabelecer relações entre a comunidade de negócios e universidades para que os conteúdos possam ser constantemente adaptados às necessidades do mundo de negócios. Por isso, a organização defende que os governos devem focar as políticas para a educação superior em três núcleos (OCDE 2006b, 188):

- Aumentar os recursos disponíveis para a educação superior: já que a taxa interna de retorno privada da educação superior é

substancialmente maior do que a social, o aumento dos recursos disponíveis para a educação superior passa pelo financiamento a partir do próprio estudante. Naqueles países em que os retornos posteriores à educação são reduzidos, políticas focadas em seus egressos podem destruir o obstáculo às remunerações posteriores à educação superior para retomar a atratividade do ensino superior. Outras duas medidas poderia ser o financiamento público de estudantes pobres e a superação de obstáculos para que o setor privado possa financiar os demais.

- Aumentar a qualidade e a eficiência da educação terciária: esses objetivos tendem, segundo a OCDE, a ser mais facilmente alcançados se as universidades forem meritocráticas, possuam autonomia e quando a competição entre universidades é permitida. Isso envolve a retirada de regras que privilegiem agentes públicos, o estabelecimento de padrões mínimos e de mensuração da qualidade, como a certificação feita a partir de procedimentos transparentes de entidades públicas e privadas.
- Melhoramento das condições: o aproveitamento dos benefícios decorrentes de investimentos em desenvolvimento de recursos humanos está ligado a outras políticas que também fazem parte do marco conceitual da OCDE. Entre elas está a preservação da competição nos mercados, políticas trabalhistas que impeçam a troca de empregos e promovam a criação de postos de trabalho. A existência de um mercado financeiro pouco desenvolvido de tal forma que não permita o aproveitamento de oportunidades de negócios também é um problema relacionado importante.

Além da educação formal, de nível primário, secundário ou terciário, uma parte importante do desenvolvimento de recursos humanos é o treinamento específico

para competências necessárias para cada uma das empresas. Aqui também ocorrem falhas de mercado, segundo a OCDE, que levam a um provimento de treinamento subótimo e concentrado em um pequeno número de pessoas. Uma das razões para esse baixo aproveitamento é que o treinamento gera benefícios que podem ser específicos para as empresas, mas que também são próprios da pessoa. Por isso, as empresas temem capacitar sua mão-de-obra e que esta, mais qualificada, abandone seu posto, indo para uma concorrente antes de sua empregadora poder recuperar seu investimento.

Assim, os governos podem ter um papel de incentivar programas de capacitação ao lado da educação formal para melhorar o ambiente de negócios. Desse modo será possível atrair investimentos de empresas multinacionais em setores que demandam alta qualificação, que investem mais em capacitação da sua força de trabalho. Os mecanismos para apoiar a qualificação são muitos, como o cofinanciamento a partir de deduções na folha de pagamento, benefícios tributários diversos ou subsídios. Ainda, governos podem contribuir para a capacitação da mão-de-obra melhorando a qualidade do ensino, seja por meio de programa de qualificação estável e com mecanismos de avaliação.

Além da educação formal em todos os níveis e da capacitação específica, a saúde pública é considerada fundamental para o ambiente de negócios. As decisões de negócios, segundo a OCDE, são profundamente afetadas por questões de saúde pública. Um país menos propenso a doenças é mais propício à realização de investimentos e os retornos relacionados à educação e do aproveitamento da experiência dos trabalhadores são maiores (OCDE 2006b, 191).

Empresas nacionais e estrangeiras evitam enviar trabalhadores para zonas em que sua saúde possa ser prejudicada e o acesso a serviços de saúde seja limitado. A possibilidade de um evento epidêmico representa um outro risco que as empresas procuram evitar. Os exemplos são fenômenos como o SARS na China, que viu seu investimento diminuir sensivelmente nesse período, e os casos de HIV/Aids e malária

em diversos países em desenvolvimento.

Nesse sentido, governos devem estar preparados para adotar uma política coerente e multifacetada de saúde pública, incorporando campanha de vacinações, saneamento ambiental, controle de vetores de doenças e educação para a saúde. Os programas de saúde também devem ser avaliados constantemente para permitir a maior efetividade possível.

O quarto elemento de um ambiente de negócios adequado a partir de recursos humanos é a manutenção da competitividade no mercado de trabalho aliada à proteção dos direitos básicos dos trabalhadores. Esse tema, contudo, é muito complexo, recebeu uma longa atenção da produção acadêmica e devido a isso merecerá um tratamento diferenciado mais adiante, na seção Política Trabalhista e Direitos Humanos.

A produção acadêmica sobre os subfatores que compõem o fator desenvolvimento de recursos humanos – educação básica, educação superior e saúde pública – é vasta. Nossa revisão, então, procurará apenas demonstrar as principais correntes de pensamento.

A relação entre a educação e o bem estar material das sociedades é uma das principais hipóteses defendidas pela economia neoclássica e por institucionalistas. Estudos recentes, como DRIOUCHI, AZELMAD e ANDERS (2006), vêm confirmando a relação entre a geração de conhecimento pela educação formal, disponibilidade de infraestrutura de informação e inovação com maiores níveis de desenvolvimento por meio de dados empíricos.

A mesma relação entre educação e bem estar material tem sido frequentemente estendida para a atração do investimento estrangeiro. Ou seja, o investimento estrangeiro seria atraído por níveis educacionais mais elevados. Entretanto, apesar do bom embasamento teórico, pouca evidência empírica tem sido gerada sobre a relação de causalidade entre o capital humano, ou níveis mais elevados de educação forma na população, e a atração de IED.

Os estudos científicos publicados, contudo, vêm confirmando as expectativas teóricas e apresentam evidências que confirmam essa tese. Este é o caso de MIYAMOTO (2001), que revisou a bibliografia sobre o assunto. Segundo MIYAMOTO (2001) a literatura produzida nas décadas de 70 e 80 não encontrou evidências de que o capital humano ou o nível educacional fossem determinantes relevantes para a atração do IED. Essa situação teria se alterado com os estudos realizados na década de 90, quando os indicadores de nível educacional passaram a apresentar resultados positivos e estatisticamente significantes. Assim, a conclusão do autor é que o IED é atraído por níveis educacionais mais altos, sendo essa atratividade mais forte para o investimento estrangeiro em busca de eficiência. A explicação apresentada para os resultados divergentes nos estudos anteriores está em diferenças metodológicas e no fato de que um maior nível de escolaridade pode demorar mais para se refletir em um ambiente político mais adequado para os investimentos.

A relação de causalidade entre os níveis educacionais e a atração do investimento estrangeiro direto foi confirmada por outros estudos como NOORBAKHSI, PALONI e YOUSSEF (2001) e SHATZ (2000), que apontam a maior importância do ensino médio, NUNENKAMP e SPATZ (2002) e NA e LIGHTFOOT (2006), que confirmam a importância da educação e da infraestrutura de informação na distribuição do IED entre as regiões da China.

Contudo, a maior parte dos estudos sobre essa relação está focada em estudar os efeitos do investimento estrangeiro direto sobre os gastos com educação (por exemplo, ZHUANG 2007) ou no papel que o capital humano tem no processo de aumento do bem estar material por meio do investimento estrangeiro direto (MASTROMARCO e GHOSH, 2009; BLOSTROM e KOKKO, 2005). Persiste, portanto, a limitação decorrente do fato de que a variável educação ainda ser ainda muito pouco explorada na sua relação de determinação com o IED.

Ainda menos explorado pela literatura científica tem sido a relação entre saúde pública e investimento estrangeiro direto. Do ponto de vista teórico, é bastante

razoável afirmar que indicadores mais altos de saúde pública sejam um fator determinante para a atração de investimentos, executivos, funcionários e todo o aparato que envolve o estabelecimento de uma nova empresa. Entretanto, apenas dois estudos foram identificados sobre essa relação.

ALSAN, BLOOM e CANNING (2006), em um dos primeiros trabalhos sobre o assunto, estudaram o efeito da saúde pública no período de 1980 a 2000 em 74 países desenvolvidos e em desenvolvimento. O resultado foi uma relação robusta e positiva entre a saúde pública e a atração do IED. As estimativas apontam que o aumento de 1 ano na expectativa de vida tem o efeito de elevar em 9% o investimento estrangeiro direto em média em países de renda média e baixa.

FLAKES (2007) avançou no diagnóstico de ALSAN, BLOOM e CANNING (2006) e estudou o impacto da prevalência do HIV/AIDS sobre o investimento estrangeiro direto. Os resultados estatísticos são negativos, robustos e confirmados por evidências empíricas reunidas pela autora. Ou seja, a incidência do HIV/AIDS é um forte fator de repulsão do investimento estrangeiro direto pela incidência sobre a mão-de-obra em idade produtiva e pelos efeitos indiretos causados pela doença.

Em resumo, as evidências produzidas até o momento apontam que um nível educacional mais alto e políticas de saúde pública tendem a ser determinantes positivos relevantes para a atração do IED.

## A.9 – INFRAESTRUTURA FÍSICA

Em se tratando do investimento nacional ou estrangeiro em infraestrutura física, a OCDE (2006b, 206) aponta que duas características tornam a atividade difícil: poder de mercado e inconsistência dinâmica. Em geral, a infraestrutura permite ao seu detentor um grande poder de mercado, seja ele público ou privado. Por exemplo, dificilmente faz sentido estabelecer duas estradas competidoras ligando dois pontos. O poder de mercado está, dessa forma, relacionado com a geração de escalas necessárias.

Esse poder de mercado abre espaço para a imposição de preços sem concorrência, o que faz com que esses setores sejam, geralmente, altamente regulamentados pelo setor público ou assumidos diretamente.

Por outro lado, o investimento em infraestrutura, por suas características, se viabiliza apenas no longo prazo. Assim, governos possuem incentivos para atrair investimentos do setor privado, mas, uma vez que este investimento tenha sido realizado, existe um incentivo para que o governo estabeleça uma política de restrição de preços, o que diminui a lucratividade do empreendimento, que é chamada de inconsistência dinâmica.

A partir da análise da infraestrutura gerenciada pelo setor público, a OCDE aponta que a alternativa mais eficaz é incentivar o investimento privado em infraestrutura, o que ocorre apenas quando há um ambiente de negócios adequado e a credibilidade de que as regras serão respeitadas ao longo do tempo. Assim, empresas que operam no ramo de infraestrutura, ainda mais que as outras, estão preocupadas com a proteção da propriedade e os encargos criados pela regulamentação, impostos e corrupção.

Diante desse quadro, a regulamentação do setor de infraestrutura é geralmente delegada a organizações mais insuladas das pressões políticas cotidianas. Além disso, os contratos não podem ser unilateralmente quebrados pelo setor público e determinam a intervenção de cortes judiciais, arbitrais e tribunais internacionais. Essas regras são criadas para evitar o conflito de interesses por parte do setor público, que é ao mesmo tempo parte contratante e instância responsável por dirimir disputas contratuais. Em suma, trata-se de garantir credibilidade para contratos governamentais, o que diminui o risco para as empresas e, finalmente, as tarifas para os consumidores.

A organização afirma que a maior parte da oposição ao processo de privatizações ocorrido na década de 1990 esteve relacionada à falta de transparência nos processos, que levaram a suspeitas de corrupção, e nos mecanismos de reajustes de tarifas. Em resposta, a OCDE sugere a adoção de leis de transparência e a criação de

agências reguladoras independentes, que são mais capazes de reconciliar as demandas de proteção dos investimentos e legitimidade pública.

A organização afirma ainda que, não fosse a necessidade de tornar as decisões legítimas, o melhor mecanismo de precificação seria estabelecer os ajustes de preços por meio de técnicos internacionais independentes e resolver demandas por cortes arbitrais internacionais. Assim, estaria superada a dificuldade encontrada por cortes nacionais, que são pressionadas para manter os preços dos serviços abaixo dos custos.

No mundo real, contudo, a política mais desejável, segundo a organização, é a de promover o investimento privado e a competição entre fornecedores sempre que possível, o que permite maior legitimidade e fortalecimento do direito de propriedade. As empresas desse modo são forçadas a serem mais eficientes e o setor público precisa manter um menor nível de regulamentação. Em situações ou localidades em que a exploração comercial do serviço não for viável, mas necessária por motivos sociais, a organização defende que o estado deve promover subsídios sem, contudo, retirar os incentivos econômicos para investir e atingir o objetivo ao menor custo possível.

A organização, entretanto, critica a visão de que a privatização deva ser levada a cabo apenas porque o setor público tem baixa capacidade de financiar o investimento. Argumenta que, nesse caso, o processo de privatização da infraestrutura tende a apresentar resultados limitados. Segundo a organização, o principal problema não é o financiamento do investimento, mas efetivamente pagar pelos serviços, o que é difícil de ser seguido pelo setor público por razões de economia política.

Assim, a verdadeira vantagem decorrente da privatização é alterar a economia política do provimento de infraestrutura. Em primeiro lugar, quando o governo não é um provedor de serviços, ele pode mais facilmente incentivar a concorrência. Em segundo lugar, como condição prévia, os governos têm que fazer compromentimentos críveis de permitir que as receitas superem os custos e que não vai interferir na operação comercial para conseguir atrair investimento privado. Se um

governo pode assumir esses compromissos de maneira crível e, ao mesmo tempo, convencer a população de que a privatização está sendo feita em seu melhor interesse, ou seja, legitimamente, então, segundo a OCDE (2006b, 211), está se criando um bom ambiente de negócios para provedores de infraestrutura.

O governo, nesse quadro, tem principalmente o papel de estabelecer políticas e prioridades. É sua responsabilidade estabelecer o quanto deve ser gasto em infraestrutura, como, quando e onde. Deve, para isso, contar com a capacidade técnica para realizar análises de custo/benefício, que não podem prescindir de relatórios financeiros de alta qualidade, além de um processo decisório capaz de estabelecer pesos para cada uma das variáveis e criar um balanço entre as interesses sociais em conflito. A organização ainda aponta que a melhor alternativa institucional para o provimento de infraestrutura é o estabelecimento de agências públicas independentes. Sugere até mesmo que essas agências estejam sujeitas à mesma lei que as empresas, sendo dirigidas por pessoas com experiência de mercado, e a padrões elevados de auditoria financeira. Com isso seria possível superar os entraves relacionados com a burocracia pública típica da organização ministerial.

A OCDE evoluiu ao ponto de estabelecer recomendações específicas para os setores de transporte, portos, eletricidade, telecomunicações e água, considerados mais relevantes por terem maior impacto sobre a produtividade da empresa e apresentar maior retorno social. Cada um dos serviços é analisado de acordo com suas peculiaridades e com as políticas mais adequadas para cada caso. Ainda que seja forçoso reconhecer a importância que testes específicos sobre cada um desses setores teriam para a discussão da hipótese central desse estudo, a presente iniciativa não possui fôlego suficiente para tratar cada uma das peculiaridades e das políticas sugeridas<sup>66</sup>.

Ainda que a OCDE tenha sido muito clara ao defender a adoção de um

---

<sup>66</sup> Este é uma linha de estudos que merece atenção de futuros pesquisadores.

modelo privado de desenvolvimento e exploração da infraestrutura, no qual o setor público assume principalmente o papel de incentivador e regulamentador, pouca atenção foi dada pela organização ao papel da infraestrutura como um determinante para a atração do IED.

Em contraposição a essa ausência, um grande volume de estudos acadêmicos tem sido publicado sobre a influência da infraestrutura como um atrativo para o IED. Aqui vamos ter que nos restringir a relatar os principais resultados encontrados.

Em geral, a oferta de infraestrutura tem sido estudada em conjunção com os efeitos da política fiscal. A racionalidade subjacente a esse tratamento é que níveis mais elevados de tributos corporativos e de pessoas físicas são compensados pela disponibilidade de infraestrutura física de boa qualidade. Essa infraestrutura teria o efeito de diminuir os custos de operação e contrabalançar os custos tributários, sendo assim um fator determinante para a atração do IED.

BELLAK, LEIBRECHT e DAMIJAN (2007) confirmaram a importância da infraestrutura na atração do IED e apontam que com o aumento na disponibilidade e o melhoramento da qualidade, as empresas tornam-se menos sensíveis a alterações nos níveis de impostos. Os autores assim defendem que mesmos países com altas cargas tributárias podem ser bem sucedidos na atração de investimentos se oferecerem em contrapartida infraestrutura física de boa qualidade.

GOODSPEED, MARTINEZ-VASQUWEZ e SHANG (2006) também se voltam para estudar a relação entre investimento, infraestrutura e impostos. A partir de uma especificação de modelo robusta, os autores apontam que a infraestrutura, impostos e corrupção são fatores importantes para a atração de IED e todos esses possuem elasticidades equivalentes. Isso aponta a necessidade de explorar conjuntamente a retirada de recursos da sociedade pelo estado e sua capacidade de retornar benefícios na forma de investimentos em infraestrutura física.

BELLAK, LEIBRECHT e DAMIJAN (2007) reforçam os achados anteriores em seu estudo sobre os países do leste europeu. Os resultados apontam que tanto os

impostos quanto a disponibilidade de infraestrutura são determinantes para a atração de investimento. Além disso, a sensibilidade ao nível de impostos diminui com a maior disponibilidade de infraestrutura, com destaque para os transportes e telecomunicações. KUMAR (2001) também aponta elementos que confirmam a relação entre infraestrutura e a atração de investimentos. Defende ainda que essa relação é ainda mais forte quando se trata de investimento estrangeiro direto, ou seja, voltado para a integração de linhas de produção transnacionais e exportações.

As mesmas confirmações sobre a relação entre a disponibilidade de infraestrutura e a atração do IED são confirmadas para a China por NA e LIGHTFOOT (2006), CHENG e KWAN (2000), para o Vietnã por LE (2007), para o México por JORDAAN (2008), para a China e Índia por SIDDHARTHAN e LAKHERA (2005) e para a Malásia por ANG (2008) entre outros.

A disponibilidade de infraestrutura econômica tem sido apontada como parte de uma barganha que tem evitado uma corrida ao fundo do poço em termos de custos e legislação trabalhista. AMARO e MILES (2006) exploram a hipótese de corrida ao fundo do poço em termos de efeito do nível salarial dos trabalhadores e a atração de IED em países em desenvolvimento de renda média, como o Brasil, México e Malásia. Segundo a hipótese, esses estariam sofrendo a competição por investimento de países como a China, o que poderia levar a diminuição dos níveis salariais. Os autores apontam indícios de que investir em disponibilidade de infraestrutura econômica é uma alternativa eficaz contra a pressão por diminuir a renda dos trabalhadores. Ainda, salientam que o ambiente competitivo para a atração do IED variou bastante entre os anos 80 e 90, o que pode ser a explicação para os resultados antagônicos encontrados nos estudos realizados até então.

A mesma hipótese sobre a importância da infraestrutura como um mecanismo de fuga do fenômeno de corrida ao fundo do poço foi estudada e confirmada, por exemplo, também por LANASPA, PUEYO e SANZ (2008).

Em resumo, a infraestrutura tem sido apontada como exercendo um papel

positivo na atração do IED. Em grande parte das vezes esse fator é apontado como uma compensação dos tributos e como uma fuga do dilema de corrida ao fundo do poço, que poderia ser causado pela competição entre os países.

#### A.10 – DESENVOLVIMENTO DO MERCADO FINANCEIRO

Ainda dentro do conceito de infraestrutura, a OCDE (OCDE 2006b, 221) apresenta o setor financeiro como uma das infraestruturas necessárias. Essa visão, de certo modo, corrobora hipótese de trabalho do presente estudo de que os fatores políticos são os determinantes mais importantes, mesmo acima de variáveis econômicas, como o custo do capital.

Segundo a organização, um mercado de capital desenvolvido oferece meios de pagamentos, mobiliza a poupança e a aloca para firmas que buscam investir, o que possibilita que inclusive empreendedores de baixa renda possam estabelecer negócios. Adicionalmente, um mercado financeiro permite que empresas e famílias possam gerenciar riscos e impõe regras sobre empresas, melhorando seu desempenho e as forçando a entrar em novos mercados.

Segundo a OCDE (OCDE 2006b, 222), existem cinco elementos básicos com os quais os governos devem estar preocupados: estabilidade macroeconômica, promoção da concorrência, segurança dos direitos de tomadores, emprestadores e investidores, transparência e facilitação do fluxo de informações e controle da tomada de risco.

Entre esses temas, contudo, a estabilidade macroeconômica e a promoção da concorrência não serão tratadas nesta seção. A estabilidade macroeconômica é um tema por demais abrangente e que tem chamado grande atenção da academia, de forma que receberá atenção especial com uma seção ao final deste capítulo. A promoção da concorrência, por sua vez, já foi tratada em outra parte e sua análise estará restrita a esse espaço. A restrição de concorrência no mercado financeiro toma apenas

importância em relação a medidas como barreiras de entrada ou proibição de bancos estrangeiros, que, segundo a organização, devem ser extintas e substituídas por um sistema em que há incentivos à concorrência e existe um ente regulador competente. Diversas medidas específicas são sugeridas, como a atração de bancos estrangeiros, a distribuição de novas licenças e etc.

O desenvolvimento do sistema financeiro, todavia, é mais abrangente do que a existência de bancos nacionais. É parte integrante desse conceito a existência de agentes não bancários de financiamento, que aumentam o volume de recursos disponíveis e aceitam clientes não atendidos pelos bancos. Este é o caso de empresas de leasing e financeiras, que podem inclusive financiar empresas que os bancos em geral não atendem. O desenvolvimento de fundos de pensão também pode contribuir para diminuir o custo de acesso ao crédito. O microcrédito comercial, a seu turno, tem surtido efeitos sobre famílias mais pobres e microempresas.

As medidas sugeridas pela organização para incentivar o desenvolvimento de agentes financeiros não bancários é não sobre-regulamentar instituições financeiras que não aceitam depósitos e a harmonização do tratamento tributário, garantindo um tratamento homogêneo entre agentes bancários e não bancários. As regras dos fundos de pensão também podem ser liberalizadas na medida em que o mercado financeiro amadurece e o sistema regulatório evolui, permitindo, por exemplo, o investimento em novas classes de produtos financeiros. Melhores regras para o mercado de seguros também podem incentivar que as seguradoras sejam mais eficientes e inovadoras. *Mutual funds* podem ser desenvolvidos, nas palavras da organização, sob **regras estritas** de contabilidade e auditoria e com **severas** imposições de disseminação de informações.

O segundo fator é a proteção dos direitos de emprestadores, tomadores e investidores. A OCDE defende que apenas quando existe um sistema legal forte e mecanismos que imponham o respeito às regras, emprestadores e investidores estarão dispostos a realizar suas funções. Por exemplo, assegurar os direitos de propriedade

sobre as garantias oferecidas a empréstimos pode aumentar o acesso ao financiamento e ao investimento, sendo uma condição para operações de longo prazo e para a atuação de agentes estrangeiros. O custo do financiamento também é, segundo a organização, menor em países com maior proteção ao direito de propriedade e com menores níveis de corrupção. Outro exemplo é a garantia de que financiadores terão preferência em caso de insolvência de empresas, que aumenta a disposição para realizar empréstimos. A efetividade de um sistema de proteção à propriedade, contudo, não pode, segundo a organização, prescindir de um sistema legal que faça com que as regras sejam cumpridas.

O terceiro elemento é a transparência e a circulação da informação. A OCDE aponta a importância de fontes de informação de baixo custo sobre atividade financeira, de modo a superar o problema da informação de entidades financeiras e permitir mais empréstimos. Por isso, sugere o incentivo a agências e escritório de informações sobre a atividade financeira de clientes a baixo custo. A existência desses mecanismos também atua como um incentivo para o pagamento, já que o não desempenho implica em restrições impostas por um conjunto mais amplo de instituições e melhora a previsão da capacidade de pagamento do tomador. No agregado, isso leva a um maior volume de empréstimos e taxas de referência mais baixas.

O incentivo de governos nesse campo pode vir através de leis que determinem a proteção de informações e garantam o intercâmbio de informações sobre o histórico creditício de clientes. Essas leis podem garantir os direitos dos consumidores garantindo o direito ao acesso de suas próprias informações e sobre quem as requereu, provendo mecanismos para resolução de disputas e correção de informações inadequadas. As informações devem registrar eventos negativos e positivos para permitir uma melhor análise do risco de crédito.

Finalmente, segundo a OCDE, governos devem exercer atividades de limitação dos riscos por parte de agentes financeiros. Sistemas com baixo nível de

regulamentação podem levar a tomada de riscos elevados por parte dos gestores e, diferentemente de outros setores econômicos, levar a crises sistêmicas.

De acordo com a organização, seguros de depósitos podem ser um mecanismo relevante para evitar uma corrida aos bancos. Mas as expectativas não podem fazer com que haja uma supervisão menos estrita sobre os bancos. Nesse sentido, é importante estabelecer limites de operação impondo a diversificação de ativos, uma relação mínima entre depósitos e empréstimos e monitoramento. Além do mais, os mecanismos de supervisão de bancos devem, segundo a OCDE, aproveitar o intercâmbio de informações com suas congêneres no exterior para monitorar bancos estrangeiros. Nessa ótica, mecanismos privados também devem ser incentivados para evitar o estabelecimento de laços clientelísticos entre supervisores e bancos. Para isso, é necessário o estabelecimento de regras estritas de divulgação de informações, a promoção da competição entre agências de análise de risco de bancos e outros.

Deve-se observar que o conceito de mercado financeiro utilizado pela OCDE abrange um conjunto de fatores que extrapola, em muito, o conceito correntemente encontrado na literatura. A estabilidade econômica e o controle da tomada de risco vêm sendo tratadas como um item distante dos determinantes do IED.

Em resumo, os componentes utilizados pela OCDE não produzem um conceito consistente e incorpora diversas sobreposições que, nessa etapa de desenvolvimento de conceitos, são ruins. Para viabilizar a pesquisa e o teste desses fatores foi necessário eliminar essas sobreposições e criar um conceito mais uniforme. Por isso, entenderemos o mercado financeiro com a existência de um mercado financeiro local capaz de atender as necessidades das empresas multinacionais.

Mesmo com esse conceito mais restrito, não foi possível encontrar estudos abordando exclusivamente a relação de causalidade entre existência de um mercado financeiro e a atração do investimento estrangeiro direto. Como apenas uma variável em meio a outras, o desenvolvimento financeiro foi confirmado por ANG (2008) para a Malásia.

CHOR (2007) demonstrou também que países com níveis mais altos de desenvolvimento financeiro tendem a ter multinacionais com um percentual de vendas para o exterior maior. O autor tributa essa diferença de foco do mercado doméstico para o mercado exterior a uma maior competitividade oferecida pelas empresas locais, mas é mais razoável imaginar que um mercado financeiro mais desenvolvido tenda a atrair empresas em busca de eficiência e não apenas da exploração do mercado doméstico.

Ainda, foi possível identificar uma linha de investigação que estuda a importância de um mercado financeiro local para a disseminação dos benefícios gerados pelo IED (por exemplo, ALFARO *et alli*, 2004 e ZAKARIA, 2006).

#### A.11 – GOVERNANÇA PÚBLICA

De acordo com a OCDE (OCDE 2006b, 234), as decisões de investimento são profundamente influenciadas pela ação governamental. Assim, de acordo com a organização, ainda que não haja um modelo único sobre a melhor forma de governar, persistem alguns fatores mínimos que definem como deve agir um governo que quer atrair investimentos.

A má governança pública é, de acordo com a organização, uma ameaça aos negócios e conseqüentemente um limitador da atratividade ao investimento estrangeiro direto. Entre os principais problemas estão a incerteza sobre a atitude de autoridades públicas, corrupção e sistema judiciário fraco. Ao mesmo tempo, a organização salienta a importância da segurança urbana e nacional, baixos níveis de criminalidade e ausência de guerra civil. Em se tratando de investimentos, a característica apontada como mais importante pela OCDE é a credibilidade do governo, que pode ser subdividida em duas outras: qualidade da regulamentação e integridade do setor público. Assim, a OCDE afirma que há uma relação positiva entre a boa governança pública e a atração de investimento estrangeiro direto.

Trata-se, portanto, de um fator que é composto por facetas distintas. Para organizar a discussão, que conta com um grande volume de contribuições acadêmicas, esses subfatores serão tratados em seções separadas, na sequência: qualidade do setor público, integridade, transparência, democracia e risco político. Entre esses, a democracia é o único fator que não foi discutido pela OCDE como um fator importante para a atração do investimento. O debate acadêmico sobre o tema, entretanto, é muito importante e foi incluído por essa razão.

#### A.11.1 – Qualidade do Setor Público

A organização reconhece que boa parte dos países em desenvolvimento estão distantes do modelo de boa governança pública e que implementar reformas políticas é difícil por razões de economia política. Em geral essas reformas levam tempo e requerem um apoio contínuo, demandam recursos, como servidores mais qualificados, e os grupos sociais que podem apoiar a reforma em geral estão fragmentados na sociedade, em oposição aos grupos contrários, que são organizados. A maneira de superar essas dificuldades, ainda segundo a organização, é angariar o apoio das mais altas autoridades políticas, instituir uma unidade responsável diretamente subordinada ao executivo mais alto, executar reformas abrangentes e não parciais e organizadas em um plano de transição adequado.

A qualidade regulatória, um dos pilares da credibilidade governamental, é “uma característica relacionada às regulações que são eficientes em termos de tempo, efetiva em ter objetivos políticos claros, transparente e *accountable*” (OCDE 2006b, 236). Uma política regulatória é composta por políticas, instituições e mecanismos, que se relacionam nos processos pelos quais as regulações são elaboradas, atualizadas, implementadas e surtem efeitos na realidade. Esses elementos e o processo, segundo a organização, devem estar voltados para garantir a existência de mercados com baixos custos de transação. Nesse processo, um dos elementos mais importantes é a consulta

aos principais atores relacionados.

A OCDE aponta que um fator importante para garantir a qualidade da regulamentação é uma declaração sobre os problemas que levaram à ação regulatória, os princípios adotados, o benchmarking realizado e uma declaração sobre o que pode ser esperado do governo. Preferencialmente, essas declarações devem compor um documento que possa ser utilizado como referência por parte de investidores.

Igualmente, a OCDE destaca que é necessário que cada nível de regulamentação esteja alinhado com uma regulamentação de nível superior, alinhe-se aos compromissos assumidos internacionalmente pelo país e não contrarie os princípios legais. A organização ainda afirma que, ao contrário da crença disseminada sobre a existência de processo de desregulamentação de mercados a nível internacional, o processo regulatório tem cada vez mais se expandido para novas áreas e evoluído em termos de complexidade. À medida que o Estado deixa de ser provedor direto de serviços, tem que estabelecer as regras para a atuação dos mercados. Ocorre, entretanto, que esses esforços de regulamentação se disseminam em vários *fronts* simultaneamente e existem vários *loci* de regulamentação, o que pode gerar inconsistência entre as regulamentações por agentes que agem de maneira descoordenada. Essas dificuldades geradas pela fragmentação do poder de regulamentação devem, segundo a organização, ser superadas pela disseminação de uma cultura regulatória apropriada.

No aspecto institucional, portanto, uma das medidas defendidas pela OCDE é a criação de um órgão central com a função de supervisionar o processo regulatório, que passa a compartilhar a responsabilidade com as organizações setoriais de promover a coerência entre as ações. A organização ainda aponta que a interlocução com agentes da sociedade civil e da iniciativa privada, por meio de conselhos consultivos, também podem contribuir na identificação de prioridades, apontando reformas específicas e provendo apoio político para reformas em geral.

Para ser efetivo, o órgão central regulatório deve ter conhecimento

substantivo, ser capaz de questionar a efetividade de medidas regulatórias, por meio de análises de impacto regulatório, e ter poder político para garantir que, na maior parte das vezes, seus posicionamentos prevalecerão.

Outro mecanismo relevante é a criação de entidades regulatórias independentes em áreas como proteção às liberdades civis, transparência governamental e outros. Por fim, a organização cita que, em alguns casos, as regulamentações a nível ministerial podem ser bem sucedidas no atendimento a essas necessidades. Em qualquer dos casos, a organização defende que a regulamentação de mercados deve ser levada a cabo por um corpo de profissionais competentes, que deve ser constantemente atualizado e ter suas competências mantidas. Além de manter a sinergia entre os reguladores para alcançar coerência e maior efetividade.

Um dos mecanismos sugeridos pela OCDE é a elaboração de Relatórios de Impacto Regulatório, que analisa os custos, benefícios e as potenciais reações dos agentes de mercado em uma perspectiva de longo prazo. A comunicação desses resultados e a aceitação dos mesmos por parte do setor público e privado seria uma das etapas do processo de regulamentação. Os Relatórios de Impactos Regulatórios podem ser produzidos a partir da opinião de especialistas, da formação de consenso entre as partes interessadas ou entre agentes políticos, pelo benchmarking de regras internacionais ou estrangeiras e por estudos específicos. Os resultados são utilizados para subsidiar o processo decisório e para analisar os impactos da regulamentação sobre os mercados e sobre o investimento estrangeiro ou nacional.

Estreitamente relacionado aos RIAs está a temática de consultas públicas. A OCDE sustenta que a realização de consultas com os agentes interessados podem melhorar a qualidade da regulamentação, por meio da coleta de insumos e também por informar claramente às partes interessadas sobre os propósitos da regulamentação e os comportamentos esperados.

Além da análise dos efeitos de novas regulações, a organização defende que uma das principais atividades dessa agência das agências é analisar os efeitos da

acumulação de regulamentações. Nesse sentido, uma das principais iniciativas defendidas para a reforma de regulatória é a simplificação de procedimentos administrativos. Custos burocráticos recaem principalmente sobre pequenas e médias empresas e são conhecidos por desincentivar investimentos, impedir o aproveitamento de oportunidades de negócios que necessitem de flexibilização, diminuir a competição nos mercados, dificultar a inovação e outros.

No propósito de simplificar os procedimentos burocráticos, diversos governos têm lançado mão da tecnologia da informação e comunicação e implementado políticas de governo eletrônico. O foco de eliminação deve ser formalidades ultrapassadas e procedimentos mal desenhados ou implementados, sem, contudo, eliminar formalidades de coleta de informações, que são necessárias para a elaboração de políticas públicas. Principalmente, a organização defende que as iniciativas de simplificação administrativa tendem a fortalecer a cultura de avaliação de políticas públicas e desenvolver um senso generalizado de apoio a políticas de reforma institucional.

Em resumo, a OCDE desenvolveu uma série de sugestões para melhorar a qualidade da regulação. Em geral essas sugestões, ainda que muito pontuais, estão voltadas para diminuir as incertezas sobre a ação regulatória para as empresas. Não foram encontrados estudos acadêmicos que dêem suporte a esse ponto de vista, ainda que da perspectiva teórica ele seja bem sustentado. Essa limitação pode se dever à inexistência de dados sobre a adoção de medidas para melhorar a qualidade da regulamentação pública.

#### A.11.2 – Corrupção

O segundo componente da credibilidade do setor público para a OCDE é a integridade. Esse tema, entretanto, tem recebido muito atenção acadêmica, pelo que se justifica a criação de seção própria. A OCDE considera a integridade do setor público

como essencial para o desenvolvimento do setor privado e também para a atração do investimento estrangeiro direto. Para garantir a integridade do setor público, a organização aponta que é necessário 1) a criação de padrões de conduta para o serviço público, 2) a garantia do cumprimento das regras, 3) o monitoramento do comportamento de servidores e 4) o engajamento na cooperação internacional para coibir corrupção (OCDE 2006b, 245).

Segundo a organização, governos em busca de diminuir a margem para conflito de interesses privados e públicos criaram leis e regras restringindo a prática de presentear autoridades públicas, financiamento de viagens e relações familiares e pessoais. Mais recentemente diversos governos adotaram medidas para evitar interesses de negócios, como limitar a participação em empresas, afiliações com outras organizações e emprego após a saída do setor público. Desse modo, a OCDE elaborou o documento “*2005 Recommendation on Guidelines for Managing Conflict of Interest in Public Sector*”, como um guia para ajudar servidores públicos a colocar essas recomendações em prática.

O estabelecimento de regras e leis, entretanto, não é suficiente, segundo a OCDE, para criar um ambiente de negócios adequado. É necessário também fazer com que essas regras sejam respeitadas e que aqueles que as infringirem sejam punidos. Para isso é necessário criar mecanismos adequados e contar com a participação por parte da iniciativa privada e da sociedade civil.

O combate à corrupção deve envolver diversas entidades governamentais, como agências governamentais centrais, comissões parlamentares e órgãos especialmente criados. Além disso, orientações específicas e práticas devem ser adotadas, como a rotação de postos, treinamento específico ou orientações em particular para áreas mais propícias à corrupção. As áreas prioritárias para combate à corrupção devem ser atividades policiais e aplicação das leis, licitações públicas, crédito às exportações, assistência para o desenvolvimento e administração tributária e receita.

Códigos de conduta devem, de acordo com a OCDE (OCDE 2006b, 248), ser formalizados em um documento conciso que deve estar amplamente disponível. Servidores públicos em posições executivas devem adotar posturas exemplares em termos éticos, já que esse é o principal mecanismo para disseminar a cultura ética em organizações públicas. Mecanismos de capacitação e aconselhamento podem permitir que servidores estejam preparados para agir da maneira esperada. Também devem ser estabelecidos mecanismos internos, como comissões de ética, estímulo à consulta de superiores e de pessoal jurídico, e externo, como comissões independentes, ouvidorias e escritórios de ética.

Outras medidas voltadas para a transparência dos atos públicos, como a definição de prazos e explicitação de motivos para decisões, também podem contribuir, segundo a organização. No mesmo sentido, a política de recursos humanos deve ser estabelecida de modo a incluir a postura ética nas avaliações e estabelecer critérios meritocráticos para seleções e promoções. Outra linha de ação é incentivar a identificação de comportamentos suspeitos e a comunicação a agentes como os *ombudsmen*, inspetores gerais, centrais de atendimento ou linhas telefônicas específicas.

A organização enfatiza ainda que é necessário estabelecer mecanismos internos e externos permanentes para avaliar a efetividade das medidas anti-corrupção. Esse papel é caracteristicamente exercido pelo poder legislativo e também por outros mecanismos externos independentes. Nesse aspecto, a organização também ressalta a importância de leis de direito à informação, a atividade da mídia e grupos organizados da sociedade civil.

A corrupção, segundo a OCDE, também tem uma vertente internacional, o que leva a sugerir a criação e adesão de mecanismos internacionais. Esses mecanismos podem auxiliar no monitoramento, na assistência legal que permitam investigações e sanções contra corruptos.

O debate acadêmico sobre a relação entre os níveis de corrupção e o

investimento estrangeiro direto tem, em sua maioria, apontado para uma relação negativa entre ambas as variáveis. Os modelos em geral assumem que a corrupção funciona como um custo tributário adicional para as empresas. A diferença é que esse custo tem um impacto ainda mais negativo na competitividade porque não se reverte em melhorias na infraestrutura política, como melhores estradas, educação, saúde ou outros (WEI (2000), ZHAO, KIM e DU (2003), KETKAR *et alii* (2005), MAURO (1996)).

O custo com a corrupção é apontado, por muitos, como responsável pela erosão das vantagens que poderiam ser auferidas com custos menores dos fatores de produção em países em desenvolvimento<sup>67</sup> e também por gerar riscos e incertezas. Outra visão corrente é que a corrupção tem um efeito distorsivo ao provocar uma alocação ineficiente de recursos da sociedade, premiando aqueles que são menos produtivos em favor daqueles que estabelecem relacionamentos políticos por meio de suborno.

Independentemente da perspectiva, todavia, a corrupção é vista como um desincentivo aos investimentos e está relacionada a menores taxas de crescimento econômico.

SMARZYNSKA e WEI (2000) confirmam a relação negativa entre IED e corrupção e vão além ao apontar, a partir de evidências coletadas ao nível de empresas, que mais altos níveis de corrupção tendem 1) a aumentar a escolha de *joint ventures* como mecanismos de entrada de empresas multinacionais em países vistos como corruptos e 2) reduzir bastante o investimento de empresas de alta tecnologia. Esse fenômeno ocorreria porque empresas estrangeiras possuem mais dificuldades em proteger seus ativos intangíveis, como a tecnologia, e para isso se associam a empresas locais ou simplesmente deixam de investir. Isso deve resultar no distanciamento

---

<sup>67</sup> O que nesse caso seria capaz de explicar a concentração de IED não prevista pelo paradigma neoclássico.

tecnológicos de países com maiores níveis de corrupção.

EGGER e WINNER (2006) confirmam em seu estudo que a corrupção é um fator importante, mas ressalta que essa importância está restrita ao IED feito intra-OCDE e não se mantém para os países fora da OCDE, onde os determinantes como crescimento econômico são considerados mais importantes. Ainda, os autores apontam em seu estudo que a corrupção tem deixado de ser um fator explicativo com o tempo.

Por outro lado, algumas pesquisas apontam uma relação positiva entre corrupção e investimento e desenvolvimento econômico. Os teóricos que compartilham dessa opinião defendem que a corrupção funciona como um caminho para conseguir “facilitar” a realização de negócios (WARLICK (2004). Uma metáfora frequentemente utilizada por esses autores é a da graxa utilizada para fazer o motor da economia funcionar.

ROBERTSON e WATSON (2004) adotaram uma perspectiva integrativa entre variáveis econômicas e culturais para estudar o efeito que a entrada e a saída de investimentos possuem sobre os níveis de corrupção, sob o ponto de vista de um processo dinâmico. Os autores apontam que a variação nos níveis de IED e o crescimento acelerado estão positivamente relacionados com maiores níveis de corrupção, criando uma relação de via dupla de influência entre o investimento estrangeiro e os níveis de corrupção.

HOOPER e KIM (2006) realizaram um estudo desagregando os diversos níveis de opacidade e sua relação com diversos tipos de fluxos financeiros para países em desenvolvimento, entre eles o investimento estrangeiro direto. A conclusão do trabalho foi, em primeiro lugar, que maiores níveis de opacidade, o oposto da transparência, tendem a diminuir os fluxos de capital privado para países em desenvolvimento. Entretanto, os autores encontraram evidências de que determinados tipos de opacidade podem, na verdade, incentivar o investimento estrangeiro direto, pois poderá permitir, via corrupção, o acesso privilegiado a recursos naturais, superar entraves burocráticos, permitir ganhos monopolísticos e outros, fazendo com que o

IED seja atraído por determinados tipos de opacidade que gerem oportunidades de ganhos para as empresas, principalmente a opacidade regulatória e de contabilidade. Ou seja, determinados tipos de opacidade podem incentivar certos tipos de fluxo em virtude da possibilidade de ganhos por meio de mecanismos não oficiais.

WEI (1999), entretanto, não encontrou indícios de que a corrupção possa efetivamente servir como uma graxa para as empresas estrangeiras e tampouco pode servir como um escudo contra impostos ou a emissão de autorizações e permissões locais.

Tudo isso permite afirmar que apesar de haver certa predominância da ideia que há uma correlação negativa entre IED e corrupção, esse tema ainda não está pacificado.

#### A.11.3 – Transparência

O conceito de transparência está diretamente relacionado ao acesso a informações públicas, quer sejam leis, regulamentos, decisões administrativas ou judiciais sem que haja custos relevantes para a aquisição ou assimetrias de distribuição pronunciadas na sociedade. Outros fatores importantes ainda são necessários para melhor caracterizar a transparência, como a qualidade e a tempestividade da informação. Em geral, pode-se afirmar que o conceito de transparência está relacionado com o grau de abertura de instituições e com o acesso a suas informações a agentes externos<sup>68</sup>.

É frequentemente defendido que maiores níveis de transparência tendem a se

---

<sup>68</sup> A falta de transparência não pode confundida com corrupção, que é entendida como a utilização de recursos e bens públicos com fins privados. A falta de transparência, segundo vários estudos, pode levar a níveis mais altos de corrupção, mas não é possível afirmar de que se trata de conceitos iguais. A temática de corrupção já foi avaliada mais detidamente em subseção anterior.

refletir em níveis mais elevados de investimento em uma sociedade, principalmente em se tratando de investimento estrangeiro direto. A lógica subjacente dessa relação, contudo, nem sempre é explícita, pelo que vale a pena retomar o passo a passo desse argumento.

Países com maiores níveis de transparência são mais eficazes em publicar informações sobre a ação do estado para todos os agentes sociais, entre eles os investidores. Nesse quadro, o nível de informações é mais alto e o de riscos e incertezas é mais baixo, gerando um ambiente de confiança que permite um volume maior de investimentos e, conseqüentemente, de atividade econômica.

Investidores estrangeiros, em particular, seriam mais sensíveis a ambientes de negócios mais transparentes.<sup>69</sup> Esses agentes estão mais sujeitos a dificuldades relacionadas a diferenças culturais e legais, de modo que a transparência poderia significar uma redução de incertezas fundamental para a realização do investimento. A transparência para investidores estrangeiros está relacionada, mais especificamente, com publicidade das normas aplicáveis aos negócios e sobre sua condição específica de estrangeiro.

O tema da transparência tem sido um foco frequente para as organizações internacionais, principalmente para a OCDE e a UNCTAD. A transparência, segundo a OCDE, consiste na disseminação de informações sobre quais são os regulamentos em vigência e sobre a maneira pela qual são alterados e têm efeitos sobre investimentos nacionais e estrangeiros. Em termos mais simples, a organização (OCDE 2003, 6) define transparência simplesmente como uma forma de comunicação de dupla mão

---

<sup>69</sup> A OCDE aponta também que pequenas e médias empresas são afetadas pela falta de transparência (OCDE 2006a, 14). Essa questão se torna ainda mais dramática quando pequenas e médias empresas estão buscando sua internacionalização. A falta de transparência é considerada, nesse caso, uma forte barreira. Essa pode ser uma das explicações para as empresas multinacionais sejam formadas desproporcionalmente por grandes empresas.

entre sociedade e Estado sobre políticas públicas.

Segundo a organização, diversos fatores são levados em conta para caracterizar uma política transparente: clareza da redação de documentos oficiais, realização de consultas públicas, simplificação de documentos legislativos, manutenção de registros da regulamentação existente e proposta, disseminação eletrônica de documentos, transparência nos critérios para as decisões administrativas e outros.

Com efeito, a OCDE tem realizado uma série de publicações, que vão desde relatórios aprofundados sobre a relação entre transparência das políticas públicas, passando por *checklists* e a avaliação de políticas e gestores públicos até a sugestão de políticas específicas para seus principais desafios.

A OCDE (OCDE 2003) dedicou um caderno técnico exclusivo para explicar a relação entre transparência e investimento estrangeiro direto. As principais conclusões do texto são que a transparência – a par de ser benéfica para a governança em geral e de promover o desenvolvimento –, a previsibilidade de regras e dos processos de mudança são fatores críticos para a tomada de decisão de investimento estrangeiro.

Entre as sugestões de políticas públicas voltadas para o aumento da transparência, algumas são notadas como particularmente atinentes ao investimento estrangeiro. Entre eles merece destaque a divulgação de documentos legais em idiomas acessíveis aos investidores, utilização de mecanismos on line de publicação, registro da regulação vigente e proposta e a implantação de centrais de atendimento em que o investidor pode ter acesso a todos os serviços.

A organização ainda apresenta uma série de melhores práticas voltadas para o aumento da transparência. Entre elas está a criação de regras muito específicas sobre realizações de consultas públicas, diminuição do número de consultas informais, criação de agências centralizadas responsáveis por disponibilizar os regulamentos, atendimento integrado a investidores estrangeiros, utilização de tecnologias da

informação como a internet, adoção de regras simplificadoras para a redação de documentos legais, codificação e racionalização de leis, redução do número de concessões e permissões, com a criação de um sistema generalizado, com anúncio de critérios claros e realização de consultas públicas para as concessões e etc.

Segundo a UNCTAD (UNCTAD 2002, 237), a transparência do sistema administrativo e dos processos de investimento facilita a previsão de custos relacionados à implantação de um novo projeto. A organização tem defendido que a existência de acordos internacionais também tem o efeito de aumentar a transparência ao investidor estrangeiro. Ou seja, mais adiante de aumentar o grau de segurança ao investimento estrangeiro, os acordos de investimento teriam o efeito de resumir em apenas uma peça que pode ser facilmente obtida pelo investidor as principais regras às quais estará submetido. Isso parece um ganho razoável ao invés de estar sujeito a diversas peças legais dispersas. Por outro lado, a UNCTAD também tem defendido que a adoção de acordos resulta em uma política mais transparente e legítima do governo em relação à população, que também pode se informar sobre os benefícios oferecidos às empresas estrangeiras.

Diversos estudos foram realizados para entender a relação entre transparência e desenvolvimento, a ocorrência de crises financeiras, mercados políticos, provimento de bens públicos e etc <sup>70</sup>. Entretanto, são raras as pesquisas que tentam analisar o efeito da transparência sobre o investimento estrangeiro direto. Essa limitação pode ser explicada na dificuldade de medir empiricamente uma variável tão difícil como a transparência.

KAUFMAN e BELLVER (2005) apresentam, por meio de uma vasta revisão bibliográfica e de análises de regressão, o argumento de que países com níveis mais altos de transparência apresentam performance econômica superior e níveis de qualidade de governança mais altos. Da mesma forma, as evidências apontam que os

---

<sup>70</sup> Para uma revisão bibliográfica veja KAUFMAN e BELLVER (2005)

níveis de transparência são positivamente relacionados com diversos indicadores de desenvolvimento social e econômico. Em particular, a transparência tem sido apontada pela literatura como um fator crítico para a realização de investimentos, o que guarda uma relação próxima com o presente estudo.

Um dos primeiros estudos exclusivos sobre a relação entre transparência e investimento estrangeiro direto foi DRABECK e PAYNE (1999). Os autores afirmam que regimes de políticas públicas mais transparentes agem como um forte incentivo para investidores estrangeiros e *vice versa*. DRABECK e PAYNE (1999) defendem que a falta de transparência resulta em custos aumentados para as empresas, que incorporam a incerteza e a assimetria de informações na forma de risco e, finalmente, custos. Empresas multinacionais estariam dispostas a realizar projetos em países pouco transparentes apenas na expectativa de retornos mais altos.

Outro ponto de destaque de DRABECK e PAYNE (1999) é que a falta de transparência, em geral, está ligada a níveis mais altos de corrupção, o que também se reflete em custos adicionais. Esse contexto aponta a necessidade também de implementar políticas específicas contra a corrupção. Finalmente, os autores apontam que, apesar da importância de compromissos feitos a nível nacional, é necessário o estabelecimento de regimes internacionais para a aumentar a transparência, como é o caso da corrupção. Essas medidas internacionais, segundo os autores, teriam o maior efeito em termos de atração do IED.

Na mesma linha de argumento, ZHAO, KIM e DU (2003) defendem que níveis mais baixos de transparência e altos níveis de corrupção são forte fatores de desincentivo ao investimento estrangeiro direto. O estudo avaliou uma amostra de 40 países durante 7 anos por meio de análise de regressão.

HOOPER e KIM (2007) também se voltaram para o estudo que o impacto de baixos níveis de transparência têm sobre os fluxos financeiros internacionais, principalmente sobre o investimentos estrangeiros diretos, investimento em portfolio e empréstimos bancários. Os autores, tal como GELOS e WEI (2005), utilizaram o

Índice de Opacidade desenvolvido pela KPMG em 2001 para 35 países.<sup>71</sup> Entretanto, HOPPER e KIM (2007) utilizaram, além do índice geral de opacidade, os sub-índices do indicador, o que permite desagregar o nível de opacidade em diversas subcategorias como corrupção, sistema legal, economia, regras de contabilidade, regulação e opacidade em geral.

O resultado encontrado por HOPPER e KIM (2007) é que, no agregado, maiores índices de opacidades estão relacionados com menores fluxos financeiros, no que se encontra alinhado com os autores anteriores. Entretanto, a análise desagregada por tipo de opacidade e de fluxo financeiro revelou resultados contra-intuitivos. Alguns tipos de opacidade têm o efeito, na verdade, de aumentar a atração de alguns fluxos. Assim, opacidades nas regras de contabilidade e regulatória aumentaram os níveis de investimento estrangeiro direto. Resultados semelhantes foram encontrados para os empréstimos bancários e para o investimento em portfólio.

Os autores levantam a hipótese de que essa relação deve-se às características específicas da operação do investimento estrangeiro direto em outros países. Por estar relacionado à operação de uma empresa, pode-se aproveitar a opacidade regulatória e de contabilidade para maximizar a remessa de lucros para o exterior.

De uma forma geral, portanto, as posições das organizações internacionais, principalmente a OCDE, e dos autores consultados estão alinhadas. Ambas apontam

---

<sup>71</sup> GELOS e WEI (2005) utilizaram o mesmo indicador para analisar o impacto da transparência sobre os fluxos de investimento internacional em portfólio. Os autores acharam resultados semelhantes com os apresentados pelos demais autores em que a transparência é um forte incentivo à atração do investimento em portfólio. A lógica subjacente é que investidores, mesmo em condições de se desfazerem de seus ativos rapidamente, tendem a provocar menos instabilidade no mercado pela sua saída em momentos de crise financeira, pois a transparência governamental diminui os riscos de medidas inesperadas. Assim, além de atrair mais investimentos, a transparência tende a diminuir a instabilidade em momentos de crise financeira.

no sentido de que níveis mais altos de transparência do setor público, em particular nas regras que afetam empresas estrangeiras, tendem a gerar maiores fluxos de investimento estrangeiro direto. Essa mesma conclusão também é seguida pela produção teórica no campo de análise de risco político, em que a falta de transparência de políticas relacionadas ao investimento são considerados um forte fator de risco político (KAMGA WAFO 1998). Existem, contudo, indícios de que determinados tipos de opacidade podem elevar os investimentos por abrir espaço para a sonegação de impostos e ganhos mais elevados.

#### A.11.4 – Democracia

Diversos teóricos defendem que a democracia é o regime político com maior capacidade de promover o desenvolvimento econômico. Em paralelo, como se pode constatar no capítulo 2, muitos outros estudiosos se dedicaram a entender a relação entre IED e desenvolvimento econômico. Ambas correntes encontram uma interseção no debate da relação entre democracia e investimento estrangeiro direto, mais especificamente no argumento em que regimes democráticos tendem a atrair mais investimento estrangeiro.

JAKOBSEN e SOYSA (2006) realizaram uma revisão bibliográfica dos estudos que defendem uma relação positiva entre a democracia e o investimento estrangeiro direto e de seus adversários. O argumento encontrado pelos autores é que o investimento estrangeiro é positivamente atraído por regimes democráticos, pois um ambiente democrático oferece muito mais do que instituições ou políticas públicas benéficas. Mais, a democracia permite o estabelecimento de *checks and balances* no poder executivo e favorece um ambiente regulatório mais estável, reduzindo o espaço para intervenção governamental nos negócios de empresas multinacionais. FENG (2001) também dá apoio a essas conclusões a partir de testes econométricos robustos realizados entre a liberdade política, utilizado como proxy a democracia e a atração de

IED.

BISWAS (1998) em seu estudo encontra indícios de que investidores tendem a ser atraídos por países de regime democrático e onde há segurança à propriedade e aos contratos. Por esse meio, o autor argumenta que as empresas e os investidores valorizam tanto os retornos de capital quanto a segurança do investimento, estando receptivos a diminuir a taxa de retorno para garantir a propriedade. O autor ainda chegou a outro resultado relevante, em que a atratividade ao investimento varia inversamente ao tempo de duração de um regime político. A hipótese levantada para explicar esse fenômeno é a ocorrência da “demoesclerose”, em que regimes democráticos passam a ser dominados por grupos de interesse específicos e a redistribuição de recursos passa a ser ineficiente.

Por outro lado, segundo JAKOBSEN e SOYSA (2006), o argumento de que a democracia desencoraja o investimento aponta três linhas de argumento. Em primeiro lugar, um regime democrático não permite que a negociação entre empresas e governos resulte na concessão monopólios, o que diminuiria a atratividade ao IED. Em segundo lugar, países democráticos possuem menos espaço para oferecer subsídios e, terceiro, grupos capitalistas locais têm mais chance de impor medidas restritivas ao IED em ambientes democráticos.

#### A.11.5 – Instabilidade, Incerteza e Risco Político

Muito comum nas décadas de 1960 e 1970, a ação política de governos ou da sociedade civil contra empresas multinacionais resultou no estabelecimento do campo de estudos de Risco Político. O foco dessas pesquisas tem sido o conflito que pode se estabelecer entre agentes políticos e empresas. Uma das principais preocupações tem sido a da expropriação direta ou indireta de empresas ou os impactos que a atividade de agentes políticos (governos ou sociedade civil) pode ter na sobre lucratividade de empresas multinacionais.

A OCDE reconhece a importância do risco político quando o inclui no conceito de qualidade da regulamentação como um fator crítico para a atração de investimentos. Nesse sentido, essa seção está dedicada a apresentar as principais contribuições realizadas por essa linha de pesquisa.

Em geral os estudos de Risco Político estão voltados principalmente para os efeitos negativos que a ação política, principalmente dos governos, pode ter sobre as empresas. Esses efeitos podem ser sentidos por meio da interferência ou impedimento de transações, da mudança nos contratos entre privados ou na expropriação parcial ou total de ativos de empresas multinacionais. Outra linha de pensamento defende que o risco político está relacionado à probabilidade de ocorrência de eventos políticos, como violência generalizada, discriminação tributária, golpes de estado, guerras e outros, abrindo mais espaço para a participação da sociedade civil como uma fonte de risco além dos governos.

Hoje, o conceito de risco político está ligado à probabilidade de que atos ou eventos de natureza política interfiram, positiva ou negativamente, na lucratividade das empresas. O risco político pode ser generalizado quando se impõe contra todas as empresas ao mesmo tempo, como foi o caso da Revolução Cubana. Ou também pode ser específico, ameaçando diretamente apenas uma empresa ou um grupo delas. Os eventos políticos podem afetar a empresa em três níveis: 1) na transferência de recursos, quando ameaça os fluxos de capital, tecnologia, pessoas, pagamentos e etc, 2) no operacional, quando está relacionada a políticas que restrinjam o escopo de operações das empresas e 3) na propriedade/controlado, quando há incertezas sobre a propriedade ou sobre o controle gerencial.

A fronteira entre o risco político e o econômico pode ser estabelecida por meio da caracterização de que é político todo o evento que resulta da disputa de poderes entre agentes políticos na sociedade. Um evento político deve, por isso, ser avaliado em razão do ambiente político e das características específicas da empresa. O risco econômico está relacionado às chances de sucesso de uma empresa e de sua

tecnologia de produção.

Os conceitos de instabilidade e incerteza também são importantes para a análise deste tema. Instabilidade está relacionada com frequência na mudança de governos e políticas, mas não necessariamente se reverte em risco político. A conversão de instabilidade para risco político ocorre quando essa variabilidade incide sobre o ambiente de negócios, seja por meio da intervenção em suas regras ou diretamente.

A incerteza, a seu turno, está relacionada à dificuldade ou incapacidade de antecipar ações governamentais que possam ter impacto sobre os negócios das empresas. O risco diferencia-se da incerteza porque o primeiro está voltado para elaborar cenários, assinalar probabilidades, subjetiva ou objetivamente, a cada um deles e analisar o impacto sobre a rentabilidade de um investimento. A incerteza, por outro lado, interfere na análise do risco político e pode até mesmo chegar a inviabilizá-la, se for absoluta.

A incerteza, portanto, é um fator primordial para impedir a realização de investimentos, que não podem ser concretizados se as análises de riscos forem prejudicadas ou inviabilizadas. A OCDE deixa claro seu posicionamento de que a incerteza é mais deletéria para os investimentos do que os riscos propriamente ditos. Mesmos em ambientes de alto risco, uma série de investimentos podem ser realizados, como aqueles de retornos mais elevados ou de potencial de ganhos quase especulativos. Contudo, em um ambiente de incerteza absoluta, nenhum tipo de investimento pode ser realizado de maneira racional, dado que não é possível medir e precificar os riscos.

Para o investimento estrangeiro direto, em particular, a incerteza tem um efeito ainda mais importante. Nesses casos, o longo período de maturação típico do IED torna a incerteza um ponto central para a decisão de investir no exterior. A literatura atual, entretanto, frequentemente comete o equívoco de equivaler risco e incerteza político. Esse é o equívoco cometido, por exemplo, por CALHOUN (2003),

a partir do qual a autora é levada a descartar a relação entre risco político, incerteza e investimento estrangeiro direto.

KOBRIN (1979) aponta que os estudos realizados antes da década de 1980 não apontavam a estabilidade política como um fator importante para a atração de investimento estrangeiro direto. As variáveis econômicas como o tamanho do PIB, crescimento econômico e laços comerciais anteriores foram apontadas como as mais significativas. As variáveis relacionadas à estrutura política mostraram em alguns casos até um relacionamento importante com a atração, mas falharam em testes de significância estatística. Os estudos que chegaram a demonstrar melhores resultados para variáveis não econômicas apontaram a existência de conflito interno de natureza contestatória a regimes políticos como um preditor importante do IED. Assim, o autor afirma que os fatores políticos relacionados ao risco político não são um determinante importante do IED para esse período e só aparecem como relevantes em relações indiretas. De todo modo, KOBRIN (1979) ainda relativiza os resultados como parciais na medida em que ainda contavam com limitações metodológicas relevantes, como aplicação de métodos *cross section* e dificuldades de mensuração.

O autor revela também que surveys com executivos colocam a estabilidade e o risco político como o primeiro item avaliado por empresas norte-americanas quando estão analisando investimentos no exterior. Essas pesquisas, entretanto, sofreram com a inexistência de métodos adequados ou a falta de informações precisas, baseando-se largamente em informações imprecisas ou equivocadas e imagens mentais formadas sobre países a partir de uma visão etnocêntrica. Assim, determinados países são desconsiderados para fins de investimento com base apenas nas percepções de executivos e a resposta padrão à percepção de risco é evitar a realização de negócios nesses ambientes.

Em contraposição, CRENSHAW (1991) analisou os impactos de eventos políticos extremos (ataques armados, mortes resultantes de movimentos políticos, ataques e assassinatos) e do capital humano para o período de 1965 a 1978 sobre o

IED. Encontra evidências de que apenas fatores econômicos são relevantes, não sendo encontrada uma explicação relevante para a baixa importância do risco político, a não ser o modo de mensuração.

FENG (2001) estudou a relação da instabilidade política – medida pela variação da liberdade política – e da incerteza regulatória – medida pela variação da capacidade de ação dos governos – sobre o investimento privado em países em desenvolvimento. Segundo o autor, a instabilidade política, caracterizada pela sucessão de governos por meios não constitucionais, desincentiva a formação de poupança, a realização de investimentos – já que há incerteza sobre a realização futura de lucros – e diminui a criação de empregos. A incerteza sobre a regulamentação, segundo o autor, oferece um incentivo para “esperar” e não realizar o investimento. Os resultados são robustos e apontam que a instabilidade política e a incerteza regulatória configuram-se como fatores limitantes à realização do investimento estrangeiro direto, ao mesmo tempo em que a democracia tem um efeito positivo.

Essas conclusões levaram FENG (2001) a sugerir que governos devem adotar políticas consistentes ao longo do tempo e, se uma mudança for necessária, que seja em favor de estrutura de mercado e feita de modo incremental. O mesmo se aplica à capacidade governamental, que não deve variar rapidamente para que o processo incremental revista-se de credibilidade.

JANEBA (2002) analisou a importância da credibilidade governamental de países e regiões envolvidos na competição para atrair o IED por meio do oferecimento de custos menores e benefícios fiscais. A conclusão do autor é que países em desenvolvimento, mesmo com custos de produção menores, recebem menos investimentos porque possuem menos credibilidade. Segundo o autor, não é possível confiar na capacidade desses países de oferecer um tratamento tributário justo no longo prazo. Além disso, chega à conclusão que subsídios oferecidos no momento da implantação para superar o risco político dos investimentos fixos não são eficientes, principalmente tendo em vista empresas com várias plantas produtivas espalhadas pelo

mundo. Nesse sentido, a credibilidade e a estabilidade são fatores determinantes para impedir a realização de investimentos estrangeiros.

Assim, de uma forma geral, os estudos aqui descritos e as indicações de outras revisões bibliográficas apontam que a instabilidade, a incerteza e o risco político são obstáculos à realização de investimentos. Entretanto, ainda há um espaço para discussão, na medida em que vários trabalhos ainda apresentam resultados conflitantes ou, no mínimo, para explicar essas diferenças. Uma das boas apostas para explicar essas diferenças é uma alteração nos determinantes do IED a partir da década de 90, quando há uma clara mudança nos resultados encontrados pelas pesquisas sobre risco político e em outros fatores políticos.

Frequentemente os trabalhos mais críticos da área de risco político apontam 1) limitações no quadro conceitual, como dificuldades teóricas na relação entre o ambiente político e a empresa, na análise dos fatores de risco em separado e na economia política dos riscos, e 2) nos mecanismos de mensuração, partindo de uma conceitualização imprecisa até a operacionalização descuidada. Com efeito, essas críticas têm sido recorrentes desde os artigos pioneiros e não parece ter havido muita evolução desde então.

Este trabalho tem o propósito subsidiário de superar essas limitações da literatura de risco por meio do desenvolvimento de um marco conceitual abrangente sobre quais são os fatores políticos que afetam o desempenho das empresas. Além disso, foram empregados métodos de agregação de medidas mais avançados, buscando promover os avanços metodológicos a partir de uma visão mais abrangente dos indicadores políticos. Assim, uma das contribuições esperadas desta investigação é a incorporação de um modelo conceitual que identifique diversas variáveis com potencial de impacto positivo ou negativo e o tratamento integrado de todas delas.

## A.12 – POLÍTICA DE MEIO AMBIENTE

A relação entre investimento estrangeiro e meio ambiente tem sido foco de um debate amplo na sociedade e é altamente contenciosa. O núcleo do embate tem sido a defesa por grupos ambientalistas de que empresas industriais, particularmente as mais poluidoras, estão procurando países em desenvolvimento com regulações ambientais menos estritas para realizarem suas atividades. Estariam sendo assim criados os chamados *paraísos de poluição*, onde empresas podem executar suas atividades a baixos custos e sem se preocupar com regras mínimas de proteção do meio ambiente.

Esse argumento deu até mesmo ensejo para a criação do conceito de dumping ambiental, que tem gerado apoio a medidas de defesa comercial contra países e empresas que supostamente adotam a prática de manter padrões ambientais indequadamente baixos com vistas à atração de IED.

Desse modo, empresas atuando em países com regulamentação ambiental mais exigente teriam que contar com um volume menor de capital e menos investimentos para realizar suas atividades. Por exemplo, a obrigatoriedade de implantar filtros nas chaminés exige um nível maior de investimentos, ou seja, para um determinado nível de atividade econômica, a exigência de volume de capital é maior. O resultado seria uma diminuição da competitividade para as empresas que atuam em países mais ambientalmente responsáveis.

Nesse sentido, os fluxos de investimento internacionais estariam se voltando para os países com regulamentação ambiental mais “tolerante” e, da mesma forma, o comércio seria realinhado internacionalmente em favor dos paraísos da poluição, restando para os demais apenas a importação de produtos industriais.

RUGMAN e VERBERKE (1998) desenvolveram um modelo conceitual para explicar a relação entre política de meio ambiente e estratégia de empresas multinacionais, que se dá em dois níveis. O primeiro nível, mais importante para este trabalho, está relacionado com a reação em termos de estratégia empresarial à regulamentação ambiental. O segundo está relacionado ao desenvolvimento de novas

capacidades e de inovação, ambas de viés ambientalmente corretos, provocadas pela regulamentação ambiental.

No primeiro nível, os autores afirmam que a efetividade das políticas ambientais pode ser alcançada em duas situações. A primeira quando o regulamento provoca um aumento de produtividade para as próprias empresas. O exemplo é o das diretivas ambientais estabelecidas pela OCDE, que, mesmo não sendo vinculantes, são amplamente seguidas por empresas multinacionais. As empresas multinacionais buscam as orientações da OCDE porque a reconhecem como uma fonte de boas práticas ambientais e buscam internalizar benefícios.

O segundo nível da relação entre o meio ambiente e a estratégia das empresas está relacionado ao uso de incentivos negativos por meio de sanções. O exemplo é a utilização de selos ambientais na Europa ou a aplicação do Protocolo de Montreal, a partir dos quais as empresas podem ser punidas pelo não cumprimento da regulação, seja pela redução de acesso a mercados ou outros mecanismos incorporados à legislação nacional.

É a partir dessas análises que RUGMAN e VERBERKE (1998), utilizando o exemplo do México no NAFTA, defendem que as multinacionais apresentam, em geral, índices mais elevados de respeito ao meio ambiente do que aquele exigido pela legislação nacional. Segundo os autores, as empresas americanas e canadenses que têm realizado investimentos no México pertencem a setores em que é melhor para si próprias adotar práticas ambientalmente responsáveis. Esse diferencial decorre do fato de que 1) seus consumidores nos EUA e no Canadá valorizam essas práticas ou 2) porque as capacidades necessárias já foram desenvolvidas em seus mercados originais. Os autores apresentam evidências empíricas desse fenômeno e outros estudos para dar suporte à sua tese de que empresas multinacionais são mais “limpas” e negar o argumento de paraíso de poluição.

Em um contraponto a RUGMAN e VERBERKE (1998), MACDERMOTT (2004) aceita que o NAFTA diminuiu o fenômeno de paraíso de poluição no México e

que este não existe para o Canadá. No entanto, em relação aos investimentos manufatureiros nos países da OCDE, índices mais altos de emissão de CO<sub>2</sub> per capita foram positivamente correlacionados com a presença do investimento norte-americano, ainda que o NAFTA tenha sido um atenuante para seus membros. MACERMOTT (2004) aponta que não apenas as indústrias acabaram sendo atraídas por regulamentações ambientais mais flexíveis, mas também o foram as empresas não poluentes. Isso pode estar relacionado com uma tendência das empresas a aproveitarem a permissividade do setor público como um todo e não apenas a ambiental, sendo essa apenas uma *proxy* para essa característica mais abrangente, ainda que o NAFTA tenha atenuado essa tendência.

SCHOFFER e GRANADOS (2006) estudaram os efeitos do movimento ambientalista sobre a atividade econômica de um país e sobre os fluxos de investimento estrangeiro e comércio. A revisão bibliográfica realizada pelos autores aponta que existem poucos indícios empíricos de que a relocação de empresas tenha sido feita por razão da regulamentação ambiental e os efeitos em termos econômicos do movimento ambientalista são pequenos ou negligenciáveis.

A conclusão do estudo de SCHOFFER e GRANADOS (2006) é que as empresas aparentemente não estão abandonando países com legislações ambientais mais exigentes em direção aqueles com regras mais lenientes. Ao contrário, os avanços do movimento ambientalista, segundo os autores, têm se revertido em benefícios econômicos como mais crescimento para aqueles países que adotam práticas ambientalmente sustentáveis com maior rapidez. Os modelos econométricos também revelaram que o impacto da regulamentação ambiental sobre o investimento estrangeiro direto e o comércio internacional é positiva, ainda que estatisticamente insignificantes.

Assim, segundo a visão de SCHOFFER e GRANADOS (2006), seria vantajosa uma regulação ambiental mais estrita, porque esta impõe novos padrões de eficiência e força um processo de inovação. Os autores também destacam o fenômeno

do isomorfismo de normas ambientais, que tem sido alcançado por meio da institucionalização de regimes ambientais a nível global, como uma das razões para a ausência de impactos negativos sobre os fluxos de investimento e sobre o crescimento econômico mais amplamente. Nesse particular, SCHOFFER e GRANADOS (2006) afirmam que esses resultados aplicam-se apenas ao movimento ambientalista contemporâneo, que prima por medidas de remediação e, com isso, cria novos setores econômicos. Defendem, com isso, que um retrocesso na postura de remediação e a falha em criar regimes globais poderiam reverter essa tendência e gerar efeitos negativos.

WHEELER (1998) estudou a relação entre investimento estrangeiro direto e o nível de partículas suspensas no ar em diversos centros industriais de países desenvolvidos e em desenvolvimento. O autor não encontrou indícios que confirmem a hipótese de paraíso de poluição. Segundo ele, as principais razões são que 1) os custos relacionados aos regulamentos ambientais não são relevantes e não determinam a decisão de investimento; 2) comunidades nas redondezas das instalações industriais pressionam por medidas de proteção ambiente por canais formais e informais, incluindo a violência; 3) o aumento de renda conduz a um melhoramento nos padrões ambientais; 4) empresas têm incentivos econômicos para diminuir os níveis de poluição e 5) empresas da OCDE, em geral, mantêm os padrões ambientais de seus países de origem em suas operações em países em desenvolvimento. Assim, ao invés de piorar os indicadores ambientais das localidades de onde se instalam, empresas multinacionais, segundo o autor, têm o efeito de melhorar o meio ambiente, já que contribuem para o aumento de renda e adotam padrões mais elevados, o que leva a um processo retroalimentado de melhoramento do meio ambiente.

SMARZYNSKA e WEI (2001) movem um passo adiante ao tentar superar um obstáculo que se impõe às pesquisas de natureza empírica. Os autores criaram um modelo que inclui a corrupção em seu modelo, pois essa variável também é conhecida por deter o investimento estrangeiro e está correlacionada com regulamentos

ambientais menos exigentes. O resultado é que a corrupção pode chegar a mascarar o efeito de criação de paraísos de poluição. SMARZYNSKA e WEI (2001) também apontam não terem sido capazes de identificar estudos em sua revisão bibliográfica que confirmam a relação entre uma regulamentação ambiental menos rígida com a criação de paraísos de poluição. A partir de dados de empresas, os autores concluíram que existem elementos que confirmam a hipótese de criação paraísos de poluição, mas os resultados não resistem a testes de robustez.

XING e KOLSTAD (2002), por outro lado, fazem a defesa de a regulamentação ambiental é um importante fator para a localização de atividades industriais e que os diferenciais regulatórios entre os países vão, no mínimo, provocar um fluxo de capital significativo para aqueles países com regulação mais flexível e especialização. Os autores utilizam a emissão de SO<sub>2</sub> para estimar a fragilidade da regulamentação ambiental e as estatísticas do investimento estrangeiro direto norte-americano em países desenvolvidos e em desenvolvimento. Os autores apresentam evidências, por meio de análise de regressão, de que o investimento estrangeiro direto de indústrias, particularmente as mais poluidoras, é atraído por uma regulamentação ambiental leniente e que o mesmo não se observa com indústrias não poluentes.

De uma forma geral, os resultados das pesquisas sobre a relação entre investimento estrangeiro direto, meio ambiente e a criação de paraísos em poluição vem evoluindo e um grande número de contribuições tem sido feita. Entretanto, os resultados têm sido bastante diferenciados entre as diversas iniciativas, por vezes diametralmente opostos. Se, por um lado, é possível observar uma leve tendência à predominância daqueles que defendem que multinacionais adotam melhores práticas em termos ambientais, é também respeitável o volume de trabalhos que afirmam exatamente o contrário.

Uma das razões para essa discrepância nos resultados encontrados nas pesquisas pode as diferentes maneiras de medir impacto ambiental por elas empregadas. Ao contrário da maior parte das demais variáveis tratadas nesse trabalho,

onde existe consenso ou pelo menos alguma estabilidade nas formas de medir fenômenos sociais, a mensuração do impacto ambiental utilizou técnicas muito diversas e fontes diferentes. Resta, portanto, um longo caminho até a construção de um consenso sobre esse tema.

#### A.13 – POLÍTICA TRABALHISTA

A relação entre o investimento estrangeiro direto e os direitos dos trabalhadores é também altamente contenciosa. Sindicatos de trabalhadores de países desenvolvidos apontam a realização de investimentos no exterior como uma das principais razões para a queda no emprego, na proteção aos trabalhadores e nas condições de trabalho. Por outro lado, sindicatos de trabalhadores em países em desenvolvimento chegam a ter boas relações com empresas multinacionais, que pagam melhores salários e oferecem melhores condições de trabalho que as demais empresas locais. Empresas, por sua vez, se dividem entre aquelas que declaram buscar custos menores de mão-de-obra, o que *pode* significar um menor nível de proteção ao trabalhador, e aquelas que adotam padrões mínimos internacionalmente, além de investir na formação de recursos humanos localmente.

Desse modo, algumas questões relevantes se impõem. É verdade que empresas são atraídas para ambientes que oferecem menor proteção aos trabalhadores? A corrida ao fundo do poço em termos de respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores efetivamente ocorre?

Segundo a OCDE (OCDE 2006), ao mesmo tempo em que a política trabalhista deve agir para atingir benefícios sociais, deve também garantir a existência de um mercado de trabalho competitivo. Algumas políticas são criticadas por marcadamente produzir um efeito negativo sobre o mercado de trabalho, como 1) medidas para elevar artificialmente os salários e 2) a criação de custos não diretamente relacionados aos salários. Segundo dados da OCDE, países em desenvolvimento

tendem a adotar mais políticas que aumentam o custo do trabalho do que países desenvolvidos, todavia, com níveis baixos de efetividade.

A medida proposta pela OCDE para superar a contradição entre a garantia de benefícios sociais e a alocação eficiente dos recursos é melhorar a coordenação entre as partes envolvidas na negociação trabalhista. Como regra, além de estabelecer padrões sociais e econômicos mínimos e facilitar o ambiente em que trabalhadores e empregadores possam barganhar, o governo deve evitar liderar as negociações sobre as condições de trabalho. Nesse particular, os sindicatos e seus líderes livremente eleitos devem ser protagonistas. O governo deve adicionalmente disponibilizar meios de conciliação, arbitragem e mediação a serem utilizados de forma voluntária sempre que um acordo não puder ser alcançado.

Ainda segundo a organização (OCDE 2006), o investimento estrangeiro também está profundamente relacionado com a presença de trabalhadores estrangeiros, que cumprem a função de implantar os valores corporativos, práticas e cultura organizacional. Em geral, essas posições estratégicas são passadas para trabalhadores locais assim que há disponibilidade. Entretanto, diversos países impõem restrições sobre a presença de funcionários estrangeiros, como prazos longos para a emissão de vistos de permanência, impedindo o efeito de “*brain gain*”. Por essa visão, os governos deveriam revisar regras que desestimulem a atração de talentos estrangeiros associados a novos investimentos estrangeiros e avaliar os custos e benefícios da imposição de requerimentos de desempenho que imponham um número mínimo de contratados nacionais. Adicionalmente, os procedimentos para os vistos devem ser transparentes e os atrasos diminuídos com operações menos burocráticas e a facilitação de procedimentos para a mão-de-obra mais qualificada.

A política de recursos humanos, segundo a OCDE, também deve ser flexível para permitir ajustes de empresas durante os ciclos de crescimento e retração. O foco da ação governamental deve ser o combate aos custos de transição para a mão-de-obra para trabalhadores e empregadores, mantendo a flexibilidade de adaptação. Uma boa

política, segundo a OCDE, deve incluir 1) a diminuição dos custos de deslocamento e 2) a recolocação mais rápida do trabalhador. Em outros termos, a organização defende que as empresas devem manter a liberdade de demissão e que o governo deve se concentrar em medidas de apoio aos trabalhadores demitidos. Essas iniciativas devem incluir capacitação e suporte para a recolocação, que devem ser ágeis e de acordo com as necessidades individuais, além de adequado à necessidades locais.

Em países sem sistema de seguro social, a organização defende uma indenização pré-paga. Em casos em que as demissões ocorrem em regiões que dependam fortemente apenas de uma empresa, programas de desenvolvimento regional podem ser necessários. Também um processo de informação e consulta prévia pode diminuir a oposição a mudanças por parte dos trabalhadores.

A OCDE (1996, 2000, 2006b, 194) reconhece, do ponto de vista teórico, a validade do argumento que o respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores pode chegar a desencorajar o investimento estrangeiro direto por conta dos custos adicionais gerados. Contesta, entretanto, afirmando que não existem estudos que confirmem essa relação entre o desrespeito às direitos dos trabalhadores e a atração do IED. Aponta, inclusive, que determinados direitos trabalhistas estão, na verdade, positivamente correlacionados com a maior atração de IED.

O debate científico sobre o tema também tem sido bastante intenso. Segundo a revisão da bibliografia mais recente feita por MOSLEY e UNO (2007), a maior parte dos artigos científicos tem gerado evidências de que o investimento estrangeiro direto está positivamente correlacionado com o aumento do respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores. Uma segunda linha de pesquisa tem apresentado resultados neutros, ou seja, que não há uma relação entre as duas variáveis. Por fim, a menor parte da produção científica tem apontado uma relação negativa entre o IED e os direitos dos trabalhadores. Mesmo nesse caso, os direitos dos trabalhadores são tratados de maneira conjunta com outros indicadores sobre direitos humanos, o que não é uma estratégia de pesquisa adequada devido às especificidades dos direitos dos

trabalhadores.

Outro foco de debate é sobre os direitos básicos dos trabalhadores, que estão relacionados aos direitos humanos. Esses direitos foram estabelecidos por um processo consensual liderado pela Organização Internacional do Trabalho, que inclui a eliminação de todos os tipos de trabalho forçado ou compulsório, a abolição do trabalho infantil, não discriminação em relação ao emprego, garantia da liberdade de associação e da barganha coletiva.

Ainda que as convenções da OIT tenham sido amplamente incorporadas por seus estados membros e diversos estudos apontem uma alta relação entre o respeito aos direitos básicos dos trabalhadores e a atração do IED, a implementação das medidas nos países é altamente heterogênea e, em alguns casos, propositalmente ignorada. Em particular, alguns países restringem a aplicação das regras em Zonas de Processamento de Exportações (ZPEs) temendo que os investimentos de empresas multinacionais não sejam feitos.

Nesse particular, a OCDE defende que empresas multinacionais evitam investir em lugares onde os direitos básicos não são respeitados. Nesse sentido, uma estratégia é sensibilizar empresas para os efeitos negativos que o não cumprimento dessas regras representam para o ambiente de negócios. A cooperação internacional pode ser um instrumento efetivo para aumentar a capacidade de implantar essas regras. Em complemento, a organização defende a remoção de taxas para o ensino básico e o estabelecimento de esquemas de financiamento indireto para diminuir o trabalho infantil, além de outras medidas de combate à pobreza.

MOSLEY e UNO (2007) também analisaram o impacto da globalização econômica sobre os direitos fundamentais dos trabalhadores com uma base de dados que cobre 90 países em desenvolvimento no período de 1986 a 2002. O resultado aponta nuances, mas está em linha com a maior parte da literatura científica. Para os autores, o investimento estrangeiro direto está positivamente relacionado com o respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores, ou seja, o IED provoca uma

escalada para o topo. Por outro lado, a entrada de países em desenvolvimento em guerras comerciais com outros países em desenvolvimento foi apresentada como levando a uma tendência em direção ao fundo do poço, em termos de respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores. Assim, a conclusão dos autores é que a globalização econômica terá efeitos diversos sobre os direitos dos trabalhadores em função da maneira como os países em desenvolvimento se inserem nas redes internacionais de produção.

A mesma relação positiva entre o respeito aos direitos fundamentais dos trabalhadores e a atração do investimento estrangeiro direto defendida pela OCDE foi confirmada por DAUDE *et alii* (2003) para a América Latina e por KUCERA (2002) para uma amostra de países mais abrangente.

Em resumo, a literatura aponta predominantemente para a tese de que o IED é atraído por países com níveis maiores de proteção de direitos dos trabalhadores. Ao mesmo tempo, a maior parte dos indícios segue na direção de confirmar o processo de escalada para o topo e não uma corrida para o fundo do poço. Essa figura é apenas matizada por alguns resultados conflitantes, mas jamais antagônicos.

#### A.14 – POLÍTICA MACROECONÔMICA

A OCDE (2006, 122) defende que a estabilidade macroeconômica é um dos fatores relevantes para a atração do IED, o que significa baixos níveis de inflação, endividamento sustentável e taxa cambial realista. Apesar de bem mais próximas dos determinantes econômicos, essas variáveis são resultado direto de políticas públicas e estão, portanto, dentro do escopo esperado deste trabalho de infraestrutura de mercado.

A inflação, segundo a organização, é um elemento que dificulta a ação dos mercados financeiros de intermediar poupadores e investidores. O endividamento público, por sua vez, provoca uma disputa por recursos entre os setores privado e público, que acaba sendo preferido. Já a taxa cambial pode dificultar o planejamento

de longo prazo de investimentos, tal como é necessário ao IED, e provocar distorções.

A inflação é frequentemente utilizada em estudos acadêmicos como uma variável de controle para analisar os impactos das mais diversas hipóteses. Apesar desse uso altamente disseminado, apenas um estudo foi realizado para estudar teórica e empiricamente o impacto da inflação sobre o investimento estrangeiro direto. SAYEK (1999) modela a inflação como um imposto e aplica seu modelo ao investimento estrangeiro direto no Canadá e na Turquia. O resultado indica que a inflação tende a diminuir a atratividade ao IED, pois diminui os benefícios esperados do investimento e incentiva a saída do investimento daquele país que apresenta índices mais altos.

Os impactos da política cambial e da incerteza sobre o câmbio sobre a atração do IED, por outro lado, foi bastante estudada e serão apresentados os estudos mais recentes. Mais uma vez, os resultados das pesquisas sobre a importância da política cambial e da incerteza são conflitantes.

HO (2005) aponta que a volatilidade das taxas de câmbio tem resultados ambíguos sobre investimento norte-americano no exterior para uma amostra de 55 países no período de 1983 a 2001. Por um lado, em setores com baixos níveis de investimento fixos (*sunk costs*), a volatilidade cambial tem o efeito de encorajar investimentos. Por outro, em empreendimentos com altos níveis de investimentos fixos (*sunk costs*), o nível de atividade não parece ser afetado pela volatilidade cambial. O resultado, de toda forma, diverge em muito das previsões teóricas apresentadas pela OCDE, já que a elevada incerteza ou a incidência dos riscos cambiais parecem não ter o efeito negativo esperado e tende a ser nula ou positiva. HO (2005) defende que essa contradição se explica porque as empresas investem em diversos países, justamente para diversificar sua exposição ao risco cambial e obter uma proteção muito próxima de um *hedging*. As empresas podem mudar a produção de um local para o outro em função das variações cambiais e assim ficam protegidas. Ou seja, a volatilidade cambial incentiva o investimento estrangeiro para empresas em busca de proteção.

DENNIS, LAINCZ e ZHU (2008) defendem que a fonte da divergência na

literatura sobre os efeitos da volatilidade cambial sobre o IED está na forma de mensurar as variáveis. Sugerem como melhor prática a utilização de variáveis desagregadas por tipo de investimento. Segundo os autores, a volatilidade cambial tem efeitos heterogêneos de acordo com o tipo de investimento. De acordo com os seus resultados, empresas voltadas para a exportação são mais sensíveis à volatilidade cambial e são atraídas por essas variações. Por outro lado, investimentos destinados ao mercado interno são repelidos pela volatilidade, servindo como um elemento de rejeição do argumento de que a volatilidade pode se configurar como uma barreira comercial. Assim, de uma forma geral, DENNIS, LAINCZ e ZHU (2008) geram evidências que confirmam a tese de HO (2005).

XIONG (2005) aponta evidências para o campo oposto, o qual defende que a volatilidade cambial e a incerteza têm efeitos negativos sobre o investimento estrangeiro direto. XIONG (2005) adota outra estratégia de desagregação e tratamento dos dados e encontrou esses resultados a partir da análise dos investimentos do e para os EUA, Canadá, Austrália, Reino Unido e Japão. Os resultados, contudo, não são consistentes para todos os países.

Apenas a partir dessa pequena amostra é possível identificar que existem resultados divergentes e que as diferenças, até o momento, têm sido resolvidas por estratégias diferenciadas para a mensuração e análise das variáveis. Desse modo, o desafio de reconciliar as previsões teóricas e os resultados empíricos ainda continua sem solução, principalmente porque, apesar de já haver argumentos teóricos consistentes de ambos os lados, pouca discussão tem sido feita sobre a natureza própria das variáveis e das suas estratégias de mensuração.

A mesma limitação teórica e metodológica pode ser encontrada na relação entre dívida pública e investimento estrangeiro direto. Ainda que a OCDE defenda que níveis mais altos de endividamento público tenham o efeito de afastar o IED, não foi possível encontrar pesquisas com resultados empíricos que gerem apoio a essa hipótese.

Assim, do ponto de vista teórico, todos os componentes do fator política macroeconômica apresentam resultados antagônicos e, mais do que qualquer outro fator até o momento, parecem estar longe de um consenso. Pouca produção foi feita sobre a maior parte desses temas, provavelmente porque eles fazem parte dos pressupostos da teoria neoclássica predominante. Por isso, seus efeitos sobre a realidade são pouco testados.

## **APÊNDICE B - RESULTADOS ESTATÍSTICOS DA CRIAÇÃO DE FATORES**

### **B.1 – POLÍTICA DE INVESTIMENTO**

O Fator Política de Investimento procura avaliar duas vertentes de políticas públicas: a proteção da propriedade privada e a liberalidade dos governos nacionais com empresas de capital estrangeiro. Ele é formado por três componentes: 1) proteção da propriedade nacional, 2) proteção da propriedade internacional e 3) restrições ao IED.

#### **Subfator Proteção da Propriedade Nacional**

O subfator Proteção da Propriedade Nacional é composto por três variáveis: proteção da propriedade física, da propriedade intelectual e respeito aos contratos. Ele pretende medir qual é o nível de respeito às regras da propriedade privada em um determinado país. As duas primeiras variáveis são medidas diretamente pelo World Economic Forum (WEF) na forma de um survey com executivos ao redor do mundo e adotam as melhores práticas estatísticas, de forma que foram utilizadas diretamente na base de dados.

Por outro lado, a variável Respeito aos Contratos foi medida em três diferentes aspectos pelo Banco Mundial: tempo, número de procedimentos e custos necessários em dias para garantir o cumprimento de um contrato. Todos os três, pelo ponto de vista teórico, são distintas representações de um mesmo fenômeno social e juntas forma um caso típico de análise fatorial.

A agregação da variável Respeito aos Contratos por meio de análise fatorial, entretanto, não apontou a existência de uma variável única tal como era de se esperar a partir do insight teórico. A correlação entre os componentes de base foi baixa e a análise de confiabilidade indicou a não utilização do fator.

Os indicadores de confiabilidade da análise fatorial também não recomendaram a utilização, como pode ser visto acima. Desta forma, a pesquisa optou por adotar apenas a variáveis “Número de Procedimentos para Garantir o Cumprimento de um Contrato” como proxy para a variável. A escolha foi feita por se tratar da única variável com indicadores confiáveis e por razões teóricas. O número de procedimentos está conceitualmente mais distante do custo e do tempo, que serão avaliados no Fator Governança Pública.

A explicação mais razoável para esse baixo desempenho é que a mensuração feita pelo Banco Mundial fez com que essas três variáveis representassem mais de um fator na realidade, um problema clássico de operacionalização de conceitos. É isso que se vê na tabela e no gráfico abaixo, em que dois fatores parecem ser relevantes. Ou seja, além de mensurar o Respeito aos Contratos, essas três variáveis estão medindo outro fator, que pode ser, por exemplo, a eficiência do poder judiciário.

**TABELA B.1 – INDICADORES DA VARIÁVEL RESPEITO AOS CONTRATOS.**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>				
		ConEnf Enforcement of Contracts - Procedures (number)	ConEnf Enforcement of Contracts -Time (days)	ConEnf Enforcement of Contracts - Cost (% of claim)
Correlation	ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number)	1,000	,170	,176
	ConEnf Enforcement of Contracts -Time (days)	,170	1,000	-,025
	ConEnf Enforcement of Contracts - Cost (% of claim)	,176	-,025	1,000
Sig. (1-tailed)	ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number)		,027	,023
	ConEnf Enforcement of Contracts -Time (days)	,027		,391
	ConEnf Enforcement of Contracts - Cost (% of claim)	,023	,391	

a. Determinant = ,938

<b>KMO and Bartlett's Test</b>		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,471
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	8,100
	df	3
	Sig.	,044

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,233	41,107	41,107	1,233	41,107	41,107
2	1,025	34,150	75,258			
3	,742	24,742	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Para a criação do Subfator Proteção Nacional então foram utilizadas as variáveis Proteção da Propriedade, Proteção da Propriedade Intelectual e Respeito aos Contratos. Um alto nível de correlação pode ser observado entre as variáveis, tal como pode ser visto abaixo.

**TABELA B.2 – INDICADORES DO SUBFATOR PROTEÇÃO NACIONAL DA PROPRIEDADE**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		ConEnf Enforcement of Contracts - Procedures (number)	PhPRP Property rights	IPRP Intellectual property protection
Correlation	ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number)	1,000	-,330	-,388
	PhPRP Property rights	-,330	1,000	,944
	IPRP Intellectual property protection	-,388	,944	1,000
Sig. (1-tailed)	ConEnf Enforcement of Contracts -Procedures (number)		,000	,000
	PhPRP Property rights	,000		,000
	IPRP Intellectual property protection	,000	,000	

a. Determinant = ,091

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,547
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	302,409
	df	3
	Sig.	,000

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,165	72,179	72,179	2,165	72,179	72,179
2	,781	26,027	98,206			
3	,054	1,794	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Os indicadores de confiabilidade também estão adequados, dentro da perspectiva de que está sendo utilizado, nessa etapa da análise confirmatória hierárquica, um conjunto menor de variáveis.

O primeiro fator sozinho é capaz de explicar cerca de 72,179% da variação, o que leva a crer, junto com os indicadores de confiabilidade, que este é consistente e deve ser incorporado. Esse fator, portanto, deverá representar o nível de respeito à propriedade, seja pela regras de proteção ou pela capacidade de fazer cumprir contratos dentro do espaço político soberano. A expectativa é que quanto maior for os

respeito à propriedade, maior será a capacidade de atrair o investimento estrangeiro direto.

### **Subfator Proteção da Propriedade Internacional**

O Subfator Proteção da Propriedade Internacional busca avaliar o alinhamento de determinados países a regimes internacionais de proteção da propriedade. A Proteção da Propriedade Internacional pode ser um subfator importante porque a adesão de regimes internacionais diminui o espaço de formulação de políticas nacionais para os tomadores de decisão e aumentam os custos de mudanças para um estágio inferior de proteção da propriedade pela pressão exercida entre estados. Cria-se assim uma estrutura que se acredita mais estável e previsível, com a consequente diminuição de riscos para os investidores.

Três variáveis são frequentemente citadas na revisão bibliográfica: Acordos de Proteção e Promoção de Investimentos, Acordos para Evitar a Dupla Tributação e Acordos de Integração Econômica. Os Acordos de Proteção e Promoção de Investimentos têm o objetivo de criar condições favoráveis ao investimento pela redução do risco de expropriação e pelo estabelecimento de regras de compensação. Recentemente observa-se a criação de uma nova geração de acordos de proteção de investimentos, que incluem regras para a resolução de disputas entre empresas e estados. Muitos são os estudos que defendem que esse novo tipo de acordo tem uma efetividade maior. O mesmo ocorre para os acordos de dupla tributação, que buscam combater a sonegação fiscal e a dupla tributação de empresas e pessoas que possuem bases em vários países. Em ambos os casos a UNCTAD mantém uma base de dados que acompanha a negociação de acordos. Essas variáveis foram, portanto, incorporadas diretamente na base dados.

A mensuração dos acordos regionais de integração, por outro lado, não pode ser alcançada. Em primeiro lugar, a formulação teórica sobre o efeito desses acordos

sobre o investimento estrangeiro direto ainda está em suas fases iniciais e não há ainda sequer uma semente de consenso sobre como tratar essas associações regionais e sobre quais suas características que devem ser incorporadas. A única tentativa de criação de um banco de dados com os acordos de integração regional e sua categorização, segundo algumas variáveis de maior importância, foi feita pela OMC, mas há vários acordos não contabilizados e a criação de uma escala para mensurar um número maior de países ainda é um trabalho por fazer.

Desse modo, o subfator Proteção da Propriedade Internacional será uma exceção, na medida em que será composto apenas por duas variáveis: acordos de dupla tributação e de proteção de investimentos. Os resultados, como pode ser visto nas tabelas e gráficos a seguir, foram muito bons no sentido de encontrar um alto nível de comunalidade com apenas duas variáveis e ser capaz de explicar 82,384% da variância, de modo que esse não foi um obstáculo à construção do índice.

**TABELA B.3** – INDICADORES DO SUBFATOR PROTEÇÃO INTERNACIONAL DA PROPRIEDADE - CONTINUA

Correlation Matrix <sup>a</sup>			
		DTT	BIT
Correlation	DTT	1,000	,648
	BIT	,648	1,000
Sig. (1-tailed)	DTT		,000
	BIT	,000	

a. Determinant = ,581

KMO and Bartlett's Test			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square		70,427
	df		1
	Sig.		,000

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,648	82,384	82,384	1,648	82,384	82,384
2	,352	17,616	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o

autor

Espera-se que um maior nível de integração aos regimes internacionais de proteção da propriedade deverão resultar em uma maior atratividade para o IED.

### **Liberalização do Investimento Estrangeiro Direto**

A liberalização busca avaliar o nível de restrição imposto por governos nacionais para a operação de multinacionais. Três variáveis do WEF foram escolhidas para formar o subfator: Prevalência do IED, Impactos sobre os Negócios da Regras sobre o IED e a Restrição aos Fluxos de Capital. A Prevalência do IED mede, em uma escala de 1 a 7, a percepção sobre a frequência com que empresas de capital estão presentes e são encorajadas. A variável Impactos sobre os Negócios das Regras sobre o IED mede o quanto as regras internas são feitas para desencorajar ou encorajar o IED. A Restrição aos Fluxos de Capital mede as restrições à entrada e saída de capital.

As três variáveis em conjunto apresentaram um alto nível de correlação e formaram um fator com indicadores de confiabilidade e capacidade explicativa bastante elevados, tal como pode ser visto na Tabela B.4 abaixo.

**TABELA B.4 – INDICADORES DO SUBFATOR PROTEÇÃO INTERNACIONAL DA PROPRIEDADE**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>				
		FDIL Prevalence of foreign ownership	FDIL Business impact of rules on FDI	FDIL Restriction on capital flows
Correlation	FDIL Prevalence of foreign ownership	1,000	,779	,723
	FDIL Business impact of rules on FDI	,779	1,000	,684
	FDIL Restriction on capital flows	,723	,684	1,000
Sig. (1-tailed)	FDIL Prevalence of foreign ownership		,000	,000
	FDIL Business impact of rules on FDI	,000		,000
	FDIL Restriction on capital flows	,000	,000	

a. Determinant = ,173

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,737
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	226,584	
	df	3	
	Sig.		,000

<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction
FDIL Prevalence of foreign ownership	1,000	,852
FDIL Business impact of rules on FDI	1,000	,824
FDIL Restriction on capital flows	1,000	,782

Extraction Method: Principal Component Analysis.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,458	81,941	81,941	2,458	81,941	81,941
2	,325	10,849	92,791			
3	,216	7,209	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Espera-se que o investimento estrangeiro direto seja atraído por um nível maior de liberalização das atividades.

Assim, a análise aponta que os três subfatores (Proteção Nacional da Propriedade, Proteção Internacional da Propriedade e Liberalização do IED) são

válidos. Resta, portanto, avaliar a existência do Fator Política de Investimentos, que deve ser formado a partir da aglutinação desses três subfatores. Espera-se, de acordo com a revisão bibliográfica, a existência de uma relação positiva entre o fator Política de Investimentos e a atratividade ao IED.

**TABELA B.5 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA DE INVESTIMENTOS**

Correlation Matrix <sup>a</sup>				
		FPROTNAC Fator de Proteção Nacional	FPROTINT Fator de Proteção Internacional	FDIL Fator de Não Discriminação
Correlation	FPROTNAC Fator de Proteção Nacional	1,000	,454	,685
	FPROTINT Fator de Proteção Internacional	,454	1,000	,232
	FDIL Fator de Não Discriminação	,685	,232	1,000
Sig. (1-tailed)	FPROTNAC Fator de Proteção Nacional		,000	,000
	FPROTINT Fator de Proteção Internacional	,000		,004
	FDIL Fator de Não Discriminação	,000	,004	

a. Determinant = ,416

KMO and Bartlett's Test			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,534
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	113,431	
	df	3	
	Sig.		,000

Communalities		
	Initial	Extraction
FPROTNAC Fator de Proteção Nacional	1,000	,838
FPROTINT Fator de Proteção Internacional	1,000	,418
FDIL Fator de Não Discriminação	1,000	,684

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,939	64,640	64,640	1,939	64,640	64,640
2	,789	26,311	90,951			
3	,271	9,049	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Em geral, os resultados apontam que o fator Política de Investimentos é válido porque os indicadores de confiabilidade (KMO, Análise Paralela, MSA e

Bartlett) estão adequados e o nível de variância explicada é de 64,64%. A análise de resíduos também corrobora essa validação. As correlações e as comunalidades também se comportam da maneira como esperado, na forma de uma relação positiva entre as variáveis. Ou seja, países com maior nível de proteção nacional tendem a impor menos restrições ao IED e também a se engajar mais em acordos internacionais de proteção de investimentos.

Chama atenção, contudo, a relativa – e inesperada – baixa correlação da Proteção Internacional da Propriedade com as demais, o que se reflete em um menor nível de comunalidade desta variável no Fator Política de Investimentos. Esse resultado está em discordância com o que vem sendo defendido na maior parte da produção teórica, que defende uma atividade intensa na esfera de acordos internacionais de proteção.

Uma explicação possível para esse descompasso é que países em busca de aumentar sua credibilidade de respeito à propriedade estejam inclinados primeiro a alterar regras internas de proteção e de liberalização de investimentos, antes de restringir seu próprio espaço de ação por meio do ingresso em regimes internacionais.

## B.2 – POLÍTICA DE PROMOÇÃO E FACILITAÇÃO DE INVESTIMENTOS

A variável “Promoção e a Facilitação de Investimentos” consiste principalmente na avaliação da atividade de promoção de investimentos feito pelas agências nacionais ou regionais sobre a atração do investimento. Em grande parte dos casos a promoção é levada a cabo financiada com recursos públicos e gerenciada pela iniciativa privada ou em modelos que buscam mimetizar sua lógica de atuação. Busca-se com a inclusão dessa variável avaliar, mais adiante, o impacto dessas atividades na atração do IED.

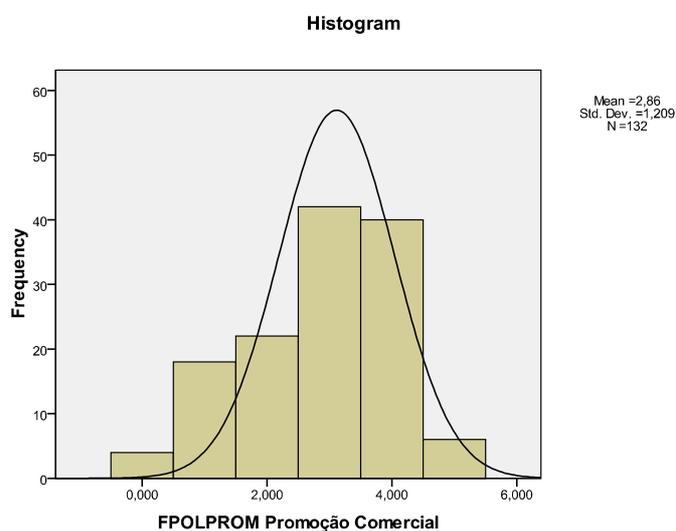
Neste caso foi possível contar com um estudo realizado pelo Banco Mundial, que avaliou as atividades de uma grande quantidade de agências de promoção de

investimentos ao redor do mundo. Os critérios de avaliação foram 1) a qualidade e a quantidade de informações promocionais disponíveis no website e 2) a resposta a duas consultas hipotéticas cegas feitas a essas agências.

Como se trata já de um índice composto, não foi necessário realizar nenhum tratamento estatístico <sup>72</sup>.

**TABELA B.6 – ESTATÍSTICAS DESCRITIVAS DO FATOR POLÍTICA DE PROMOÇÃO DE INVESTIMENTOS**

Statistics		
FPOLPROM Promoção Comercial		
N	Valid	132
	Missing	0
Mean		2,86364
Std. Error of Mean		,105248
Median		3,00000
Mode		3,000
Std. Deviation		1,209206
Variance		1,462
Skewness		-,470
Std. Error of Skewness		,211
Kurtosis		-,491
Std. Error of Kurtosis		,419
Range		5,000
Minimum		,000
Maximum		5,000
Sum		378,000
Percentiles	25	2,00000
	50	3,00000
	75	4,00000



FONTE: o autor

### B.3 – POLÍTICA COMERCIAL

A OCDE defende que uma Política Comercial mais liberal tende a atrair mais investimentos. Segundo essa visão, o principal beneficiado de uma política comercial liberal é o IED vertical, que tem o efeito de integrar o país às cadeias

<sup>72</sup> Este trabalho teve acesso apenas ao índice geral criado pelo Banco Mundial.

globais de agregação de valor.

O fator política comercial é composto pelos seguintes subfatores: 1) liberalização das importações, 2) liberalização das exportações e 3) custos aduaneiros. A mensuração desses dois últimos fatores é direta porque já tinha sido realizada a contento pelo *survey* do WEF. Esses também não têm sido o foco principal de ações protecionistas por parte dos países. A Liberalização das Importações, por outro lado, tem sido uma ferramenta mais frequentemente utilizada e merece atenção em primeiro lugar. Logo em seguida será analisada a validade do construto Política Comercial pela agregação de seus subfatores.

### **Subfator Liberalização das Importações**

O subfator Liberalização das Importações foi criado a partir da aglutinação de 3 componentes: 1) Prevalência de Barreiras, 2) Tarifas de Importação Ponderadas e 3) Volume Relativo de Importações. A Prevalência de Barreiras é medida por meio de *survey* em que os entrevistados são perguntados sobre a capacidade das barreiras reduzirem a competitividade de produtos importados. Quanto maior a pontuação, maior a discordância com a frase “as barreiras de importação podem reduzir significativamente a competitividade de produtos importados”; logo quanto maior a pontuação menor o nível de barreiras e maior a atratividade para o IED.

A variável “Tarifas de Importação Ponderadas” busca representar a tarifa efetivamente aplicada aos produtos importados, que são computados de acordo com sua importância relativa na pauta. A variável “Volume Relativo de Importações” busca representar a importância das importações na economia nacional em relação ao seu próprio tamanho. Ambas foram retiradas do WEF.

A análise aponta um nível de correlação razoável e um nível de significância elevado. Os indicadores de confiabilidade também corroboram a existência de um fator subjacente a essas três variáveis. O mesmo pode ser notado nas comunalidades apresentadas abaixo.

**TABELA B.7 – INDICADORES DO SUBFATOR LIBERALIZAÇÃO DAS IMPORTAÇÕES**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>				
		IMPL Prevalence of trade barriers	IMPL Tariff barriers (hard data)	IMPL Imports as a percentage of GDP (hard data)
Correlation	IMPL Prevalence of trade barriers	1,000	-,509	,383
	IMPL Tariff barriers (hard data)	-,509	1,000	-,239
	IMPL Imports as a percentage of GDP (hard data)	,383	-,239	1,000
Sig. (1-tailed)	IMPL Prevalence of trade barriers		,000	,000
	IMPL Tariff barriers (hard data)	,000		,003
	IMPL Imports as a percentage of GDP (hard data)	,000	,003	

a. Determinant = ,631

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,594
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	59,113	
	df	3	
	Sig.	,000	

<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction
IMPL Prevalence of trade barriers	1,000	,721
IMPL Tariff barriers (hard data)	1,000	,599
IMPL Imports as a percentage of GDP (hard data)	1,000	,445

Extraction Method: Principal Component Analysis.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,765	58,823	58,823	1,765	58,823	58,823
2	,773	25,774	84,597			
3	,462	15,403	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

A capacidade explicativa do subfator “Liberalização das Importações” é capaz de explicar 58,823% da variância e os demais fatores têm uma participação limitada, o que foi confirmado pela análise paralela. Tudo isso indica que essas três variáveis podem ser validamente representadas pelo subfator.

Mais importante, é preciso avaliar se os subfatores Liberalização das Importações, Liberalização das Exportações e Custos Aduaneiros podem formar o fator “Política Comercial”. Neste caso os três subfatores apresentam um alto nível de correção com um nível de significância elevado. Os testes de confiabilidade também apresentaram indicadores muito bons. O primeiro fator, que vamos ressaltar como equivalente à Política Comercial, é capaz de explicar 75,435% da variância da amostra, com indicadores de confiabilidade de bom nível. Por esses motivos, é possível validar a existência do fator a partir das variáveis utilizadas.

**TABELA B.8 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA COMERICAL**

Correlation Matrix <sup>a</sup>				
		FIMPL Fator Liberalização de Importações	EXPL Exports as a percentage of GDP (hard data)	CUST Burden of customs procedures
Correlation	FIMPL Fator Liberalização de Importações	1,000	,673	,732
	EXPL Exports as a percentage of GDP (hard data)	,673	1,000	,481
	CUST Burden of customs procedures	,732	,481	1,000
Sig. (1-tailed)	FIMPL Fator Liberalização de Importações		,000	,000
	EXPL Exports as a percentage of GDP (hard data)	,000		,000
	CUST Burden of customs procedures	,000	,000	

a. Determinant = ,254

KMO and Bartlett's Test			Communalities	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,640	Initial	Extraction
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	177,230	FIMPL Fator Liberalização de Importações	1,000
	df	3	EXPL Exports as a percentage of GDP (hard data)	,673
	Sig.	,000	CUST Burden of customs procedures	,725

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,263	75,435	75,435	2,263	75,435	75,435
2	,523	17,417	92,852			
3	,214	7,148	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.4 – POLÍTICA DE PROTEÇÃO DA CONCORRÊNCIA

A Política de Proteção da Concorrência foi inicialmente operacionalizada de forma a incluir três variáveis: 1) Intensidade da competição local, 2) Eficácia da Política de Combate aos Monopólios e 3) Extensão da dominação de mercado. Os resultados iniciais das análises fatoriais, entretanto, apontaram que a intensidade da competição local está pouco relacionada com os demais fatores, que por sua vez estão mais diretamente relacionados com o conceito estabelecido na revisão bibliográfica. Por isso, essa variável foi retirada de modo que o Fator Política de Promoção da Concorrência pudesse ser confirmado em sua nova configuração.

**TABELA B.9 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA DE PROTEÇÃO DA CONCORRÊNCIA**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>				<b>Component Score Coefficient Matrix</b>	
		COMPP Extent of market dominance	COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	Component	
				1	
Correlation	COMPP Extent of market dominance	1,000	,641	COMPP Extent of market dominance	,552
	COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	,641	1,000	COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	,552
Sig. (1-tailed)	COMPP Extent of market dominance		,000	Extraction Method: Principal Component Analysis. Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization. Component Scores.	
	COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	,000			

a. Determinant = ,589

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	68,533	
	df	1	
	Sig.	,000	

<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction
COMPP Extent of market dominance	1,000	,821
COMPP Effectiveness of anti-monopoly policy	1,000	,821

Extraction Method: Principal Component Analysis.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,641	82,052	82,052	1,641	82,052	82,052
2	,359	17,948	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.5 – POLÍTICA TRIBUTÁRIA

O efeito da tributação sobre o investimento estrangeiro direto é um dos mais controversos. Os desafios são principalmente de natureza teórica, mas também operacional e se fizeram sentir neste trabalho. Existe um grande debate sobre a melhor maneira de medir o nível de tributação total em um país, o que decorre, em grande medida, das diferenças nos modelos de tributação existentes e da própria complexidade das regras tributárias. Mas também há divergências na literatura sobre o que é e sobre o modo mais adequado de se medir o nível de tributação. Nesta tese essa complexidade se impôs no momento de estabelecer a mensuração dessa variável. Existem várias metodologias e índices diferentes que disputam a preferência dos pesquisadores. Foi necessário realizar várias tentativas antes de se encontrar um subconjunto de variáveis que buscavam medir perspectivas semelhantes.

Como ilustração dessas dificuldades vale citar o caso da variável “Extensão e Efeito da Tributação” do *World Economic Forum*. Tal como está formulada, a variável não guarda nenhuma correlação, por exemplo, com o nível total de tributação tal como medido pelo Banco Mundial. Nesse caso, a explicação mais provável é que a construção da questão para os entrevistados tenha buscado o peso da tributação para a competitividade das empresas, o que depende, em grande medida, dos serviços públicos disponíveis e não apenas do nível de tributação sobre as empresas.

Dada essa explicação, o fator Política Tributária acabou sendo composto por dois subfatores: o nível de tributação e a complexidade do sistema tributário. O primeiro por se tratar do custo de operação em um estado soberano, que em geral deve ser encarado em conjunto com os serviços públicos disponíveis. O segundo trata de mensurar as diferenças de complexidade dos respectivos sistemas tributários. A perspectiva aqui é que os custos de cumprimento das regras são importantes *per se* e também porque geram incerteza sobre as regras e possíveis passivos tributários.

O subfator “Nível de Tributação” apresentou níveis muito altos de

comunalidade, o que foi criado pela escolha de metodologias semelhantes e depois da exclusão de variáveis que não mostravam correlação entre si. Neste caso, em que as comunalidades são muito elevadas, a análise fatorial parece também ter o efeito de corrigir eventuais erros de mensuração entre as variáveis.

**TABELA B.10 – INDICADORES DO SUBFATOR NÍVEL DE TRIBUTAÇÃO**

Correlation Matrix <sup>a</sup>						
		TAX Total tax rate (hard data)WEF	TAX Other taxes (%)WB	TAX Total tax rate (% profit)WB		
Correlation	TAX Total tax rate (hard data)WEF	1,000	,919	,986		
	TAX Other taxes (%)WB	,919	1,000	,925		
	TAX Total tax rate (% profit)WB	,986	,925	1,000		
Sig. (1-tailed)	TAX Total tax rate (hard data)WEF		,000	,000		
	TAX Other taxes (%)WB	,000		,000		
	TAX Total tax rate (% profit)WB	,000	,000			

a. Determinant = ,004

KMO and Bartlett's Test						
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,744			
Bartlett's Sphericity	Test	of Approx. Chi-Square	693,952			
		Df	3			
		Sig.	,000			
Total Variance Explained						
Compon ent	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,887	96,234	96,234	2,887	96,234	96,234
2	,099	3,312	99,546			
3	,014	,454	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

O subfator “Complexidade do Sistema Tributário” incorporou apenas duas variáveis que são “Número de Pagamentos de Impostos por Ano” e “Número de Horas de Trabalho Necessárias para Cumprir as Obrigações Burocráticas de Pagamento de Impostos”, ambas do Banco Mundial. Os indicadores podem ser considerados

satisfatórios e confirmam a existência do fator.

**TABELA B.11 – INDICADORES DO SUBFATOR COMPLEXIDADE DO SISTEMA TRIBUTÁRIO**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>			
		TAXC Payments (number per year)WB	TAXC Time (hours per year)WB
Correlation	TAXC Payments (number per year)WB	1,000	,321
	TAXC Time (hours per year)WB	,321	1,000
Sig. (1-tailed)	TAXC Payments (number per year)WB		,000
	TAXC Time (hours per year)WB	,000	

a. Determinant = ,897

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			
	Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,500	
Bartlett's Sphericity	Test of Approx. Chi-Square df	13,738 1	
	Sig.	,000	

<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction
FTAX Fator Tributação	1,000	,571
FTAXC Fator Complexidade Tributária	1,000	,571

Extraction Method: Principal Component  
Analysis.

<b>Total Variance Explained</b>						
Compon ent	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,321	66,040	66,040	1,321	66,040	66,040
2	,679	33,960	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Outro subfator frequentemente citado pela literatura são os incentivos tributários. Essa variável, contudo, não pode ser incluída porque não foram encontradas bases de dados que consolidassem essa informação. A criação de bases de dados sobre esses incentivos é, em muito, dificultada pelo tratamento casuístico que muitas vezes se encontra e pelo grande número de países envolvidos nessa análise.

Quando os subfatores “Nível de Tributação” e “Complexidade do Sistema Tributário” são colocados em conjunto o resultado é o Fator Tributário. Nesse caso, as

variáveis mostraram baixa correlação entre si, mas indicadores de confiabilidade e de capacidade de explicação foram aceitáveis.

**TABELA B.12 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA TRIBUTÁRIA**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>			
		FTAX Fator Tributação	FTAXC Fator Complexidade Tributária
Correlation	FTAX Fator Tributação	1,000	,142
	FTAXC Fator Complexidade Tributária	,142	1,000
Sig. (1-tailed)	FTAX Fator Tributação		,052
	FTAXC Fator Complexidade Tributária	,052	

a. Determinant = ,980

<b>KMO and Bartlett's Test</b>		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	2,629
	df	1
	Sig.	,105

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,142	57,088	57,088	1,142	57,088	57,088
2	,858	42,912	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Espera-se que países com níveis de tributação mais elevados e com sistemas tributários mais complexos atraiam menos IED.

## B.6 – POLÍTICA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Política de Governança Corporativa está relacionada com a estruturação de instâncias de processo decisório e de direitos que permitam a alocação mais eficiente dos recursos disponíveis. Nesse sentido, as variáveis utilizadas foram: 1) Comportamento Ético de Empresas, 2) Solidez dos Padrões de Auditoria, 3) Eficiência de Conselhos Gestores, 4) Proteção dos Direitos de Acionistas Minoritários.

Todas elas foram extraídas do *survey* do WEF.

Os resultados da análise estatística nesse caso são exemplares. Há um alto nível de correlação entre as variáveis, os indicadores de confiabilidade são elevados e a capacidade explicativa também, tal como pode ser observado a seguir.

**TABELA B.13 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		CGOV Ethical behavior of firms	CGOV Strength of auditing and reporting standards	CGOV Efficacy of corporate boards	CGOV Protection of minority shareholders' interests
Correlation	CGOV Ethical behavior of firms	1,000	,836	,763	,805
	CGOV Strength of auditing and reporting standards	,836	1,000	,837	,850
	CGOV Efficacy of corporate boards	,763	,837	1,000	,799
	CGOV Protection of minority shareholders' interests	,805	,850	,799	1,000
Sig. (1-tailed)	CGOV Ethical behavior of firms		,000	,000	,000
	CGOV Strength of auditing and reporting standards	,000		,000	,000
	CGOV Efficacy of corporate boards	,000	,000		,000
	CGOV Protection of minority shareholders' interests	,000	,000	,000	

a. Determinant = ,020

<b>KMO and Bartlett's Test</b>				<b>Communalities</b>		
					Initial	Extraction
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,866	CGOV Ethical behavior of firms	1,000	,840
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	504,102		CGOV Strength of auditing and reporting standards	1,000	,902
	df	6		CGOV Efficacy of corporate boards	1,000	,837
	Sig.	,000		CGOV Protection of minority shareholders' interests	1,000	,866

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,446	86,144	86,144	3,446	86,144	86,144
2	,237	5,936	92,080			
3	,184	4,604	96,684			
4	,133	3,316	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Espera-se que níveis mais elevados de governança corporativa se revertam em maior atratividade para o IED.

## B.7 – POLÍTICA DE RESPONSABILIDADE SOCIAL

O conceito de responsabilidade social, tal como estabelecido pela OCDE, possui limites ainda não muito bem definidos. Essa dificuldade impediu a operacionalização dessa variável e também não foram encontrados bases de dados que pudessem dar conta desse aspecto. Por essa razão, esse fator não foi incluído na análise.

## B.8 – POLÍTICA DE DESENVOLVIMENTO DE RECURSOS HUMANOS

A Política de Desenvolvimento de Recursos Humanos está relacionada com as ações voltadas para educação em seus vários níveis, saúde pública e alguns aspectos de política trabalhista. Esses são aspectos inter-relacionados e sobre eles um grande esforço de pesquisa tem sido dedicado. Por essas duas razões, a estrutura de variáveis aqui contou com um número maior de variáveis para ser montado e também com várias camadas.

Por razões de organização, o fator Desenvolvimento de Recursos Humanos é formado por um subfator Política Educacional e outro de Política de Saúde Pública. As questões de Política Trabalhista foram aglomeradas em outro fator. O subfator Política Educacional foi formado inicialmente pelas seguintes variáveis: 1) Qualidade da Educação, 2) Ensino Básico, 3) Ensino Médio, 4) Ensino Profissional e 5) Ensino Superior. Cada uma dessas variáveis foi resultado de uma agregação de diversos indicadores, como se verá mais adiante.

Em geral, os subfatores se comportaram como esperado e foram confirmados. A exceção ficou por conta da variável Ensino Básico, que apresentou correlações baixas com as demais e apresentou níveis de erro muito altos, o que forçou

sua retirada da amostra. Essa divergência precisa ser estudada pelos teóricos da área, mas a causa deve ser provavelmente erros na operacionalização das medidas utilizadas.

### Subfator Qualidade da Educação

A variável Qualidade da Educação foi criada a partir dos seguintes componentes: 1) Acesso à internet nas escolas, 2) Qualidade do Ensino de Matemática e Ciências, 3) Qualidade do Sistema Educacional e 4) Investimento em Educação. A variável se comporta da maneira como era esperado, como pode ser visto abaixo, mas um destaque deve ser feito.

**TABELA B.14 – INDICADORES DA VARIÁVEL QUALIDADE DA EDUCAÇÃO - CONTINUA**

		Correlation Matrix <sup>a</sup>			
		EDU Internet access in schools	EDU Quality of math and science education	EDU Quality of the educational system	EDU Education expenditure (hard data)
Correlation	EDU Internet access in schools	1,000	,738	,767	,246
	EDU Quality of math and science education	,738	1,000	,815	,197
	EDU Quality of the educational system	,767	,815	1,000	,293
	EDU Education expenditure (hard data)	,246	,197	,293	1,000
Sig. (1-tailed)	EDU Internet access in schools		,000	,000	,002
	EDU Quality of math and science education	,000		,000	,012
	EDU Quality of the educational system	,000	,000		,000
	EDU Education expenditure (hard data)	,002	,012	,000	

a. Determinant = ,113

KMO and Bartlett's Test			Communalities	
			Initial	Extraction
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,756	EDU Internet access in schools	,802
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	269,611	EDU Quality of math and science education	,821
	df	6	EDU Quality of the educational system	,870
	Sig.	,000	EDU Education expenditure (hard data)	,164

Extraction Method: Principal Component Analysis.

TABELA B.14 – INDICADORES DA VARIÁVEL QUALIDADE DA EDUCAÇÃO - CONCLUSÃO

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,657	66,417	66,417	2,657	66,417	66,417
2	,897	22,420	88,837			
3	,271	6,773	95,609			
4	,176	4,391	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

O componente Investimento em Educação possui baixa correlação com os demais indicadores de qualidade e possui, assim, baixa influência no que estamos chamando de Qualidade da Educação. Esse resultado parece, a princípio, contra-intuitivo, mas tem sido apontado em outras pesquisas. A questão de fundo nesse caso é que não é exatamente o de nível gastos que determina a qualidade da educação, apesar de possuir alguma influência. Outros fatores como a qualidade da gestão pedagógica e administrativa e o acesso a informações parecem ser mais relevantes. De toda forma, a variável “Qualidade da Educação” foi mantida na análise por apresentar indicadores adequados. Será, pois, utilizada em conjunto com a avaliação de cada um dos níveis escolares para formar o Fator Política Educacional.

### **Subfator Ensino Médio**

O Ensino Médio foi tratado apenas com uma variável, que é a taxa de escolarização deste nível, tal como representada pelo WEF, mas medida pela UNESCO.

### **Subfator Ensino Profissional**

A variável ensino profissional foi elaborada a partir de dois componentes: 1) Disponibilidade de Serviços de Pesquisa e Treinamento Profissional e 2) Extensão da

Capacidade dos Funcionários. A variável apresenta indicadores adequados e foi incluída na análise.

**TABELA B.15 – INDICADORES DA VARIÁVEL EDUCAÇÃO PROFISSIONAL**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>			
		PEDU Local availability of specialized research and training services	PEDU Extent of staff training
Correlation	PEDU Local availability of specialized research and training services	1,000	,828
	PEDU Extent of staff training	,828	1,000
Sig. (1-tailed)	PEDU Local availability of specialized research and training services		,000
	PEDU Extent of staff training	,000	

a. Determinant = ,315

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	149,527
	df	1
	Sig.	,000

**Component Matrix<sup>a</sup>**

	Component
	1
PEDU Local availability of specialized research and training services	,956
PEDU Extent of staff training	,956

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 1 components extracted.

**Communalities**

	Initial	Extraction
PEDU Local availability of specialized research and training services	1,000	,914
PEDU Extent of staff training	1,000	,914

Extraction Method: Principal Component Analysis.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,828	91,377	91,377	1,828	91,377	91,377
2	,172	8,623	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## Ensino Superior

A variável Ensino Superior foi elaborada a partir de dois componentes: a participação relativa da população na educação de nível superior e na qualidade dos cursos de administração em negócios. Esta última variável foi incluída pois a existência de boas escolas de negócios é considerada como fator crítico para o desenvolvimento dos recursos humanos necessários para os negócios.

**TABELA B.16 – INDICADORES DA VARIÁVEL ENSINO SUPERIOR**

Correlation Matrix <sup>a</sup>				Component Matrix <sup>a</sup>	
		TEDU Tertiary enrollment (hard data)	TEDU Quality of management schools	Component	
				1	
Correlation	TEDU Tertiary enrollment (hard data)	1,000	,485	TEDU Tertiary enrollment (hard data)	,862
	TEDU Quality of management schools	,485	1,000	TEDU Quality of management schools	,862
Sig. (1-tailed)	TEDU Tertiary enrollment (hard data)		,000	Extraction Method: Principal Component Analysis.	
	TEDU Quality of management schools	,000		a. 1 components extracted.	

a. Determinant = ,765

KMO and Bartlett's Test				Communalities		
				Initial	Extraction	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,500	TEDU Tertiary enrollment (hard data)	1,000	,742
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	34,696		TEDU Quality of management schools	1,000	,742
	Df	1		Extraction Method: Principal Component Analysis.		
	Sig.	,000				

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,485	74,240	74,240	1,485	74,240	74,240
2	,515	25,760	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Tal como pode ser visto acima, o nível de correlação entre as variáveis é adequado, como também o são os indicadores de confiabilidade. A amostra é capaz de explicar apenas com um componente cerca de 74% da variância, de modo que é

razoável assumir a existência do subfator educação superior. O destaque nesse caso fica para o fato de que as duas variáveis, participação relativa da população no ensino superior e qualidade das escolas de negócios, têm pesos equivalentes na formação do subfator educação superior.

Apesar do comportamento adequado na construção das variáveis, a construção do Subfator Educação revelou uma surpresa. A variável educação primária não se comportou como esperado, ao não apresentar correlação com as demais, que demonstraram entre si as correlações esperadas. Esse resultado inesperado pode ser explicado por duas linhas diferentes. A primeira explicação possível seria uma falha na operacionalização da variável. Por exemplo, pode-se questionar a escolha dos indicadores utilizados para formação dessa variável. Outra explicação possível é teórica e deveria envolver uma revisão das teorias sobre educação. Mesmo sem uma investigação mais profunda, que ficará ao encargo dos especialistas na matéria, este trabalho optou por excluir o subfator educação básica e por manter todos os demais, que se comportaram tal como era esperado pela revisão bibliográfica.

De todo modo, o subfator Educação pode ser considerado válido, em virtude do alto nível de explicação conseguido e dos indicadores de confiabilidade alcançados, tal como se vê na Tabela B.17.

Uma vez completada a análise do subfator educacional, segue a análise do subfator saúde pública, que juntos deverão formar a política de desenvolvimento de recursos humanos.

**TABELA B.17 – INDICADORES DO SUBFATOR POLÍTICA EDUCACIONAL**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

	FEDU Fator Educação	FTEDU Fator Educação Terciária	SEDU Secondary enrollment (hard data)	FPEDU Fator Educação Profissional
Correlation	FEDU Fator Educação	1,000	,781	,621
	FTEDU Fator Educação Terciária	,781	1,000	,723
	SEDU Secondary enrollment (hard data)	,621	,723	1,000
	FPEDU Fator Educação Profissional	,818	,792	,577
Sig. (1-tailed)	FEDU Fator Educação		,000	,000
	FTEDU Fator Educação Terciária	,000		,000
	SEDU Secondary enrollment (hard data)	,000	,000	
	FPEDU Fator Educação Profissional	,000	,000	,000

a. Determinant = ,049

<b>KMO and Bartlett's Test</b>				<b>Communalities</b>		
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,805		Initial	Extraction
Bartlett's Sphericity	Test of Approx. Chi-Square	df	387,961	FEDU Fator Educação	1,000	,828
	Sig.		6	FTEDU Fator Educação Terciária	1,000	,864
			,000	SEDU Secondary enrollment (hard data)	1,000	,660
				FPEDU Fator Educação Profissional	1,000	,812
				Extraction Method: Principal Component Analysis.		

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,164	79,088	79,088	3,164	79,088	79,088
2	,471	11,786	90,874			
3	,200	5,001	95,875			
4	,165	4,125	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

O subfator saúde pública foi formado a partir de uma série de indicadores de níveis de saúde, tais como a incidência de tuberculose, HIV, malária, além da mortalidade infantil e expectativa de vida. A ideia subjacente é que a menor incidência de doenças e melhores indicadores de saúde pública tendem a aumentar a qualidade de vida e da produtividade da mão-de-obra, o que aumenta a atratividade para o

investimento estrangeiro direto.

Os procedimentos estatísticos confirmam a existência do subfator saúde pública. Apenas duas variáveis apresentaram um comportamento desviante das demais: 1) Impacto da Malária sobre os Negócios e 2) Impacto do HIV sobre os Negócios. Ambas foram mensuradas pelo WEF e a causa mais provável desse comportamento é um problema na operacionalização, mais especificamente na pergunta do formulário.

**TABELA B.18 – INDICADORES DO SUBFATOR SAÚDE PÚBLICA**

<b>KMO and Bartlett's Test</b>				<b>Communalities</b>			
					Initial	Extraction	
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,712	PUBH Malaria incidence (hard data)	1,000	,576	
Bartlett's Sphericity	Test of Approx. Chi-Square		676,328	PUBH Business impact of tuberculosis	1,000	,461	
	df		15	PUBH Tuberculosis incidence (hard data)	1,000	,790	
	Sig.		,000	PUBH HIV prevalence (hard data)	1,000	,528	
				PUBH Infant mortality (hard data)	1,000	,852	
				PUBH Life expectancy (hard data)	1,000	,717	
				Extraction Method: Principal Component Analysis.			

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,922	65,373	65,373	3,922	65,373	65,373
2	,889	14,809	80,182			
3	,758	12,640	92,822			
4	,255	4,246	97,068			
5	,109	1,822	98,891			
6	,067	1,109	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Uma vez confirmada a existência dos subfatores educação e saúde pública, resta analisar a existência de um fator subjacente a ambos, a política de

desenvolvimento de recursos humanos. A perspectiva aqui é um pouco mais ampla e tenta representar o conjunto de investimentos públicos e privados direcionados à qualificação e melhoria da qualidade de vida dos trabalhadores. Mais uma vez, os resultados da análise fatorial confirmam a existência do fator Desenvolvimento da Política de Recursos Humanos e este fator foi incluído no modelo.

**TABELA B.19 – INDICADORES DO FATOR DESENVOLVIMENTO DE RECURSOS HUMANOS**

Correlation Matrix <sup>a</sup>				
		FPOLEDU Fator Política Educcional		FPUBH Fator Saúde Pública
Correlation	FPOLEDU Política Educcional	Fator		
			1,000	-,689
	FPUBH Fator Pública	Saúde		
			-,689	1,000
Sig. (1-tailed)	FPOLEDU Política Educcional	Fator		
				,000
	FPUBH Fator Pública	Saúde		
			,000	

a. Determinant = ,526

KMO and Bartlett's Test			
		Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,500
Bartlett's Sphericity	Test of Approx. Chi-Square		83,244
	df		1
	Sig.		,000

Communalities				
		Initial	Extraction	
FPOLEDU Política Educcional	Fator	1,000	,844	
FPUBH Pública	Fator Saúde	1,000	,844	

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,689	84,431	84,431	1,689	84,431	84,431
2	,311	15,569	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.9 – POLÍTICA DE INFRAESTRUTURA

A Política de Infraestrutura é considerada um dos principais fatores de atração do IED e de compensação dos tributos. A estratégia de mensuração, nesse caso, envolveu a utilização de indicadores sobre a disponibilidade de infraestrutura

para os negócios e se esquivou de uma discussão sobre a melhor maneira de provê-los.

O resultado foi a confirmação da existência do Fator Política de Infraestrutura com alto poder explicativo e confiabilidade. Apenas a variável “Linhas Telefônicas” foi retirada porque não apresentou resultados estatisticamente relevantes.

**TABELA B.20 – INDICADORES DO FATOR INFRAESTRUTURA**

<b>KMO and Bartlett's Test</b>						
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,887				
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1318,556				
	df	55				
	Sig.	,000				

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	7,091	64,463	64,463	7,091	64,463	64,463
2	1,040	9,453	73,916			
3	,845	7,679	81,595			
4	,798	7,254	88,849			
5	,453	4,116	92,966			
6	,223	2,031	94,997			
7	,174	1,581	96,578			
8	,145	1,322	97,900			
9	,114	1,038	98,938			
10	,092	,837	99,775			
11	,025	,225	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

<b>Communalities</b>			<b>Communalities</b>		
	Initial	Extraction		Initial	Extraction
INFRA Quality of overall infrastructure	1,000	,889	INFRA Quality of electricity supply	1,000	,794
INFRA Quality of roads	1,000	,783	INFRA Mobile telephone subscriptions (hard data)	1,000	,501
INFRA Quality of railroad infrastructure	1,000	,254	INFRA Internet users (hard data)	1,000	,790
INFRA Quality of port infrastructure	1,000	,776	INFRA Personal computers (hard data)	1,000	,719
INFRA Quality of air transport infrastructure	1,000	,721	INFRA Broadband Internet subscribers (hard data)	1,000	,756
INFRA Available seat kilometers (hard data)	1,000	,109			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.10 – DESENVOLVIMENTO DO MERCADO FINANCEIRO

O desenvolvimento do mercado financeiro buscará medir a importância da existência de agentes e mecanismos de financiamento locais necessários para a atração o investimento estrangeiro direto. Neste caso, a disponibilidade de informações permitiu o desenvolvimento de subfatores, como a 1) sofisticação do mercado de capitais, 2) a existência de agentes financeiros não bancários, 3) o acesso ao crédito bancário, 4) a proteção de direitos creditórios e 5) a qualidade da regulamentação de risco.

A primeira procura medir a sofisticação geral dos mecanismos de financiamento. Trata-se de uma variável que foi incluída diretamente no próximo nível de agregação, na composição do fator de segundo nível. A segunda medida relevante foi a existência de agentes não bancários que atuam no financiamento de atividades produtivas, como os fundos de investimento e *venture* capital. Essas duas variáveis formaram juntas o subfator agentes financeiros não bancários, cuja existência deverá diversificar as fontes e ampliar os recursos disponíveis para o investimento em formas diferenciadas. A existência do subfator de terceiro nível agentes financeiros não bancários foi confirmada pela análise fatorial, como pode ser visto no conjunto de tabelas abaixo

**TABELA B.21 – INDICADORES DA VARIÁVEL AGENTES FINANCEIROS NÃO BANCÁRIOS - CONTINUA**

Correlation Matrix <sup>a</sup>			
		NBC Financing through local equity market	NBC Venture capital availability
Correlation	NBC Financing through local equity market	1,000	,618
	NBC Venture capital availability	,618	1,000
Sig. (1-tailed)	NBC Financing through local equity market		,000
	NBC Venture capital availability	,000	

a. Determinant = ,618

TABELA B.21 – INDICADORES DA VARIÁVEL AGENTES FINANCEIROS NÃO BANCÁRIOS - CONCLUSÃO

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			<b>Component Score Coefficient Matrix</b>		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500			
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	62,254			
	df	1			
		Sig.			
		,000			

		Component
		1
NBC Financing through local equity market		,556
NBC Venture capital availability		,556

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,618	80,890	80,890	1,618	80,890	80,890
2	,382	19,110	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

A variável agentes financeiros não bancários aliada ao indicador de facilidade de obtenção de empréstimo bancário forma o subfator Acesso ao Crédito e Agentes Financeiros. Nesse caso, as principais fontes de acesso ao crédito, como fundos de investimento, fundos de capital de risco e bancos foram consolidadas em apenas um indicador, cuja existência foi confirmada tal como se pode ver nas tabelas abaixo.

**TABELA B.22 – INDICADORES DO SUBFATOR ACESSO AO CRÉDITO E AGENTES FINANCEIROS - CONTINUA**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		FNBC Fator Agentes Não Bancários	BC Ease of access to loans
Correlation	FNBC Fator Agentes Não Bancários	1,000	,843
	BC Ease of access to loans	,843	1,000
Sig. (1-tailed)	FNBC Fator Agentes Não Bancários		,000
	BC Ease of access to loans	,000	

a. Determinant = ,289

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	160,643
	df	1
	Sig.	,000

**Component Score Coefficient Matrix**

		Component
		1
FNBC Fator Agentes Não Bancários		,521
BC Ease of access to loans		,521

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,843	92,153	92,153	1,843	92,153	92,153
2	,157	7,847	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

O subfator proteção dos direitos creditórios foi construído para representar as regras de defesa dos direitos dos credores e sua aplicação. A hipótese a ser testada mais adiante é que direitos creditórios mais fortes tendem a aumentar a disponibilidade de financiamento, já que os riscos de inadimplência são menores. Para operacionalizar esse subfator foram escolhidas uma medida específica sobre a proteção de direitos do investidor e outro geral de cumprimento de regras legais. Nesta configuração, a existência do subfator foi confirmada.

**TABELA B.23 – INDICADORES DO SUBFATOR DIREITO DOS CREDORES**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		CR Strength of investor protection (hard data)	CR Legal rights index (hard data)
Correlation	CR Strength of investor protection (hard data)	1,000	,455
	CR Legal rights index (hard data)	,455	1,000
Sig. (1-tailed)	CR Strength of investor protection (hard data)		,000
	CR Legal rights index (hard data)	,000	

a. Determinant = ,793

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	29,164
	df	1
Sig.		,000

**Component Score Coefficient Matrix**

		Component
		1
CR Strength of investor protection (hard data)		,586
CR Legal rights index (hard data)		,586

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,455	72,768	72,768	1,455	72,768	72,768
2	,545	27,232	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Em seguida foi a vez da criação de um subfator para mensurar a qualidade da regulação de risco exercida pelos agentes reguladores sobre o sistema financeiro. A ideia subjacente é que mercados com uma regulação de risco mais eficiente está menos exposto a crises sistêmicas, ao mesmo tempo em que enfrenta uma redução ótima do volume de recursos disponíveis para o financiamento. O subfator proteção de direitos creditícios apresenta indicadores dentro dos parâmetros estabelecidos como necessários por esse trabalho e fica assim confirmado para o modelo.

**TABELA B.24 – INDICADORES DO SUBFATOR REGULAÇÃO DO RISCO - CONTINUA**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		RR Soundness of banks 436	RR Regulation of securities exchanges
Correlation	RR Soundness of banks 436	1,000	,677
	RR Regulation of securities exchanges	,677	1,000
Sig. (1-tailed)	RR Soundness of banks 436		,000
	RR Regulation of securities exchanges	,000	

a. Determinant = ,541

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	79,536
	df	1
Sig.		,000

**Component Score Coefficient Matrix**

		Component
		1
RR Soundness of banks 436		,546
RR Regulation of securities exchanges		,546

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,677	83,872	83,872	1,677	83,872	83,872
2	,323	16,128	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

A conjunção de três subfatores, portanto, vai formar o fator Política de Desenvolvimento do Mercado Financeiro que também é objeto, em si, da análise confirmatória. Nesse caso os indicadores são fortes e apontam na direção de confirmar a presença do fator.

**TABELA B.25 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA DE MERCADOS FINANCEIROS - CONTINUA**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		FINSYSSOP Financial market sophistication	FC Fator Agentes Financeiros	FCR Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	FRR Fator Regulação do Risco
Correlation	FINSYSSOP Financial market sophistication	1,000	,788	,455	,827
	FC Fator Agentes Financeiros	,788	1,000	,469	,731
	FCR Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	,455	,469	1,000	,307
	FRR Fator Regulação do Risco	,827	,731	,307	1,000
Sig. (1-tailed)	FINSYSSOP Financial market sophistication		,000	,000	,000
	FC Fator Agentes Financeiros	,000		,000	,000
	FCR Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	,000	,000		,000
	FRR Fator Regulação do Risco	,000	,000	,000	

a. Determinant = ,083

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,757
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	320,815
	df	6
	Sig.	,000

**Component Score Coefficient Matrix**

	Component
	1
FINSYSSOP Financial market sophistication	,329
FC Fator Agentes Financeiros	,319
FCR Proteção dos Direitos de emprestadores e investidores	,214
FRR Fator Regulação do Risco	,310

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,841	71,017	71,017	2,841	71,017	71,017
2	,753	18,829	89,846			
3	,253	6,325	96,171			
4	,153	3,829	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.11 – POLÍTICA DE GOVERNANÇA PÚBLICA

A qualidade da governança pública é outro fator apontado pela literatura como importante para a operação das empresas. Esse conceito, entretanto, é muito amplo e teve que ser estruturado em vários subfatores: 1) Qualidade do Poder Judiciário, 2) Risco Político, 3) Segurança Pública, 4) Terrorismo, 5) Qualidade da Regulamentação Pública, 6) Democracia e 7) Transparência do Setor Público. Todos esses fatores que vêm sendo amplamente estudados pela literatura, mas de forma não concatenada entre si. Aqui, cada um deles será objeto de análise fatorial confirmatória para, depois, aqueles que resistirem a esse teste formarem um único fator.

### **Subfator Qualidade do Poder Judiciário**

A qualidade do poder judiciário afeta os negócios principalmente porque este é o responsável pela resolução de disputas e, em última instância, pela garantia da propriedade privada. Nesse sentido, um poder judiciário eficiente é capaz de resolver disputas com o menor custo de transação possível para um julgamento justo. Nesse sentido, esse fator foi formado por três variáveis elaboradas por meio de *survey*: 1) Eficiência do Aparato Jurídico para a Resolução de Disputas, 2) Independência Judicial e 3) Eficiência do Marco Legal no Questionamento de Regulamentações. O Subfator Qualidade do Poder Judiciário foi confirmado pela análise fatorial confirmatória.

**TABELA B.26 – INDICADORES DO SUBFATOR QUALIDADE DO PODER JUDICIÁRIO**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		JUD Efficiency of legal framework in settling disputes	JUD Judicial independence	JUD Efficiency of legal framework in challenging regs
Correlation	JUD Efficiency of legal framework in settling disputes	1,000	,836	,943
	JUD Judicial independence	,836	1,000	,880
	JUD Efficiency of legal framework in challenging regs	,943	,880	1,000
Sig. (1-tailed)	JUD Efficiency of legal framework in settling disputes		,000	,000
	JUD Judicial independence	,000		,000
	JUD Efficiency of legal framework in challenging regs	,000	,000	

a. Determinant = ,025

**KMO and Bartlett's Test**

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,726
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	477,299
	df	3
	Sig.	,000

**Component Score Coefficient Matrix**

	Component
	1
JUD Efficiency of legal framework in settling disputes	,348
JUD Judicial independence	,339
JUD Efficiency of legal framework in challenging regs	,353

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
 Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
 Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,773	92,448	92,448	2,773	92,448	92,448
2	,176	5,851	98,299			
3	,051	1,701	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

### **Subfator Segurança Pública**

Os efeitos dos diferentes níveis de segurança pública, que envolvem as ameaças não estatais contra a propriedade e contra a vida de colaboradores, sobre a

atração do IED não tem sido uma variável de análise frequente. Por isso, decidiu-se por elaborar um índice a partir do survey do WEF para estudar essa variável. O índice foi composto pelas seguintes variáveis: 1) Custos para o Negócios do Crime e da Violência, 2) Crime Organizado e 3) Confiabilidade da Polícia. Os resultados da análise fatorial, tal como pode ser visto abaixo, foram muito animadores e confirmaram a existência desse fator.

**TABELA B.27 – INDICADORES DO SUBFATOR SEGURANÇA PÚBLICA**

		<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>		
		PUBSAF Business costs of crime and violence	PUBSAF Organized crime	PUBSAF Reliability of police services
Correlation	PUBSAF Business costs of crime and violence	1,000	,883	,721
	PUBSAF Organized crime	,883	1,000	,773
	PUBSAF Reliability of police services	,721	,773	1,000
Sig. (1-tailed)	PUBSAF Business costs of crime and violence		,000	,000
	PUBSAF Organized crime	,000		,000
	PUBSAF Reliability of police services	,000	,000	

a. Determinant = ,087

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			<b>Component Score Coefficient Matrix</b>	
			Component	
			1	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,719	PUBSAF Business costs of crime and violence	,362
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	315,105	PUBSAF Organized crime	,370
	df	3	PUBSAF Reliability of police services	,345
	Sig.	,000		

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,587	86,219	86,219	2,587	86,219	86,219
2	,302	10,056	96,275			
3	,112	3,725	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

### Subfator Corrupção

Muitos estudos sobre o impacto da corrupção sobre a atração do IED já foram realizados, mas os resultados encontrado neles ainda não são conclusivos. Nesse sentido, buscou-se também aqui criar um índice composto de corrupção de forma a estudar seu efeito sobre a atratividade de um país para o IED. O índice para o Subfator Integridade de Agentes Públicos é composto de: 1) Desvio de Recursos Públicos, 2) Confiança Pública nos Políticos e 3) Favoritismo de Agentes Governamentais. Os dados abaixo confirma a existência do fator, tal como era esperado.

**TABELA B.28 – INDICADORES DO SUBFATOR INTEGRIDADE DE AGENTES PÚBLICOS - CONTINUA**

Correlation Matrix <sup>a</sup>				
		CORR Diversion of public funds	CORR Public trust of politicians	CORRFavoritism in decisions of government officials
Correlation	CORR Diversion of public funds	1,000	,899	,923
	CORR Public trust of politicians	,899	1,000	,933
	CORRFavoritism in decisions of government officials	,923	,933	1,000
Sig. (1-tailed)	CORR Diversion of public funds		,000	,000
	CORR Public trust of politicians	,000		,000
	CORRFavoritism in decisions of government officials	,000	,000	

a. Determinant = ,018

KMO and Bartlett's Test			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,775
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	516,925	
	df	3	
	Sig.	,000	

Component Score Coefficient Matrix	
Component	
1	
CORR Diversion of public funds	,341
CORR Public trust of politicians	,342
CORRFavoritism in decisions of government officials	,345

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.

Component Scores.

**TABELA B.28 – INDICADORES DO SUBFATOR INTEGRIDADE DE AGENTES PÚBLICOS - CONCLUSÃO**

Component	Total Variance Explained					
	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,837	94,567	94,567	2,837	94,567	94,567
2	,101	3,380	97,947			
3	,062	2,053	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

### Subfator Qualidade da Regulamentação Pública

O objetivo desse subfator é mensurar a qualidade percebida pelo setor privado da atuação do setor público. Os dois componentes são: 1) Desperdício no Gasto Público e 2) Custos Administrativos da Regulamentação Pública. A existência do fator fica assim aceita para fins do próximo nível de análise fatorial confirmatória e da análise de regressão a seguir.

**TABELA B.29 – INDICADORES DO SUBFATOR QUALIDADE DO SETOR PÚBLICO - CONTINUA**

Correlation Matrix <sup>a</sup>			
		REGQ Wastefulness of government spending	REGQ Burden of government regulation
Correlation	REGQ Wastefulness of government spending	1,000	,677
	REGQ Burden of government regulation	,677	1,000
Sig. (1-tailed)	REGQ Wastefulness of government spending		,000
	REGQ Burden of government regulation	,000	

a. Determinant = ,541

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	79,540
	df	1
	Sig.	,000

#### Component Score Coefficient Matrix

	Component
	1
REGQ Wastefulness of government spending	,546
REGQ Burden of government regulation	,546

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**TABELA B.29 – INDICADORES DO SUBFATOR QUALIDADE DO SETOR PÚBLICO - CONCLUSÃO**

Total Variance Explained						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,677	83,872	83,872	1,677	83,872	83,872
2	,323	16,128	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Tendo já passado em revista os principais componentes do Fator Governança Pública, resta então desenvolver seus próprios indicadores. Em geral, a existência do Fator Governança Pública foi confirmada. Uma questão, contudo, é o comportamento da variável democracia. Ela não parece se comportar de maneira esperada, ou seja, países democráticos deveriam ter indicadores melhores de segurança pública, qualidade do sistema judiciário, integridade do setor público, qualidade da ação pública e transparência melhores. Mas essa intuição não foi identificada nessa base de dados. A principal discrepância foi observada na variável Qualidade da Regulamentação, que não aparenta ter nenhuma relação com o regime democrático e, portanto, a variável tem pouca influência sobre o índice de governança pública, ainda que tenha sido mantida pela validação de suas medidas.

**TABELA B.30 – INDICADORES DO FATOR GOVERNANÇA PÚBLICA - CONTINUA**

Correlation Matrix <sup>a</sup>		FJUD	FPRISK	FCORR	FREGQUA	DEM	TRANS
Correlation	FJUD Fator Qualidade nos processos de resolução de disputas	1,000	,617	,897	,728	,361	,871
	FPRISK Fator Risco Político	,617	1,000	,696	,499	,387	,564
	FCORR Fator Nível de Integridade do Setor Público	,897	,696	1,000	,793	,319	,806
	FREGQUA Fator Qualidade da Regulamentação	,728	,499	,793	1,000	-,004	,772
	DEM	,361	,387	,319	-,004	1,000	,298
	TRANS Transparency of government policymaking	,871	,564	,806	,772	,298	1,000

Sig. (1-tailed)	FJUD Fator Qualidade nos processos de resolução de disputas		,000	,000	,000	,000	,000
	FPRISK Fator Risco Político	,000		,000	,000	,000	,000
	FCORR Fator Nível de Ingredidade do Setor Público	,000	,000		,000	,000	,000
	FREGQUA Fator Qualidade da Regulamentação	,000	,000	,000		,481	,000
	DEM	,000	,000	,000	,481		,000
	TRANS Transparency of government policymaking	,000	,000	,000	,000	,000	

a. Determinant = ,005

#### KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,784
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	684,930	
	df	15	
	Sig.	,000	

#### Component Score Coefficient Matrix

	Component
	1
FJUD Fator Qualidade nos processos de resolução de disputas	,233
FPRISK Fator Risco Político	,189
FCORR Fator Nível de Ingredidade do Setor Público	,235
FREGQUA Fator Qualidade da Regulamentação	,205
DEM	,098
TRANS Transparency of government policymaking	,225

#### Communalities

	Initial	Extraction
FJUD Fator Qualidade nos processos de resolução de disputas	1,000	,885
FPRISK Fator Risco Político	1,000	,582
FCORR Fator Nível de Ingredidade do Setor Público	1,000	,903
FREGQUA Fator Qualidade da Regulamentação	1,000	,686
DEM	1,000	,157
TRANS Transparency of government policymaking	1,000	,830

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

#### Total Variance Explained

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	4,043	67,390	67,390	4,043	67,390	67,390
2	1,046	17,425	84,815			
3	,473	7,887	92,703			
4	,195	3,249	95,952			
5	,176	2,938	98,890			
6	,067	1,110	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

## B.12 – POLÍTICA AMBIENTAL

A Política Ambiental deve se refletir na qualidade do meio ambiente pela imposição de regras à atuação de empresas e pessoas. A mensuração da qualidade ambiental, contudo, não é simples por envolver um grande número de variáveis. Apesar dessa dificuldade, já existem várias medidas disponíveis para medir a qualidade ambiental com um alto nível de cobertura geográfica. Por isso, neste caso a opção metodológica foi apenas utilizar um dos índices existentes por economia e simplicidade.

## B.13 – POLÍTICA TRABALHISTA E DIREITOS HUMANOS

A discussão sobre política trabalhista tem sido frequentemente aventada para levantar a acusação de que o IED é atraído para países e regiões em que os direitos trabalhistas não são respeitados. Segundo essa hipótese, quanto menos direitos os trabalhadores tiverem, menores serão os custos de operação das empresas e, portanto, maior sua competitividade. Por isso, os empregos em países desenvolvidos, protegidos por uma rede de políticas sociais mais robusta, estariam sendo extintos por empresas em buscas de maiores margens de lucro geradas por uma menor proteção aos trabalhadores.

As medidas do Fator Política Trabalhista foram operacionalizadas por meio de um subfator, Rigidez das Regras Trabalhistas, e 3 variáveis: 1) o nível de cooperação entre trabalhadores e empregadores, 2) a relação entre nível de remuneração e produtividade da mão-de-obra e 3) a migração de mão-de-obra qualificada (*braindrain*), todos eles medidos pelo WEF.

O subfator rigidez das Regras Trabalhistas foi composto, por sua vez, pelas variáveis rigidez do emprego e práticas de contratação e demissão. Sua existência do

subfator foi confirmada pela análise fatorial.

**TABELA B.31 – INDICADORES DO SUBFATOR RIGIDEZ DAS REGRAS TRABALHISTAS**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>			
		LABR Rigidity of employment (hard data)	LABR Hiring and firing practices
Correlation	LABR Rigidity of employment (hard data)	1,000	-,422
	LABR Hiring and firing practices	-,422	1,000
Sig. (1-tailed)	LABR Rigidity of employment (hard data)		,000
	LABR Hiring and firing practices	,000	

a. Determinant = ,822

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,500
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	24,574	
	df	1	
	Sig.		,000

**Component Score Coefficient Matrix**

	Component
	1
LABR Rigidity of employment (hard data)	,593
LABR Hiring and firing practices	-,593

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,422	71,085	71,085	1,422	71,085	71,085
2	,578	28,915	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

Os resultados da análise fatorial com o subfator e as demais variáveis foram positivos confirmando a existência do Fator Política Trabalhista, tal como pode ser visto a seguir.

**TABELA B.32 – INDICADORES DO FATOR POLÍTICA TRABALHISTA**

**Correlation Matrix<sup>a</sup>**

		FLABR Fator Rigidez das Regras Trabalhistas	LABNEG Cooperation in labor-employer relations	LABPRO Pay and productivity	FORWOR Brain drain
Correlation	FLABR Fator Rigidez das Regras Trabalhistas	1,000	-,394	-,335	-,247
	LABNEG Cooperation in labor-employer relations	-,394	1,000	,642	,649
	LABPRO Pay and productivity	-,335	,642	1,000	,494
	FORWOR Brain drain	-,247	,649	,494	1,000
Sig. (1-tailed)	FLABR Fator Rigidez das Regras Trabalhistas		,000	,000	,002
	LABNEG Cooperation in labor-employer relations	,000		,000	,000
	LABPRO Pay and productivity	,000	,000		,000
	FORWOR Brain drain	,002	,000	,000	

a. Determinant = ,278

<b>KMO and Bartlett's Test</b>			<b>Component Score Coefficient Matrix</b>	
				Component
				1
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,729	FLABR Fator Rigidez das Regras Trabalhistas	-,239
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	164,747	LABNEG Cooperation in labor-employer relations	,368
	df	6	LABPRO Pay and productivity	,337
	Sig.	,000	FORWOR Brain drain	,327

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

**Total Variance Explained**

Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	2,419	60,479	60,479	2,419	60,479	60,479
2	,793	19,818	80,297			
3	,495	12,366	92,663			
4	,293	7,337	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

A surpresa nesse caso ficou por conta das variáveis Direitos Mínimos do Trabalhador e Direitos Humanos. O objetivo inicialmente era refletir dentro das

relações trabalhistas as condições mínimas de trabalho, tal como estabelecidas pela OIT, que são consideradas como direitos humanos básicos. Entretanto, observou-se que essas duas variáveis não se comportaram tal como seria esperado, mostrando um nível demasiadamente baixo de correlação com as demais.

Como se trata de variáveis importantes para representar as condições políticas de uma determinada localidade e por possuir, teoricamente, efeito significativo sobre as empresas, essas duas variáveis foram introduzidas na forma de um novo fator: Direitos Humanos. Tal como em relação aos direitos trabalhistas ou a regulamentação ambiental, um argumento frequentemente veiculado é a migração de empresas multinacionais para países com níveis mais baixos de respeito aos direitos humanos.

**TABELA B.33 – INDICADORES DO FATOR DIREITOS HUMANOS**

<b>Correlation Matrix<sup>a</sup></b>			
		LABMS - Workers Rights CIRI	LABMS - Human Rights CIRI
Correlation	LABMS - Workers Rights CIRI	1,000	,827
	LABMS - Human Rights CIRI	,827	1,000
Sig. (1-tailed)	LABMS - Workers Rights CIRI		,000
	LABMS - Human Rights CIRI	,000	

a. Determinant = ,316

<b>KMO and Bartlett's Test</b>				<b>Component Score Coefficient Matrix</b>	
				Component	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.			,500	1	
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	149,369		LABMS - Workers Rights CIRI	,523
	df	1		LABMS - Human Rights CIRI	,523
	Sig.	,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.  
Rotation Method: Varimax with Kaiser Normalization.  
Component Scores.

<b>Total Variance Explained</b>						
Component	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	1,827	91,366	91,366	1,827	91,366	91,366
2	,173	8,634	100,000			

Extraction Method: Principal Component Analysis.

FONTE: o autor

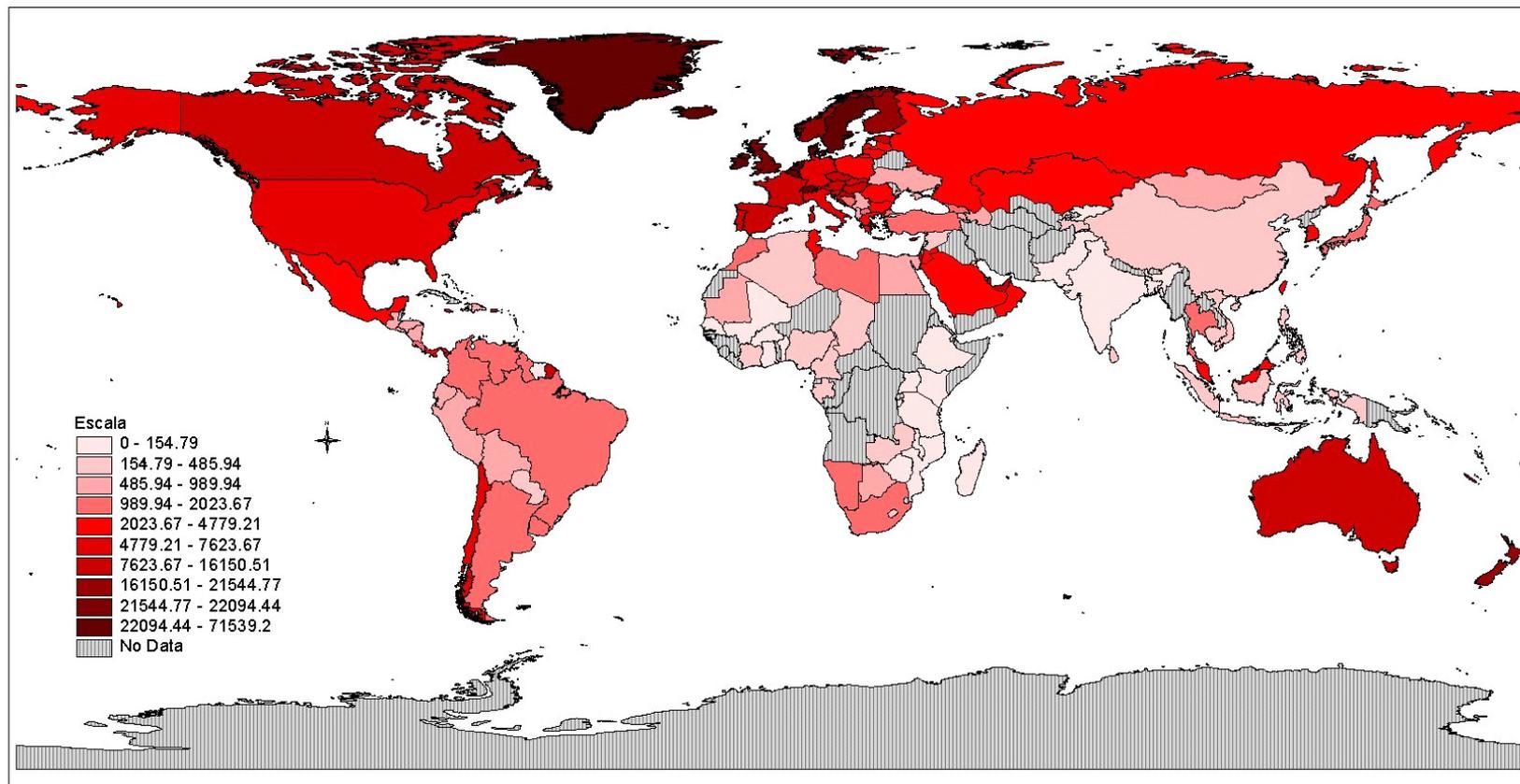
## B.14 – POLÍTICA MACROECONÔMICA

A estabilidade macroeconômica influencia a atividade econômica de uma forma geral e, naturalmente, também o investimento estrangeiro direto. A construção do índice de política macroeconômica deveria contar, pelo menos, com três indicadores: dívida pública e capacidade de pagamento, inflação e estabilidade cambial. Não foi possível encontrar uma base de dados que mensurasse a estabilidade das moedas nacionais, ainda que conceitualmente isso seja possível. Assim, estiveram disponíveis bases de dados sobre dívida pública e capacidade de pagamento e inflação.

As análises demonstraram, contudo, que esses dois subfatores não estão correlacionados em um nível significativo, de forma que foi necessário escolher apenas um deles. A escolha recaiu sobre o endividamento público e sua capacidade de pagamento, pois esses indicadores costumam figurar como base para o risco das empresas locais. Os resultados nesse caso foram positivos e confirmaram a existência do fator Política Macroeconômica, que busca identificar principalmente a estabilidade monetária a partir dos indicadores de endividamento público.

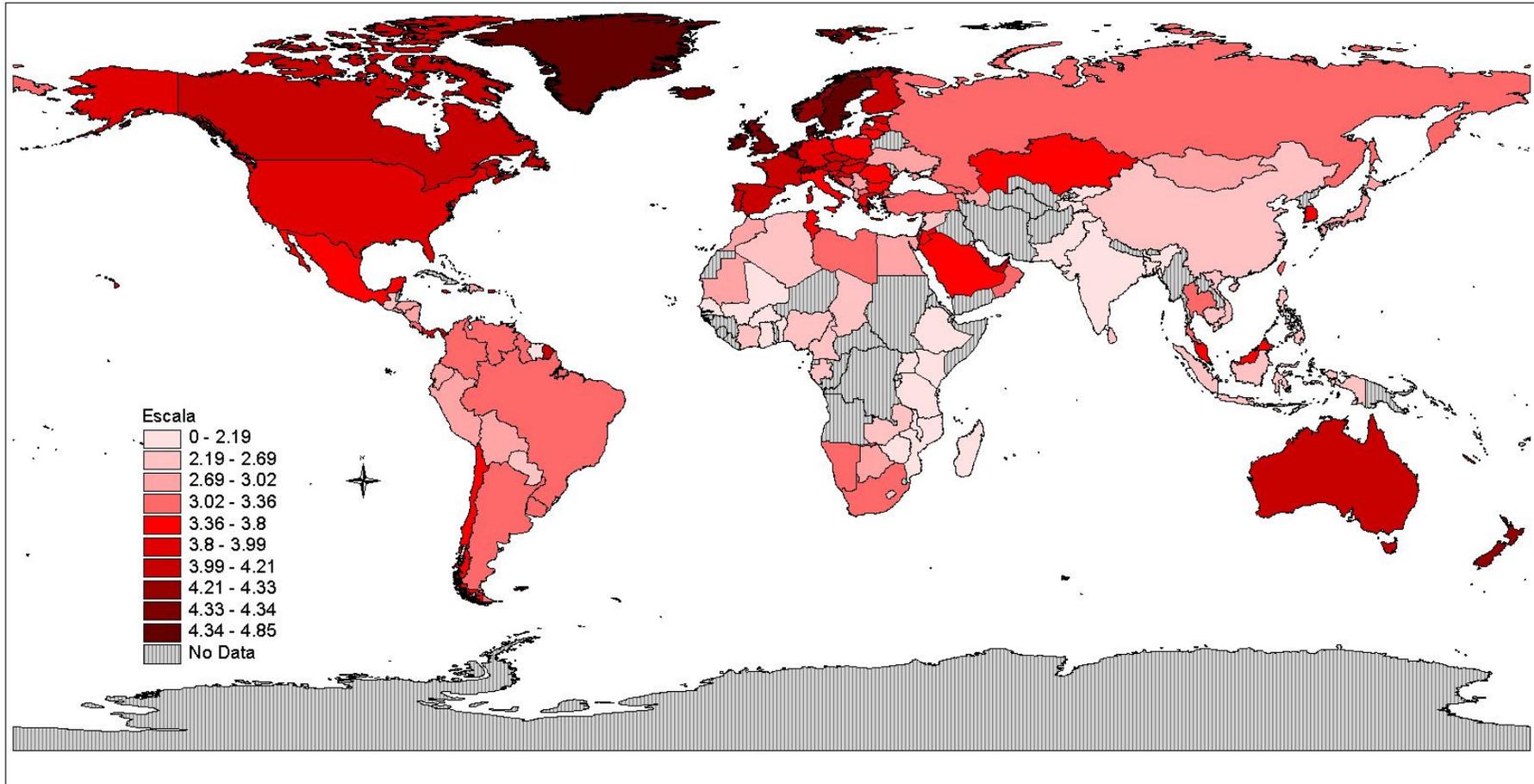
## APÊNDICE C - MAPAS E ILUSTRAÇÕES

MAPA C.1 – DISTRIBUIÇÃO DO IED PER CAPITA EM 2007 EM QUANTIS



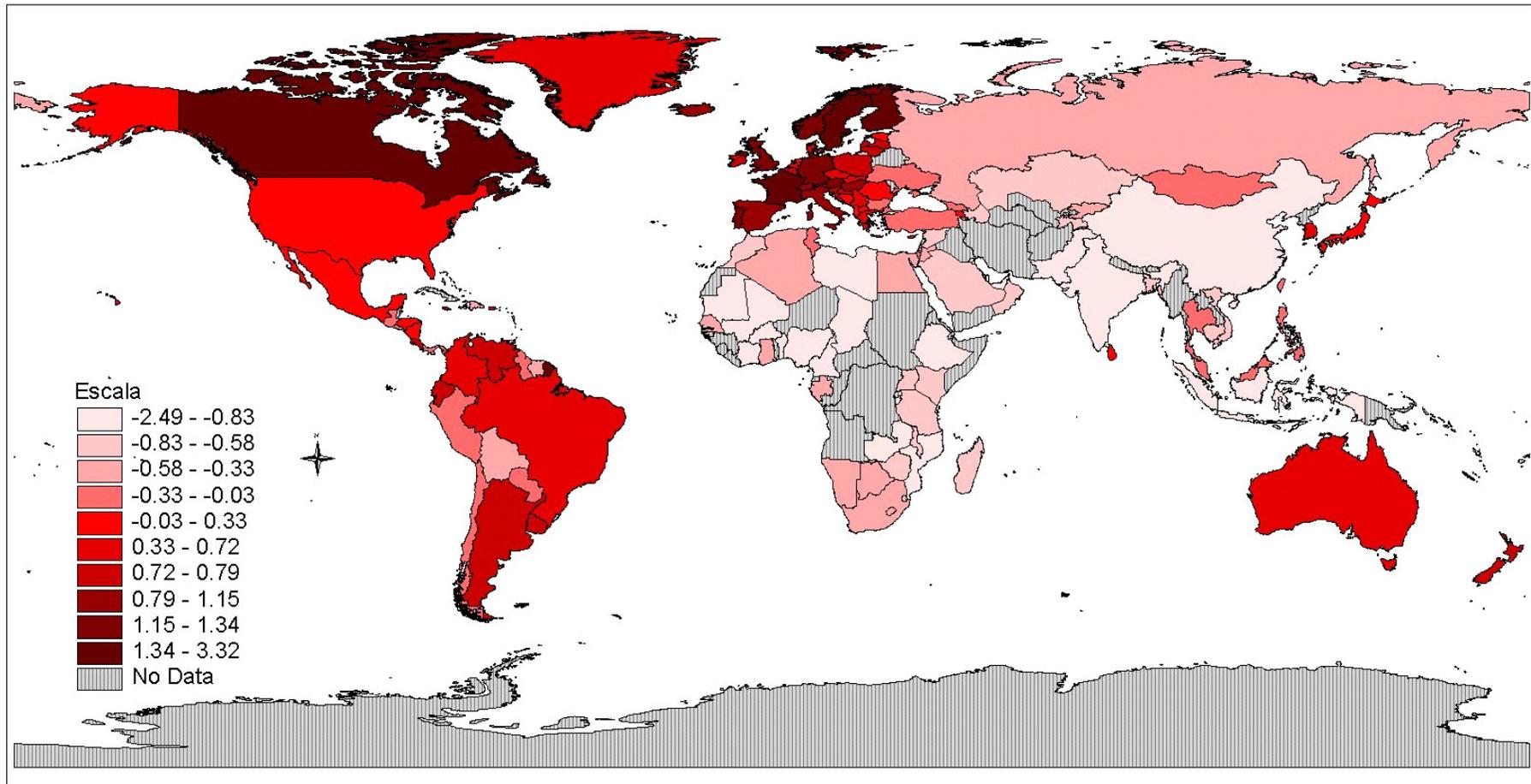
FONTE: o autor

MAPA C.2 – LOG DA DISTRIBUIÇÃO DO IED PER CAPITA EM 2007 EM QUANTIS



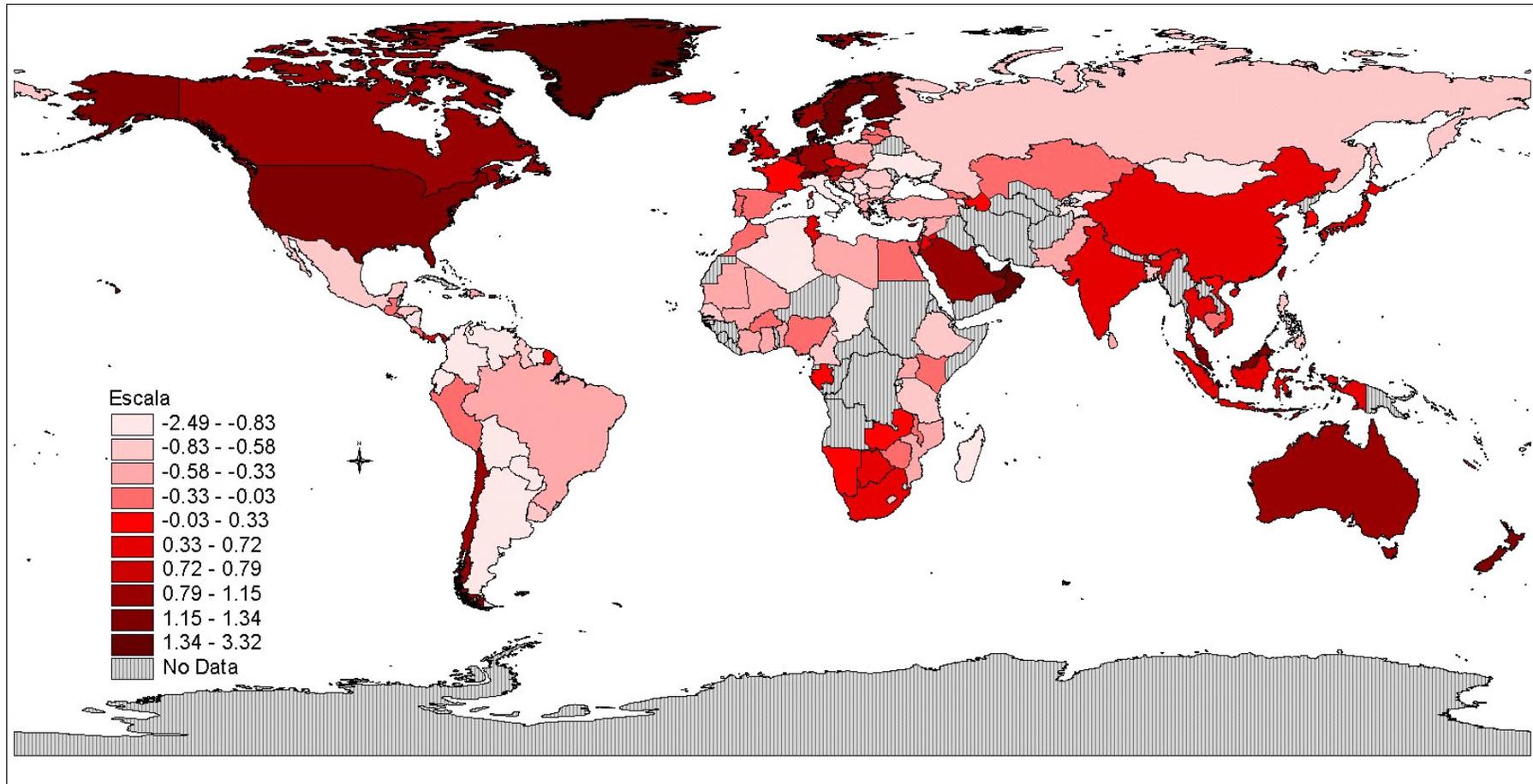
FONTE: o autor

MAPA C.3 – INFRAESTRUTURA POLÍTICA CONTEMPORÂNEA EM QUANTIS



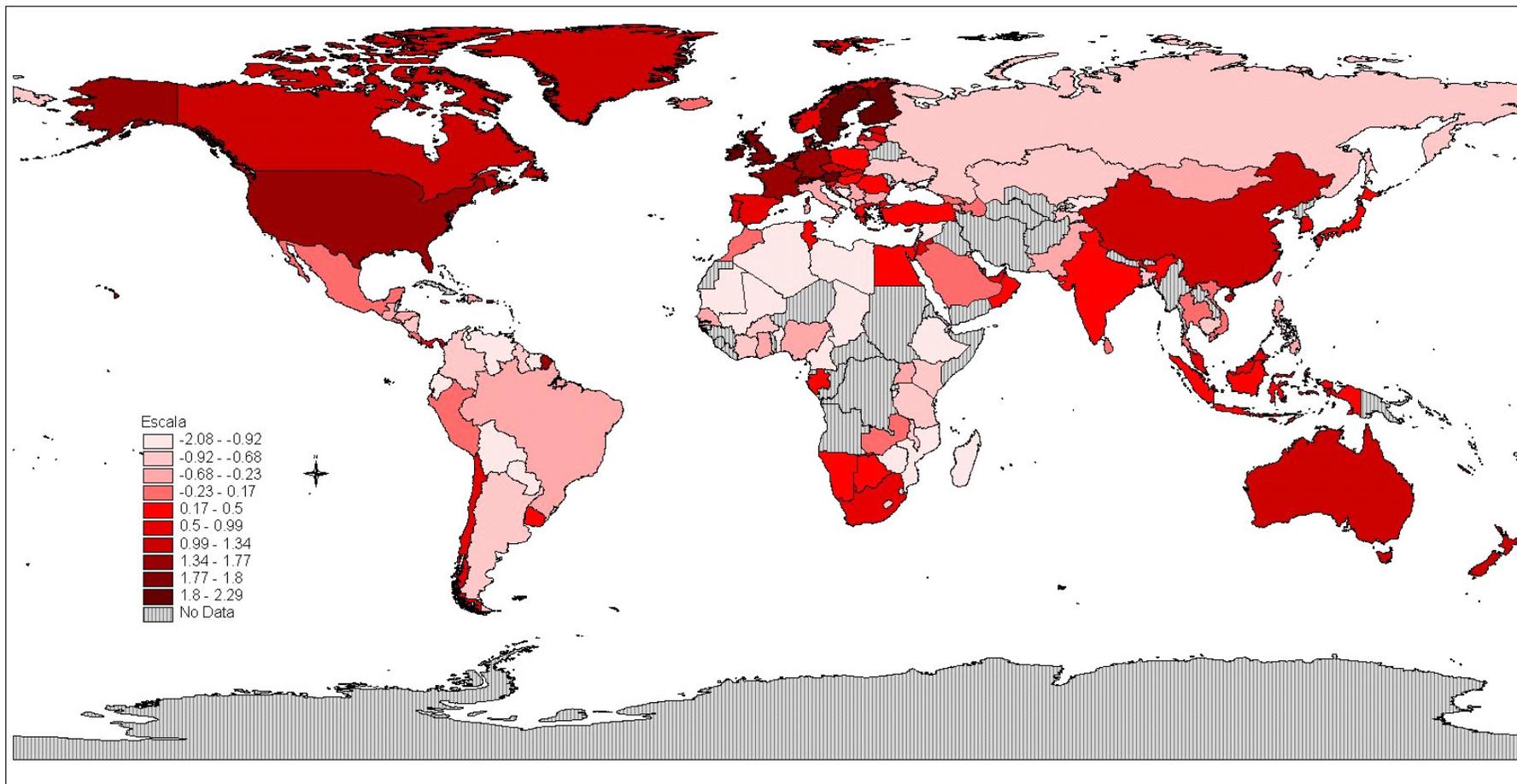
FONTE: o autor

MAPA C.4 – INFRAESTRUTURA POLÍTICA TRADICIONAL EM QUANTIS



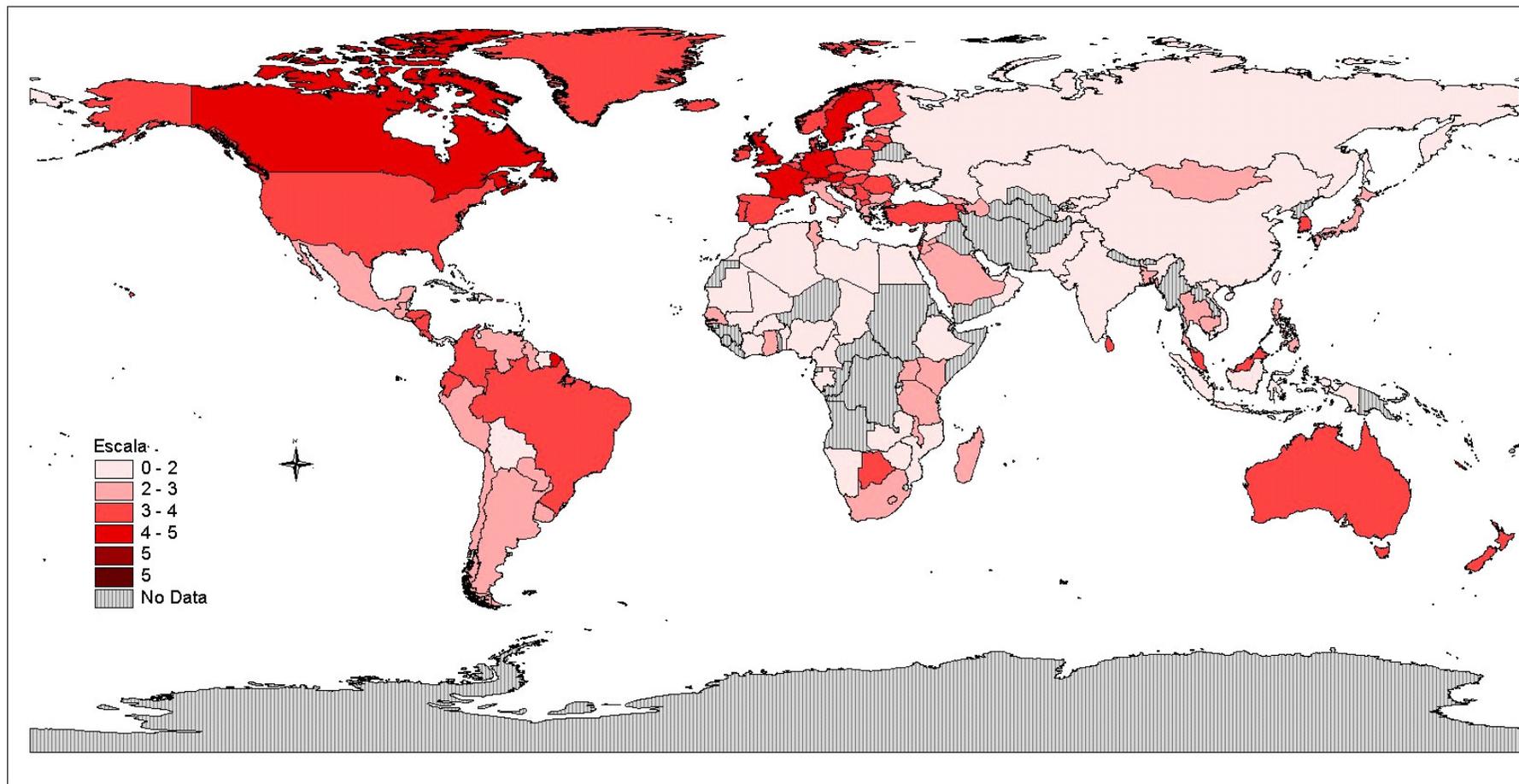
FONTE: o autor

MAPA C.5 – POLÍTICA DE INVESTIMENTOS EM QUANTIS

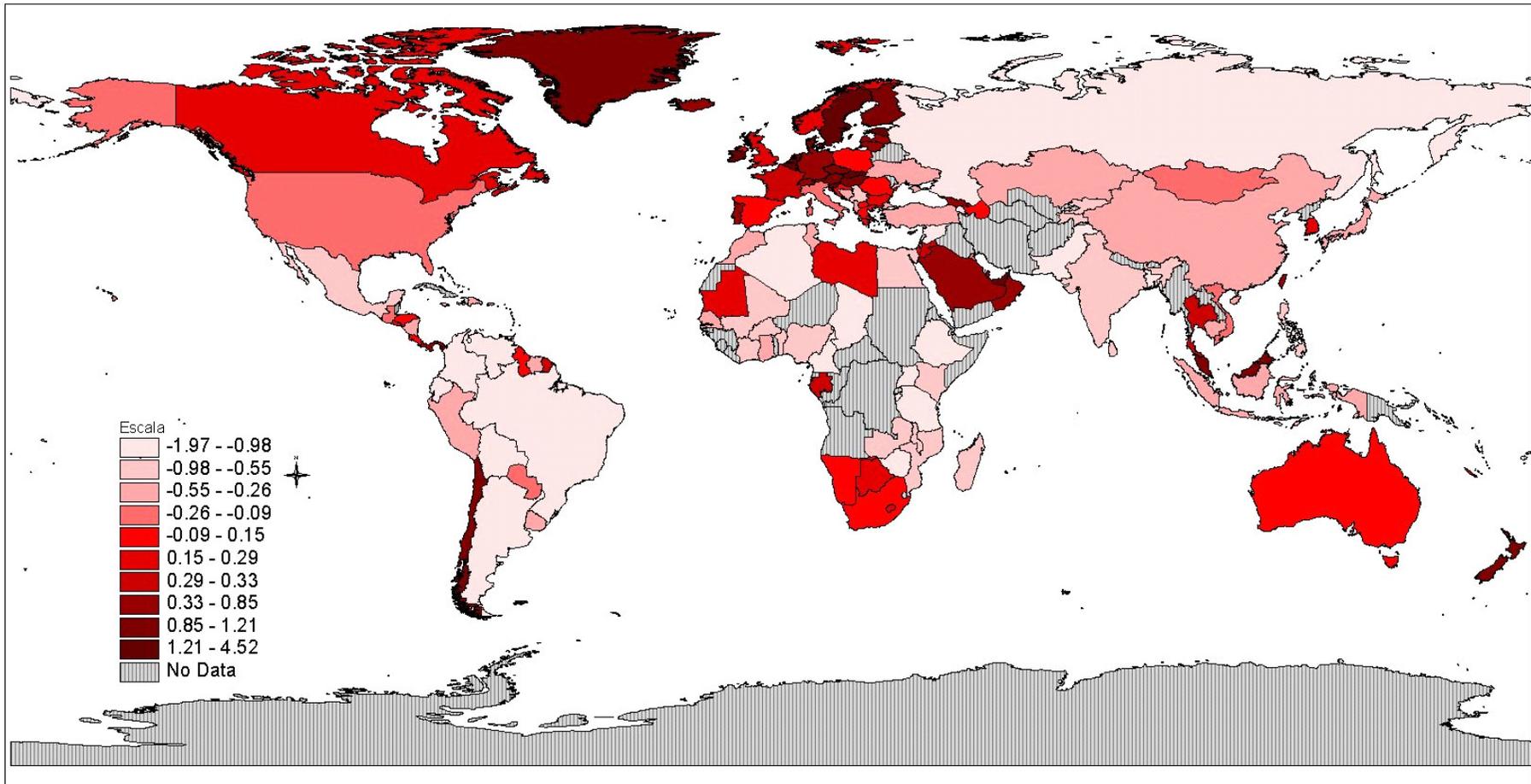


FONTE: o autor

MAPA C.6 – POLÍTICA DE PROMOÇÃO DE INVESTIMENTOS EM QUANTIS



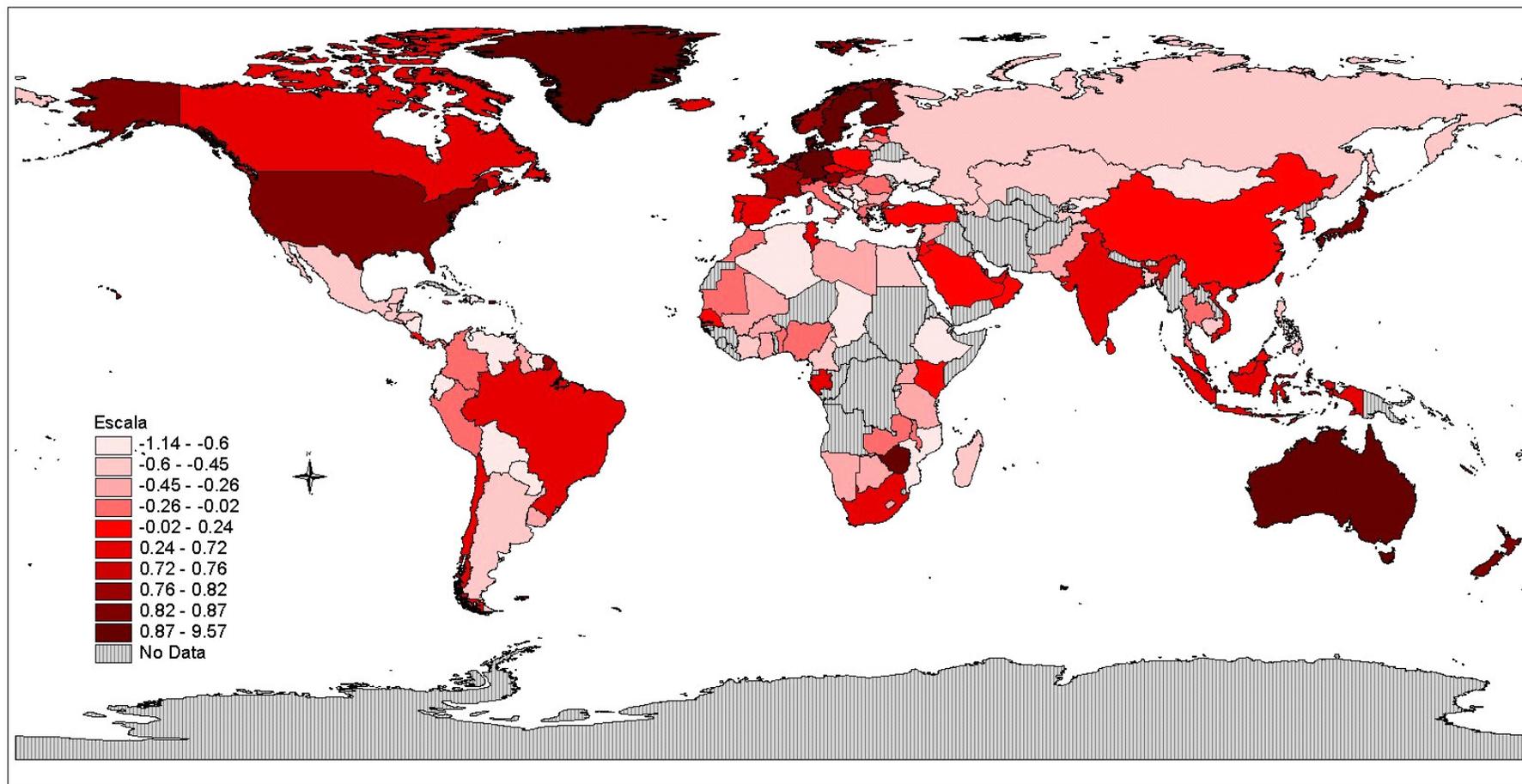
FONTE: o autor



**MAPA C.7 – POLÍTICA COMERCIAL EM QUANTIS**

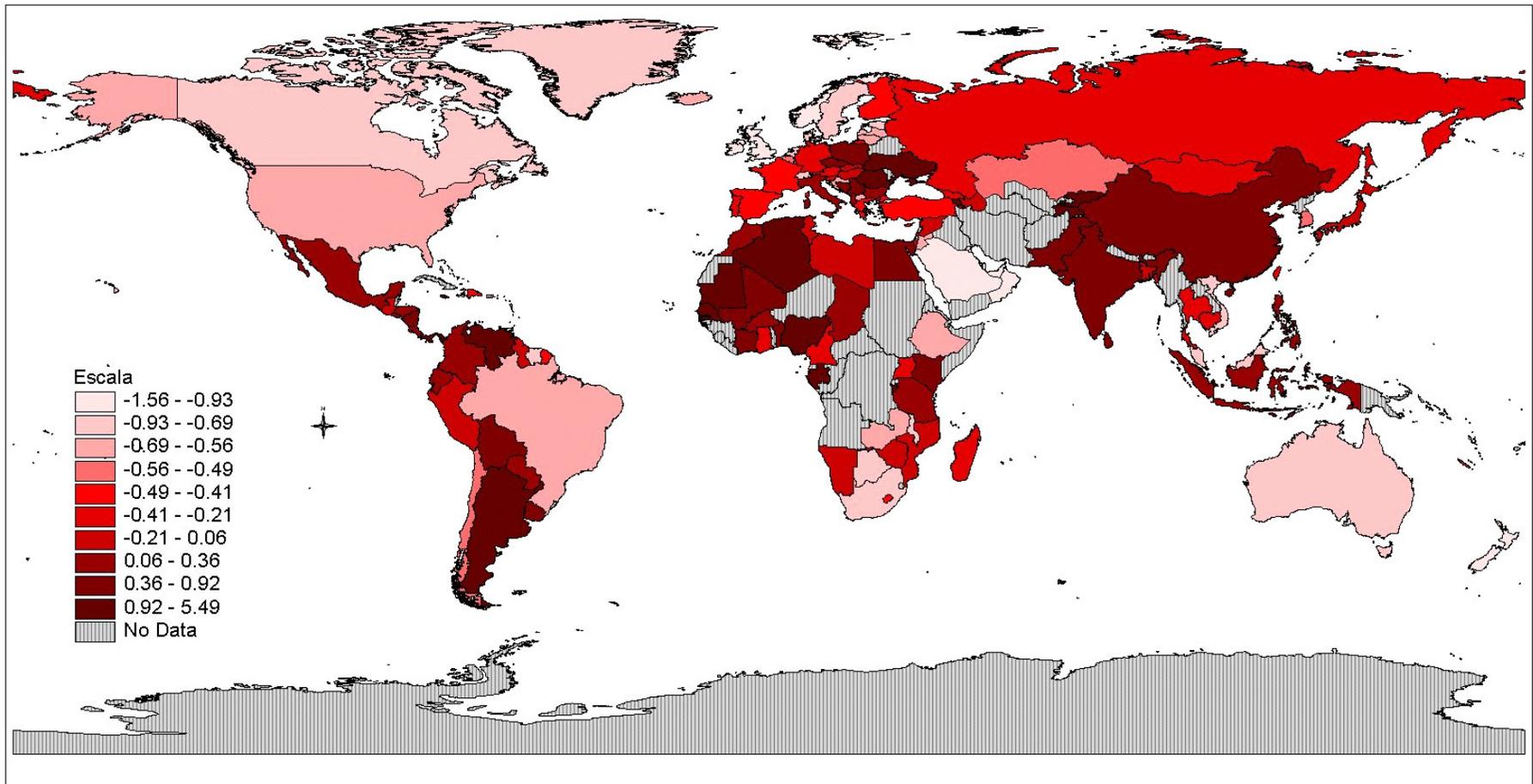
FONTE: o autor

MAPA C.8 – POLÍTICA DE PROTEÇÃO À CONCORRÊNCIA EM QUANTIS



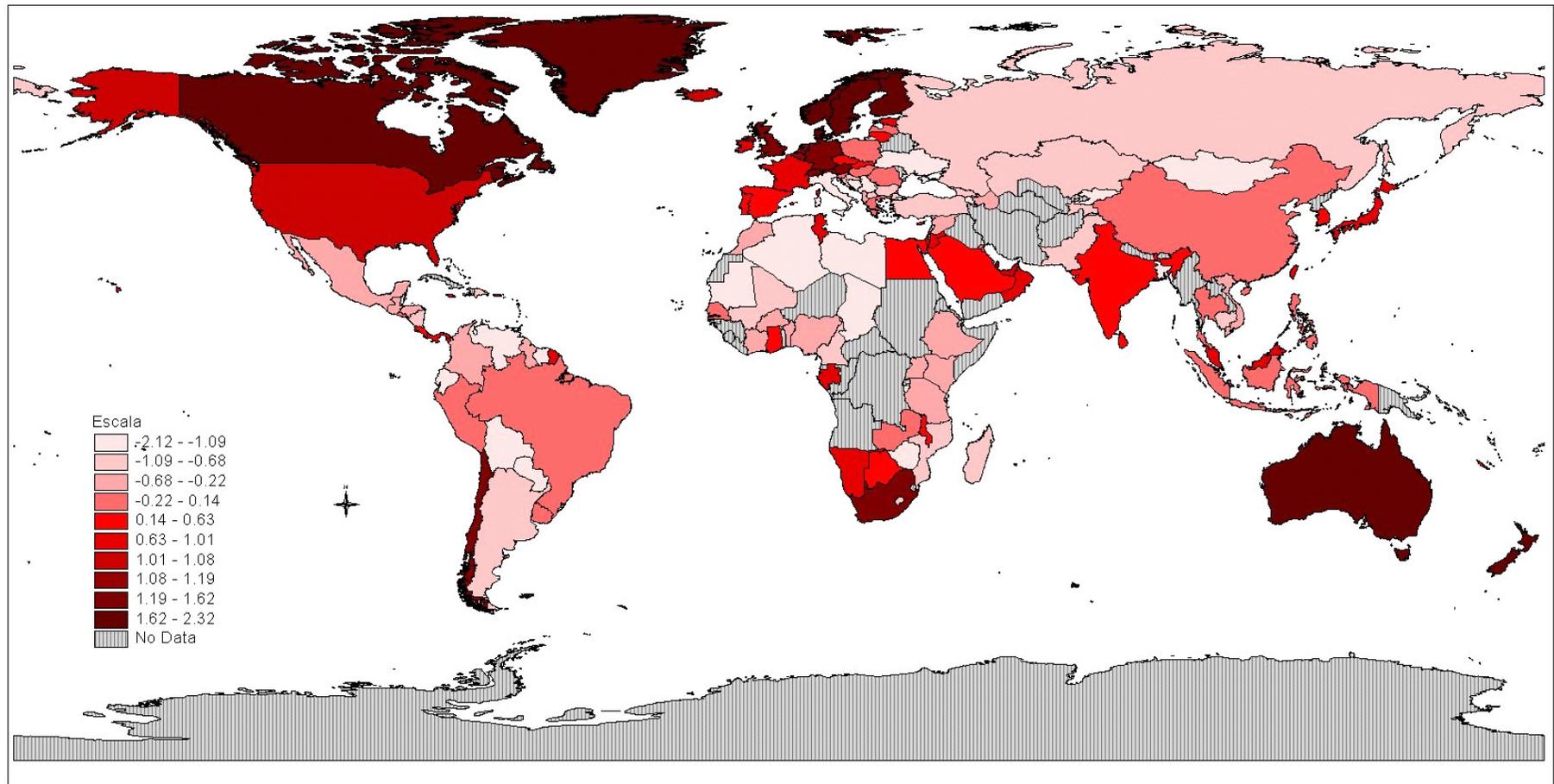
FONTE: o autor

MAPA C.9 – POLÍTICA TRIBUTÁRIA EM QUANTIS

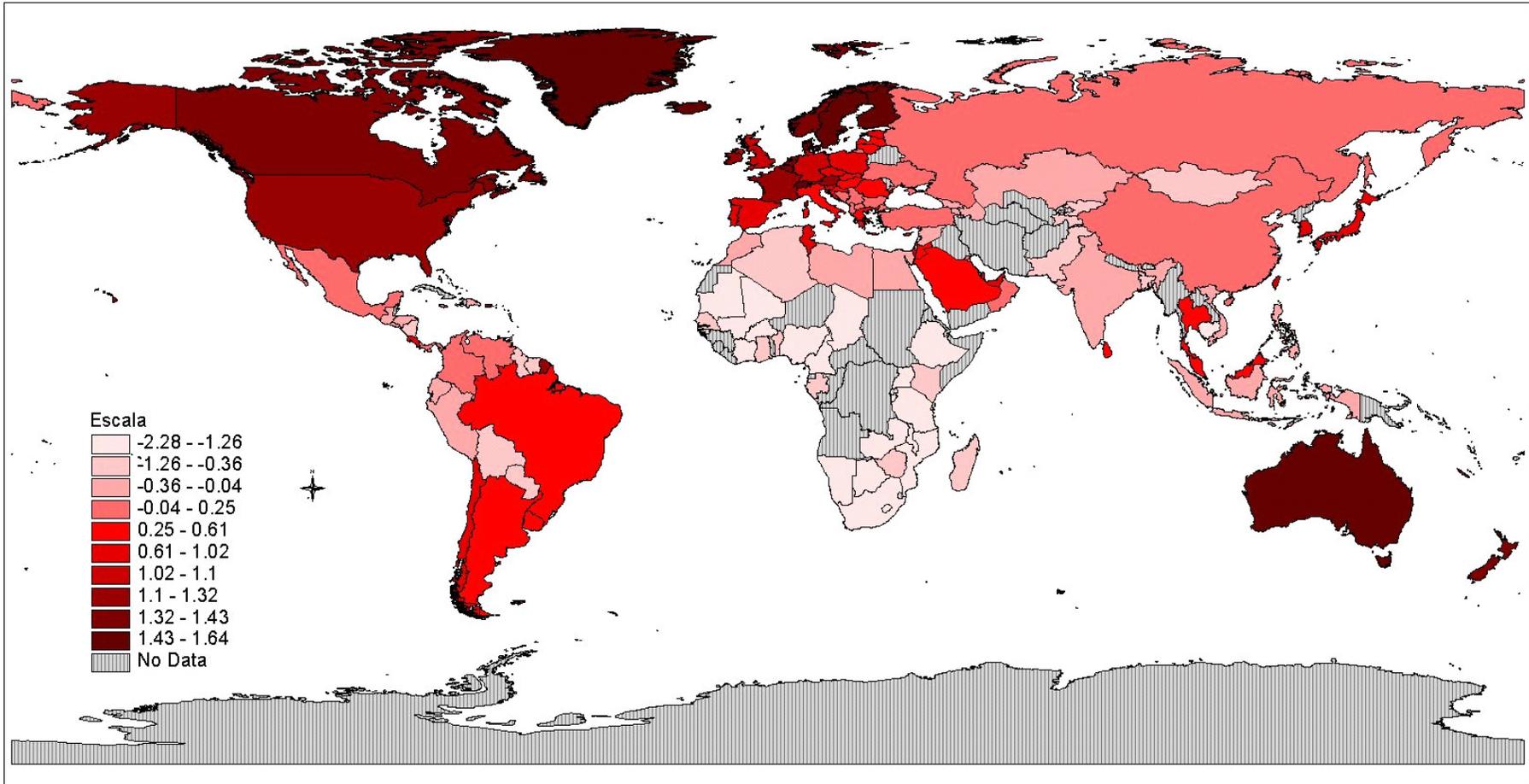


FONTE: o autor

MAPA C.10 – POLÍTICA DE GOVERNANÇA CORPORATIVA EM QUANTIS



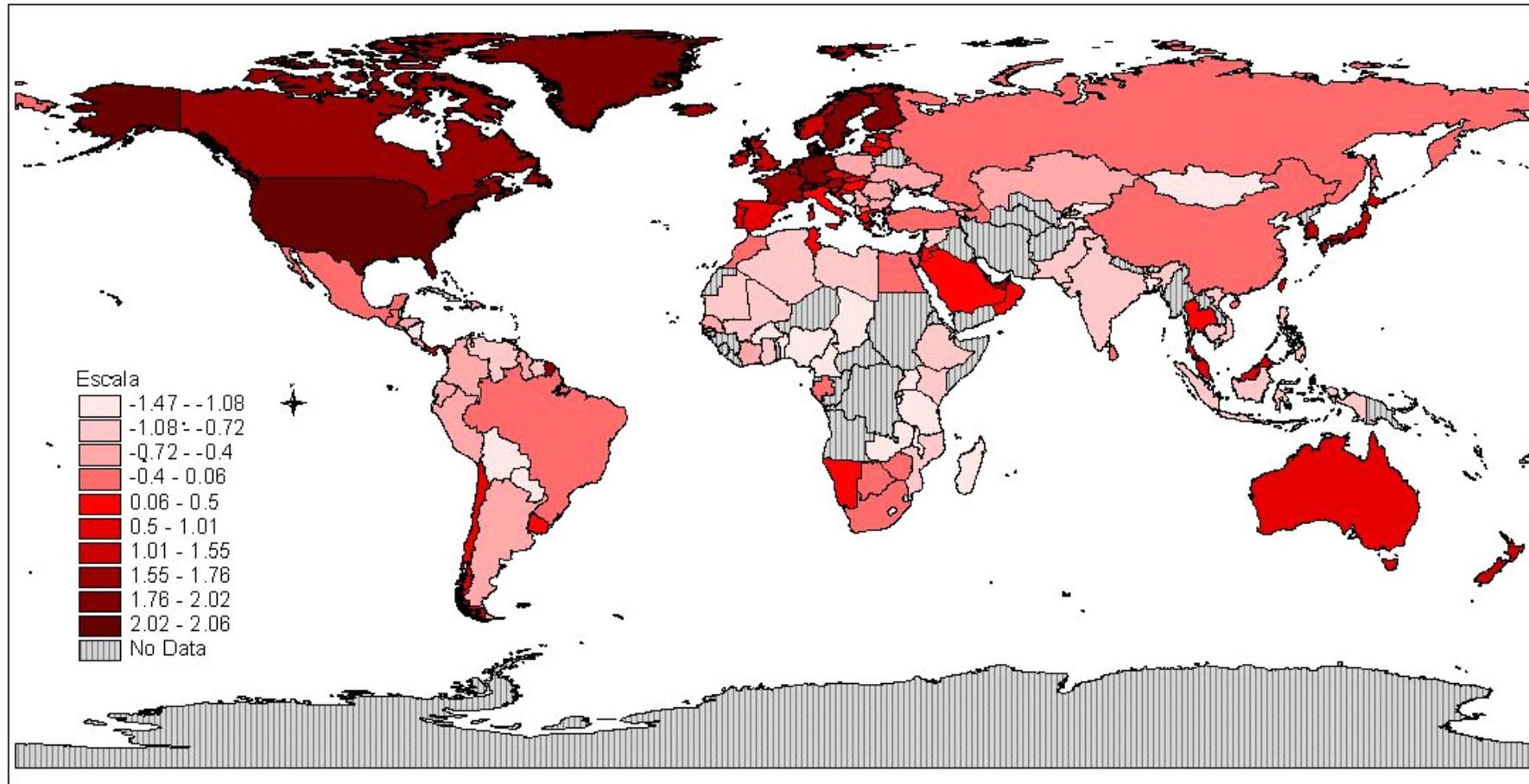
FONTE: o autor



**MAPA C.11 – POLÍTICA DE DESENVOLVIMENTO DE RECURSOS HUMANOS EM QUANTIS**

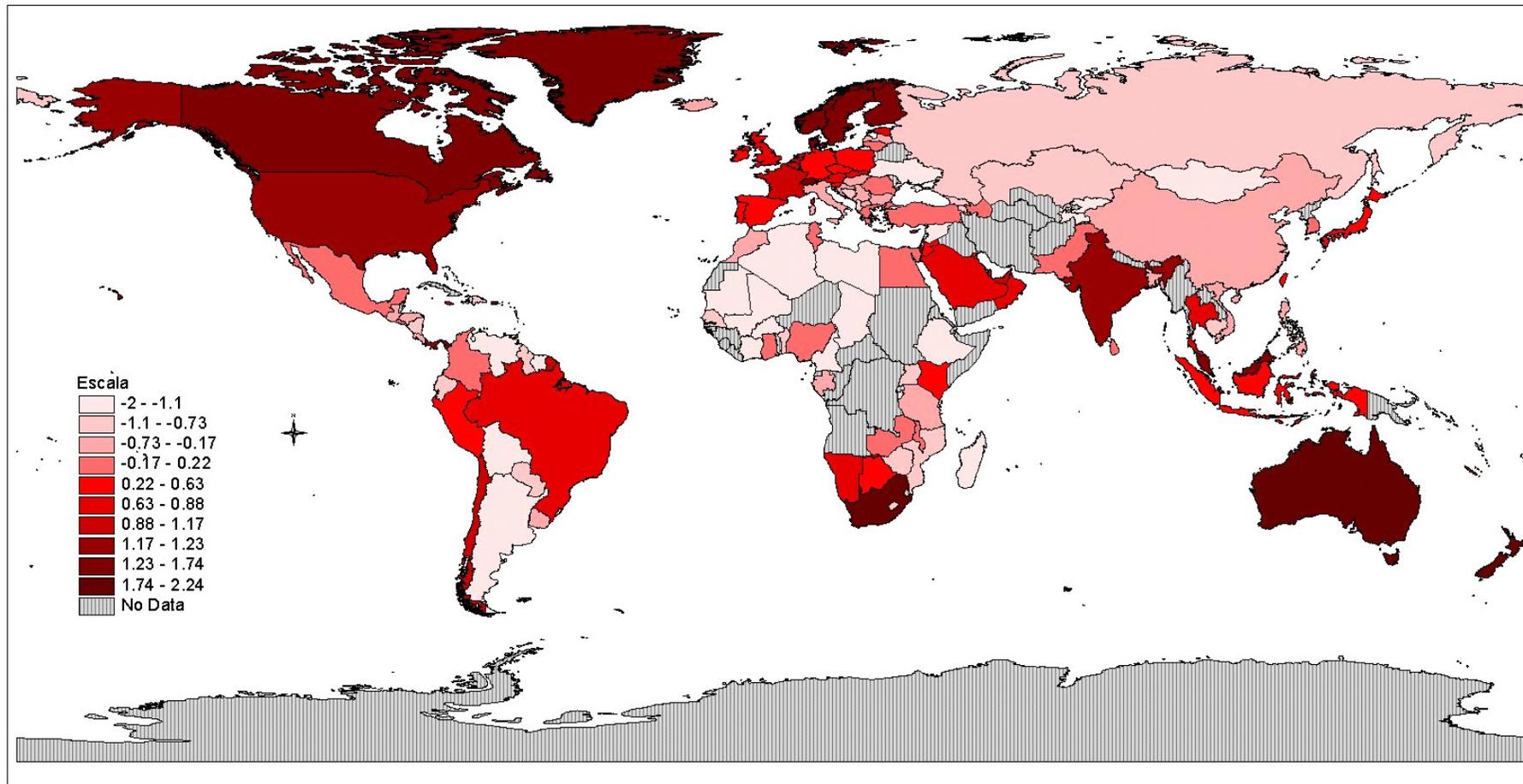
FONTE: o autor

MAPA C.12 – INFRAESTRUTURA FÍSICA EM QUANTIS



FONTE: o autor

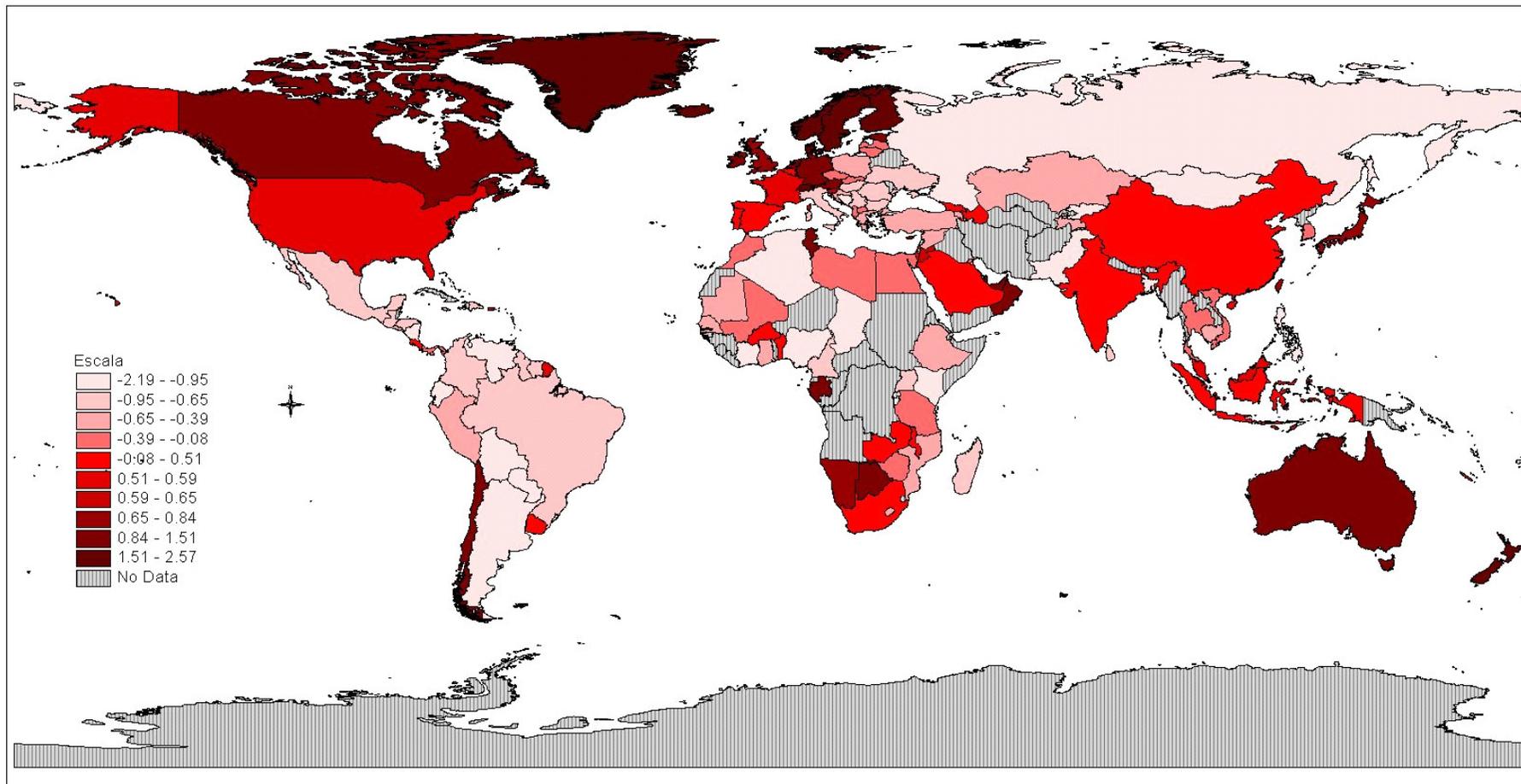
MAPA C.13 – DESENVOLVIMENTO DO MERCADO FINANCEIRO EM QUANTIS



FONTE: o autor

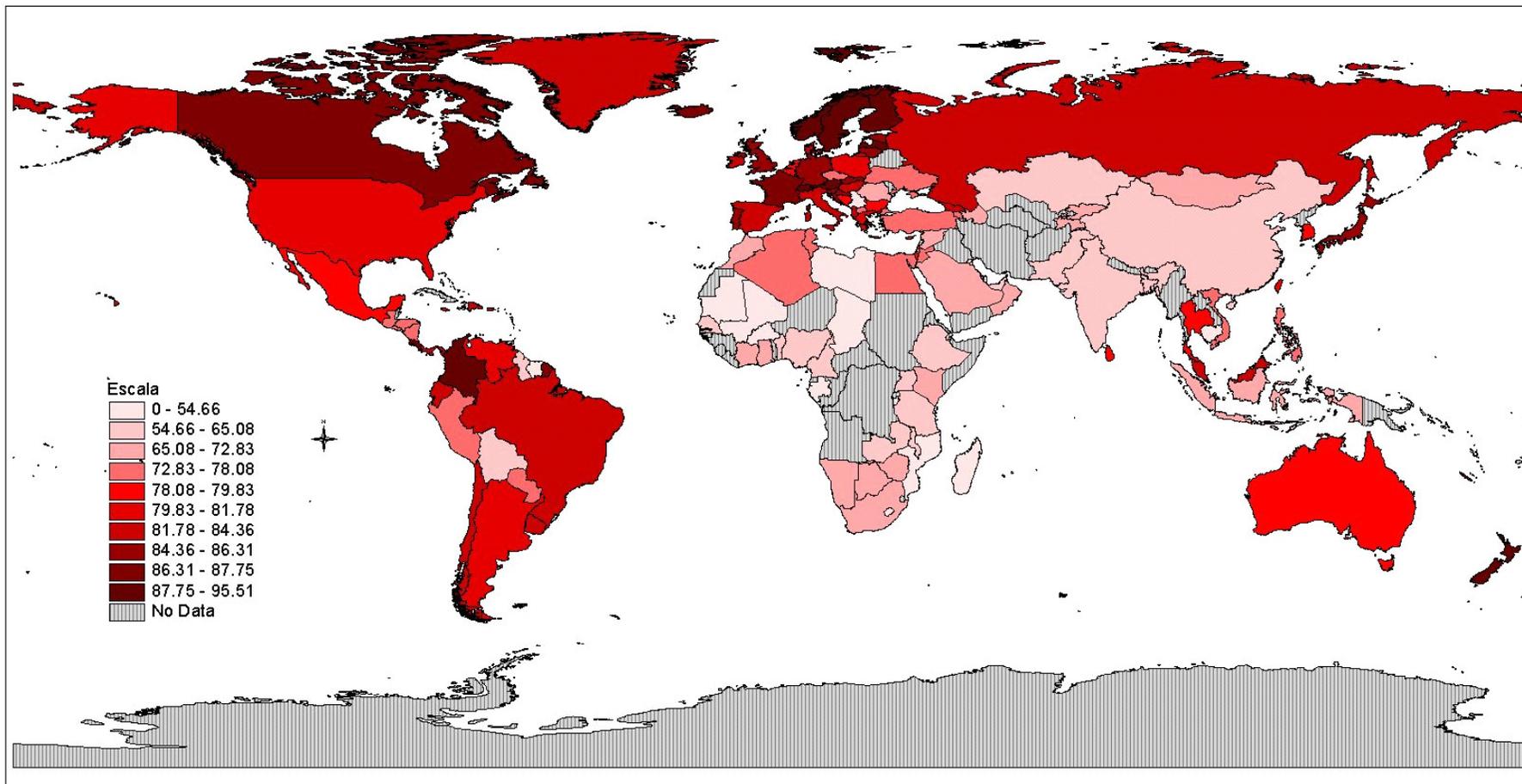


MAPA C.14 – GOVERNANÇA PÚBLICA EM QUANTIS



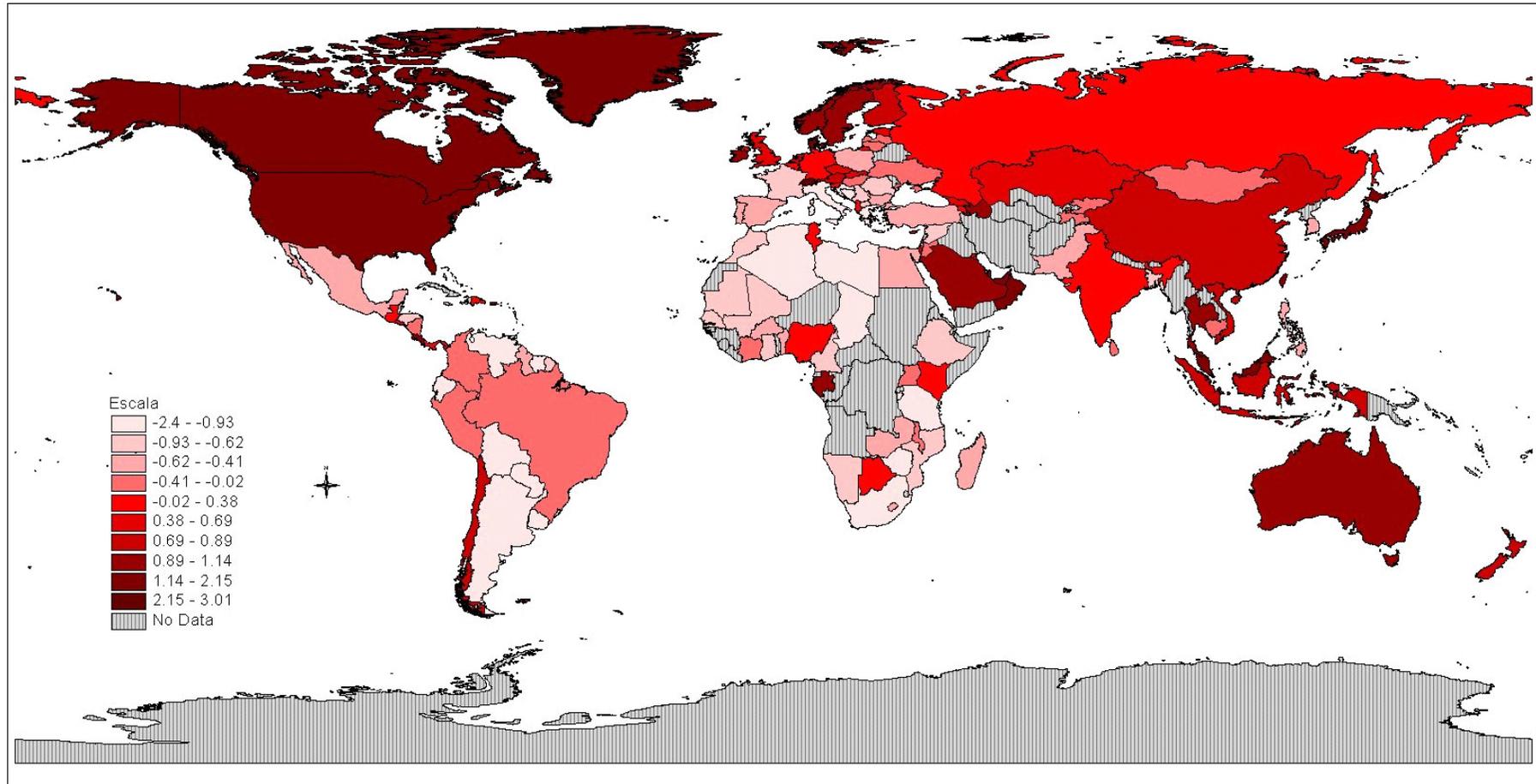
FONTE: o autor

MAPA C.15 – MEIO AMBIENTE EM QUANTIS



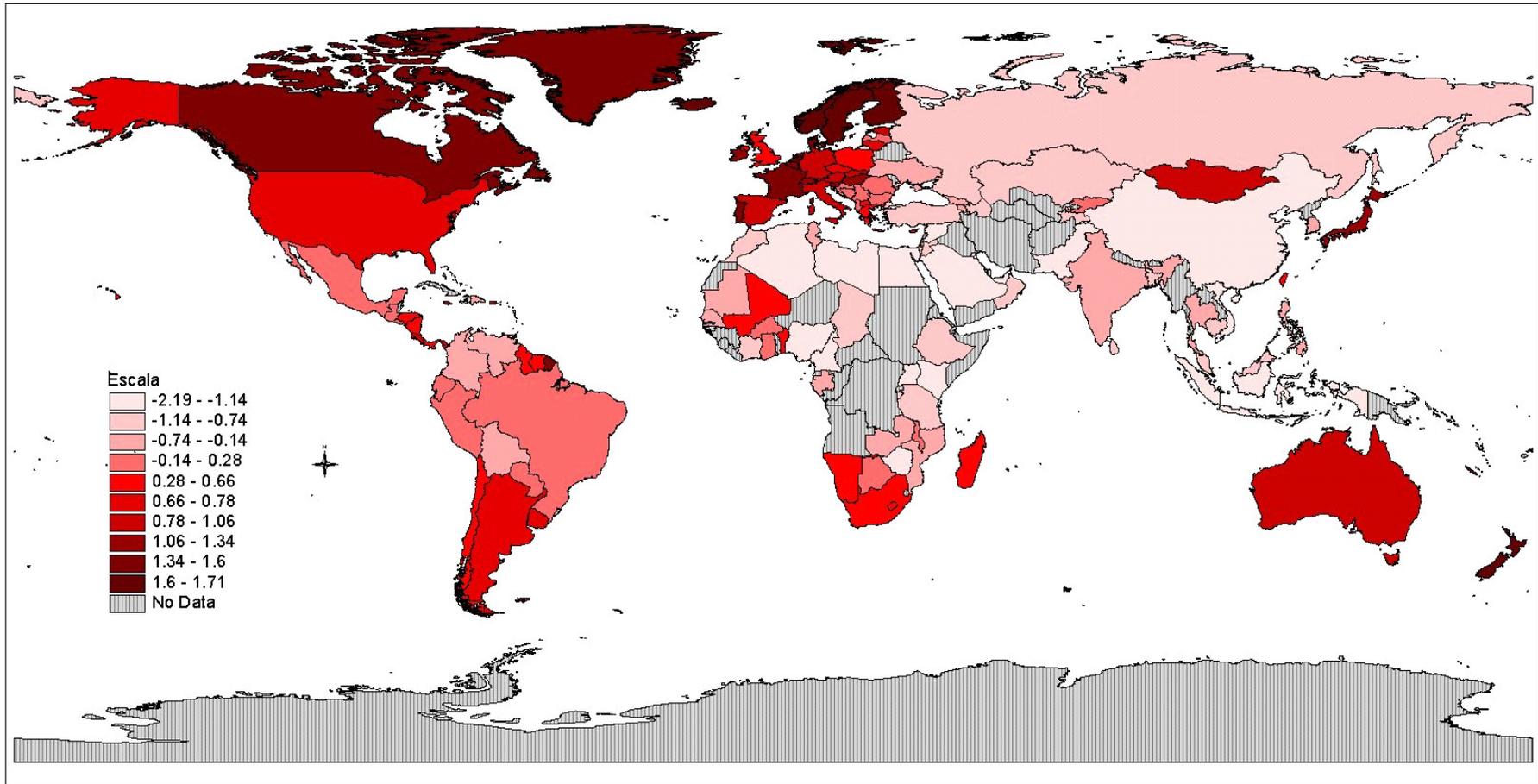
FONTE: o autor

MAPA C.16 – POLÍTICA TRABALHISTA EM QUANTIS



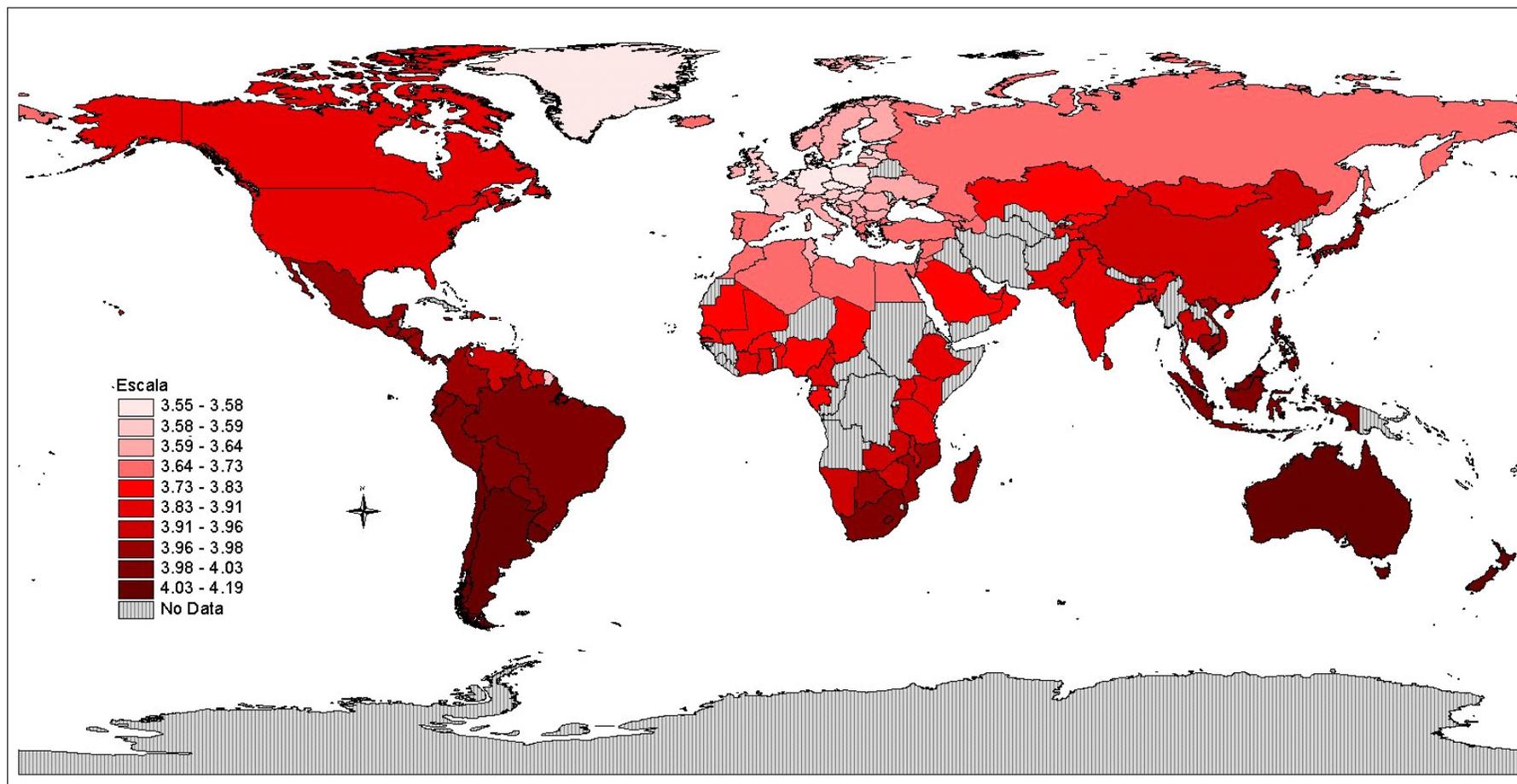
FONTE: o autor

MAPA C.17 – POLÍTICA DE DIREITOS HUMANOS EM QUANTIS



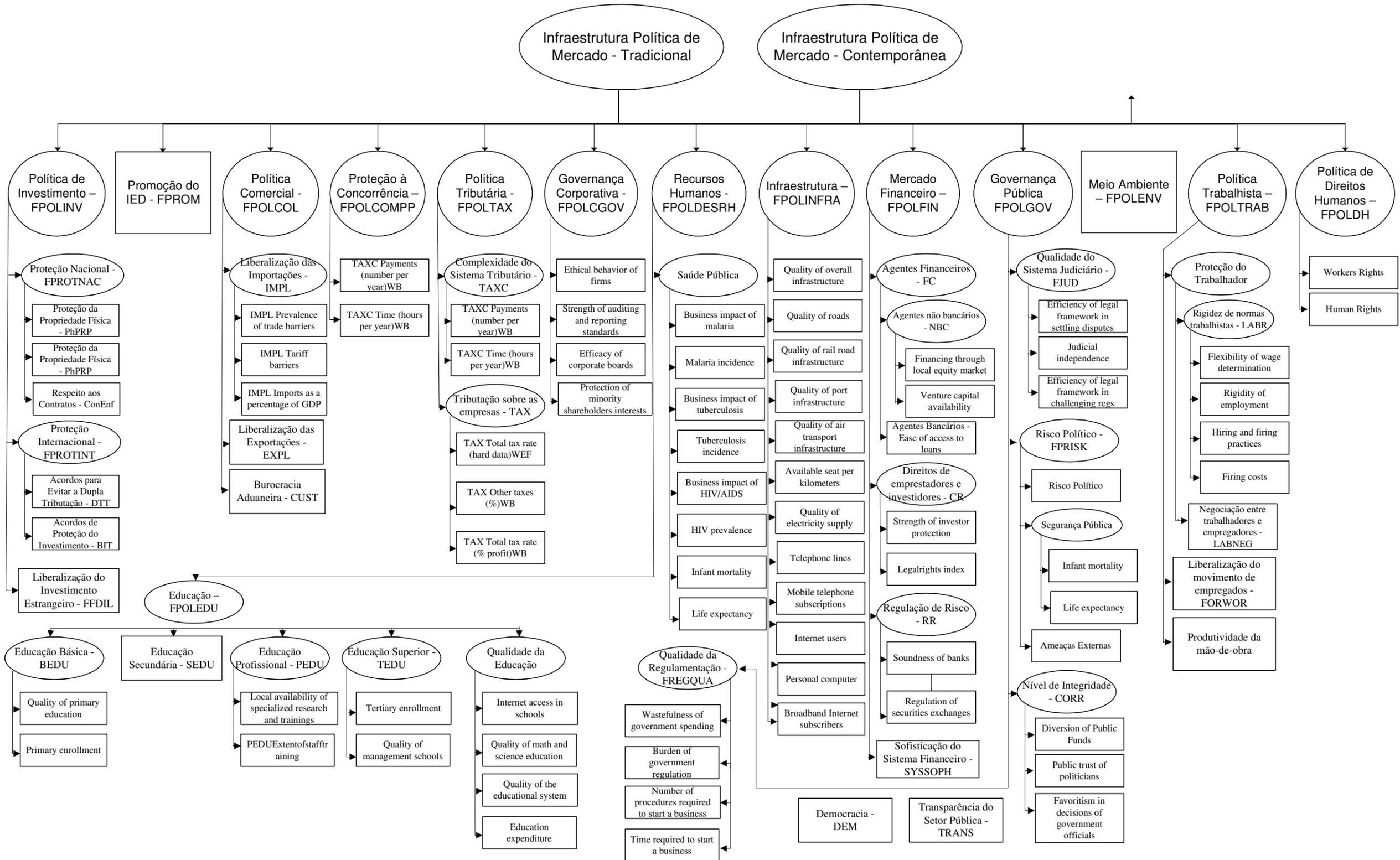
FONTE: o autor

MAPA C.18 – LOG DA DISTÂNCIA GEOGRÁFICA DAS 20 PRINCIPAIS FONTES DE IED EM QUANTIS



FONTE: o autor

ILUSTRAÇÃO C.19 – ESTRUTURA DE VARIÁVEIS DA ANÁLISE FATORIAL



FONTE:

## APÊNDICE D - TESTES DE ENDOGENEIDADE

Os livros textos de econometria têm frequentemente apontado a necessidade de realizar testes de endogeneidade em estudos com análise de regressão (WOOLDRIDGE 2008, 453). A endogeneidade ocorre principalmente quando uma variável explicativa importante teoricamente é omitida do modelo. Nesse caso, ocorre uma violação dos princípios da análise de regressão e os estimadores acabam sendo viesados e inconsistentes, o que, ao fim, diminui a importância da própria aplicação da técnica. Por sorte, todavia, já existem ferramentas para solucionar esse problema. Ela passa pela identificação de uma variável instrumental e pela utilização da análise de regressão em duas etapas.

Formalmente, a endogeneidade ocorre quando, em um modelo qualquer, existe uma correlação entre uma ou mais de uma das variáveis explicativas e o erro da equação. Nesse caso a variável é chamada de endógena, o que ocorre quando uma das variáveis importantes não está especificada no modelo. Aplicado ao modelo em análise, pode se ver:

$$A_{IED} = \beta_1 POL + \beta_2 ECO + \beta_3 GEO + \beta_4 CUL + \varepsilon \quad (3)$$

Ocorre:

$$\text{Cov}((POL, ECO, GEO \text{ ou } CUL), \varepsilon) \neq 0 \quad (7)$$

Teoricamente, é possível encontrar argumentos de que a presença de multinacionais está ligada a melhoria da qualidade do ambiente de regras. A TABELA 2.2 (pág. 34) organiza a literatura sobre esse aspecto e mostra a importância da visão de que as multinacionais têm um papel importante na influência do ambiente político nacional e internacional. Nesse caso teríamos uma relação de mão dupla em que a presença anterior de multinacionais, em seu papel de portadoras do investimento estrangeiro direto, trabalham para melhorar o ambiente político e este, por sua vez, atrai mais multinacionais e investimentos estrangeiros diretos. Ou seja, a existência de empresas multinacionais (ou de IED) em um determinado período poderia se refletir na atração de novas empresas ou de mais IED no período de tempo subsequente.

Para resolver o problema da inconsistência de estimadores causado por variáveis endógenas, utiliza-se uma Variável Instrumental. Essa variável instrumental, para atender aos seus propósitos, tem que atender a duas condições simultaneamente: 1) deve ser correlacionada com a variável explicativa e 2) não deve ser correlacionada com a estimativa de erro. Formalmente, a variável instrumental costuma ser representada por “z” diz-se:

$$\text{Condição 1: Cov}(x, z) \neq 0 \quad (8)$$

$$\text{Condição 2: Cov}(z, \varepsilon) \neq 0 \quad (9)$$

Em termos de análise de regressão, isso significa dizer que a variável instrumental “z” não deve ter efeito parcial sobre  $A_{IED}$  uma vez que as demais variáveis omitidas em  $\varepsilon$  tenham sido controladas e que “z” não deve ser correlacionado com fatores não observados que afetem  $A_{IED}$ .

O teste da condição 1 é bastante direto. Basta fazer uma análise de regressão entre x e z e verificar o  $\beta_k$  para k variáveis instrumentais testadas. O desafio, todavia, é reside na condição 2, já que não existe um teste estatístico capaz, por si mesmo, de estabelecer, com qualquer nível de confiança, se há ou não correlação entre a variável instrumental e o erro não observado. Esse é, por definição, um desafio teórico que pode ser auxiliado por algumas ferramentas estatísticas.

Há duas variáveis suspeitas de serem endógenas nesse modelo: o fator político contemporâneo e o fator político tradicional.

Ambas devem ser testadas sobre sua endogeneidade porque poderiam eventualmente ser afetadas pela existência de multinacionais, que seria a variável omitida. Isso lança, portanto o desafio teórico de encontrar variáveis instrumentais que sejam correlacionadas com as medidas dos fatores políticos e não estejam correlacionadas com a presença de multinacionais.

A estratégia para realizar os testes consistiu em realizar vários testes com uma série de possíveis variáveis exógenas com potencial de indicar a qualidade das instituições políticas, mas que estão, teoricamente, mais distante o possível da existência de multinacionais. Os principais guias na busca dessas variáveis foram PARKER (1997), LA PORTA (1999) e ACEMOGLU *et alii* (2001). Todos eles utilizaram variáveis históricas exógenas como origem colonial, tipo de sistema legal, incidência de malária no período colonial e outros para identificar a qualidade do ambiente de regras em um determinado país. Por exemplo, LA PORTA (1999) estuda a influência da homogeneidade étnica sobre a qualidade da governança pública. Segundo sua revisão bibliográfica, existem argumentos de que sociedades com altos graus de clivagem étnica tendem a ser mais iníquias. Isso ocorreria porque toda vez que uma das etnias toma o poder, ela tem incentivos para garantir o máximo para seus próprios em detrimento dos demais ou mesmo pela carência de um espaço de interesses comuns reconhecimentos como tais, o que gera um governo mais intervencionista e voltado para a redistribuição.

Primeiro foram selecionadas diversas candidatas a variáveis instrumentais e foram feitos os testes estatísticos. Depois é feita uma discussão sobre esses resultados e a consistência teóricas daquelas que apresentaram os melhores resultados.

Os testes obedeceram aos seguintes procedimentos:

- 1) Uma série de variáveis candidatas a variável independente foram regredidas em relação às duas variáveis suspeitas de endogenia: atratividade do IED contemporânea e tradicional.
- 2) a variável endógena foi estimada por análise de regressão a partir das variáveis exógenas do modelo e das variáveis instrumentais. O resíduo dessa equação é salvo ( $\hat{u}_k$ ).
- 3) O resíduo estimado da etapa 1 ( $\hat{u}_k$ ) é incluído no modelo estrutural (que inclui a variável endógena) e uma nova regressão é feita para a estimativa do coeficiente de explicação de  $\hat{u}_k$ .
- 4) Se o coeficiente dos resíduos da etapa 1 forem estatisticamente diferentes de 0, a conclusão é que a variável suspeita de endogenia efetivamente é endógena.
- 5) Como se tratam de suas variáveis suspeitas de ser endógenas, ainda é necessário um teste F para testar a significância conjunta dessas duas variáveis.

**TABELA D.1 – TESTES DE CORRELAÇÃO ENTRE VARIÁVEL DEPENDENTE E POTENCIAL VARIÁVEL INSTRUMENTAL**

Variável Dependente	Variável Independente	$\beta$	N	Teste T	P-value do Teste t	R <sup>2</sup> Ajustado
Atração do IED - Tradicional	VI: Francionamento Étnico	-0,127	106	-1,307	,198	,007
	VI: Latitude	,249	127	2,869	,005	,054
	VI: Log de mortalidade de adultos no início do sec. XIX	-,188	55	-1,393	,169	,017
	VI: Temperatura Média em 1987	-,291	97	-2,961	,004	,075
	VI: Índice de Qualidade Ambiental	,306	117	342	,001	,086
	VI: Índice de Qualidade da Infraestrutura	,791	130	14,649	,000	,623
Atratividade do IED - Novos fatores	VI: Francionamento Étnico	-,549	106	-6,692	,000	,294
	VI: Latitude	,517	127	6,748	,000	,261
	VI: Log de mortalidade de adultos no início do sec. 19	-,026	55	-,189	,851	-,018
	VI: Temperatura Média em 1987	-,625	97	-7,813	,000	,385
	VI: Índice de Qualidade Ambiental	,881	117	20,008	,000	,775
	VI: Índice de Qualidade da Infraestrutura	,431	130	5,409	,000	,180

Fonte: o autor

Em relação às potenciais variáveis instrumentais, dois agrupamentos podem ser formados. O primeiro deles é o de variáveis

instrumentais fortes, tais como Fracionamento Étnico, Latitude, Log de mortalidade de adultos no século XIX e temperatura média em 1987, que está destacado na TABELA C.1 acima em cinza forte. Cada uma delas já foi utilizada nos trabalhos acima citados como variáveis instrumentais totalmente exógenas para mensurar a qualidade do ambiente de negócios. Em termos de análise de endogenia, é difícil imaginar que a presença de multinacionais na década de 1980 tenha qualquer efeito sobre a temperatura média em 1987 ou sobre a mortalidade de adultos no século 19 ou qualquer uma dessas.

A lógica subjacente à relação entre essas variáveis e a qualidade das instituições políticas, todavia, pode ser tortuosa. Por exemplo, a latitude foi indicada por LA PORTA (1999) como uma variável altamente correlacionada com temperatura média, que, por sua vez, influenciou na criação das instituições políticas. O argumento é que países com temperaturas mais altas sofriam mais frequentemente com doenças tropicais, para as quais o conhecimento médico estava menos desenvolvido, e tinham, conseqüentemente, maiores índices de mortalidade. Nesse caso, colonizadores tendiam a estabelecer instituições espoliativas voltadas para explorar a maior quantidade de riquezas no menor tempo possível. E essas são, em geral, menos conducentes à promoção do desenvolvimento local. A lógica é a mesma para a variável temperatura média em 1987, que se supõe seja altamente correlacionada com as temperaturas verificadas no séc. XIX.

O segundo grupo é de variáveis instrumentais moderadas, destacadas em cinza mais claro na TABELA C.1. Elas podem ter até alguma relação com a existência de multinacionais, mas essa correlação pode razoavelmente ser assumida como baixa. Nessa categoria estão os indicadores de Qualidade da Infraestrutura e Qualidade do Meio Ambiente, que foram utilizados na análise fatorial. Ainda que multinacionais possam pressionar pela melhoria da qualidade da infraestrutura e adotem padrões internacionais mais elevados de respeito ao meio ambiente, é pouco razoável afirmar que elas sozinhas terão o poder determinar o resultado dessas variáveis. Antes, essas variáveis são resultado de uma interação complexa de uma vasta gama de agentes sociais. Isso pode ser verificado principalmente nos países desenvolvidos, que são os principais atratores de IED, onde os interessados nesses bens públicos são bastante diversos.

A adoção dessas duas categorias foi necessária porque, tal como pode ser visto TABELA C.1, os estimadores severos para a variável Atração do IED – Tradicional tiveram estimadores baixos ( $-.291 \geq \beta \geq .249$ ). Nesse caso, a baixa correlação entre a variável endógena e z pode acabar transformando essa última em uma variável instrumental pobre, com erros padrões elevados ou, pior, com estimadores viesados (WOOLDRIDGE 2008, 462). Nesse caso, optou-se também por realizar outro teste, utilizando variáveis instrumentais de alta correlação com as variáveis endógenas, mas com correlação moderada ou baixa com erro, para servir de contraponto, como é o caso da qualidade geral da infraestrutura e do meio ambiente.

O teste de endogeneidade, portanto, foi realizado em duas configurações: uma severa e uma branda, com variáveis instrumentais fortes e moderadas, respectivamente. As variáveis incluídas e as notações utilizadas podem ser observadas na TABELA C.2.

**TABELA D.2 – MODELO DOS TESTES DE ENDOGENEIDADE**

	Variáveis	Especificação
Modelo de Referência	Dependente: Log de IED per capita em 2007 Independentes: Atratividade do IED – Tradicional, Atratividade do IED Contemporânea, Log de PIB per capita, Log de Proximidade Geográfica, Resíduo Estimado de Temperatura Média em 1987, Resíduo Estimado de Temperatura Média em 1987, Fracionamento Étnico	$\text{LogFDIstock2007percapita} = \beta_0 + \beta_1 \text{AIEDa} + \beta_2 \text{AIEDb} + \beta_3 \text{LogFDIstock2007percapita} + \beta_4 \text{LogGEODIST}$
Teste Severo	Dependente: Log de IED per capita em 2007 Independentes: Atratividade do IED – Tradicional, Atratividade do IED Contemporânea, Log de PIB per capita, Log de Proximidade Geográfica, Resíduo Estimado de Temperatura Média em 1987, Resíduo Estimado de Fracionamento Étnico	$\text{LogFDIstock2007percapita} = \beta_0 + \beta_1 \text{AIEDa} + \beta_2 \text{AIEDb} + \beta_3 \text{LogFDIstock2007percapita} + \beta_4 \text{LogGEODIST} + \beta_5 \text{ZRE}_1 + \beta_6 \text{ZRE}_2$
Teste Brando	Dependente: Log de IED per capita em 2007 Independentes: Atratividade do IED – Tradicional, Atratividade do IED Contemporânea, Log de PIB per capita, Log de Proximidade Geográfica, Índice de Qualidade da Infraestrutura, Índice de Qualidade Ambiental	$\text{LogFDIstock2007percapita} = \beta_0 + \beta_1 \text{AIEDa} + \beta_2 \text{AIEDb} + \beta_3 \text{LogFDIstock2007percapita} + \beta_4 \text{LogGEODIST} + \beta_5 \text{ZRE}_3 + \beta_6 \text{ZRE}_4$

Fonte: o autor

A hipótese utilizada nos testes é:

$$H_0: \beta_5 \text{ e } \beta_6 = 0 \quad (10)$$

$$H_1: \beta_5 \text{ e } \beta_6 \neq 0 \quad (11)$$

**TABELA D.3 – TESTE DE ENDOGENEIDADE SEVERO**

	R <sup>2</sup>	Teste t	p-value	Teste F em relação ao Modelo de Referência	Valor Crítico de F a 1%
Modelo de Referência	0,842				
Modelo Severo	0,843	ZRE_1 = ,474 ZRE_2 = -,308	ZRE_1 = ,637 ZRE_2 = ,758	0,308917197	4,83

Fonte: o autor

**TABELA D.4 – TESTE DE ENDOGENEIDADE BRANDO**

	R <sup>2</sup>	Teste t	p-value	Teste F em relação ao Modelo de Referência	Valor Crítico de F a 1%
Modelo de Referência	0,83461621				
Modelo Brando	0,8349396	ZRE_3 = ,080 ZRE_4 = -,383	ZRE_3 = ,930 ZRE_4 = ,703	0,106777644	4,81

Fonte: o autor

O teste foi conduzido de forma a utilizar sempre a mesma amostra para cada uma de suas configurações. Tal como se pode ver nas TABELA C.3 e C.4, seja no teste severo ou no brando, o resultado de F ficou abaixo do valor crítico a 1% de significância. Disto se depreende que, estatisticamente, não se pode afastar a hipóte H<sub>0</sub>, e que, nesse nível de significância, o modelo não é endógeno. Não sendo, portanto, necessária a utilização da técnica de regressão em dois estágios.