



**A estruturação dos determinantes relevantes no processo de
decisão do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal e em
Espanha**

Alex Alves Silva

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Contabilidade e Finanças

Porto – 2014

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**



A estruturação dos determinantes relevantes no processo de decisão do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal e Espanha

Alex Alves Silva

Dissertação de Mestrado

**apresentada ao Instituto de Contabilidade e Administração do Porto para
a obtenção do grau de Mestre em Contabilidade e Finanças, sob
orientação do Dr. Luís Pereira Gomes**

Porto – 2014

**INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO
INSTITUTO POLITÉCNICO DO PORTO**

Resumo

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) exerce cada vez mais um papel importante nas economias de todo o mundo e Portugal e Espanha não são exceção. Entre outras vantagens, proporciona recursos financeiros capazes de permitir que os países de acolhimento consigam trabalhar, de modo mais eficaz, com o problema do défice da balança corrente com o exterior, em particular a balança comercial.

Num contexto microeconómico, o IDE representa um forte gerador de emprego, proporciona avanços tecnológicos importantes, aumenta os níveis de eficiência da gestão empresarial e propicia uma maior competitividade entre as empresas nacionais existentes.

Esta espécie de investimentos constitui uma enorme fonte de rendimento para os países, e uma porta aberta para a redução do desemprego nacional sem esforços significativos por parte dos governos dos países de acolhimento. Por isso, os governos nacionais aprimoraram e criaram novas vantagens competitivas de modo a atrair investidores estrangeiros a apostar no país e nos seus recursos nacionais.

Neste contexto, a presente dissertação tem como objetivo identificar os principais determinantes relevantes no processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha, no sentido de perceber quais os fatores que levam as empresas internacionais a optarem por determinados países em detrimento de outros. Para alcançar este propósito recorreu-se à aplicação de um modelo de regressão linear múltipla durante o período de 2002 a 2012.

O desenvolvimento da dissertação permitiu concluir, através da análise empírica realizada para a Península Ibérica, que o IDE em Portugal está relacionado com o PIB, a Taxa de Juro, o Custo Unitário do Trabalho, o Nível de Qualificação, a Estabilidade Política, o Controle da Corrupção e o Valor Acrescentado da Produção, enquanto que o IDE em Espanha está relacionado com o PIB, a Taxa de Juro e o Nível de Qualificação.

Palavras chave: Investimento Direto Estrangeiro, Determinantes, Regressão Linear Múltipla, Portugal, Espanha

Abstract

The Foreign Direct Investment (FDI) exerts an increasingly important role in economies around the world, Portugal and Spain are no exception. Among other advantages, it provides financial resources able to allow that host countries can work, more effectively, with the problem of the current account deficit with foreign countries, in particular the trade balance.

In a microeconomic context the FDI represents a strong generator of employment, provides important technological advances, increases the levels of efficiency of business management and gives a greater competitiveness between existing national companies

This type of investments are a important source of income for the country and an open door to reduce the national unemployment without significant efforts of host countries governments. In this regard, national governments have improved and created new competitive advantages to attract foreign investors for their countries and their national resources.

In this context, the present dissertation have as objective identify the main relevant determinants in the decision process of the FDI in Portugal and in Spain, in order to understand which factors would influence the international companies to opt for certain countries to the detriment of others. To achieve this purpose was applied a multiple linear regression model during the period of 2002 to 2012.

The development of the dissertation allowed conclude, through empirical analysis performed for the Iberian Peninsula, that the FDI in Portugal is related to GDP, the Interest Rate, the Unit Cost of Labor, the Level of Qualification, the Political Stability, the Control of Corruption and the Added Value of Production, while the FDI in Spain is related to GDP, the Interest Rate and the Level of Qualification.

Keywords: Foreign Direct Investment, Determinants, Multiple Linear Regression, Portugal, Spain

"O segredo de progredir é começar.
O segredo de começar é dividir as tarefas árduas e complicadas em tarefas
pequenas e fáceis de executar, e depois começar pela primeira."

Mark Twain

Agradecimentos

Um longo caminho foi percorrido até chegar a este ponto, mas este não é um caminho que se percorre sozinho. Quero deixar aqui o mais profundo agradecimento a todas as valiosas contribuições dadas por várias pessoas que colaboraram de diversas maneiras e em momentos distintos, quer de forma direta, quer de forma indireta, nesta longa caminhada e que em muito contribuíram para a realização desta dissertação.

Ao meu orientador, Professor Doutor Luís Gomes, por estar sempre presente em todos os momentos que dele necessitei, pela sua disponibilidade, pelo contínuo apoio, pela partilha de conhecimentos e pelas valiosas contribuições que em muito serviram para o enriquecimento desta dissertação.

Aos meus pais e irmão, pelo apoio constante, pela confiança que desde o início depositaram em mim e nos meus objetivos. Um enorme obrigado por acreditarem sempre em mim e naquilo que faço.

A todos os meus amigos que sempre me incentivaram, pela sua paciência, pela motivação e pelas palavras de apoio que sempre me dirigiram.

A estes e a todos os outros que tiveram um papel importante na conclusão desta dissertação,

Muito obrigado!

Lista de Abreviaturas

AICEP	Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal
BRIC	Brasil, Rússia, Índia, e China
CEE	Comunidade Económica Europeia
E&Y	Ernst & Young
EFTA	European Free Trade Association (Associação Europeia de Comércio Livre)
EIM	European Investment Monitor (Observatório de Investimento Europeu)
EMN's	Empresas Multinacionais
FMI	Fundo Monetário Internacional
IDE	Investimento Direto Estrangeiro
OCDE	Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económico
OLI	Ownership, Localization and Internalization (Propriedade, Localização e Internalização)
PALOP	Países Africanos de Língua Oficial Portuguesa
PIB	Produto Interno Bruto
PME's	Pequenas e Médias Empresas
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
SWOT	Strenghts, Weaknesses, Opportunities and Threats (Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças)
TIC	Tecnologias de Informação e Comunicação
UE	União Europeia
UNCTAD	United Nations Conference on Trade and Development (Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento)
WEF	World Economic Forum (Fórum Económico Mundial)

Índice geral

Introdução	1
Parte I – Revisão da Literatura	
Capítulo 1 – Enquadramento Teórico do Investimento Direto Estrangeiro.....	5
1.1 Teorias explicativas do IDE	5
1.1.1 Teoria baseada nas Imperfeições dos Mercados	5
1.1.2 Teoria do Ciclo de Vida do Produto	6
1.1.3 Teoria da Internalização.....	7
1.1.4 Teoria do Paradigma Eclético de Dunning	8
1.2 Motivos para a realização de IDE: abordagem teórica	10
1.2.1 Procura de Recursos.....	10
1.2.2 Procura de Mercados	10
1.2.3 Procura de Eficiência	11
1.2.4 Procura de Ativos Estratégicos	12
1.3 Benefícios e Desvantagens do IDE	13
1.4 Evidência Empírica Internacional	14
Capítulo 2 – O Investimento Direto Estrangeiro em Portugal.....	17
2.1 Evolução do IDE: antes e depois da adesão à União Europeia.....	17
2.2 Comércio Internacional	21
2.3 Contexto Económico	24
2.4 Fatores estruturais de atração de IDE em Portugal	28
2.4.1 Localização estratégica	28
2.4.2 Infraestruturas	28
2.4.3 População e Língua.....	30
2.5 Principais países investidores em Portugal	31
2.6 Setores mais procurados em Portugal pelos investidores estrangeiros	32
2.7 Análise <i>SWOT</i> de Portugal no contexto do IDE	34

2.8 Alguns investimentos de sucesso em Portugal.....	35
2.9 Contributos para a melhoria da atratividade do investimento em Portugal	37
2.10 Expetativas futuras para Portugal na perspetiva dos investidores estrangeiros	39
Capítulo 3 - Breve resumo do Investimento Direto Estrangeiro em Espanha.....	41
3.1 Evolução do IDE em Espanha.....	41
3.2 O investimento estrangeiro em Espanha nos últimos 50 anos	42
3.3 Contexto económico.....	43
3.4 Fatores de atração de IDE em Espanha.....	45
Parte II – Estudo Empírico	
Capítulo 4 – Metodologia de Investigação.....	49
4.1 Modelo de Regressão Linear Múltipla.....	49
4.2 Caso de Portugal	50
4.2.1 Amostra e Dados.....	50
4.2.2 Variáveis e Hipóteses a testar	50
4.2.2.1 Variável Dependente	51
4.2.2.2 Variáveis Independentes relevantes	51
4.2.3 Modelo Inicial e Resultados de Estimação	53
4.2.4 Modelo Adotado, Resultados de Estimação e Interpretação	57
4.3 Caso de Espanha	61
4.3.1 Amostra e Dados.....	61
4.3.2 Variáveis e Hipóteses a testar	61
4.3.2.1 Variável Dependente	61
4.3.2.2 Variáveis Independentes relevantes	61
4.3.3 Modelo Adotado, Resultados de Estimação e Interpretação	62
4.4 Discussão, Confronto dos Resultados e Limitações	65
Capítulo 5 – Conclusão	67
Referências Bibliográficas	70

Índice de Quadros

Quadro 1:	Vantagens do Paradigma OLI	9
Quadro 2:	Síntese das Teorias do IDE	9
Quadro 3:	Comércio Internacional Português	22
Quadro 4:	Avaliação dos fatores de atratividade em Portugal (2012)	30
Quadro 5:	Matriz de Correlações para Portugal	54
Quadro 6:	Sumário do modelo inicial para Portugal	55
Quadro 7:	Coeficientes do modelo inicial para Portugal	55
Quadro 8:	Variáveis excluídas do modelo inicial para Portugal	56
Quadro 9:	Estatística Descritiva das variáveis quantitativas para Portugal	57
Quadro 10:	Variáveis, medidas, fontes de dados e relação esperada para Portugal.....	58
Quadro 11:	Sumário do modelo adotado para Portugal	58
Quadro 12:	Coeficientes do modelo adotado para Portugal	59
Quadro 13:	Estatística Descritiva das variáveis quantitativas para Espanha	63
Quadro 14:	Variáveis, medidas, fontes de dados e relação esperada para Espanha.....	63
Quadro 15:	Matriz de Correlações para Espanha	63
Quadro 16:	Sumário do modelo adotado para Espanha	64
Quadro 17:	Coeficientes do modelo adotado para Espanha.....	65

Índice de figuras

Figura 1:	Ciclo de Vida do Produto	7
Figura 2:	Localização de Portugal a Oeste	28
Figura 3:	Localização de Portugal a Este.....	28
Figura 4:	Rede Portuária	29
Figura 5:	Rede Aeroportuária	29
Figura 6:	Rede Ferroviária	29
Figura 7:	Rede Rodoviária	29
Figura 8:	Recursos Humanos	30
Figura 9:	Análise <i>SWOT</i>	35
Figura 10:	Histograma do IDE para Portugal	57
Figura 11:	Histograma do IDE para Espanha	62

Índice de Gráficos

Gráfico 1:	Evolução do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal.....	19
Gráfico 2:	EIM - Investimentos em Portugal	20
Gráfico 3:	EIM - Origem do Investimento em 2012	21
Gráfico 4:	Principais países nas exportações de bens 2012.....	22
Gráfico 5:	Principais países nas importações de bens 2012	23
Gráfico 6:	Principais Grupos de Produtos Exportados	23
Gráfico 7:	Principais Grupos de Produtos Importados	24
Gráfico 8:	Percentagem do PIB a preços de mercado	25
Gráfico 9:	IDE em percentagem do PIB.....	26
Gráfico 10:	Balança corrente e de capital.....	26
Gráfico 11:	Balança financeira por setor institucional	27
Gráfico 12:	Fluxos de IDE em Portugal por país de origem (2002-2012)	31
Gráfico 13:	IDE em Portugal por país de origem.....	32
Gráfico 14:	Evolução do IDE por setor de atividade (2002-2012).....	32
Gráfico 15:	EIM - Distribuição Setorial	33
Gráfico 16:	IDE em Portugal por Setores.....	34
Gráfico 17:	Medidas Prioritárias para a Atratividade de Portugal	38
Gráfico 18:	Fatores mais problemáticos para realização de negócios em Portugal	39
Gráfico 19:	Evolução da Atratividade de Portugal (2013-2015).....	40
Gráfico 20:	Manutenção de Investimentos em Portugal nos próximos 10 anos	40
Gráfico 21:	Fluxos de IDE recebidos 2012	43

INTRODUÇÃO

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) tem uma grande importância nas economias, promove o desenvolvimento e o crescimento económico, contribui para o avanço tecnológico e impulsiona o aumento da competitividade dos países (Blomstrom e Kokko, 1998; OCDE, 2008; Caves, 1974).

De acordo com a definição da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE, 2013), o IDE representa um tipo de investimento internacional realizado por uma entidade residente numa economia (investidor direto) com o objetivo de estabelecer um interesse duradouro numa empresa residente numa outra economia (empresa de investimento direto). O interesse duradouro implica a existência de uma relação de longo prazo entre o investidor direto e a empresa, bem como um grau de influência significativo exercido por parte do investidor direto na gestão da empresa. A posse de, pelo menos, 10% do poder de voto, representando a influência por parte do investidor, é o critério básico utilizado.

O IDE traduz-se num dos melhores instrumentos de que um país pode dispor para promover o seu desenvolvimento como um todo, ou só regionalmente. Essa é a principal razão que motiva qualquer país ou região a disputá-lo, oferecendo contrapartidas significativas com vista a captá-lo em detrimento de outro país ou região concorrente.

Desde a década de 1990 que o IDE tem vindo a ganhar uma importância crescente na economia cada vez mais globalizada, quer para os países em desenvolvimento, quer para os países desenvolvidos, e Portugal não é exceção. A *United Nations Conference on Trade and Development* (UNCTAD) reporta um aumento no *stock* de IDE em Portugal de 14% para mais de 45% do Produto Interno Bruto (PIB) no período entre 1990 e 2011. Este valor compara um aumento de 13% para 28% nos países em desenvolvimento e de 9% para 30% nas economias desenvolvidas, no mesmo horizonte temporal.

Do ponto de vista dos países destinatários, o IDE apresenta várias vantagens, para além dos efeitos diretos e naturais sobre a produção e sobre os níveis de emprego. O IDE está, geralmente, associado à transferência de tecnologia, à introdução de técnicas inovadoras de gestão e cultura nos negócios, bem como a mudanças na estrutura produtiva de um país, podendo constituir, adicionalmente, uma alavanca para melhorar as instituições dos países destinatários (Larraín e Tavares, 2004). Como tal, o IDE apresenta um efeito relevante no crescimento de longo prazo e no desenvolvimento económico quando comparado ao

investimento de portefólio ou ao comércio de bens e serviços (Barrell e Pain, 1997; Borensztein *et al.* 1998). Por isso, pode ainda, afetar positivamente a balança de pagamentos, uma vez que as empresas multinacionais têm uma maior propensão para exportar do que as empresas nacionais.

A identificação dos determinantes do IDE num espaço económico facilita o reconhecimento de potenciais investidores, a definição de políticas de apoio eficientes e melhora o conhecimento deste tipo de investimento em termos gerais, numa era de economias e empresas multinacionais emergentes.

Esta dissertação surge no contexto e na conjuntura socioeconómica marcada por uma crise globalizada e tem como motivação dar a conhecer a importância da atração deste tipo de investimento para a economia portuguesa e espanhola. Trata-se de um tema atual, cuja importância fica marcada pela política governamental caracterizada pela redução gradual da taxa de IRC nos próximos anos, espelhada pela proposta do orçamento de estado para 2014 e pela reforma do código do IRC. A médio prazo, e em termos nominais, a taxa de IRC deverá fixar-se abaixo do primeiro quartil das taxas em vigor na União Europeia (UE), a par com as taxas praticadas na Polónia e na República Checa, dois países com os quais Portugal concorre em termos de atração de investimento.

A presente dissertação tem dois objetivos essenciais. O primeiro visa proceder a uma revisão da literatura, de modo a compreender o alcance, a estrutura e os efeitos do IDE, o segundo, pretende elaborar um estudo empírico de modo a analisar a estruturação dos determinantes relevantes no processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha, no período compreendido entre 2002 a 2012.

Quanto à estrutura, a dissertação encontra-se organizada em duas partes, a primeira dedicada à revisão da literatura e a segunda dedicada à análise empírica. Por sua vez, a primeira parte começa com uma introdução, onde se sintetizam as ideias a explorar. No primeiro Capítulo desenvolve-se o enquadramento teórico do IDE, salientando as diversas teorias explicativas, identificando os motivos subjacentes, os benefícios e as desvantagens e, ainda, explorando a evidência empírica internacional.

No Capítulo seguinte caracteriza-se o IDE em Portugal, descrevendo a sua própria evolução - articulada com o comércio e com o contexto económico -, salientando os fatores de atração, os principais países investidores e os setores mais procurados. Além disso, elabora-se uma análise *SWOT* para o país no contexto do IDE, identificam-se alguns

exemplos de investimentos de sucesso, levantam-se sugestões conducentes à melhoria da atratividade nacional e descrevem-se as expectativas dos investidores estrangeiros.

No terceiro Capítulo apresenta-se uma breve síntese do IDE em Espanha, descrevendo a sua evolução recente, o seu contexto económico e os respetivos fatores de atração.

A segunda parte inicia no quarto Capítulo, em que se apresenta a metodologia a seguir, a amostra e os dados, as variáveis do modelo, as hipóteses a testar, a especificação do modelo adotado, os resultados empíricos da estrutura, e as principais interpretações, quer para Portugal, quer para Espanha.

Finalmente, surge a conclusão da dissertação, onde será apresentada a discussão dos principais resultados do presente estudo e o confronto desses resultados com as evidências de outros trabalhos científicos pesquisados. Ainda são apontadas as limitações do trabalho e as linhas orientadoras para possíveis investigações futuras.

Parte I - Revisão da Literatura

1. ENQUADRAMENTO TEÓRICO DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO

A literatura sobre o IDE deu os primeiros passos nas décadas de 60 e 70 do século passado com os trabalhos pioneiros de Hymer (1960), Kindleberger (1969) e Caves (1971). Hymer (1960), por exemplo, explica as atividades das empresas multinacionais (EMN's) que não envolvem mobilidade de capital e aponta as potenciais dificuldades que essas empresas podem ter ao operar no estrangeiro. Kindleberger (1969) refere a concorrência e como a internacionalização pode ser uma resposta “estratégica”. Caves (1971) considera que os custos de produção relativos, à tecnologia e às barreiras ao comércio e ao investimento são os principais determinantes do IDE. Já Dunning (1981), nos anos 80, recorrendo à teoria eclética sugeriu que a internalização poderia explicar os movimentos de EMN's. Este autor evidencia três pontos: vantagens de propriedade, localização e internalização (*ownership, location, and internalization*), como base na decisão de internacionalização das empresas através da realização de investimento no estrangeiro.

1.1 Teorias explicativas do IDE

Com vista a conhecer melhor os diversos conceitos que foram surgindo ao longo dos anos para explicar o significado do termo “IDE” e a compreender as motivações que levam as empresas e os países a investir no exterior, podem destacar-se as teorias descritas nos subcapítulos subsequentes.

1.1.1 Teoria baseada nas Imperfeições dos Mercados

Hymer¹ (1960; 1976) deu um importante contributo para o estudo das EMN's, defendendo que só investem no mercado internacional se daí obtiverem uma vantagem competitiva. Essa vantagem competitiva pode ocorrer ao nível financeiro ou tecnológico, de gestão, do *marketing*, da produção, do conhecimento ou dos direitos de exploração. Estas vantagens vão permitir às EMN's competirem com as empresas locais, apesar de estas deterem vantagens a outros níveis, como por exemplo, a proximidade, o conhecimento das preferências dos consumidores, o enquadramento legal, a cultura e os respetivos mercados.

¹ A tese de Hymer “*The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*” foi defendida em 1960 e publicada posteriormente em 1976.

Por outro lado, Kindleberger (1969) defendia que para existir IDE teriam que ocorrer imperfeições. Podem ser consideradas como imperfeições no mercado: 1) imperfeições nos mercados de bens (diferenciação do produto); 2) imperfeições nos mercados de fatores (indisponibilidade da tecnologia); 3) imperfeições na concorrência dadas as economias de escala internas e externas; 4) imperfeições na concorrência causadas por políticas governamentais que visam atrair investimento.

Caves (1971) defendia que a existência do IDE está relacionada com a diferenciação do produto, o conhecimento patentado, e as barreiras à entrada de novas empresas.

Nonnenberg e Mendonça (2004) analisaram, com base em dados em painel, os principais determinantes do IDE para o Brasil e, em homenagem aos trabalhos desenvolvidos por Hymer, Kindleberger e Caves, acabaram por “criar”, em termos de literatura, a tradição de HKC², ao defenderem que a empresa multinacional necessitava de deter alguns ativos específicos para poder competir com as empresas locais.

Bevan e Estrin (2004) e Janicki e Wunnava (2004) concluem que o investimento em economias em transição é fortemente influenciado pelo risco do país de destino, enquanto Le e Zak (2006) mostram que o risco político do país de acolhimento promove fuga de capitais desse mesmo país.

1.1.2 Teoria do Ciclo de Vida do Produto

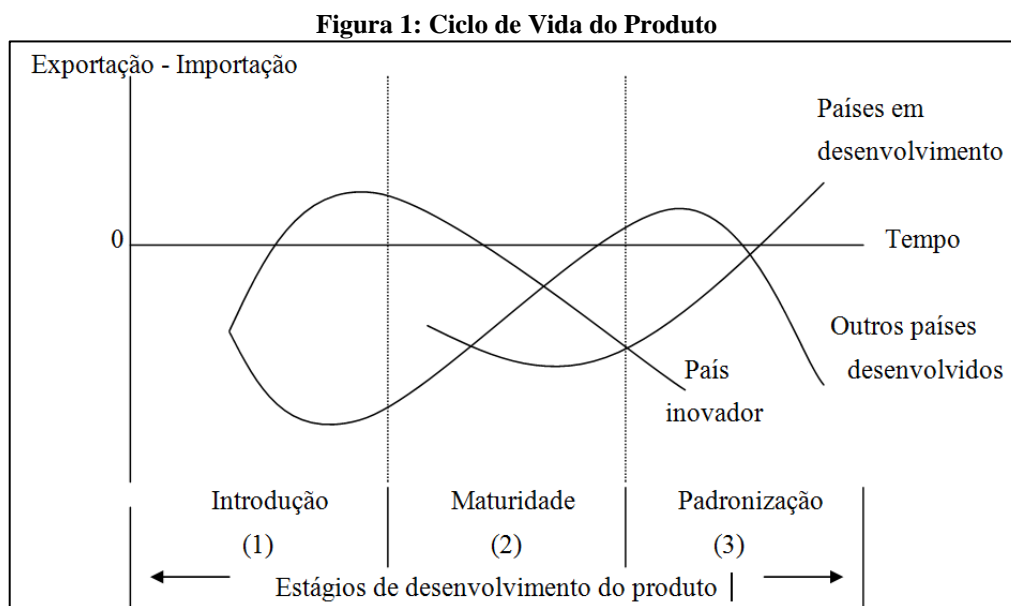
Segundo Vernon (1966), todo o produto tem um ciclo de vida assente em três fases: a introdução (novo produto), a maturidade e a padronização. Na essência do ciclo está a liderança tecnológica das multinacionais. Se as multinacionais não existissem, as empresas exportariam durante a fase inicial do ciclo do produto e no decorrer do ciclo, o *know-how* expandia-se e ocorria a entrada de concorrentes nos mercados internacionais. Neste sentido, a presença das empresas no mercado internacional surge, de acordo com o autor, como uma alternativa para impedir, ou no mínimo dificultar, a concorrência estrangeira, de forma a garantir a rentabilidade da empresa por um maior período.

A **introdução** de um novo produto é caracterizada, sobretudo, pela diferenciação do produto, conduzindo a que os consumidores exponham uma menor sensibilidade ao preço, e onde a rentabilidade é elevada. Contudo, na fase de **maturidade**, através da difusão da tecnologia, os produtos convertem-se em produtos tradicionais, o que os torna mais

² HKC- Hymer, Kindleberger e Caves.

dependentes do custo de mão-de-obra. A partir desta perspetiva, Vernon (1966) refere que as inovações tecnológicas constituem o fator determinante do comércio internacional e da decisão de internacionalização das empresas. Dessa forma, países com melhores condições de investimento em tecnologia possuem vantagens em relação a países menos intensivos em tecnologia. O autor refere, ainda, que as empresas têm idêntica capacidade de obtenção de informações sobre os conhecimentos científicos. No entanto, a grande diferença está entre o acesso aos conhecimentos científicos e a capacidade para transformá-los em produtos comercializáveis, já que o custo e o risco inerente ao desenvolvimento desincentivariam os investimentos (Vernon, 1966).

Uma característica dominante na última fase do ciclo de vida do produto - a **padronização** - é a deslocalização das atividades de produção para países menos desenvolvidos, no sentido de obter certas vantagens nos custos de mão-de-obra barata. Com base nesta deslocalização, cria-se a oportunidade de as empresas exportarem para todo o mundo a partir dos países onde realizaram esse investimento direto.



Fonte: Ciclo de vida do produto segundo Vernon (1966)

1.1.3 Teoria da Internalização

Esta corrente baseia-se na teoria dos custos de transação de Williamson (1975), que assenta na possibilidade que as EMN's têm de internalizar certas operações que normalmente seriam realizadas pelo mercado, passando a ser responsáveis pelas mesmas. É importante

salientar que uma empresa apenas realiza esta operação se daí obtiver vantagem, ou seja, se conseguir otimizar a produção aumentando, conseqüentemente, os lucros.

Entre os trabalhos desenvolvidos nesta teoria destacam-se os de Buckley e Casson (1976). Os autores argumentam que as EMN's organizam internamente recursos, de tal forma que conseguem desenvolver e explorar as suas vantagens específicas, sejam estas baseadas em conhecimento ou noutros tipos de bens intermédios. A internalização, isto é, a condução das operações nas unidades componentes da EMN, permite alavancar e aumentar as vantagens específicas relativas à empresa, constituindo uma alternativa às transações no mercado. Quanto maiores forem as imperfeições do mercado definido, maior será a pressão para que as EMN's internalizem as suas operações.

1.1.4 Teoria do paradigma eclético de Dunning

A teoria eclética ou paradigma de OLI³, desenvolvida por Dunning (1981), consiste no pressuposto que uma empresa para se internacionalizar tem em consideração três fatores e vantagens associadas aos mesmos, a saber:

- Vantagens de Propriedade (*Ownership advantages – O*) - são vantagens específicas da empresa que lhe conferem superioridade competitiva em relação às outras empresas do mercado, por exemplo, o nível de tecnologia e *know-how*.
- Vantagens de Localização (*Location advantages – L*) - são vantagens comparativas. O país que recebe o investimento direto tem de possuir alguma característica que dê ao agente económico uma vantagem por investir fora do país e não no território onde reside, nomeadamente ao nível de custos de produção, dimensão do mercado, infraestruturas, recursos naturais, barreiras ao comércio e sistema legal, entre outros.
- Vantagens de Internalização (*Internalization advantages – I*) – são vantagens associadas à forma como a empresa se organiza para produzir internamente, permitindo desta maneira a redução dos custos de transação derivados das operações efetuadas através do mercado.

Sintetizando, de acordo com a teoria eclética, se a empresa apenas detiver as vantagens de propriedade e internalização optará por um modo de internacionalização diferente do IDE.

³ OLI (*Ownership, Localization, Internalization*) – Propriedade, Localização e Internalização.

Só se a estas duas vantagens se juntar a vantagem de localização é que a empresa terá interesse em realizar IDE.

Quadro 1: Vantagens do Paradigma OLI

Vantagens de propriedade (<i>'Ownership advantages'</i>)	Vantagens de localização (<i>'Location advantages'</i>)	Vantagens de internalização (<i>'Internalization advantages'</i>)
Acesso aos mercados, produtos e fatores	Potencial de mercado	Proteção dos direitos de propriedade
Diferenciação dos produtos	Diferenças nos preços dos <i>inputs</i>	Diminuição dos custos de câmbio
Diversificação dos riscos	Qualidade dos <i>inputs</i> (recursos naturais, mão-de-obra qualificada)	Informação assimétrica entre fornecedor e comprador (imperfeição dos mercados)
Dotações específicas (mão-de-obra, capitais, organização)	Custos dos transportes, comunicações e infraestruturas	Redução dos custos das transações
Utilização dos recursos da empresa-mãe (através de preços de transferência)	Políticas de investimento Risco do país Incentivos fiscais do país	Redução da incerteza do comprador e/ou do vendedor
Maior dimensão, economias de escala	Distância física, língua e cultura	Controlo da oferta em qualidade e quantidade. Controlo das vendas

Fonte: Adaptado de Dunning (1999)

Quadro 2: Síntese das Teorias do IDE

TEORIAS	Imperfeições de Mercado	Ciclo de vida do produto	Internalização	Eclética
Autores	Hymer	Vernon	Buckley e Casson	Dunning
Ano	1976	1966	1976	1981
Temas desenvolvidos	Defende que as EMN's só investem no mercado internacional se daí obtiverem uma vantagem competitiva (a nível financeiro, tecnológico ou de gestão)	Defende que todo o produto tem um ciclo de vida assente em três fases: -introdução -maturidade e -padronização	Argumentam que as EMN's organizam internamente recursos de tal forma que conseguem desenvolver e explorar as suas vantagens específicas	Defende que uma empresa para se internacionalizar tem em consideração as seguintes vantagens: -Propriedade -Localização -Internalização

Fonte: Elaboração própria

1.2 Motivos para a realização de IDE: abordagem teórica

Segundo Dunning (1993), existem quatro motivos principais para a realização de IDE: a procura de recursos, a procura de mercados, a procura de eficiência e a procura de ativos estratégicos.

1.2.1 Procura de Recursos (resource seeking)

Historicamente, o determinante do IDE mais importante tem sido a disponibilidade de recursos naturais no país de acolhimento como, por exemplo, minérios, matérias-primas, produtos agrícolas, clima e mão-de-obra. As empresas investem no exterior para usar ou adquirir recursos não disponíveis no país de origem, como os recursos naturais, ou para aceder a baixos custos laborais. Especialmente no setor industrial, quando as EMN's investem no exterior com o objetivo de exportar, os custos dos fatores tornam-se importantes. Esta situação é ainda mais marcante nas indústrias em fase de maturidade.

Segundo Dunning e Lundan (2008), existem três espécies de empresas que realizam IDE com o propósito de procurar recursos. Na primeira espécie estão as empresas que procuram recursos físicos, tendo como principal objetivo para o IDE minimizar os custos e assegurar os fornecimentos importantes. Na segunda espécie incluem-se as empresas que procuram mão-de-obra barata não qualificada ou semiquificada. Estes investimentos provêm, geralmente, de empresas instaladas em países com elevados custos laborais, que vêm nos países com baixos custos reais do trabalho uma excelente oportunidade para instalarem as suas atividades intensivas e para exportarem os *outputs*. A terceira e última espécie de empresas que procuram recursos são as que têm uma necessidade real de adquirir capacidade tecnológica e organizacional, experiência em gestão ou *marketing* e capacidades organizacionais.

1.2.2 Procura de Mercados (market seeking)

A procura de mercados também tem por objetivo entrar em novos espaços económicos, de modo a ampliar a base de clientes. Nestes casos, as EMN's são atraídas pela dimensão e pela taxa de crescimento do mercado, ou pelo PIB *per capita* que evidencie clientes mais afluentes. A expansão para novos mercados oferece às EMN's a possibilidade de se

manterem competitivas, crescer dentro da indústria e beneficiarem de economias de escala na produção.

Dunning e Lundan (2008) apontam a ação dos governos dos países recetores como a razão mais importante para a realização de atividades de IDE no âmbito da procura de mercados. Isto significa que as empresas promovem o IDE para evitarem as imposições de tarifas ao comércio, estabelecidas pelos governos, por um lado, ou, por outro lado, que as empresas procurem os mercados que oferecem incentivos ao IDE.

De acordo com Mehmed e Osmani (2004), as empresas com elevados custos de transporte são mais propensas à realização deste tipo de investimento, substituindo as exportações, assim como empresas com um mercado interno diminuto, que levam a cabo atividades de IDE para se expandirem além-fronteiras.

Em relação aos investimentos de procura de novos mercados, as vantagens de propriedade das empresas passam pelo seu capital e tecnologia, pelas capacidades em termos organizacionais, de *marketing* e informativas, bem como pela sua capacidade de gerar lealdade à marca. Neste sentido, as localizações são escolhidas mediante as características e tamanho dos mercados, as políticas governamentais e os custos dos materiais, uma vez que as empresas apresentam necessidade de proteger direitos de propriedade, vontade de reduzir custos de transação e incertezas, levando-as a internalizar as atividades. Os objetivos estratégicos deste tipo de investimentos baseiam-se na intenção de proteger os mercados onde já estão presentes, impedir a entrada de rivais nos diferentes mercados e fazer face aos concorrentes já existentes.

1.2.3 Procura de Eficiência (efficiency seeking)

Os investidores podem procurar regiões com menores custos para as operações, melhorando a eficiência da empresa e tornando-a mais produtiva, por exemplo, através de uma melhor divisão do trabalho ou da especialização dos seus recursos.

Este tipo de investimento, segundo Dunning e Lundan (2008), pretende tirar partido de diferentes características particulares dos mercados, nomeadamente, da cultura, das instituições e dos padrões de procura, de modo a concentrar a produção em lugares específicos para servir múltiplos mercados. Os benefícios que se pretendem com este tipo de atividades são, essencialmente, a obtenção de economias de escala e de gama e a diversificação do risco - através da especialização de processos e de produtos, da

aprendizagem da empresa em produzir em países com culturas diferentes – e, ainda, a possibilidade de tirar vantagens de custos devido aos diferenciais nas taxas de câmbio.

A procura de eficiência pode ser tanto ao nível dos produtos como ao nível dos processos. Em ambos, a multinacional apresenta as vantagens de propriedade acima identificadas e, ainda, o acesso privilegiado aos mercados, a economias de escala e à diversificação geográfica. Neste sentido, as localizações têm de oferecer vantagens para a empresa aumentar a sua eficiência, tais como baixos custos de trabalho e incentivos dos governos. Os objetivos da multinacional, neste caso, passam por uma racionalização global da produção e pelo incremento de vantagens de especialização produtiva.

1.2.4 Procura de Ativos Estratégicos (strategic asset seeking)

A procura de ativos considerados estratégicos visa desenvolver competências e recursos da empresa, contribuindo para aumentar a sua vantagem competitiva. Esta motivação pode envolver a procura de ativos específicos, tais como progressos de I&D e conhecimentos determinantes para aumentar as suas vantagens de posse ou a vantagem competitiva.

De acordo com Dunning e Lundan (2008), a procura de ativos estratégicos diz respeito às multinacionais que realizam IDE para alcançar os seus objetivos estratégicos de longo-prazo. O objetivo aqui não é explorar vantagens de custos ou de mercados, mas sim aumentar o portefólio global da empresa investidora em termos de ativos físicos e competências humanas. Estes ativos e competências são importantes para reforçar as vantagens de propriedade que diferenciam a multinacional em causa ou para enfraquecer as vantagens dos concorrentes.

Assim como a motivação da procura de eficiência, também a procura de ativos estratégicos pretende tirar partido de uma gestão racional da propriedade comum de diferentes atividades ou de atividades similares, mas localizadas em diferentes mercados. Este tipo de investimento é, geralmente, levado a cabo pela aquisição de ativos de empresas estrangeiras, com o objetivo de adquirir ou reforçar as capacidades competitivas. As multinacionais esperam que estas aquisições possam trazer benefícios para toda a empresa, através, da abertura de novos mercados, da aquisição de poder de mercado, da redução dos custos de transação e do acesso a novas competências organizacionais.

Quando se trata de investimentos que procuram ativos estratégicos, as vantagens de propriedade da empresa são quaisquer umas das apresentadas acima, mas que ofereçam

oportunidades de sinergias com os ativos existentes, neste sentido, as localizações têm de dar à empresa a possibilidade de obter ativos nos quais é deficiente, nomeadamente tecnológicos e organizacionais. As vantagens de internalização representam as economias que a empresa pode obter derivadas da governação comum, bem como ganhos competitivos e estratégicos melhorados.

1.3 Benefícios e Desvantagens do IDE

O IDE assume um papel preponderante nas economias dos mais diversos países do mundo. Apesar da importância, intensificação e abrangência do IDE, existem autores que divergem entre si sobre as vantagens e desvantagens de tal movimento internacional de capitais e de outros bens.

Para Baranson (1978), o IDE afeta negativamente as economias dos países de origem, quanto ao nível de emprego, do crescimento económico e até em termos de liderança tecnológica. Em sentido inverso, McCulloch *et al.* (1982) defendem que o IDE promove benefícios aos países de origem, porque tira proveito das respetivas economias, uma vez que consegue explorar tecnologias a um custo mais baixo em países com vantagens competitivas.

Se o debate ao nível do país de origem é relativamente pacífico, o mesmo não se pode dizer quanto ao nível do país recetor de IDE. O processo que tem envolvido as EMN's e os seus centros de produção internacional deu origem a duas correntes distintas: uma defende que o IDE traz grandes vantagens competitivas para o país recetor e outra afirma que o IDE prejudica o normal desenvolvimento das economias dos países recetores.

Ao nível do país recetor, os autores Caves (1974) e Samli (1985) argumentam que o IDE impulsiona significativamente a sua economia, na medida em que:

- dá acesso às exportações e abre as portas ao comércio internacional
- permite a dinamização das atividades produtivas e a geração de emprego
- gera criação de capital
- contribui para a redução do défice comercial nacional
- induz as empresas desses países na adoção de tecnologias sofisticadas e de capacidades tecnológicas e de gestão, às quais nunca teriam acesso
- contribui para a redução do desfasamento tecnológico, sobretudo relativamente a países mais desenvolvidos

Por outro lado, as principais desvantagens do IDE no país recetor, apontadas por Samli (1985) e Reddy *et al.* (1990), são as seguintes:

- pagamento de dividendos, *royalties* e juros de empréstimos que são muito caros para países não desenvolvidos
- manipulação dos lucros através dos preços de transferência
- elevado pagamento exigido pela tecnologia transferida
- destruição das tecnologias locais

1.4 Evidência Empírica Internacional

Existem diversos trabalhos empíricos que abordam os fatores determinantes do IDE nos países de destino. A literatura existente inclui um número considerável de casos de estudo, bem como de estudos econométricos, salientando os principais fatores que têm fomentado o IDE nesses países.

Root e Ahmad (1979) investigaram o efeito das variáveis económicas, sociais e políticas sobre o IDE. Estes autores descobriram que as variáveis económicas (PIB *per capita*, taxa de crescimento do PIB, integração económica, importância de transportes, comércio e comunicações), que uma variável social (grau de urbanização) e uma variável política (o número de alterações constitucionais na liderança do governo) têm efeitos sobre o IDE.

Wheeler e Mody (1992) elaboraram um importante estudo sobre os determinantes do IDE, tendo verificado que a aglomeração (medida pela qualidade das infraestruturas) é um fator importante, enquanto que os impostos não são um fator significativo.

Brewer (1993) discute os vários tipos de políticas governamentais que podem afetar de forma direta e indireta o IDE, através dos seus efeitos sobre as imperfeições do mercado. As conclusões divulgadas clarificam que a política do governo pode aumentar e / ou diminuir as imperfeições do mercado e, conseqüentemente, aumentar e / ou diminuir os fluxos de IDE.

Borensztein *et al.* (1998) realizaram uma análise empírica “*cross-section*” a 69 países em desenvolvimento para examinar a influência do IDE no crescimento da economia. Os resultados deste estudo sugerem que o IDE é um veículo importante para a transferência de tecnologia, contribuindo substancialmente mais para o crescimento externo do que o investimento doméstico. Argumentam, ainda, que o IDE contribui para o crescimento

económico apenas quando a capacidade de “absorção” das tecnologias avançadas está disponível no país recetor.

Lipse (2001) efetuou um estudo sobre os fluxos do IDE nos EUA, tendo por base três regiões que foram afetadas pela crise cambial: América Latina, em 1982, México, em 1994, e a Ásia, em 1997. Os resultados permitiram concluir que os fluxos de IDE são muito mais estáveis durante essas crises do que outros fluxos de capitais.

Nunnenkamp e Spatz (2002) analisaram os fatores determinantes do IDE em 28 países em desenvolvimento, utilizando os dados em painel. O principal objetivo do estudo foi analisar se a globalização conduzia a uma mudança nos determinantes do IDE, ou seja, se os fatores tradicionais se tornariam menos importantes e os fatores não tradicionais se tornariam mais importantes na determinação dos investimentos externos. Os autores concluíram que a importância dos determinantes não tradicionais aumentou de forma modesta, ao passo que os fatores tradicionais continuaram a ser os principais determinantes do IDE. Outros autores, tais como Melo (1999) e Nonnenberg *et al.* (2005), apresentam conclusões unânimes na relação positiva entre os fluxos de IDE e o PIB *per capita*.

Buch *et al.* (2003) analisaram os determinantes do IDE na Alemanha, no período de 1990 a 2000, tendo usado dados de empresas para descrever os padrões regionais e setoriais do IDE alemão. Realizaram uma análise de regressão onde as variáveis utilizadas foram o PIB, o comércio bilateral, a distância geográfica, as tarifas, a língua, o risco político do país e o grau de abertura económica, tendo concluído que estas variáveis têm efeitos sobre o IDE.

Janicki e Wunnava (2004) investigaram nove países no ano de 1997 com o propósito de avaliar o impacto do IDE no crescimento económico do país de destino. As variáveis utilizadas foram o IDE, as importações, o PIB, o custo de trabalho e o risco político do país. Os resultados obtidos demonstram que o IDE provoca impactos positivos no crescimento económico, embora os ganhos obtidos pelos países recetores de IDE não sejam atingidos facilmente.

Donges (2005) identifica os seguintes fatores como os principais determinantes tradicionais do IDE: tamanho do mercado e fatores relacionados com o comércio, designadamente a abertura, os salários o capital humano, a estabilidade política, as infraestruturas e as variáveis políticas. O autor verificou que o papel e a importância destes determinantes estão a mudar por causa da globalização.

Busse e Hefeker (2007) analisaram uma ampla quantidade de variáveis institucionais e dados para 83 países em desenvolvimento, no período de 1984 a 2003, encontrando evidências de que o nível de estabilidade do governo, nível de envolvimento em conflitos internos/externos, nível de corrupção, tensões étnicas, lei e ordem (imparcialidade do sistema legal), responsabilidade do governo com a democracia, e qualidade da burocracia são significativas na atração de IDE

Gulamhussen e Aguiar (2009) realizaram um trabalho sobre o impacto do risco político no IDE, tendo como país de destino o Brasil, recorrendo à modelação de uma regressão linear e utilizando como variável dependente o valor do IDE em 2001, por país de origem.

Em Portugal, Leitão e Faustino (2010) analisaram os fluxos de IDE proveniente dos países europeus para o período de 1996 a 2006. Através de ambos os estimadores de dados em painel estático e dinâmico, os resultados confirmaram a importância dos salários mais baixos e do tamanho de mercado na atração de investimentos transfronteiriços. Inesperadamente, os resultados mostraram que a inflação tem uma influência positiva e significativa no IDE. A abordagem do painel dinâmico também mostrou que a abertura ao comércio internacional tem um impacto positivo sobre o IDE, enquanto que a distância geográfica tem um efeito negativo.

Singhania e Gupta (2011) analisaram a variação dos fluxos do IDE na Índia, através da aplicação de um modelo de ajuste ARIMA (p,d,q) no período de 1991 a 2008. Os autores utilizaram variáveis macroeconómicas como o PIB, a taxa de inflação, a taxa de juro, as patentes, o crescimento monetário e o comércio externo. Os resultados obtidos revelam que entre todas as variáveis macroeconómicas consideradas, apenas o PIB, a taxa de inflação e a pesquisa científica são estatisticamente significativas, razão pela qual os autores sugerem que o governo da Índia atribua um maior número de recursos a estas variáveis por forma a tornar a sua economia mais aberta ao exterior.

2. O INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO EM PORTUGAL

2.1 Evolução do IDE: antes e depois da adesão à União Europeia

As entradas de capital estrangeiro em Portugal têm assumido um papel de relevo na economia nacional. No entanto, não se pode dizer que a sua evolução tenha sido sempre constante. Fatores internos e externos influenciaram a evolução do IDE ao longo dos anos. Políticas referentes à entrada de capital estrangeiro ou à situação económica do país podem ser considerados fatores internos. Por outro lado, os fatores externos englobam desde as tendências de mercado até ao aparecimento de países com características de mercado mais atraentes ao investimento, ou, ainda, a situação económica mundial em cada momento.

Até ao início dos anos 1990, o autor Simões (1993), referencia cinco grandes fases na história do IDE em Portugal:

- i. Nacionalismo (1940-1959):** fase caracterizada por uma fraca abertura dos mercados ao exterior. Verifica-se a predominância de uma política deliberada de afastamento político e económico face aos grandes movimentos internacionais do pós-guerra.
- ii. Abertura ao exterior (1960-1974):** Portugal adere a *European Free Trade Association* (EFTA) em 1960, dando-se início à liberalização da entrada de capitais estrangeiros. Esta fase é caracterizada pela flexibilização das políticas governamentais face ao IDE, no sentido de estimular a entrada de investimento.
- iii. Pós- 25 de Abril (1954-1980):** fase que ficou marcada por profundas alterações a nível político, económico e social, devido à rotura do sistema autoritário vigente desde 1920. A ocorrência destes acontecimentos em paralelo originou uma desaceleração dos fluxos de entrada do IDE.
- iv. Início dos anos 80 (1980-1985):** período que marca a reconciliação, tanto em Portugal, como no mundo, com o investimento internacional. No plano nacional, é a fase de preparação da adesão plena à então Comunidade Económica Europeia (CEE). No plano internacional este período trouxe consigo a globalização dos negócios, o incremento dos acordos de cooperação inter-empresas e a internacionalização do setor dos serviços.
- v. Pós-adesão (a partir de 1986):** fase que marca o triunfo da internacionalização face aos argumentos de tipo nacionalista, que tinham condicionado a maioria das decisões políticas e económicas dos últimos 50 anos.

De acordo com Simões (1993), a economia portuguesa veio a mudar significativamente em 1973, comparativamente com a posição que tinha em 1960, tendo o PIB crescido 120% em termos reais. O peso do setor industrial aumentou 300% e o setor dos serviços aumentou 200%, enquanto que a agricultura, a silvicultura e as pescas apenas tiveram um incremento de 16%. A taxa de crescimento das exportações durante este período foi de 11% ao ano, sendo que em 1960 dizia respeito a um pequeno grupo de produtos, tais como conservas de peixe, cortiça em bruto, têxteis, algodão e vinho. Em contrapartida, no início de 1970 a lista das exportações portuguesas já refletia uma significativa diversificação. Vários foram os segmentos da indústria que se orientaram para a exportação, e em 1973 mais de um quinto dos produtos que saíam das fábricas destinavam-se aos mercados externos.

Para Simões (1993), a revolução de Abril veio romper radicalmente com a ordem económica vigente em Portugal, dando origem à nacionalização dos grandes grupos económicos portugueses e ao aumento significativo dos salários, que provocaram a perda da atratividade para o investimento estrangeiro e, acima de tudo, um clima pouco propício ao IDE. Entre 1974 e 1976 houve um número significativo de desinvestimentos e de encerramentos de empresas, como consequência da instabilidade social e política. No plano externo, a crise internacional, provocada pelo aumento do preço do petróleo, influenciou negativamente o investimento internacional, agravando o clima empresarial e social.

Para o mesmo autor, a opção por um sistema de economia de mercado e as alterações implementadas, tanto a nível político, como a nível laboral, resultaram numa melhoria das condições de acesso ao IDE, pelo que se verificou uma pequena recuperação no biénio 1978-1979. Durante a década de 70, as características do IDE evoluíram de uma estratégia de investimentos virados para a exportação, no início dos anos 1970, para investimentos voltados para o abastecimento do mercado interno. Contudo, no final da década já se verificava a tendência de investimentos orientados para o exterior.

Simões (1993) considera que foram implementadas diversas medidas tendentes a dinamizar o investimento estrangeiro no quadro de uma opção clara pela economia de mercado, que ocorreram no início dos anos 1980 e que deram um grande impulso ao IDE durante a década. A nível nacional, a medida mais relevante foi a publicação do Sistema Integrado de Incentivos ao Investimento em 1980, que preconizava a concessão de incentivos em face dos efeitos esperados dos projetos de IDE sobre a modernização da

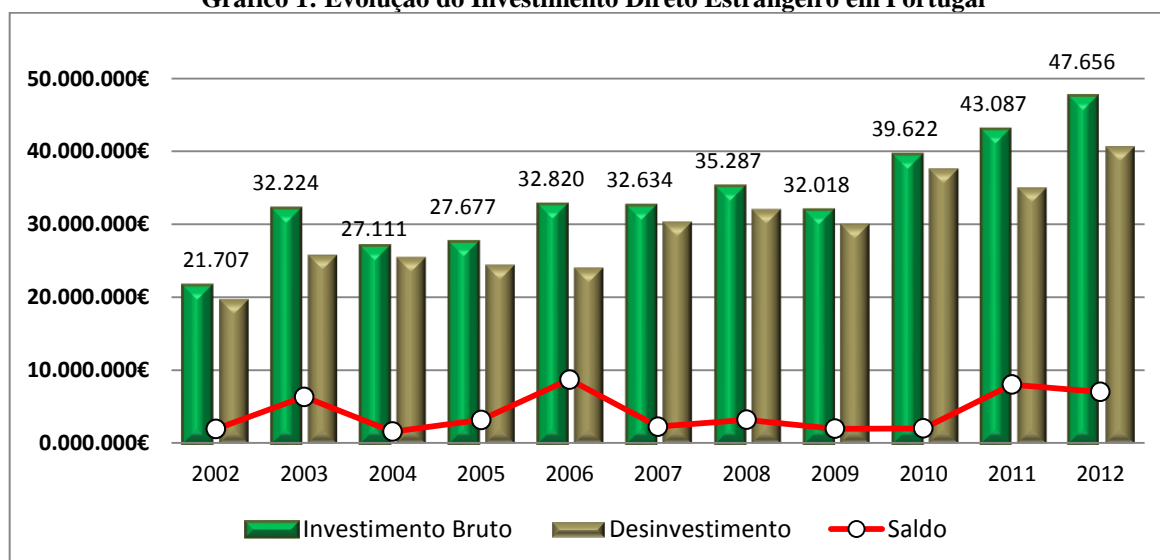
indústria, o equilíbrio regional e a criação de emprego. Com a adesão à CEE, o Governo português foi encorajado a adotar uma postura cada vez mais liberal face ao IDE.

No início da década de 1990 assistiu-se a uma forte expansão em termos de investimento estrangeiro, de onde provêm dois projetos de relevo no setor automóvel: o caso da *Renault* e do projeto Autoeuropa. Estes projetos foram patrocinados pelo Estado através de incentivos, dado o interesse em criar um complexo industrial rentável e competitivo no quadro da CEE. Em comparação à década de 1970, nesta fase o IDE manifestou uma quebra acentuada na indústria transformadora e um peso significativo nas atividades exportadoras e de trabalho-intensivas. Os principais investidores em Portugal foram países da CEE, responsáveis por cerca de 50% do fluxo do IDE. Fora da CEE, os EUA ocupam o primeiro lugar, seguidos do Reino Unido (Simões (1993)).

O gráfico 1 mostra as entradas de IDE em Portugal no período compreendido entre 2002 e 2012, cuja evolução tem sido pautada por oscilações com picos e quebras influenciados por certos acontecimentos que não permitem a existência de um padrão constante.

A recuperação em 2010, quando comparada com a redução em 2009, pode traduzir as oscilações decorrentes da instabilidade financeira internacional e da perda de condições de Portugal para a fixação de grandes investimentos, ao contrário do que aconteceu no passado. Nos últimos 3 anos, o IDE tem evidenciado um comportamento positivo em termos brutos, com valores na ordem dos 39 mil milhões de euros a 48 mil milhões de euros.

Gráfico 1: Evolução do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal

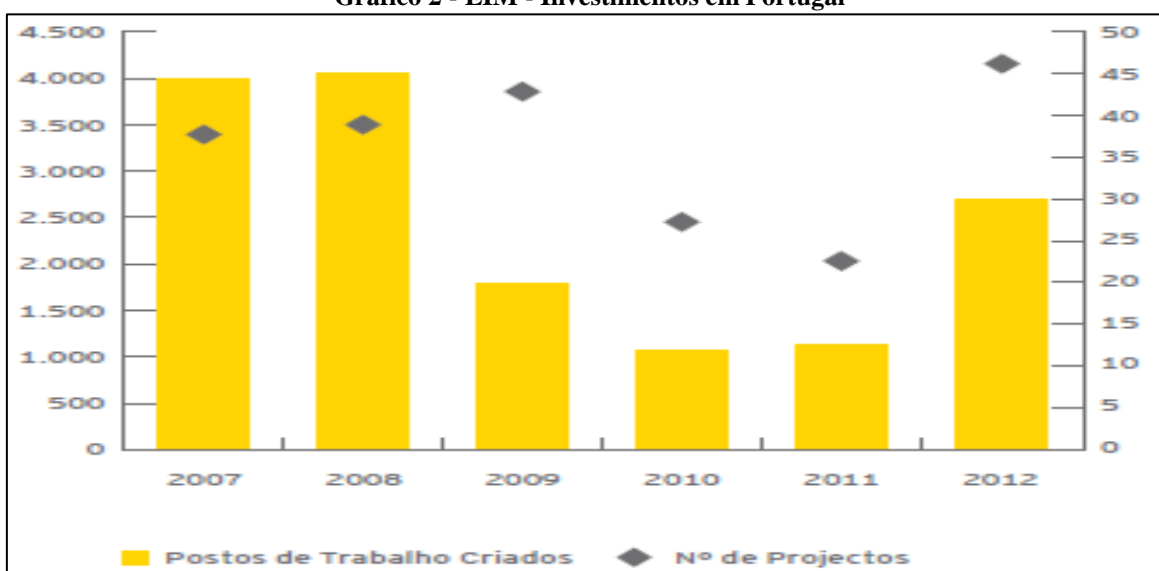


Fonte: Banco de Portugal

Ainda relativamente ao gráfico 1, o investimento em Portugal atingiu um montante total de 47,7 mil milhões de euros, em 2012, traduzindo-se num crescimento de 10,6% face ao ano anterior. Além disso, pode-se verificar que em 2004 existiu uma queda significativa, tal como nos anos 2007 e 2009, embora menos pronunciadas.

Em 2012, a *European Investment Monitor* (EIM)⁴ registou 46 novos projetos de investimento em Portugal, criando um total de 2.760 postos de trabalho. Embora a criação total de emprego seja inferior aos valores observados em 2007 e em 2008, o ano de 2012 foi aquele em que se registaram mais projetos, praticamente duplicando os 24 registados em 2011, como se pode observar no gráfico 2.

Gráfico 2 - EIM - Investimentos em Portugal

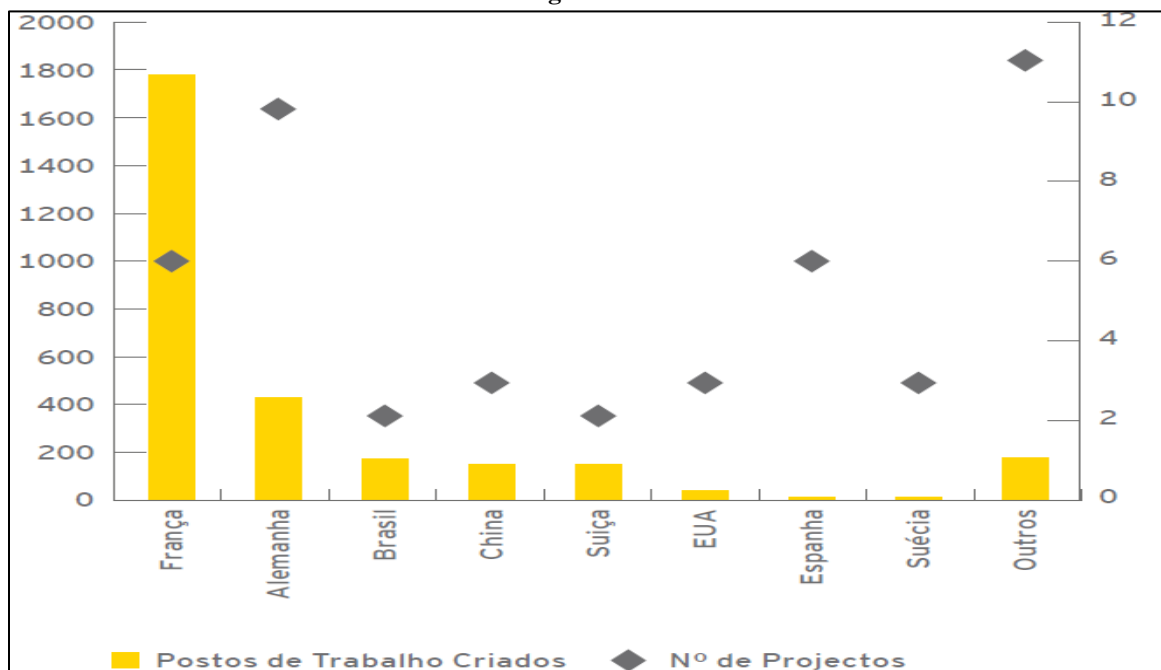


Fonte: E&Y Portuguese Attractiveness Survey 2013

⁴ Ernst & Young, em parceria com a *Oxford Intelligence*, consultora especializada em investimento direto estrangeiro, lançou em 1997 o *European Investment Monitor* (EIM). A EIM representa a maior base de dados sobre projetos de investimento na Europa.

Relativamente ao número de projetos de investimento captados em 2012, a Alemanha destaca-se com um total de 10 projetos de investimento. Relativamente aos projetos promovidos por empresas Francesas, embora em menor número, 6 tiveram um maior impacto na criação de emprego, com cerca de 1.745 postos criados, como se pode constatar no gráfico 3.

Gráfico 3 – EIM - Origem do Investimento em 2012



Fonte: E&Y Portuguese Attractiveness Survey 2013

2.2 Comércio Internacional

De acordo com os dados preliminares divulgados pelo Banco de Portugal através do quadro 3, em 2012 as exportações de bens e serviços registaram um crescimento próximo dos 4%, enquanto que as importações decresceram -6,1%. No mesmo ano, a balança de pagamentos mostra que Portugal apresentou um valor de exportações (64.625 milhões de euros) maior do que o valor das importações (64.514 milhões de euros), invertendo a tendência negativa dos últimos 15 anos.

No período analisado, apenas em 2012 foi obtido um saldo positivo de 111 milhões de euros, o que corresponde a 0,1% do PIB, embora se possa afirmar, que no ano 2013 o crescimento vai manter-se, as exportações voltam a crescer para um saldo final positivo de 2.846 milhões de euros, que corresponde a um peso de 1,7% do PIB.

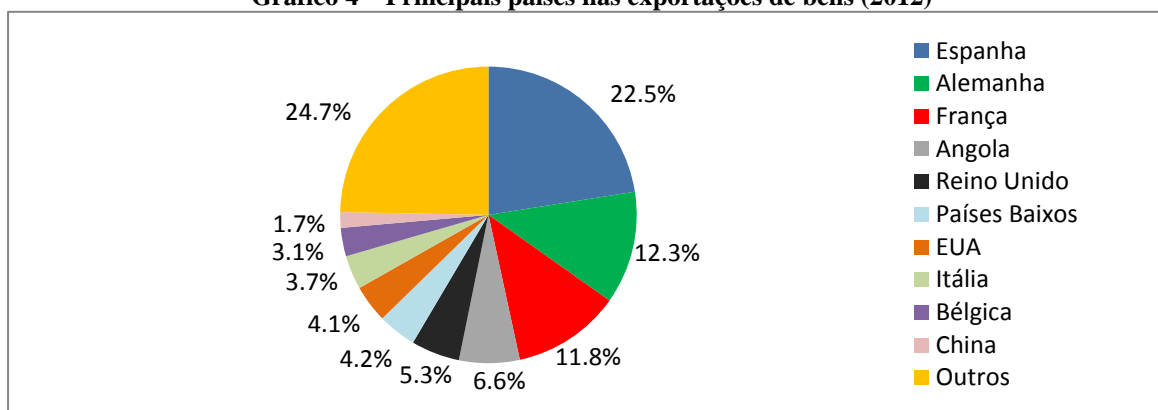
Quadro 3 - Comércio Internacional Português

Ano	Exportações	Importações	Saldo	
			Milhões Eur	% do PIB
2002	37.879	49.135	-11.256	-8,3
2003	38.790	47.874	-9.084	-6,6
2004	40.953	52.213	-11.260	-7,8
2005	42.965	57.550	-14.585	-9,8
2006	49.146	62.781	-13.635	-8,8
2007	54.569	67.546	-12.977	-7,9
2008	57.066	73.449	-16.383	-9,5
2009	48.339	60.148	-11.809	-7,0
2010	54.972	67.497	-12.525	-7,2
2011	62.232	68.740	-6.508	-3,8
2012	64.625	64.514	111	0,1

Fonte: Banco de Portugal (Balança de Pagamentos)

Quanto aos principais mercados de destino de bens em 2012, a Espanha mantinha a liderança, embora a perder quota, seguindo-se a Alemanha e a França, que em conjunto absorveram cerca de 47% do total exportado por Portugal. O gráfico 4 também mostra que a Angola continuou a ser o 4º maior cliente, reforçando a sua importância para 7% do total exportado. Os EUA representam o 7º maior cliente, ocupando o lugar da Itália em 2011, e a China a 10ª posição, lugar que pertenceu ao Brasil em 2011.

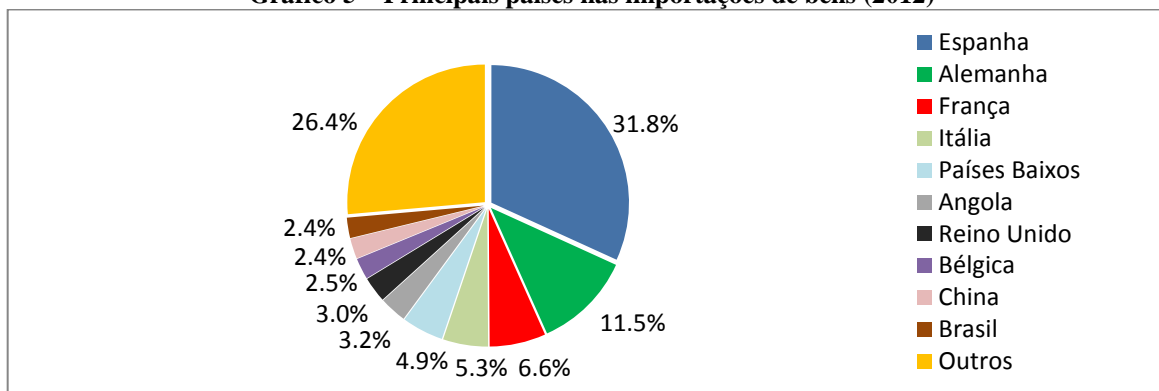
Gráfico 4 – Principais países nas exportações de bens (2012)



Fonte: INE

No que concerne às importações de bens em 2012, a Espanha, a Alemanha, a França e a Itália assumem-se como principais fornecedores, totalizando cerca de 55% das importações realizadas por Portugal. Os Países baixos, a Angola, o Reino Unido, a Bélgica, a China e o Brasil também fazem parte dos países de onde Portugal importa bens, conforme se observa no gráfico 5.

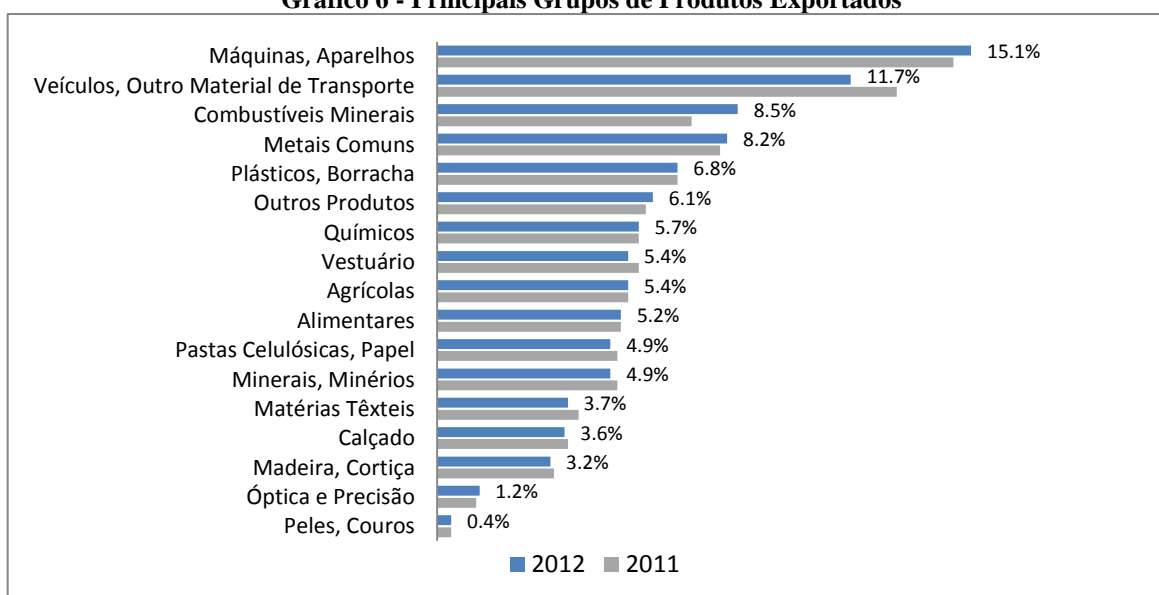
Gráfico 5 – Principais países nas importações de bens (2012)



Fonte: INE

As máquinas e aparelhos foram o grupo de produtos mais exportado em 2012, com 15,1% do total e um crescimento de 10% em termos homólogos. Seguiram-se os veículos e outro material de transporte com 11,7%, os combustíveis minerais com 8,5%, os metais comuns com 8,2% e os plásticos e borracha com 6,8% do total, sendo aqueles que representam uma maior evolução dos restantes grupos de produtos, conforme se observa no gráfico 6.

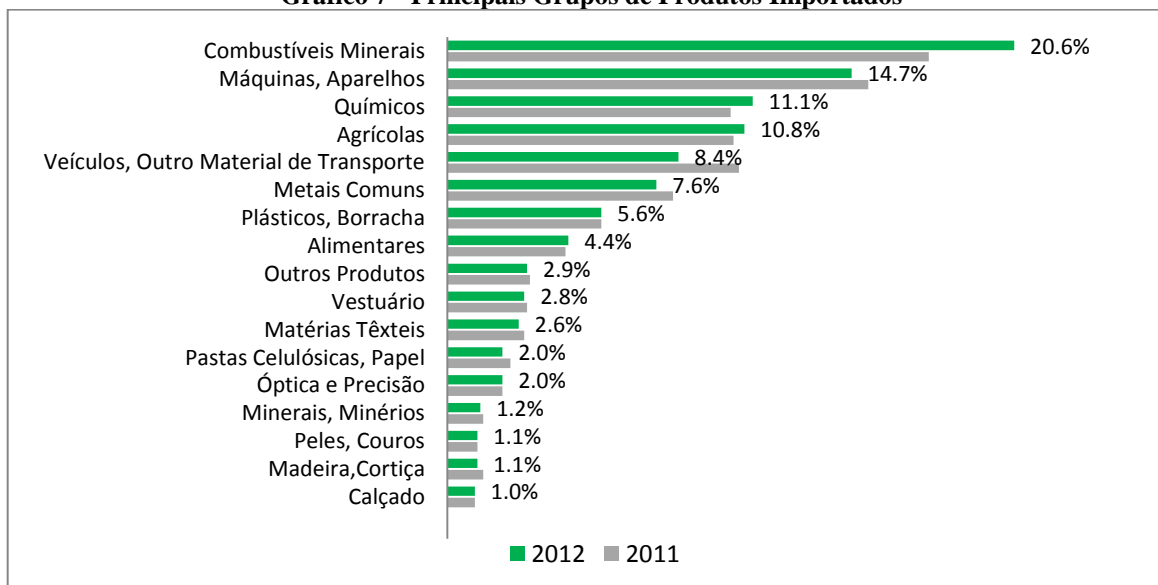
Gráfico 6 - Principais Grupos de Produtos Exportados



Fonte: INE

Em relação às importações de bens, os combustíveis, as máquinas e aparelhos, os produtos químicos e agrícolas lideram o ranking das compras efetuadas em 2012 (gráfico 7), representando, em conjunto, 57% do total importado por Portugal. No entanto, as importações de veículos e outro material de transporte perderam importância na estrutura de importações, tendo descido de 10,6% do total em 2011 para 8,4% em 2012.

Gráfico 7 - Principais Grupos de Produtos Importados



Fonte: INE.

2.3 Contexto Económico

As atuais projeções para a economia portuguesa estão enquadradas pelo programa de ajustamento económico e financeiro, elaborado no âmbito do pedido de assistência financeira à economia portuguesa acordado com a UE (União Europeia) e o FMI (Fundo Monetário Internacional). Neste contexto, assentam num pressuposto de correção rápida e inadiável dos desequilíbrios macroeconómicos, complementada por medidas destinadas a garantir a manutenção da estabilidade do sistema financeiro e pela prossecução de reformas estruturais que promovam o crescimento e a competitividade.

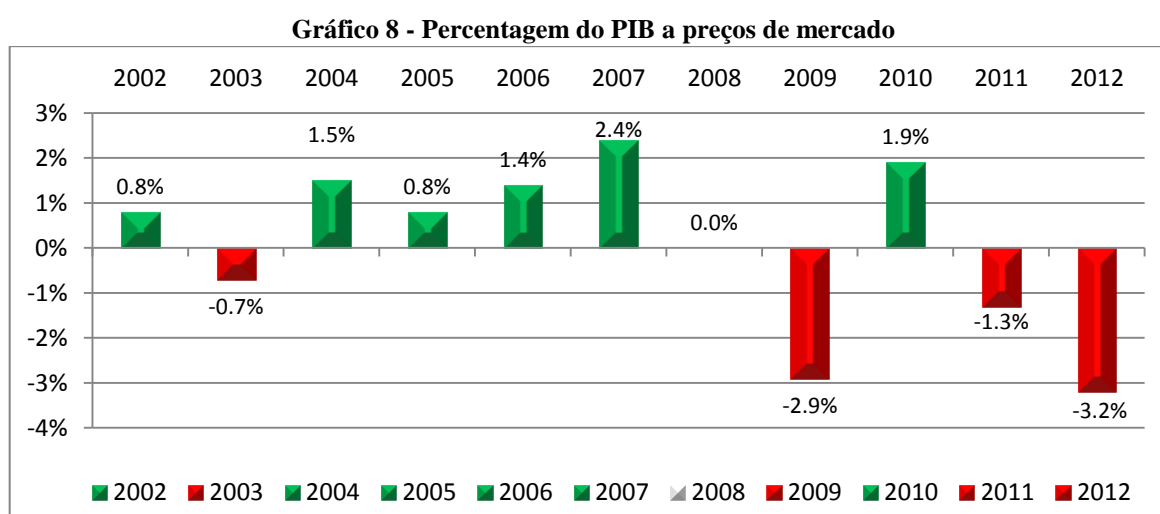
O ajustamento dos desequilíbrios macroeconómicos implica, necessariamente, uma contração significativa da procura interna no horizonte de projeção, com impacto ao nível da atividade económica e do emprego. O reforço da consolidação das finanças públicas, assim como a gradual quebra na alavancagem do setor privado, incluindo o sistema financeiro, são, contudo, essenciais para assegurar o desenvolvimento equilibrado e sustentado da economia no longo prazo.

A recuperação gradual da procura à escala global e das economias dos nossos principais parceiros comerciais, iniciada em finais de 2009, permitiu a Portugal retomar o crescimento em 2010, em que o PIB cresceu 1.9% face ao período homólogo, conforme se observa no gráfico 8.

Entretanto, o alastrar da crise da dívida soberana na Zona Euro, ao longo do ano de 2010 e início de 2011, contribuiu para a deterioração das condições de acesso aos mercados de financiamento internacionais. Para a economia portuguesa, caracterizada por um elevado grau de endividamento externo e baixo crescimento económico tendencial, conjugados com um défice público excessivo, estes acontecimentos vieram colocar em causa a sustentabilidade das finanças públicas, tornando inevitável o pedido de assistência financeira à UE e ao FMI em Abril de 2011.

As principais linhas estratégicas do programa de ajustamento económico e financeiro, em vigor até 2013, foram desenhadas para assegurar um desenvolvimento equilibrado e sustentado da economia no médio-longo prazo, para eliminar as restrições ao crescimento económico, de modo a promover a competitividade e o emprego, e para garantir uma trajetória sustentável para as finanças públicas.

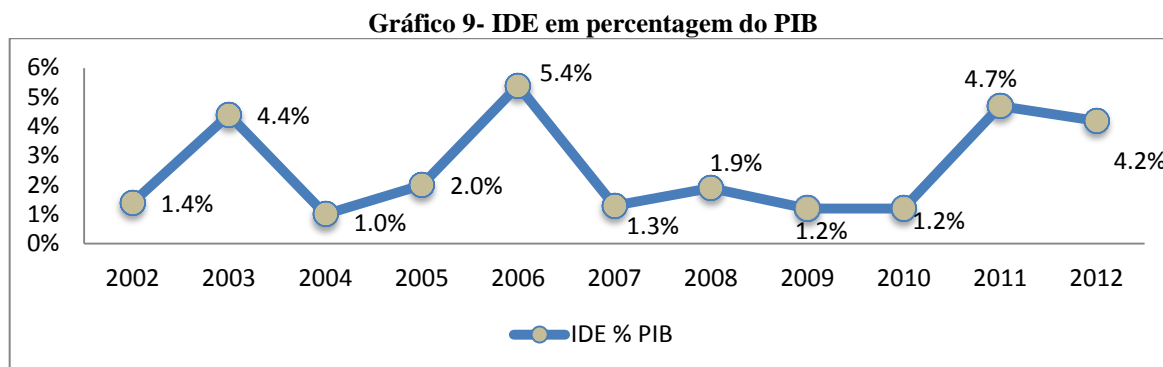
O seu impacto na economia portuguesa foi, contudo, muito significativo. Portugal assistiu a uma contração do PIB de -1,3%, em 2011, que se acentuou para -3,2%, em 2012, conforme observado no gráfico 8.



Fonte: GEE – Gabinete de Estratégia e Estudos a partir de base do INE

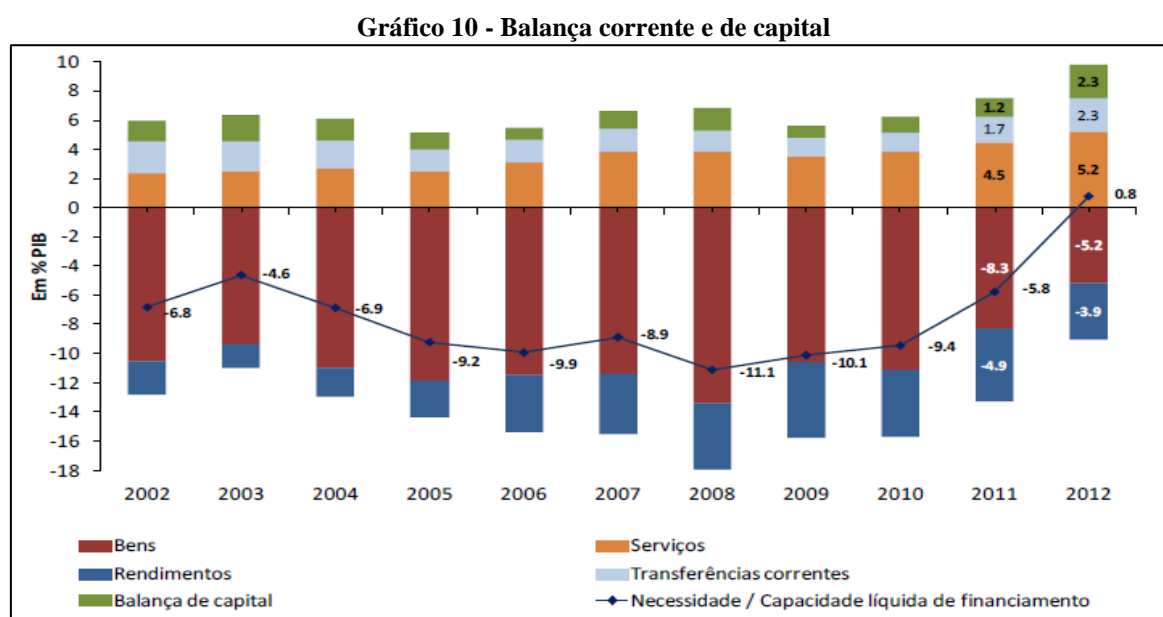
O peso do IDE em relação ao PIB, durante o período 2002-2012, foi marcado por fortes oscilações, como se observa no gráfico 9.

Entre 2004 e 2006 apresentou um perfil ascendente, tendo um pico nos 5,4%, para depois descer até 2010 para os níveis mais baixos, certamente devido à crise económica. Em 2011 o indicador registou uma melhoria significativa, passando o IDE a representar 4,7% do PIB, tendo descido ligeiramente em 2012 para 4,2%.



Fonte: Eurostat

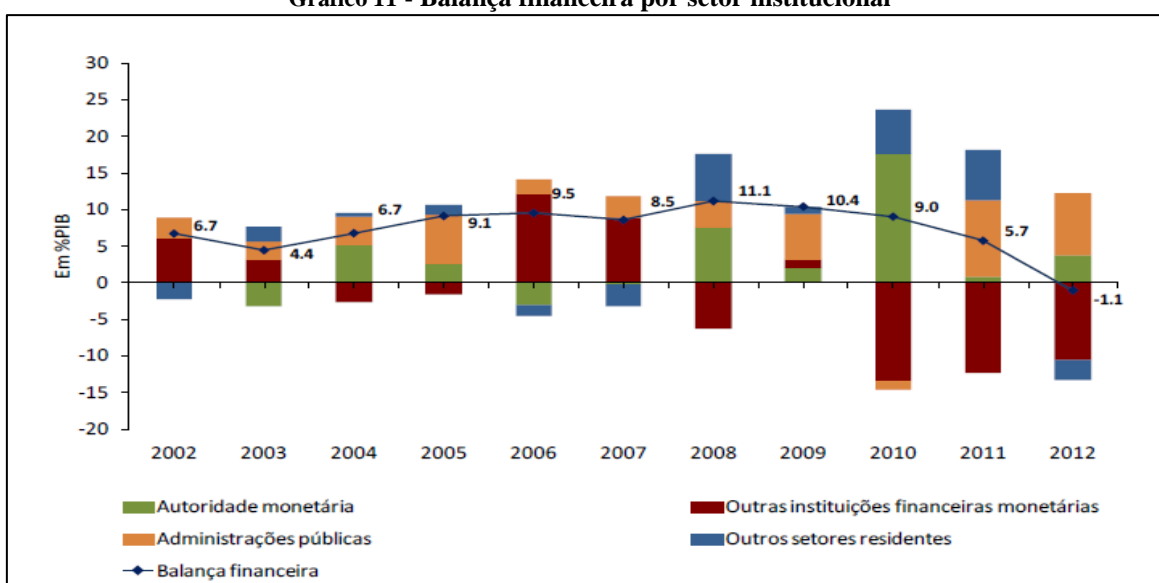
Em 2012 a economia portuguesa registou uma capacidade líquida de financiamento externo, medida pelo saldo conjunto das balanças corrente e de capital, de 1.3 mil milhões de euros, que corresponde a 0,8% do PIB, conseguido através de um ajustamento muito significativo nas contas externas, passando de um défice de 5,8% do PIB, em 2011, para um excedente de 0,8%. Este saldo positivo é conseguido na sequência de uma tendência de aumento que se observa desde 2009 (gráfico 10), muito influenciada pela evolução do comércio internacional de bens



Fonte: Banco de Portugal

Os fluxos da balança financeira em 2012 refletiram o excedente das balanças corrente e de capital e a recomposição do financiamento externo da economia portuguesa. Esta reflexão ao nível da balança financeira traduziu-se num aumento de ativos líquidos de Portugal face ao exterior de 1.8 mil milhões de euros, correspondente a 1,1% do PIB, em contraste com o que ocorreu no ano anterior em que se observou uma redução de 9.7 mil milhões de euros (gráfico 11). Esta situação representa um aspeto marcante do processo de correção do desequilíbrio externo, depois dos défices muito elevados registados durante um período prolongado.

Gráfico 11 - Balança financeira por setor institucional



Fonte: Banco de Portugal

Notas: Um sinal (+) significa um aumento de passivos externos ou uma diminuição de ativos externos, isto é uma entrada de fundos (**necessidade de financiamento**).

Um sinal (-) significa uma diminuição de passivos externos ou um aumento de ativos externos, isto é uma saída de fundos (**capacidade de financiamento**).

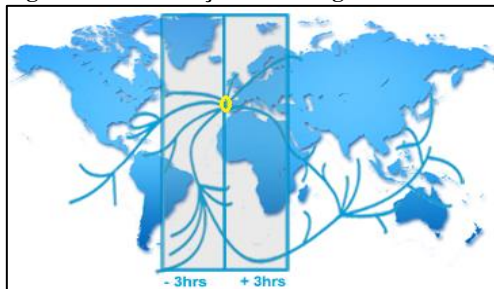
2.4 Fatores estruturais de atração de IDE em Portugal

Segundo o guia do investidor em Portugal (2012), podem identificar-se alguns fatores estruturais mais relevantes que justificam as razões do investimento em Portugal: localização estratégica, infraestruturas, população e língua, entre outros.

2.4.1 Localização estratégica

Localizado na Costa Oeste da Europa e na convergência de 3 continentes, Portugal é uma plataforma de negócios privilegiada para Leste e Oeste. Esta localização de excelência confere a Portugal a vantagem de se constituir como uma base ideal de penetração num conjunto de mercados que representam um grande potencial de consumidores.

Figura 2 – Localização de Portugal a Oeste



Fonte: Aicep Portugal Global

A **Oeste**, enquanto país europeu mais próximo do Continente Americano, constitui uma ponte transatlântica e um ponto central para importantes rotas internacionais.

Figura 3 – Localização de Portugal a Este



Fonte: Aicep Portugal global

A **Este** constitui uma importante porta de entrada para o mercado da UE e plataforma privilegiada para o relacionamento com os países africanos de língua oficial portuguesa (PALOP)

2.4.2 Infraestruturas

No que se refere à mobilidade, Portugal compete com os mais altos padrões, apresentando as mais variadas soluções por ar, por mar ou por terra.

Rede Portuária

Existem 5 portos de mar internacionais em Portugal Continental.

Sines, Porto e Lisboa operam em linhas de carga internacionais, com linhas férreas dedicadas ao transporte de mercadorias.

Portugal faz parte da rede Europeia de “autoestradas do mar”, um conceito intermodal de cadeias logísticas marítimas, que visa, entre outros, reduzir custos e simplificar operações de transporte.

Figura 4 - Rede Portuária



Fonte: Aicep Portugal global

Rede Aeroportuária

Existem 4 aeroportos internacionais em Portugal Continental com voos diários regulares de passageiros para e oriundos da maior parte das grandes cidades mundiais.

Também existem voos diários de mercadorias com ligação direta aos mais importantes centros europeus e asiáticos.

Figura 5 - Rede Aeroportuária



Fonte: Aicep Portugal global

Rede Ferroviária

Quase toda a rede ferroviária possui capacidade de transporte nacional e internacional de mercadorias.

A rede de carga inclui um conjunto de infraestruturas logísticas com linhas dedicadas até aos portos e terminais por todo o país.

Figura 6 - Rede Ferroviária



Fonte: Aicep Portugal global

Rede Rodoviária

A rede rodoviária nacional estende-se ao longo de 22.000 km.

Portugal tem uma das mais desenvolvidas, extensas e qualificadas redes de autoestradas da Europa.

De 125 países analisados, ao nível da qualidade da rede rodoviária, Portugal ficou em 9º lugar, à frente da Holanda, Espanha, Reino Unido, Irlanda, Polónia, Roménia (WEF, 2010).

Figura 7 - Rede Rodoviária



Fonte: Aicep Portugal global

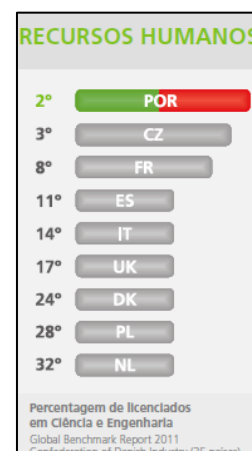
2.4.3 População e Língua

Portugal é um país com cerca de 10.5 milhões de habitantes. A língua nacional é falada por mais de 240 milhões de pessoas em diversos continentes, como a Europa, a África e a América.

A mão-de-obra portuguesa tira vantagem de um sistema educativo plenamente desenvolvido e moderno, resultando numa taxa de escolaridade elevada, numa população ativa intensa e em recursos humanos competentes.

Portugal obteve a 2^a melhor posição num *ranking* de 35 países avaliados quanto à percentagem de licenciados em Ciência e em Engenharia.

Figura 8 – Recursos Humanos



Fonte: Aicep Portugal global

Observando o quadro 4 salienta-se que o fator “partilha linguística e cultural” subiu no *ranking* de fatores de atratividade, de 4.º para 2.º lugar, em 2012. Com efeito, 71% dos inquiridos consideram que a localização da respetiva empresa em Portugal é muito importante para aceder a mercados em crescimento que partilham a língua e com os quais Portugal mantém estreitas ligações culturais, como são os casos de Angola e do Brasil

Quadro 4 - Avaliação dos fatores de atratividade em Portugal, por perfil de investidor: 2012

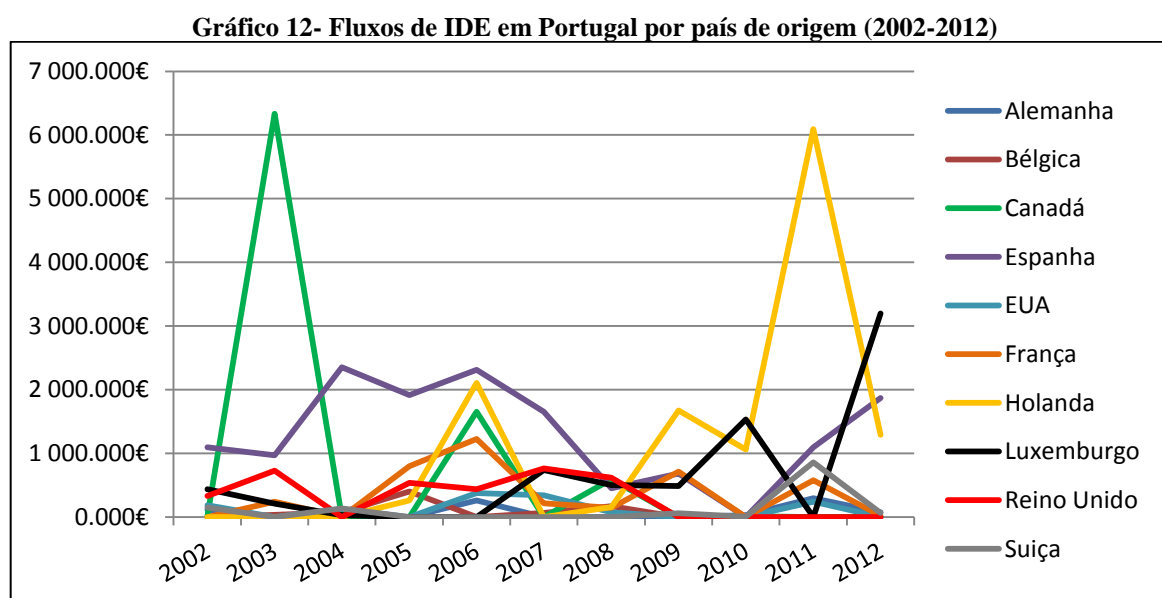
Atratividade	TOTAL	Empresas	
		Em Portugal	Fora de Portugal
Infraestrutura de telecomunicações	76%	89%	52%
Partilha de língua e ligações culturais com o Brasil e Angola	71%	84%	47%
Infraestruturas de transporte e logística	69%	82%	46%
Nível de qualificação da mão-de-obra local	67%	77%	51%
Estabilidade do contexto social	65%	71%	54%
Custos de trabalho	54%	63%	38%
Estabilidade e transparência do ambiente, político, legal e regulatório	54%	60%	42%
Potencial de aumento de produtividade	51%	60%	34%
Flexibilidade na legislação laboral	45%	51%	33%
Mercado interno	43%	49%	34%
Fiscalidade às empresas	31%	34%	27%
Sistema judicial	30%	30%	30%

Fonte: Ernst & Young Portuguese Attractiveness Survey, 2012

Outro resultado curioso prende-se com o facto de os custos de trabalho continuarem a ser mencionados por uma percentagem significativa 54% de inquiridos como um fator atrativo em Portugal. No mesmo sentido, 51% dos inquiridos reconhece o potencial de aumento de produtividade como um fator muito atrativo.

2.5 Principais países investidores em Portugal

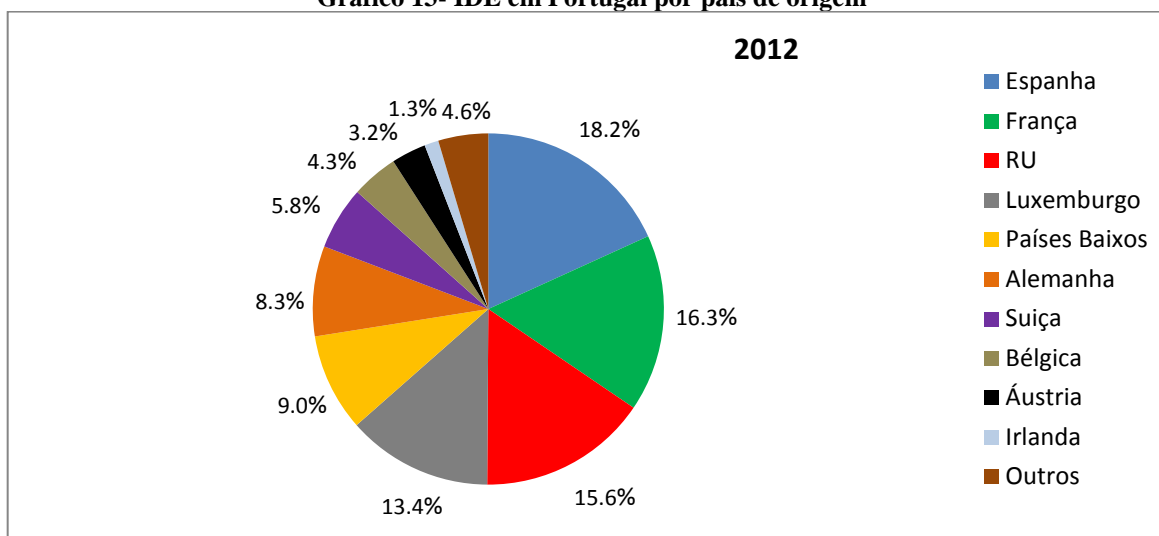
Através do gráfico 12, podem identificar-se os países que mais investiram em Portugal no horizonte temporal de 2002 a 2012, destacando-se a Espanha, a Holanda, o Canadá, o Luxemburgo, a França e o Reino Unido.



Fonte: Unctad

Analisando o gráfico 13 observa-se que em 2012, a UE mantém-se como a principal origem do IDE (91%) em Portugal. A Espanha, a França, o Reino Unido, o Luxemburgo e os Países Baixos, em conjunto representam 73% do total, lideram o *ranking*. Fora da UE-27, apenas a Suíça surge na lista dos 10 maiores investidores estrangeiros em Portugal, no mesmo período. Os Países terceiros, por seu lado, representaram 9% do IDE bruto total em 2012.

Gráfico 13- IDE em Portugal por país de origem

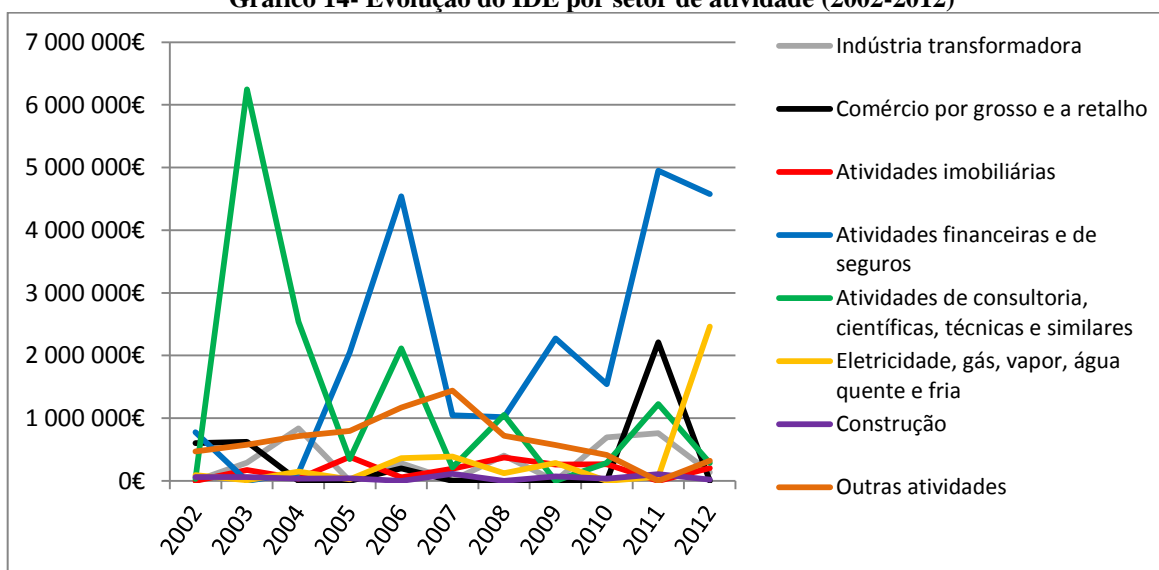


Fonte: Banco de Portugal

2.6 Setores mais procurados em Portugal pelos investidores estrangeiros

O gráfico 14 mostra os setores de atividade mais procurados pelos investidores estrangeiros durante o período 2002-2012. Os investimentos mais significativos foram orientados para as atividades financeiras e de seguros, que atingiram em 2011 o seu pico mais elevado (na ordem dos 5 milhões de euros), seguindo-se as atividades de consultoria, científicas e técnicas, que apresentaram valores mais baixos, com exceção do ano 2003 (de aproximadamente 6.2 milhões de euros).

Gráfico 14- Evolução do IDE por setor de atividade (2002-2012)

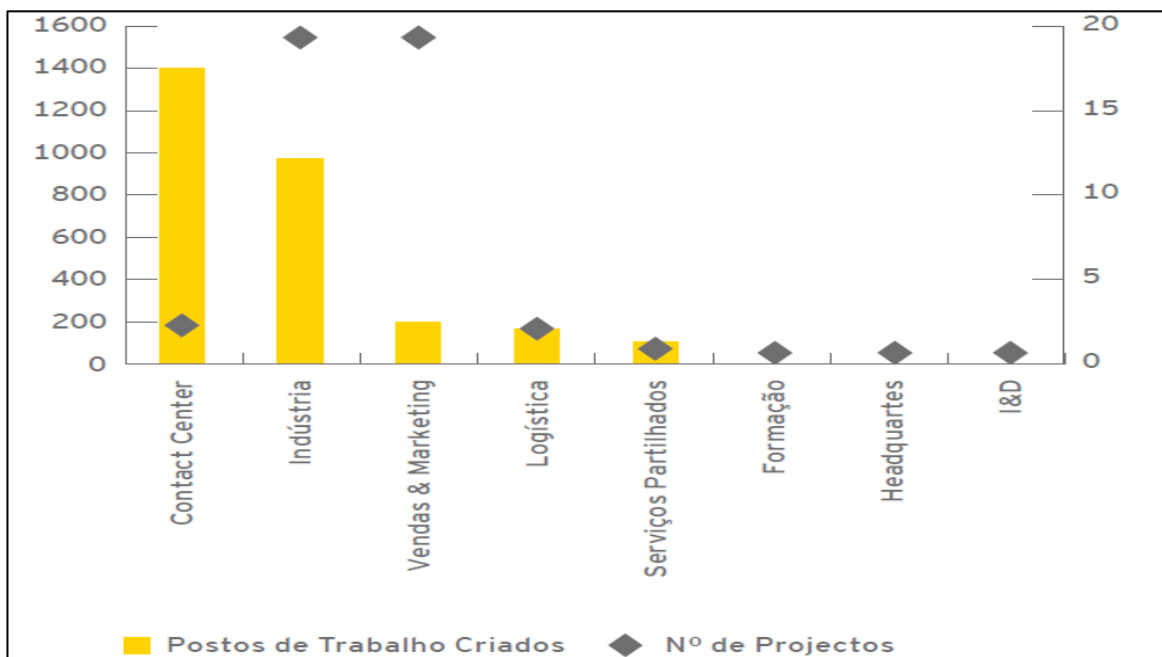


Fonte: Banco de Portugal, Estatísticas de Posição de Investimento Internacional

A mesma figura ainda evidencia que o comércio por grosso e a retalho teve um pico em 2011 (de cerca de 2.2 milhões de euros), e que o setor da eletricidade, gás, vapor, água quente e fria atingiu um máximo em 2012 (de aproximadamente 2.5 milhões de euros), chamando a atenção para a possibilidade de se tratar de um setor de aposta a ter em conta no futuro próximo.

Segundo o estudo da EIM, a indústria portuguesa, com um total de 19 projetos internacionais, representa cerca de 1/3 dos postos de trabalho criados em 2012 (gráfico 15). No entanto, o elevado número de projetos em diversas áreas de serviços confirma a elevada atratividade do setor e a respetiva capacidade para criação de emprego, normalmente qualificado.

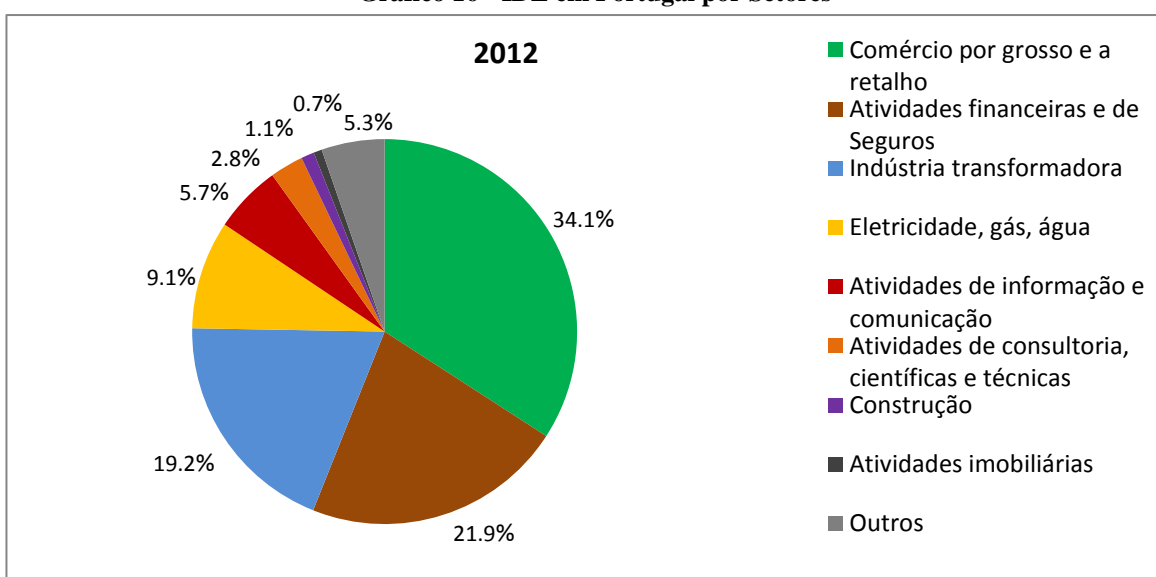
Gráfico 15- EIM - Distribuição Setorial em 2012



Fonte: E&Y Portuguese Attractiveness Survey, 2013

O gráfico 16 demonstra que o comércio por grosso e a retalho foi o setor que mais beneficiou com a entrada de capitais estrangeiros, tendo representado cerca de 34% do total em 2012, seguido pelas atividades financeiras e de seguros (22%) e pelas indústrias transformadoras (19%), que, em conjunto, foram responsáveis por 75% do total de IDE bruto registado neste período. Comparativamente com o ano de 2011, observar-se um desinvestimento no comércio por grosso e a retalho de cerca de -7,6%.

Gráfico 16 - IDE em Portugal por Setores



Fonte: Banco de Portugal; Nota: (a) Investimento bruto

2.7 Análise SWOT de Portugal no contexto do IDE

No intuito de sintetizar as condições de reflexão por parte dos investidores internacionais, em relação à atratividade para investir em Portugal, foi criada uma análise *SWOT*. A análise *SWOT* é uma técnica estratégica para avaliar as condições de um projeto ou do risco de negócio, e a sua criação deve-se a Albert Humphrey. O termo *SWOT* vem do inglês e representa as iniciais das palavras *Strengths* (forças), *Weaknesses* (fraquezas), *Opportunities* (oportunidades) e *Threats* (ameaças).

A análise *SWOT* para Portugal traduz um resumo de todas as questões apontadas nesta seção sobre a atratividade do mercado nacional em receber IDE, bem como das oportunidades e ameaças que o país salienta no ambiente externo.

Figura 9 - Análise SWOT

Fonte: Elaboração própria

2.8 Alguns Investimentos de sucesso em Portugal

As empresas que a seguir são identificadas apostaram e continuam a investir em Portugal, de forma consistente e sustentada, criando emprego e assumindo impacto no desenvolvimento do país. O seu sucesso deve-se aos seus méritos de trabalho e à aposta que fizeram no País, que também lhes proporcionou infraestruturas, ambiente empresarial favorável, oportunidades de negócio, apoios e incentivos, acesso aos mercados e mão-de-obra qualificada.

- **AUTOEUROPA**

A Autoeuropa nasceu há 20 anos a partir de um grande investimento e continua a ser a maior fábrica de automóveis instalada em Portugal, sendo reconhecida internacionalmente como uma das melhores do grupo alemão *Volkswagen*. Constituindo o maior investimento estrangeiro de sempre em Portugal, no montante de 1.9 mil milhões de euros, a fábrica foi construída no âmbito de uma parceria entre a *Ford* e a *Volkswagen*.

A Autoeuropa exporta 99% da produção, principalmente para a Europa, com grande destaque para o mercado alemão, bem como para os Estados Unidos e China, representando este fluxo exportador cerca de 1% do PIB português.

A dinâmica da unidade de Palmela, que emprega mais de 3.000 pessoas, tem uma estratégia de crescimento sustentada numa aposta continuada em produtos de sucesso, na qualidade, na produtividade, no emprego, na formação e na estabilidade social da empresa.

Em 2007 a fábrica atingiu a produção de um milhão e meio de veículos. Nessa altura, a *Volkswagen* anunciou mais um investimento de 541 milhões de euros direcionados para uma reestruturação e melhoria tecnológica, de forma a permitir diferentes produtos numa única linha de produção. Cinco anos depois, quando celebrou os 20 anos de construção da fábrica, o grupo *Volkswagen* investiu um montante superior a 200 milhões de euros destinados à modernização do processo produtivo.

- **NESTLÉ**

Instalada em Portugal há quase 90 anos, a suíça *Nestlé* tem em curso um novo investimento superior a 9 milhões de euros para a modernização da sua principal unidade de produção, situada em Avanca.

Esta unidade produtiva conta, presentemente, com um total de 311 colaboradores e produz anualmente cerca de 33.000 toneladas de produtos, oriundos de cinco áreas distintas. Estes produtos destinam-se, em partes iguais, ao consumo no mercado português e internacional, nomeadamente, Espanha e Itália.

Os laços que unem a *Nestlé* a Portugal baseiam-se na “excelente reputação, não só dos seus produtos, como da própria imagem da empresa no país, permitindo aferir que esta é uma relação duradoura, com um elevado grau de satisfação para todos que permitirá, certa-

mente, a contínua aposta da Nestlé em fornecer aos consumidores portugueses produtos cada vez mais saborosos e saudáveis” (Aicep, 2012, pp.45).

- **PESCANOVA**

A empresa espanhola Pescanova investiu cerca de 150 milhões de euros na criação de uma unidade de aquicultura de pregado localizada no concelho de Mira, com uma capacidade de cerca de 7.000 toneladas por ano. Foi inaugurada em junho de 2009 e já é considerada a maior unidade de aquicultura de pregado na Europa, tendo um impacto estratégico e estruturante no setor aquícola português.

A produção destina-se quase na totalidade para exportação, sobretudo para países da UE, mas também para países terceiros. A capacidade total desta unidade corresponde ao volume de produção da aquicultura nacional, pelo que com este projeto Portugal irá duplicar a sua produção anual. As primeiras vendas ocorreram em 2010, ultrapassando as 1.000 toneladas, e foram totalmente destinadas ao mercado externo.

A seleção de Portugal, como país de localização deste novo investimento da Pescanova, assentou nas boas condições existentes para a aquicultura, nomeadamente, uma zona costeira vasta e com elevado potencial para implantação deste tipo de instalações, em água do mar sem poluição com temperatura, salinidade e condições oceanográficas adequadas e disponibilidade de mão-de-obra com saber popular de pescado.

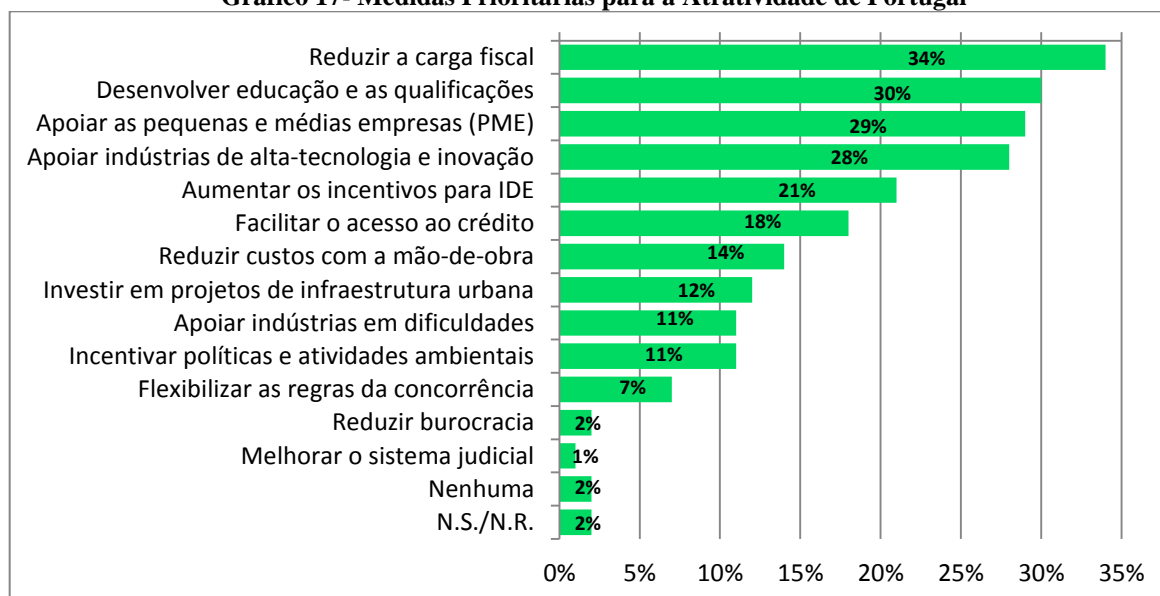
2.9 Contributos para a melhoria da atratividade do investimento em Portugal

No que respeita ao posicionamento competitivo, os investidores estrangeiros destacam diversos fatores para que Portugal assegure a atratividade na arena global, conforme evidenciado no gráfico 17. No sentido de aferir as medidas prioritárias para melhorar a atratividade de Portugal no espaço internacional, o estudo da *Ernst & Young Portuguese Attractiveness Survey 2012* consultou os 201 investidores estrangeiros atuais e potenciais, que selecionaram como fatores de aposta a redução da fiscalidade (34%), o desenvolvimento da educação e das competências (30%), o apoio às Pequenas e Médias Empresas (PME's) (29%), o apoio à indústrias de alta tecnológica e inovação (28%), o aumento dos incentivos ao IDE (21%) e a facilidade de acesso ao crédito (18%)

Considerando que a qualidade da mão-de-obra em Portugal é um dos fatores de atratividade mais valorizados, significa que se trata de um sinal claro de que os investidores percebem o acesso a talento e competências como fatores-chave para a localização futura dos seus projetos.

A redução dos custos laborais continua a perder importância relativa na percepção dos investidores atuais e potenciais (14%). Observa-se, assim, uma menor relevância dos custos de trabalho no momento de investir em Portugal e, em contrapartida, existe maior ênfase dos investidores estrangeiros no capital humano e nas condições do ambiente de negócios, na carga fiscal, nos incentivos e apoios à inovação.

Gráfico 17- Medidas Prioritárias para a Atratividade de Portugal

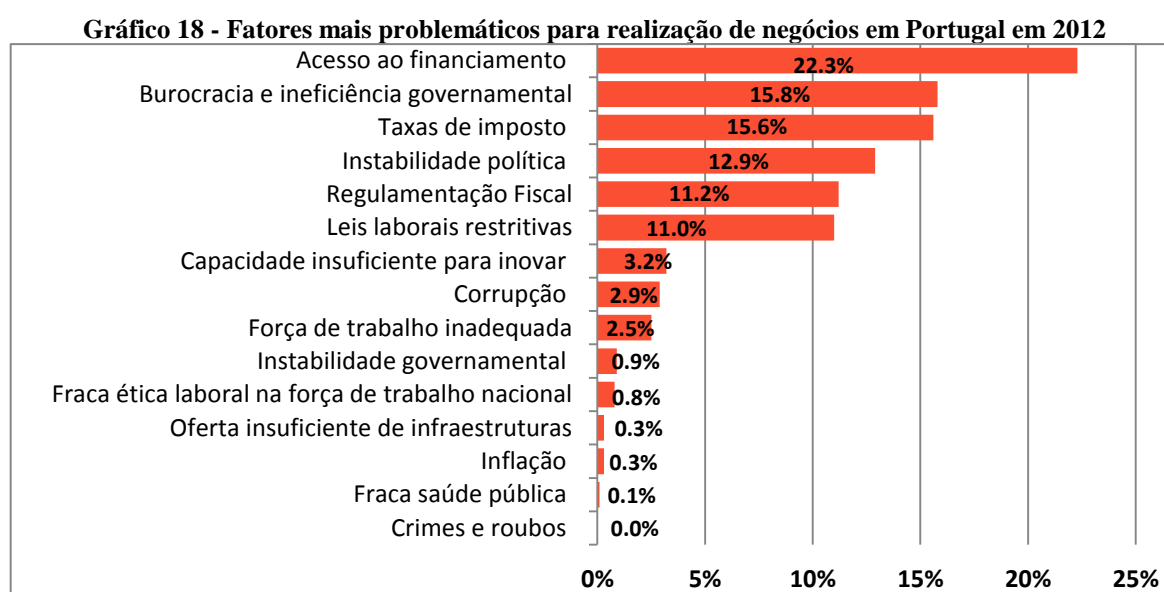


Fonte: Ernst & Young Portuguese Attractiveness Survey 2012

À medida que mais países procuram acelerar os seus ritmos de desenvolvimento e entram nos mercados globais, é cada vez mais visível que os recursos humanos se estão a tornar num dos ativos mais valiosos para a competitividade das empresas, das regiões e das nações. Políticas de qualificação que não sejam acompanhadas de medidas de desenvolvimento económico resultarão inevitavelmente em emigração de quadros qualificados, num mundo em que as viagens internacionais e as comunicações tornam a mobilidade das pessoas uma realidade mais fácil. Portugal já está a sentir o efeito deste fenómeno global, sofrendo pela primeira vez com uma vaga de emigração de mão-de-obra qualificada. Por outro lado, políticas de desenvolvimento económico que não assegurem a qualificação de recursos dependerão largamente de medidas de apoio à imigração.

Um outro estudo, relacionado com a dificuldade para a realização de negócios em Portugal, desencadeado pelo *World Economic Forum* (WEF), reuniu um conjunto de 15 fatores identificados como os mais problemáticos à realização de negócios em Portugal.

O gráfico 18 sustenta que de entre os 15 fatores que foram avaliados como mais problemáticos é possível destacar o acesso ao financiamento (22,3%) - dado que a crise na zona euro dificultou a capacidade dos bancos financiarem as empresas -, a burocracia e ineficiência governamental (15,8%), as taxas de imposto (15,6%), a instabilidade política (12,9%), a regulamentação fiscal (11,2%) e as leis laborais restritivas (11%).



Fonte: WEF - The Global Competitiveness Report 2013–2014

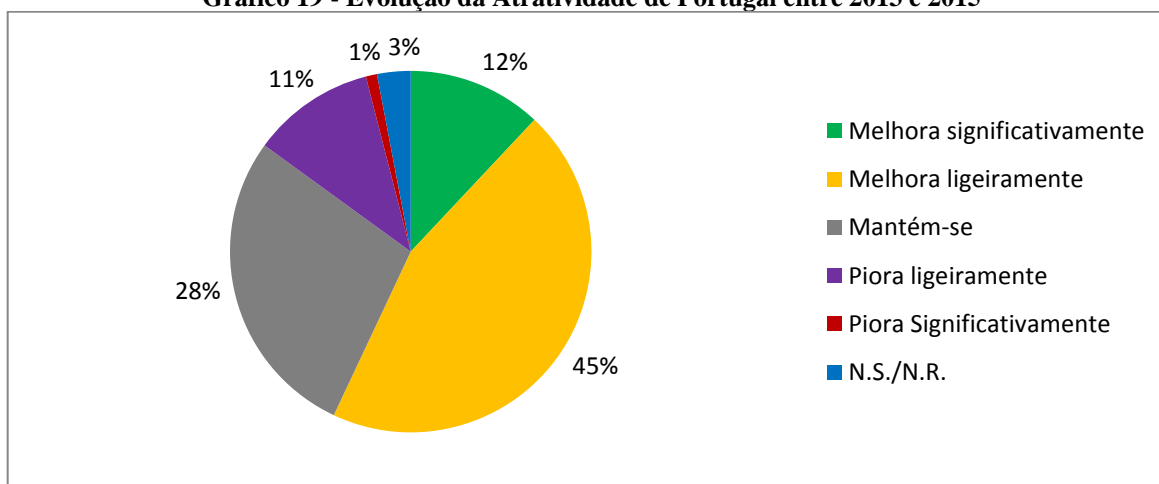
2.10 Expetativas futuras para Portugal na perspectiva dos investidores estrangeiros

Ao longo dos últimos anos, Portugal tem recebido milhões de euros de investimento direto estrangeiro, principalmente por empresas multinacionais que têm o poder de negociar e de investir além-fronteiras. Portugal tem estado recetivo e tem dado incentivos diversos para trazer ainda mais multinacionais com o objetivo de estimular a economia nacional através da criação de emprego e do desenvolvimento sustentado.

O anteriormente referido estudo da *Ernst & Young, Portuguese Attractiveness Survey 2012*, revela que as expetativas sobre o futuro de Portugal são, na perspectiva dos investidores estrangeiros atuais e potenciais, razoavelmente positivas.

O gráfico 19 revela que em 2012 os inquiridos estão mais otimistas quanto à evolução da atratividade do País para os próximos três anos (2013, 2014 e 2015), recuperando, inclusive, para níveis semelhantes aos de 2010. Com efeito, 57% (45% + 12%) dos investidores atuais e potenciais em Portugal consideram que as condições de atratividade irão melhorar no futuro próximo, constituindo um bom indicador enquanto condição de promoção e de maior atração de IDE.

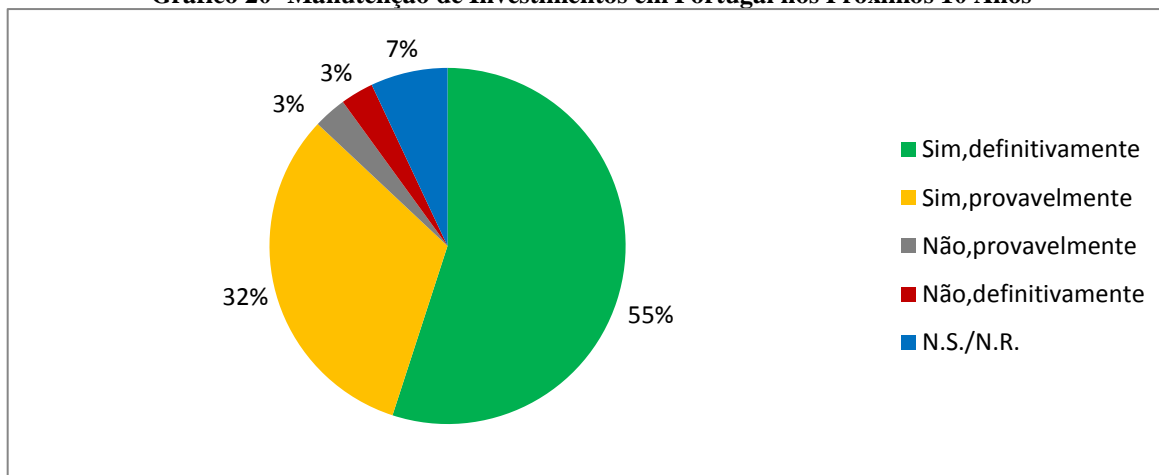
Gráfico 19 - Evolução da Atratividade de Portugal entre 2013 e 2015



Fonte: Ernst & Young Portuguese Attractiveness Survey 2012

De entre as mesmas 129 empresas inquiridas no estudo, 55% garantem que nos próximos 10 anos irão manter as suas atividades em Portugal. Essa percentagem aumenta para 87% (55% + 32%) quando se incluem as empresas que respondem favoravelmente a esse cenário, ainda que com alguma margem de incerteza (gráfico 20).

Gráfico 20- Manutenção de Investimentos em Portugal nos Próximos 10 Anos



Fonte: Ernst & Young Portuguese Attractiveness Survey 2012

3. BREVE RESUMO DO INVESTIMENTO DIRETO ESTRANGEIRO EM ESPANHA

Este capítulo pretende de uma forma resumida enquadrar o IDE em Espanha, bem como dar a conhecer um pouco mais da realidade do nosso país vizinho em relação ao IDE, sendo que este vai ser alvo de análise na parte empírica da dissertação.

3.1 Evolução do IDE em Espanha

Embora nas últimas décadas se tenha testemunhado o reforço do investimento internacional e o estabelecimento de multinacionais e empresas estrangeiras em Espanha, nem sempre foi assim. A intensidade de investimento em Espanha sofreu muitas variações, devido a circunstâncias políticas, económicas e sociais que tiveram lugar não só no território espanhol, mas também no resto do mundo. Na verdade, alguns dos acontecimentos históricos mais representativos do século XX, como a segunda guerra mundial, a "guerra fria" e a criação da Comunidade Económica Europeia (CEE), tiveram um impacto muito significativo na presença de capital e de empresas estrangeiras no país.

Embora o interesse em investir em Espanha começasse em meados do século XIX, principalmente nas áreas de mineração e ferroviária, todos os especialistas concordaram em destacar dois marcos importantes para a evolução do investimento estrangeiro em Espanha: o plano de estabilização na década de 60 e a entrada na CEE em meados da década de 80.

- **O plano de estabilização na década de 60**

Esse momento marcou o início da abertura económica espanhola e a rutura definitiva com o período autárquico precedente. Anteriormente, os acordos hispano-americanos adotados entre os governos americano e espanhol já tinham aberto as portas para o investimento americano em Espanha. Os planos de desenvolvimento derivados dessa abertura fixaram centros industriais em várias partes do país, enquanto a economia crescia e a presença de empresas estrangeiras começava a ser perceptível.

- **Entrada na Comunidade Económica Europeia em meados da década de 80**

Esse momento marcou o início da atração maciça de capital estrangeiro. Consequentemente, Espanha foi-se aproximando das grandes potências europeias, enquanto que estas instalavam unidades de produção representativas das suas empresas naquele país, que se tornava num dos destinos preferidos dos investimentos externos.

3.2. O Investimento Estrangeiro em Espanha nos últimos 50 anos

Após o estabelecimento das medidas de liberalização e estabilização em 1959 (acordado entre Espanha, o Banco Mundial e o FMI), a economia espanhola, como já foi referida anteriormente, adotou uma postura mais aberta ao IDE. Como resultado, o IDE passou de 12 milhões de dólares para 86 milhões de dólares, entre 1958 e 1960.

Durante os anos 60, os EUA surgiam como o principal país investidor em Espanha, sendo responsáveis, aproximadamente, por 40% do investimento recebido, seguido pela Suíça, Alemanha, Reino Unido e França. Neste período de dez anos, a Espanha cresceu, em termos reais, cerca de 7% ao ano.

Nos anos 70, Espanha testemunhou um crescimento exponencial na receção de fluxos de IDE, passando de 222 milhões de dólares, em 1970, para cerca de 1500 milhões de dólares, em 1980.

No entanto, foi nos anos 80, mais precisamente em 1986 (com a adesão à CEE) que Espanha sentiu o verdadeiro potencial de atração de IDE, que se refletiu em aumentos significativos de investimento estrangeiro instalado (*stock*). Assim, entre 1980 e 1990 multiplicou por treze vezes o *stock* de IDE recebido, passando de 5.140 milhões de dólares para 65.916 milhões de dólares. Isto impulsionou a Espanha a nível mundial, que passou do décimo nono para o nono lugar em apenas dez anos, sendo que a grande mudança foi iniciada em 1985, um ano antes de ingressar na CEE.

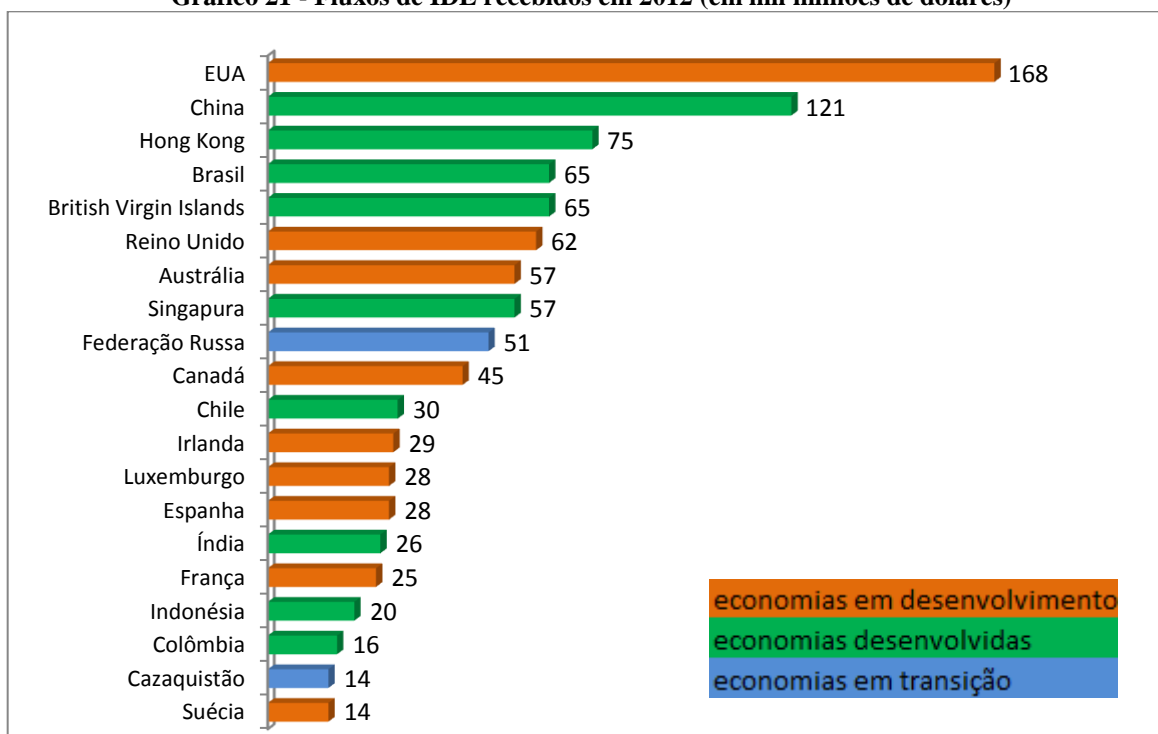
A partir da década de 90 e durante as duas décadas seguintes, a Espanha manteve a sua posição como país recetor de IDE (*stock*), situando-se entre o 7º e 11º lugar.

No entanto, entre 1990 e 1998, com o início da recessão, a Espanha sofreu pela primeira vez em várias décadas uma redução contínua do IDE, passando de um fluxo de 13.294 milhões de dólares em 1990, para cerca de 9.000 milhões de dólares, em 1997.

Entretanto, em 1998 a Espanha recuperou o seu potencial de atração de IDE, dando início ao maior período de receção de IDE na história da Espanha, num crescimento contínuo que se manteve até 2012. Nesse ano, o *stock* de IDE atingiu um valor de 634.539 milhões de dólares, o equivalente a 46,97% do PIB nacional, em 2012, e a 2,78% do *stock* mundial.

Fazendo uma análise dos dados mais recentes no país vizinho observa-se que, ao contrário do comportamento geral do investimento a nível mundial, os valores do fluxo de IDE captados por Espanha aumentaram em 2012 cerca de 3,5%, colocando o país na 14ª posição do mundo com valores próximos de 27.750 milhões de dólares, como se pode observar no gráfico 21.

Gráfico 21 - Fluxos de IDE recebidos em 2012 (em mil milhões de dólares)



Fonte: Unctadstats.

3.3. Contexto Económico

Em 2012, Espanha manteve o estatuto de 13ª economia mundial e 5ª maior da UE. O país ocupa uma posição de destaque no setor do turismo mundial, sendo o 4º destino mais visitado em 2012 e o 2º em termos de receitas geradas, em 2011 cresceram cerca de 9%. Nos domínios do comércio e do investimento internacional, Espanha também se posicionou no grupo dos 20 principais mercados mundiais, sendo o 14º importador (quota

de 2% das importações mundiais em 2011), o 17º exportador (1,7% das exportações), e o 15º recetor de investimento estrangeiro e 14º emissor.

Além disso, foi uma das economias da Europa Ocidental que mais cresceu ao longo da última década e até ao final de 2007, abrindo o ritmo em 2008. Em 2009 a economia espanhola registou a recessão mais profunda da sua história recente, com um forte recuo da atividade económica de 3,7%, em consequência da acentuada debilidade da procura interna e da forte queda das vendas ao exterior.

No sentido de corrigir os desequilíbrios acumulados durante a última década de prosperidade, o país enfrenta agora um ajustamento penoso, fazendo face a uma bolha do setor imobiliário, a consumidores sobre-endividados e a um setor financeiro fragilizado. Após quatro trimestres consecutivos a contrair, a economia espanhola voltou a entrar em recessão, registando, no 4º trimestre de 2012, uma queda de -0,8% em relação ao trimestre anterior e de -1,8% em comparação com igual período de 2011.

Pressionado pela UE e pelos mercados financeiros para pôr ordem nas finanças públicas, o Governo lançou vários pacotes de austeridade desde que iniciou funções.

A dívida pública, que terá crescido de 69,3% do PIB, em 2011, para 82% no ano subsequente, continuará em ciclo ascendente, devendo ultrapassar 90% em 2013 e superar os 100% em 2016.

A economia espanhola atravessa um período de correção dos fortes desequilíbrios da sua balança corrente, contraídos entre 2003 e 2007. Nesse ano, o défice fixou-se em 10% do PIB, mas em 2011 já tinha descido para 3,5% e, no ano seguinte, deverá ter caído para apenas 0,8% do PIB. Uma conjugação de fraca procura interna e crescimento das exportações deverão ser suficientes para atingir um pequeno saldo de 0,5% do PIB em 2013.

3.4 Fatores de atração de IDE em Espanha

Como já foi descrito anteriormente, Espanha ocupa as primeiras posições mundiais em termos de atração de IDE. Os principais fatores que tornam a Espanha um destino de eleição para os investimentos estrangeiros são os seguintes:

- **Economia sólida que compete globalmente**

A solidez de uma economia e a sua capacidade de competir com outras economias do mundo são dois fatores essenciais quando se trata de transmitir confiança e certeza a curto, médio e longo prazo aos potenciais investidores num país.

Investir e localizar operações e ativos em Espanha é realizar aplicações num país com uma economia de nível mundial, acostumada a competir em sucesso com outras economias internacionais e que conta com um elevado grau de confiança do investimento estrangeiro.

- **Excelente porta de entrada para um grande mercado, com uma localização geográfica privilegiada para ser plataforma internacional de negócios**

No processo de tomada de decisões sobre a localização de novos investimentos, o tamanho do mercado do país de destino e a sua localização geográfica, em relação a outros mercados potenciais, constituem elementos especialmente ponderados.

Espanha, ao contrário de outros países, conta com estes dois fatores diferenciadores, em resultado, tanto da sua posição geográfica privilegiada, como da sua influência sobre outras regiões emergentes e mercados potenciais:

- do ponto de vista do acesso direto a um grande mercado, estima-se que o espanhol conta com 46 milhões de pessoas e dispõe de um PIB *per capita* superior ao da média da UE-27
- além disso, a localização geográfica do país torna-se numa excelente porta de entrada em mercados altamente consolidados, como é o caso do mercado europeu que é composto por mais de 500 milhões de consumidores, ou de mercados de elevado potencial, tais como os situados no norte de África e nos países mediterrânicos

- por outro lado, Espanha está configurada como um país de referência para o acesso ao mercado da América Latina, fruto dos fortes laços históricos, culturais e linguísticos que mantém com a região, e Madrid concentra cerca de 35% do tráfego aéreo entre a Europa e a América Latina

- **Ambiente empresarial e profissional altamente produtivo e competitivo**

Espanha tem um ambiente de produção altamente competitivo, demonstrado por custos laborais (custo/hora) abaixo da média da UE-27. Além disso, o país tem uma produtividade laboral superior a média da UE.

A isto acresce a existência de uma força de trabalho altamente qualificada, ocupando a 4ª posição na Europa, em relação a pessoas com ensino superior técnico e científico, e obtendo uma das pontuações mais altas em termos de permanência no emprego e externalização de processos de negócios.

Outro fator chave para a competitividade empresarial é o ambiente incentivador ao investimento e desenvolvimento, sendo a Espanha o 2º país da OCDE com incentivos fiscais mais favoráveis.

- **Infraestruturas e comunicações mais avançadas**

Espanha está entre os países líderes em relação à implantação e à modernidade das infraestruturas:

- quanto às infraestruturas de transporte, em Espanha operam 250 empresas aéreas em 47 aeroportos, é o 2º país do mundo e o 1º na Europa o nível das redes ferroviárias de alta velocidade, é o 1º da UE em relação à rede de autoestradas e estradas, tendo excelentes ligações marítimas que oferecem 46 portos distribuídos nas costas do Atlântico e do Mediterrâneo
- quanto às Tecnologias de Informação e Comunicação (TIC), salienta-se a presença de 81 parques tecnológicos que hospedam mais de 5.000 empresas de tecnologia e a penetração de banda larga em empresas (cerca de 100%), sendo um dos primeiros países da Europa em linhas de banda larga *per capita*; e a detenção de alguns serviços da administração eletrónica entre os melhores do mundo

- **Clima muito favorável para a localização de negócios e de operações**

Em Espanha pode desfrutar-se de mais de três mil horas de sol por ano, tornando-se num dos países mais quentes da Europa.

O clima, através das suas diferentes variedades em todo o território, pode qualificar-se como agradável e apropriado para o lazer e conforto das pessoas, mas também favorável para atividades e setores económicos muito condicionados pelo clima (agroalimentar, turismo, lazer, energia renovável, transporte e logística, etc.).

- **Elevada qualidade de vida para os cidadãos e visitantes**

Espanha é reconhecida como um dos países com melhor qualidade de vida em todo o mundo, sendo influenciada pelo clima e infraestruturas, mas também por outros aspetos muito notáveis, a saber:

- sistema de saúde moderno e de excelente qualidade
- extensa oferta educacional em todos os níveis de formação, incluindo a presença de 175 escolas internacionais e de algumas das principais escolas de negócios da Europa e do mundo
- elevada segurança com uma taxa de criminalidade muito abaixo da média da UE
- combinação entre um património histórico e cultural, oferta de turismo e gastronomia únicos e de renome internacional, contribuindo para que seja o segundo país do mundo e o primeiro da Europa ao nível de receitas em turismo

Parte II – Estudo Empírico

4. METODOLOGIA DE INVESTIGAÇÃO

Neste capítulo apresentam-se os principais aspetos metodológicos que fundamentam a aplicação prática, identificam-se a amostra e os dados, descrevem-se as variáveis envolvidas no estudo e salientam-se as hipóteses a testar.

O estudo empírico tem como objetivo, analisar a estruturação dos determinantes relevantes no processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha, no período compreendido entre 2002 e 2012.

Para o efeito, o trabalho empírico será dividido em duas análises, em termos dos determinantes do IDE: numa para o caso de Portugal e outra para o caso de Espanha.

A metodologia irá recorrer à formulação de um modelo de regressão linear múltipla com vista à estimação da melhor estrutura possível para cada um dos casos em apreço.

4.1 Modelo de Regressão Linear Múltipla

Para Johnston e Dinardo (2000), a ocorrência de fenómenos não pode ser analisada apenas em relações bivariadas (entre duas variáveis), mas em relações multivariadas. Os modelos económicos postulam, geralmente, a existência conjunta e simultânea de várias relações, cada uma das quais contendo mais do que duas variáveis. Segundo Oliveira *et al.* (1997), Chaves (2000), Johnston e Dinardo (2000), Marôco (2003), Pestana e Gageiro (2008) e Sun e Wang (2009), o objetivo da econometria é a análise de sistemas de equações simultâneas, como é o caso do modelo de regressão linear múltipla. Este modelo matemático utiliza a relação multidimensional (forma linear) entre variáveis para explicar fenómenos económicos e realizar previsões ou cenários económicos. No entanto, este modelo é estocástico, ou seja, os dados são aleatórios, podendo variar ao longo do tempo. Assim, o modelo de regressão linear múltipla consiste na formulação de um modelo de k variáveis independentes (X_{ij}) que contribuem para explicar ou influenciar a variável dependente (Y_i), ou seja, este modelo assume que existe uma relação linear entre uma variável Y (a variável dependente) e k variáveis independentes, X_j ($j = 1, 2, \dots, k$) (Johnston e Dinardo, 2000). O número de coeficientes da equação será $p = k + 1$, em que cada um dos coeficientes é uma constante da função e os restantes k coeficientes multiplicam com as k variáveis explicativas, indicando o contributo que cada uma delas tem na explicação da variável dependente ou em estudo.

O objetivo da regressão linear é determinar a força de cada uma das variáveis independentes que, em conjunto, melhor explicam o comportamento da variável dependente, constituindo um excelente instrumento descritivo. No estudo em causa pretende-se antecipar, através das variáveis selecionadas, quais os determinantes que têm maior nível de significância com a variável dependente IDE para Portugal e Espanha. As variáveis independentes com correlações mais fortes com a variável dependente serão aquelas que conduzirão a um modelo que melhor irá predizer a variável dependente.

4.2 Caso de Portugal

4.2.1 Amostra e Dados

Os dados referentes aos fluxos de investimento em Portugal foram recolhidos na plataforma do Banco Mundial e utilizados em USD⁵, uma vez que os dados estatísticos normalmente estão apresentados nesta unidade monetária.

Relativamente às restantes variáveis escolhidas para o modelo, os dados foram recolhidos em várias plataformas das seguintes entidades: Banco Mundial, OCDE e Worldwide Governance Indicators (baseado num programa de pesquisa de longa data do Banco Mundial).

O período temporal foi delimitado entre 2002 e 2012.

4.2.2 Variáveis e Hipóteses a testar

Como em qualquer estudo, torna-se necessário definir e identificar as variáveis que vão compor o modelo, nomeadamente a variável dependente e as variáveis independentes ou explicativas.

Após a identificação das variáveis surge a necessidade de definir as hipóteses a testar, no sentido de prosseguir os objetivos traçados.

⁵ USD - *United States dollar* (Dólar dos Estados Unidos)

4.2.2.1 Variável Dependente

- **Investimento Direto Estrangeiro (IDE)**

Pretende-se analisar a relação entre o IDE em Portugal e outras variáveis independentes, respeitantes aos fatores determinantes para atração de investimento. O IDE analisado será quantificado em termos líquidos (investimento subtraído do desinvestimento).

4.2.2.2 Variáveis Independentes relevantes

- **Produto Interno Bruto (PIB)**

É uma medida de riqueza nacional e foi escolhida para representar a dimensão do mercado do país recetor de investimento. Os estudos de Buch *et al.* (2003) e de Janicki e Wunnava (2004) introduziram o PIB como uma das possíveis variáveis explicativas.

Hipótese 1: Existe uma relação positiva entre o PIB e o IDE em Portugal

- **Taxa de Juro (TJ)**

Reflete o prémio (remuneração) expresso em percentagem que a entidade que concede um determinado financiamento recebe da entidade que contraiu esse empréstimo, como forma de pagamento do serviço prestado e do custo de oportunidade do capital. O estudo de Singhania e Gupta (2011) incluiu a TJ como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 2: Existe uma relação inversa entre a TJ e o IDE em Portugal.

- **Custo Unitário do Trabalho (CUT)**

Pode servir para medir a competitividade de uma economia, calculando-se pelo rácio entre as remunerações e a produtividade. O estudo de Janicki e Wannava (2004) incluiu o CUT como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 3: Existe uma relação inversa entre o CUT e o IDE em Portugal

- **Nível de Qualificação (NQ)**

Indica o conjunto de aptidões e conhecimentos que permitem a um indivíduo exercer uma atividade profissional, refere-se ao número de diplomados por área de educação no país. O estudo de Nonnenberg e Mendonça (2004) incluiu o NQ como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 4: Existe uma relação positiva entre o NQ e o IDE em Portugal

- **Estabilidade Política (EP)**

Traduz a posição do país entre todos os países do mundo, 0 (nível mais baixo) e 100 (posição mais alta). O estudo de Donges (2005) incluiu a EP como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 5: Existe uma relação positiva entre a EP e o IDE em Portugal.

- **Controle da Corrupção (CC)**

Indica o nível de controle da corrupção no país de destino e mostra a posição do país entre todos os países do mundo, 0 (nível mais baixo) e 100 (posição mais alta). O estudo de Busse e Hefeker (2007) incluiu o CC como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 6: Existe uma relação positiva entre o CC e o IDE em Portugal

- **Valor Acrescentado da Produção (VAP)**

Mede o nível de produção agregada de um determinado país. O estudo de Chandran e Krishnan (2008) incluiu o VAP como uma das variáveis explicativas.

Hipótese 7: Existe uma relação positiva entre o VAP e o IDE em Portugal

4.2.3 Modelo Inicial e Resultados de Estimação

Inicialmente recorreu-se a um conjunto extenso de variáveis relacionadas com a variável dependente IDE, conforme se apresenta analiticamente no modelo de regressão seguinte:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_3 X_{3t} + \beta_4 X_{4t} + \beta_5 X_{5t} + \beta_6 X_{6t} + \beta_7 X_{7t} + \beta_8 X_{8t} + \beta_9 X_{9t} \\ + \beta_{10} X_{10t} + \beta_{11} X_{11t} + \beta_{12} X_{12t} + \beta_{13} X_{13t} + \beta_{14} X_{14t} + \varepsilon_t \quad (1)$$

Em que:

Y_t – representa o Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

β_t – representa o Coeficiente de Regressão a estimar

X_{1t} – representa a variável Produto Interno Bruto (PIB)

X_{2t} – representa a variável Taxa de Juro (TJ)

X_{3t} – representa a variável Custo Unitário do Trabalho (CUT)

X_{4t} – representa a variável Nível de Qualificação (NQ)

X_{5t} – representa a variável Importações (IMP)

X_{6t} – representa a variável Exportações (EXP)

X_{7t} – representa a variável Taxa de Inflação (INF)

X_{8t} – representa a variável Estabilidade Política e ausência de violência (EP)

X_{9t} – representa a variável Controle de Corrupção (CC)

X_{10t} – representa a variável Eficácia do Governo (EG)

X_{11t} – representa a variável Valor Acrescentado da Produção (VAP)

X_{12t} – representa a variável Valor Acrescentado da Indústria (VAI)

X_{13t} – representa a variável Valor Acrescentado dos Serviços (VAS)

X_{14t} – representa a variável Investimento e Desenvolvimento em % do PIB (I&D)

ε_t – representa os erros ou resíduos do modelo

O estudo empírico inicia com a verificação de existência de correlação entre as variáveis explicativas.

Uma correlação mede, pura e simplesmente, a associação entre variáveis sem qualquer implicação de causa e efeito entre ambas (Marôco, 2003). Um dos coeficientes de correlação mais utilizados é o coeficiente de correlação de Pearson. Este coeficiente, simbolizado por r , representa na escala $]-1,1[$ a correlação ou associação entre as duas variáveis.

O critério para a análise dos dados será baseado em Bryman e Cramer (1995), ou seja, para valores inferiores a 0,2 a correlação é muito fraca e sem significância; entre 0,2 e 0,39 a correlação é fraca, entre 0,4 e 0,69 a correlação é moderada, entre 0,7 e 0,89 a correlação é forte, entre 0,89 e 1 a correlação é considerada muito forte.

Recorrendo ao coeficiente de Person constitui-se a matriz de correlações apresentada no quadro seguinte:

Quadro 5 - Matriz de Correlações para Portugal

	IDE	PIB	TJ	CUT	NQ	IMP	EXP	INF	EP	CC	EG	VAP	VAI	VAS	I&D
IDE	1														
PIB	,425	1													
TJ	,636*	,250	1												
CUT	-,615*	-,369	-,800**	1											
NQ	,506	,592	,754**	-,569	1										
IMP	,473	,973**	,285	-,386	,608*	1									
EXP	,652*	,910**	,588	-,635*	,771**	,936**	1								
INF	,260	-,402	,305	-,095	-,054	-,217	-,110	1							
EP	-,466	-,817**	-,478	,727*	-,511	-,764**	-,834**	,379	1						
CC	-,652*	-,669*	-,290	,496	-,450	-,698*	-,751**	,171	,650*	1					
EG	-,704*	-,702*	-,315	,523	-,350	-,733*	-,748**	-,061	,724*	,682*	1				
VAP	,394	,965**	,187	-,344	,524	,971**	,893**	-,298	-,748**	-,728*	-,675*	1			
VAI	,359	,986**	,165	-,291	,524	,975**	,878**	-,337	-,755**	-,632*	-,698*	,980**	1		
VAS	,430	,996**	,291	-,398	,632*	,957**	,912**	-,444	-,833**	-,657*	-,674*	,944**	,968**	1	
I&D	,466	,844**	,500	-,534	,836**	,801**	,851**	-,463	-,770**	-,578	-,496	,736**	,759**	,884**	1

* A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

** A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

No quadro 5 observam-se as variáveis que estão relacionadas entre si, existindo correlação bastante elevada entre algumas delas, como é o caso do PIB com as variáveis VAS (99,6%), VAI (98,6%), IMP (97,3%), VAP (96,5%) e EXP (91%).

Também existem correlações elevadas entre a variável IMP e as variáveis VAI (97,5%), VAP (97,1%), VAS (95,7%), EXP (93,6%), entre a variável VAP e as variáveis VAI (98%), VAS (94,4%), e entre a variável VAI e a variável VAS (96,8%).

A correlação entre variáveis explicativas pode originar problemas de multicolinearidade, significando que existem variáveis explicativas dependentes umas das outras. Este problema pode causar a redução da eficácia do modelo.

Gujarati (1995) afirma que a multicolinearidade, na análise de regressões, só é considerada crítica quando excede 0,8. Como podemos verificar no quadro 5, existem correlações com valores superiores ao limite referido.

Uma vez calculadas as correlações entre as diferentes variáveis, o passo seguinte compreende a estimação do modelo inicial, onde se incluem todas as variáveis explicativas primeiramente selecionadas.

Quadro 6 – Sumário do modelo inicial para Portugal

Sumário do modelo				
Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa
1	,704 ^a	,496	,440	3028,685

a. Previsores: (Constante), Eficácia Governo

O resumo do modelo inicial, apresentado no quadro 6, indica que o coeficiente de determinação ajustado “ R^2 ” tem um valor relativamente baixo, igual a 44%, e que apenas deve ser incluída a variável explicativa Eficácia do Governo, com um nível de significância de 0,016 (quadro 7). Isto significa que as restantes variáveis explicativas do modelo inicial não possuem relevância estatística e, por isso, são excluídas pelo processo de estimação.

Segundo Marôco (2014), quando as variáveis independentes estão fortemente correlacionadas entre si, condição designada por multicolinearidade, a análise do modelo de regressão ajustado pode ser extremamente confusa e desprovida de significado, determinando que as variáveis independentes sejam um dos principais pressupostos a validar durante a regressão linear.

Quadro 7 – Coeficientes do modelo inicial para Portugal

Coeficientes ^a					
Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
(Constante)	88383,300	27345,811		3,232	,010
Eficácia Governo (EG)	-99368,408	33407,729	-,704	-2,974	,016

a. Variável dependente: IDE

Todas as variáveis excluídas, detalhadas no quadro 8, têm valores de significância extremamente elevados, com exceção da variável Taxa de Juro que tem um nível de significância próximo de 0,05.

Quadro 8 – Variáveis excluídas do modelo inicial para Portugal

Variáveis excluídas ^a					
Modelo	Beta In	t	Sig.	Correlação parcial	Estatísticas de colinearidade
					Tolerância
Produto Interno Bruto (PIB)	-,136 ^b	-,390	,707	-,137	,507
Taxa Juro (TJ)	,460 ^b	2,202	,059	,614	,901
Custo Unitário Trabalho (CUT)	-,340 ^b	-1,263	,242	-,408	,727
Nível Qualificação (NQ)	,296 ^b	1,200	,265	,390	,877
Importações (IMP)	-,093 ^b	-,252	,807	-,089	,463
Exportações (EXP)	,283 ^b	,776	,460	,265	,440
Taxa Inflação (INF)	,217 ^b	,908	,390	,306	,996
Estabilidade Política (EP)	,093 ^b	,257	,804	,090	,475
Controle Corrupção (CC)	-,322 ^b	-,993	,350	-,331	,535
VA Produção (VAP)	-,149 ^b	-,442	,670	-,154	,545
VA Indústria (VAI)	-,258 ^b	-,762	,468	-,260	,512
VA Serviços (VAS)	-,082 ^b	-,243	,814	-,086	,545
Investimento/Desenvolvimento (I&D)	,155 ^b	,545	,601	,189	,754

a. Variável dependente: IDE

b. Previsores no modelo: (Constante), Eficácia Governo

Podemos concluir que, devido à existência de multicolineariedade entre as variáveis explicativas, praticamente todas as variáveis inseridas no modelo não são importantes, com exceção da Eficácia do Governo, conduzindo a uma menor eficácia do modelo.

Observados estes resultados iniciais, o estudo prosseguiu através da execução de estimações e testes sobre conjuntos de combinações e simulações diferentes no arranjo das variáveis, retirando/repondo a partir do modelo inicial. Com base neste processo pretendeu-se identificar um modelo ótimo, com mais variáveis significativas e com melhor qualidade, medida pelo valor de “ R^2 ”. Constatou-se, ainda, que há medida que se iam removendo as variáveis estatisticamente irrelevantes os valores de significância melhoravam consideravelmente.

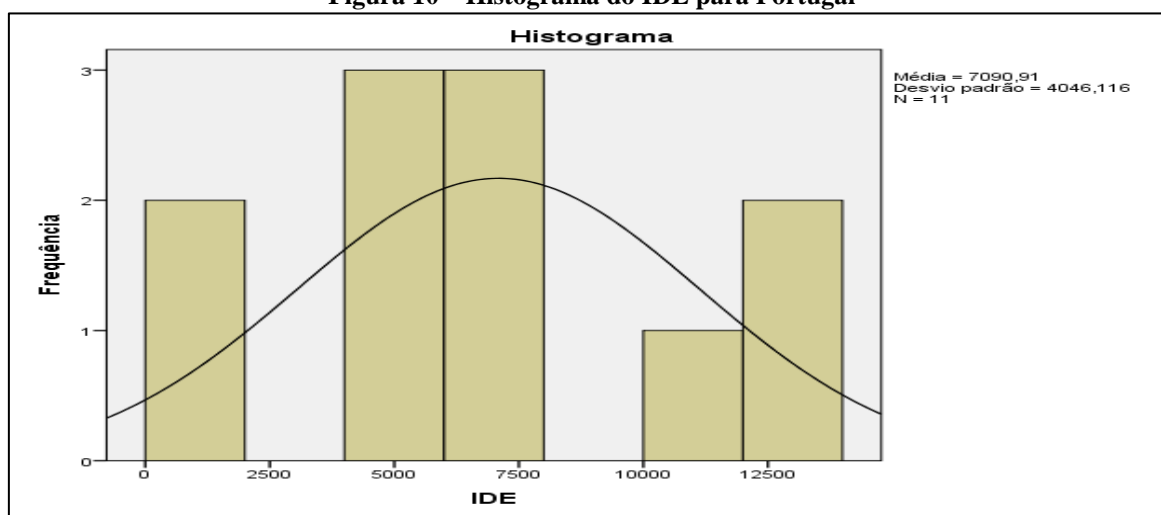
4.2.4 Modelo Adotado, Resultados de Estimação e Interpretação

Tendo sido feitas várias simulações e combinações diferentes, tal como se referiu anteriormente, foram retiradas algumas variáveis do modelo inicial, dando origem à seguinte regressão analítica, que traduz o modelo adotado:

$$IDE = \beta_0 + \beta_1 PIB_t + \beta_2 TJ_t + \beta_3 CUT_t + \beta_4 NQ_t + \beta_8 EP_t + \beta_9 CC_t + \beta_{11} VAP_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Pelo que se observa no histograma da figura 10, a variável IDE tem uma frequência que se afasta da configuração dada pela linha que representa a distribuição normal.

Figura 10 – Histograma do IDE para Portugal



O quadro 9 também apresenta as estatísticas descritivas calculadas para as variáveis selecionadas no modelo adotado. Os indicadores de Assimetria e de Curtose auxiliam na percepção de divergência relativamente à configuração de uma distribuição normal para cada variável.

Quadro 9 – Estatística Descritiva das variáveis quantitativas para Portugal

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	Assimetria	Curtose
IDE	11	1660	13377	7090,91	4046,116	,351	-,897
PIB	11	1322850	251925	206363,82	36276,937	-,848	,154
TJ	11	,034	,106	,05445	,025069	1,736	1,637
CUT	11	-,040	,037	,01009	,024813	-,797	-,124
NQ	11	56513	87071	71870,73	11287,968	-,105	-,1346
EP	11	,693	,962	,78827	,095472	1,053	,120
CC	11	,785	,854	,81991	,021016	-,011	-,665
VAP	11	18716	29965	25233,18	3042,902	-,769	1,205

No quadro 10 identificam-se as variáveis integrantes do modelo adotado, bem como as unidades de medida, a fonte de informação e a relação esperada entre cada uma delas e o IDE.

Quadro 10 – Variáveis, medidas, fontes de dados e relação esperada para Portugal

Variáveis		Medida	Fonte	Relação Esperada
Variável dependente	IDE	IDE no país num dado ano (em milhões de USD).	Banco Mundial	
Variáveis independentes	PIB	Crescimento económico de uma região ou país. Soma de todos os bens e serviços produzidos numa determinada região durante um determinado período (em milhões de USD).	Banco Mundial	Positiva (+)
	TJ	Custo de utilização do dinheiro. Preço pago pela utilização de dinheiro que foi cedido por terceiros.	OCDE	Negativa (-)
	CUT	Competitividade de uma economia, obtida pelo rácio entre as remunerações por trabalhador e a produtividade. (em percentagem).	OCDE	Negativa (-)
	NQ	Diplomados por área de educação (em unidades).	OCDE	Positiva (+)
	EP	Indicador do nível de estabilidade política no país de destino. Mostra a posição do país entre todos os países do mundo. 0 (nível mais baixo) e 100 (posição mais alta).	Worldwide Governance Indicators	Positiva (+)
	CC	Indicador do nível de controle da corrupção no país de destino. Mostra a posição do país entre todos os países do mundo. 0 (nível mais baixo) e 100 (posição mais alta).	Worldwide Governance Indicators	Positiva (+)
	VAP	Nível de produção de um determinado país durante um dado período (em milhões de USD).	Banco Mundial	Positiva (+)

Fonte: Elaboração Própria

O quadro 11 apresenta a síntese das estatísticas calculadas para o melhor modelo possível (ótimo adotado), em função das diferentes simulações e combinações realizadas entre as variáveis explicativas.

Quadro 11 – Sumário do modelo adotado para Portugal

Sumário do modelo ^b							
Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson	F	Sig.
1	,996 ^a	,991	,970	699,698	2,81	47,342	0,005
a. Previsores: (Constante), VA Produção, Taxa Juro, Controle Corrupção, Estabilidade Política, Nível Qualificação, Custo Unitário Trabalho, PIB							
b. Variável dependente: IDE							

O valor do coeficiente de determinação ajustado R^2 ascende a 0,970, significando que as variáveis independentes presentes no modelo adotado explicam 97% da variável dependente, e refletindo uma qualidade superior da estrutura estimada.

O reduzido valor da estatística de Durbin-Watson (2,81) significa que o teste não é significativo e, por isso, não existe autocorrelação entre os resíduos, podendo-se prosseguir com o estudo.

A validade do modelo também é testada através do teste de significância global, recorrendo à estatística F Snedecor da seguinte forma:

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0: \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_j = 0 \\ H_1: \exists \beta_j \neq 0 \end{array} \right. \quad \text{ou seja, existe pelo menos um } \beta_j \neq 0 \text{ o que significa que} \\ \text{existe pelo menos uma variável que explica o modelo.}$$

O valor do teste F (47,342) e uma significância inferior a 0,01, demonstram que todas as variáveis presentes no modelo são significativas, devendo-se assim rejeitar a hipótese nula, tal como se desejava para prosseguir o trabalho.

O quadro 12 apresenta as variáveis em estudo, as estimativas dos respetivos parâmetros para o período em análise e os seus níveis de significância estatística, relativos ao modelo adotado para Portugal.

Quadro 12 – Coeficientes do modelo adotado para Portugal

Coeficientes ^a					
Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
(Constante)	80481,864	17671,159		4,554	,020
Produto Interno Bruto (PIB)	,517	,052	4,636	10,027	,002
Taxa Juro (TJ)	152716,293	22808,901	,946	6,695	,007
Custo Unitário Trabalho (CUT)	-202111,775	30513,946	-1,239	-6,624	,007
Nível Qualificação (NQ)	-,479	,054	-1,336	-8,852	,003
Estabilidade Política (EP)	106844,265	10981,132	2,521	9,730	,002
Controle Corrupção (CC)	-175133,715	17704,692	-,910	-9,892	,002
VA Produção (VAP)	-3,669	,425	-2,759	-8,632	,003

a. Variável dependente: IDE

Finalmente, apresenta-se a estrutura associada ao modelo final adotado:

$$\text{IDE em Portugal} = 4,636 \text{ PIB} + 0,946 \text{ TJ} - 1,239 \text{ CUT} - 1,336 \text{ NQ} + 2,521 \text{ EP} - \\ 0,910 \text{ CC} - 2,759 \text{ VAP} + \varepsilon$$

Para um nível de significância até 5% ($\alpha = 0.05$), as variáveis explicativas consideradas estatisticamente relevantes para o modelo adotado são: o PIB, a TJ, o CUT, o NQ, a EP, o CC e o VAP. Por outro lado, as variáveis CUT, NQ, CC e VAP apresentam sinais negativos nas estimativas dos coeficientes, significando que a relação com a variável dependente IDE é inversa (quanto maior for o valor destas variáveis, menor será o valor do IDE, e vice-versa).

A variável *Produto Interno Bruto* apresenta uma relação positiva com o IDE, isto é, se aumentar o valor do PIB também deve aumentar o valor do IDE, conforme estava previsto no quadro 10. Além disso, esta representa a variável mais importante na explicação do IDE em Portugal, na medida em que assume o coeficiente beta mais elevado. Relativamente à variável *Taxa de juro*, a estimativa do respetivo parâmetro é positiva, contrariando o sinal da relação esperada. O *Custo Unitário do Trabalho* apresenta uma relação negativa, significando que à medida que aumenta o Custo Unitário do Trabalho diminui o IDE, tal como a relação esperada. A variável *Nível de Qualificação* também apresentou uma relação negativa com o IDE afastando-se do sinal esperado. Além disso, esta variável e o PIB representam as que calculam erros padrões menores. Quanto à *Estabilidade Política*, parece ser uma variável apreciada pelas empresas internacionais no momento da escolha dos destinos de investimento, manifestando-se de acordo com a relação esperada. Sendo que também é uma das variáveis mais importantes na explicação do IDE em Portugal. A variável *Controle de Corrupção* apresentou uma relação fraca e negativa com o IDE, contrária ao sentido esperado. Contudo, o erro padrão da estimativa é bastante elevado. Por fim, a variável *Valor Acrescentado da Produção* também apresentou uma relação negativa com o IDE e contrária às expectativas, apesar do reduzido erro padrão.

4.3 Caso de Espanha

4.3.1 Amostra e Dados

Os dados relativos aos fluxos de investimento em Espanha e às restantes variáveis escolhidas para o modelo foram recolhidas nas mesmas plataformas que no caso de Portugal.

O período temporal neste caso também foi delimitado entre 2002 e 2012.

4.3.2 Variáveis e Hipóteses a testar

No estudo realizado para Espanha foi definido um modelo inicial composto exatamente pelas mesmas variáveis que foram utilizadas no caso de Portugal. Esse modelo inicial não será aqui apresentado porque a respetiva estrutura também excluiu praticamente todas as variáveis explicativas e ainda revelou uma qualidade de ajustamento muito fraca. Em seguida, o procedimento realizado foi o mesmo que no caso anterior. Realizaram-se novas estimações e testes sobre conjuntos de combinações e simulações diferentes no arranjo das variáveis, retirando/repondo a partir do modelo inicial. Deste modo, identificou-se um modelo ótimo, com mais variáveis significativas e com melhor qualidade, medido pelo coeficiente R^2 , caracterizado da seguinte forma:

4.3.2.1 Variável Dependente

- **Investimento Direto Estrangeiro (IDE)**

4.3.2.2 Variáveis Independentes relevantes

- **Produto Interno Bruto (PIB)**

Hipótese 8: Existe uma relação positiva entre o PIB e o IDE em Espanha

- **Taxa de Juro (TJ)**

Hipótese 9: Existe uma relação inversa entre a TJ e o IDE em Espanha.

- **Nível de Qualificação (NQ)**

Hipótese 10: Existe uma relação positiva entre o NQ e o IDE em Espanha

4.3.3 Modelo Adotado, Resultados de Estimação e Interpretação

Tendo sido realizadas várias simulações e combinações diferentes, conforme indicado anteriormente, foram retiradas algumas variáveis do modelo inicial, dando origem à seguinte regressão analítica, que traduz o modelo ótimo adotado:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_{1t} + \beta_2 X_{2t} + \beta_4 X_{4t} + \varepsilon_t \quad (3)$$

Em que:

Y_t – representa o Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

β_t – representa o Coeficiente de Regressão a estimar

X_{1t} – representa a variável Produto Interno Bruto (PIB)

X_{2t} – representa a variável Taxa de Juro (TJ)

X_{4t} – representa a variável Nível de Qualificação (NQ)

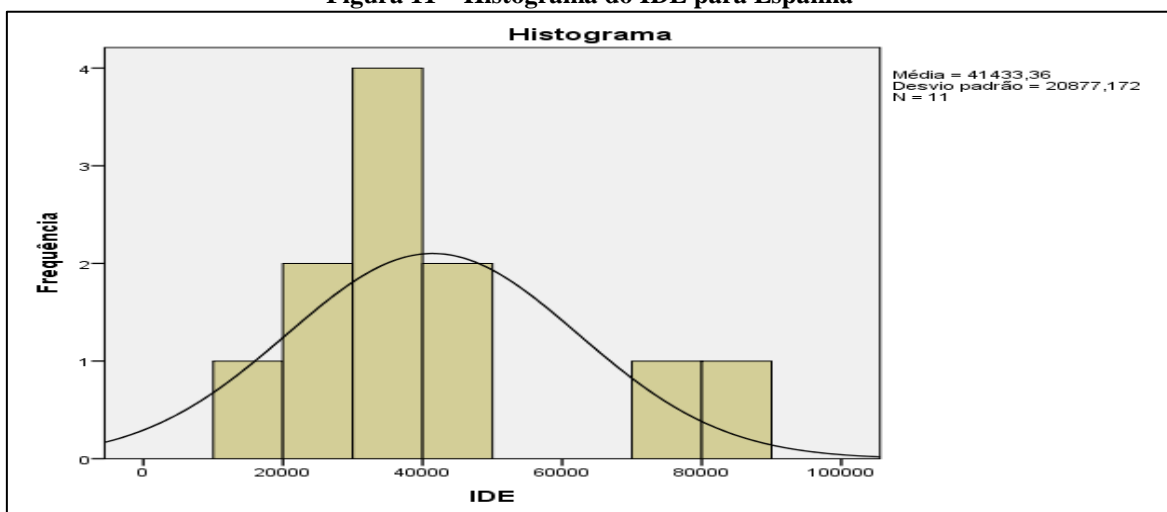
ε_t – representa os erros ou resíduos do modelo

De modo que:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 PIB_t + \beta_2 TJ_t + \beta_4 NQ_t + \varepsilon_t \quad (4)$$

Pelo que se verifica no histograma da figura 11, a variável IDE tem uma frequência que se afasta da configuração dada pela linha que representa a distribuição normal.

Figura 11 – Histograma do IDE para Espanha



No quadro 13 apresentam-se as estatísticas descritivas calculadas para as variáveis do modelo adotado. Os indicadores de assimetria e de curtose permitem verificar a divergência relativamente à distribuição normal para cada variável.

Quadro 13 – Estatística Descritiva das variáveis quantitativas para Espanha

	N	Mínimo	Máximo	Média	Desvio padrão	Assimetria	Curtose
IDE	11	19427	83393	41433,36	20877,172	1,355	,910
PIB	11	686296	1593421	1239358,64	277268,089	-,840	-,033
TJ	11	,0339	,0585	,044127	,0072666	,875	,291
NQ	11	199767	284461	227555,91	31038,952	1,277	,308

No quadro 14 identificam-se as variáveis integrantes do modelo adotado, bem como a fonte de informação e a relação esperada entre cada uma delas e o IDE.

Quadro 14 - Variáveis, medidas, fontes de dados e relação esperada para Espanha

Variáveis		Fonte	Relação Esperada
Variável dependente	IDE	Banco Mundial	
Variáveis independentes	PIB	Banco Mundial	Positiva (+)
	TJ	OCDE	Negativa (-)
	NQ	OCDE	Positiva (+)

No sentido de verificar a existência de correlação entre as variáveis do modelo adotado, calcularam-se os coeficientes de Pearson e elaborou-se a tabela seguinte:

Quadro 15 – Matriz de Correlações para Espanha

	IDE	PIB	TJ	NQ
IDE	1			
PIB	,446	1		
TJ	,024	,076	1	
NQ	-,278	,259	,827**	1

* A correlação é significativa no nível 0,05 (2 extremidades).

** A correlação é significativa no nível 0,01 (2 extremidades).

Conforme se verifica pelos valores expressos na matriz, as correlações entre as variáveis do modelo adotado não são significativas, e, assim, serão evitados problemas de multicolineariedade.

O quadro 16 apresenta a síntese das estatísticas calculadas para o melhor modelo possível (ótimo adotado), em função das diferentes simulações e combinações realizadas entre as variáveis explicativas.

Quadro16- Sumário do modelo adotado para Espanha

Sumário do modelo ^b							
Modelo	R	R quadrado	R quadrado ajustado	Erro padrão da estimativa	Durbin-Watson	F	Sig.
1	,857 ^a	,734	,619	12878,316	2,94	6,427	0,02
a. Previsores: (Constante), NQ, PIB, Taxas de Juro							
b. Variável dependente: IDE							

Na estimação do modelo, apenas com as variáveis estatisticamente significativas, obteve-se um coeficiente de determinação ajustado R^2 igual a 0,619, significando que as variáveis independentes explicam 61,9% da variável dependente IDE, e refletindo uma qualidade razoável da estrutura estimada.

O reduzido valor da estatística de Durbin-Watson (2,94) significa que o teste não é significativo e que os erros são independentes, podendo-se prosseguir com o estudo.

A validade do modelo também é verificada através do teste F Snedecor. O valor da estatística (6,427) e da significância (0,02) demonstram que todas as variáveis presentes no modelo são relevantes na explicação do IDE.

O quadro 17 apresenta as variáveis em estudo, as estatísticas dos respetivos parâmetros para o período em análise e os seus níveis de significância estatística, relativamente ao modelo adotado para Espanha:

Quadro 17 – Coeficientes do modelo adotado para Espanha

Coeficientes ^a					
Modelo	Coeficientes não padronizados		Coeficientes padronizados	t	Sig.
	B	Erro padrão	Beta		
(Constante)	45115,942	32132,138		1,404	,203
Produto Interno Bruto (PIB)	,054	,016	,720	3,450	,011
Taxas de Juro (TJ)	3211749,593	1031476,478	1,118	3,114	,017
Nível de Qualificação (NQ)	-,934	,249	-1,389	-3,748	,007

a. Variável dependente: IDE

Finalmente, apresenta-se a estrutura associada ao modelo final adotado:

$$\text{IDE em Espanha} = 0,720 \text{ PIB} + 1,118 \text{ TJ} - 1,389 \text{ NQ} + \varepsilon$$

A variável *Produto Interno Bruto* apresenta uma relação positiva com o IDE, isto é, se aumentar o valor do PIB também deve aumentar o valor do IDE, de acordo com a relação esperada no quadro 14. Relativamente à variável *Taxa de juro* a estimativa positiva do seu parâmetro contraria o sinal da relação esperada, embora apresente um erro padrão substancial. Finalmente, o *Nível de Qualificação*, apresenta uma relação negativa com o IDE, ao contrário da expectativa formulada, mas obtendo um erro padrão muito reduzido, tal como aconteceu com o PIB.

4.4 Discussão, Confronto dos Resultados e Limitações

O IDE em Portugal está relacionado com as variáveis PIB, TJ, CUT, NQ, EP, CC e VAP. As sucessivas regressões para aperfeiçoamento do modelo excluíram as variáveis Imp, Exp, INF, EG, VAI, VAS e I&D.

Em Espanha, o IDE está relacionado com as variáveis PIB, TJ e NQ. Neste caso, o procedimento econométrico retirou do modelo as variáveis CUT, IMP, EXP, INF, EP, CC, EG, VAP, VAI, VAS e I&D.

Algumas das variáveis utilizadas na parte empírica desta dissertação também foram aplicadas em outros trabalhos de investigação, muitos deles reportando resultados semelhantes aos que foram encontrados nos casos anteriormente descritos de Portugal e de Espanha.

Os resultados permitem concluir que o coeficiente do PIB é estatisticamente significativo e positivo, - tal como tinha sido proposto nas hipóteses estabelecidas. Estes resultados também confirmam alguma teoria existente e a evidência empírica divulgada por Borensztein *et al.* (1988), Barrell e Pain (1991), Trevino *et al.* (2002), Buch *et al.* (2003), Janicki e Wunnava (2004), Amal e Seabra (2007), Singhanian e Gupta (2011).

Também se verifica que o coeficiente do Custo Unitário de Trabalho está inversamente relacionado com o IDE, apresentando um coeficiente estatisticamente significativo e negativo, conforme havia, sido proposto nas hipóteses estabelecidas. Esta relação também foi comprovada em outros estudos, como em Barrell e Pain (1991), Rubio e Rivero (1994), Campos e Kinoshita (2003) e em Janicki e Wunnava (2004).

O nível de Estabilidade Política apresenta um coeficiente estatisticamente significativo e positivo, em concordância com as hipóteses definidas. Este resultado também foi, encontrado nos estudos de Donges (2005) e de Karimi *et al.* (2013).

Outras variáveis utilizadas também se mostraram estatisticamente significativas, mas apresentaram sinais diferentes dos inicialmente previstos nas hipóteses. Uma causa provável para a eventual imprecisão dos testes pode advir do tamanho do período amostral (11 anos). Mesmo diante desta limitação, os resultados da regressão demonstram que a escolha das variáveis explicativas foi determinante para ambos os casos, tendo os modelos em Portugal e em Espanha apresentado um coeficiente de determinação ajustado igual a 97% e a 61,9%, respetivamente.

CONCLUSÃO

O IDE apresenta-se em todo o mundo como uma importante fonte de financiamento de capital estrutural, promovendo o desenvolvimento económico de cada país, a modernização das economias e a criação de emprego.

Esta dissertação teve por finalidade a estruturação dos determinantes relevantes no processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha, traduzindo-se num trabalho oportuno e pertinente que contribui para desenvolver uma política estratégica integrada de captação deste tipo de investimento para a Península Ibérica.

O IDE em Portugal conheceu nas últimas décadas uma extraordinária expansão. No entanto, importa referir que essa evolução não foi constante ao longo dos anos. Fatores internos e externos influenciaram essa evolução. A adesão de Portugal à CEE, em 1986, revelou-se fundamental e marcou o início da globalização dos negócios e da internacionalização do setor dos serviços, que conduziram a um aumento considerável do volume de investimento estrangeiro no país.

Os principais países destino das exportações de bens, em 2012, foram a Espanha, a Alemanha, a França e Angola, totalizando cerca de 50% do total negociado em máquinas e aparelhos, veículos e outro material de transporte, combustíveis minerais, metais comuns, plásticos e borracha. Por outro lado, os principais países origem das importações de bens foram a Espanha, a Alemanha, a França e a Itália, destacando-se como principais grupos de produtos transacionados os combustíveis minerais, as máquinas e aparelhos, os produtos químicos e agrícolas, os veículos e outro material de transporte.

Do lado do investimento, os países que mais investiram em Portugal foram a Espanha, a França, o Reino Unido, o Luxemburgo e os Países Baixos. As atividades mais procuradas pelos investidores estrangeiros foram as financeiras e de seguros, de consultoria, científicas e técnicas, o comércio por grosso e a retalho e o setor da eletricidade, gás, vapor e água.

Não menos importante é a análise realizada sobre os pontos fracos do país, permitindo verificar que os fatores mais problemáticos na realização dos negócios em Portugal residem no acesso ao financiamento, na burocracia e ineficiência governamental, nas taxas de impostos, na instabilidade política, na regulamentação fiscal e nas leis laborais restritivas. Além disso, ainda se destaca do lado das ameaças a mão-de-obra mais barata na Ásia e nos BRIC's.

Relativamente à análise dos fatores de atratividade em Portugal identificados em 2012, destacam-se as infraestruturas de telecomunicação, a partilha de língua e ligações com o Brasil e Angola, as infraestruturas de transporte e logística, o nível de qualificação da mão-de-obra local, a estabilidade do contexto social e os custos do trabalho. Todavia, também foram sugeridas medidas prioritárias para melhorar a atratividade do País, tais como a redução da carga fiscal, o desenvolvimento da educação e qualificações, o apoio às PME's e às indústrias de alta tecnologia e inovação, o aumento dos incentivos para o IDE e a facilidade do acesso ao crédito.

No intuito de acrescentar valor à discussão introduzida, o estudo empírico desta dissertação utilizou a metodologia da regressão linear múltipla para identificar os potenciais determinantes no processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha.

No primeiro caso, o procedimento econométrico deu origem a estimações e a testes sobre 14 variáveis explicativas inicialmente propostas, que permitiram enunciar o modelo ótimo adotado com um coeficiente de determinação ajustado igual a 97%. A estrutura estimada encontrou os seguintes determinantes do IDE em Portugal, cuja importância estatística determinou a estrutura ordenada: PIB, VAP, EP, NQ, CUT, TJ, e CC. Ainda assim, os estimadores dos parâmetros das variáveis TJ, NQ, CC e VAP encontraram sinais contrários aos que haviam sido esperados na definição das hipóteses.

No segundo caso foi utilizado o mesmo procedimento, que permitiu enunciar o modelo ótimo adotado com um coeficiente de determinação ajustado igual a 61,9%. A estrutura estimada encontrou os seguintes determinantes do IDE em Espanha, cuja estrutura é ordenada em função da respetiva importância estatística: NQ, TJ e PIB. No entanto, as estimativas dos parâmetros das variáveis TJ e NQ calcularam sinais contrários às expectativas expressas nas hipóteses.

Apesar de ter sido identificada como limitação do estudo a dimensão do período de análise, verifica-se que em ambos os modelos, para o caso de Portugal e de Espanha, foram contemplados como determinantes relevantes no processo de decisão do IDE o PIB, a TJ e o NQ.

Tendo sido inspirado em outros trabalhos de âmbito relacionado, este estudo empírico pretendeu contribuir para a investigação científica ao incluir novas variáveis no modelo que pretende encontrar os determinantes relevantes do processo de decisão do IDE em Portugal e em Espanha.

Por último para pesquisas futuras sugerem-se estudos com novas variáveis e com dimensão temporal maior na realização do modelo empírico, de modo a evitar resultados imprecisos e a verificar os sinais e a significância das estimativas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (2014). Guia do Investidor. em Portugal, <http://www.portugalglobal.pt/pt/investirportugal/guiadoinvestidor>. [acedido em 10-03-2014].
- Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal (2012). Portugal Global. . <http://www.revista.portugalglobal.pt/AICEP/PortugalGlobal/Revista41/,35-45>. [acedido em 19- 04-2014].
- Amal, M. & Seabra, F. (2007). Determinantes do investimento direto externo (ide) na América Latina: Uma perspetiva institucional. *Revista economia*, 8 (2), 231-247.
- Banco de Portugal (2014). <http://www.bportugal.pt>. [acedido em 20-05-2014].
- Baranson, J. (1978). *Technology transfer: effects on us competitiveness and employment. in us department of labor. The Impact of International trade and investment on employment*. Washington.
- Barrell, R. & Pain, N. (1997). Foreign direct investment, technological change, and economic growth within Europe. *The Economic Journal*, 107 (445), 1770-1786.
- Bevan, A. A. & Estrin S. (2004). The determinants of foreign direct investment into European transition economies. *Journal of Comparative Economics*, 32 (4), 775-787.
- Blomstrom, M. & Kokko, A. (1998). Multinational corporations and spillovers. *Journal of Economic Surveys*, 12 (3), 247-277.
- Borensztein, E. & De Gregorio, J. & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth. *Journal of International Economics*, 45, 115-135.
- Bryman, A. & Cramer, D. (1995). *Quantitative Data Analysis for Social Scientists* (2ª Edição). London: Routledge.

- Brewer, T. L. (1993). Government policies, market imperfections, and foreign direct investment. *Journal of International Business Studies*, 24 (1), 101-120.
- Buch, C. & Kleinert J. & Toubal F. (2003) *Determinants of German fdi: New evidence from micro-data*. Frankfurt: Deutsche Bundesbank.
- Buckley, P. J. & Casson, M. C. (1976). *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan.
- Buckley, P. J. & Casson, M. C. (1998). Analyzing foreign market entry strategies: Extending the internalization approach. *Journal of International business Studies*, 29 (3), 539-562.
- Busse, M. & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23, 397-415.
- Campos, N. F. & Kinoshita, Y. (2003). Why does fdi go where it goes? New evidence from the transition economies. *International Monetary Fund*, 1-31.
- Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign investment. *Economica*, 38 (149), 1-27.
- Caves, R. E. (1974). Multinational firms, competition, and productivity in host-country industries. *Economica*, 41 (162), 176-193.
- Chandran, V. G. R. & Krishnan G. (2008). Foreign direct investment and manufacturing growth: The malaysian experience. *International Business Research*, 1 (3), 83-90.
- Chaves, C. (2000). *Instrumentos estatísticos de apoio à economia: Conceitos básicos*. Lisboa: McGraw-Hill.
- Donges, J. B. (2005). Competition for foreign investment in developing countries – The role and impact of fdi incentives. *European Journal of Political Economy*, 19 (3), 529-545.

- Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the multinational enterprise: A search for an eclectic approach. *The International Political Economy of Direct Foreign Investment*, 1, 13-40.
- Dunning, J. H. (1981). *International production and multinational enterprises*. London: Routledge.
- Dunning, J. H. (1993). *International direct investment patterns. in: Oxelheim, The global race for foreign direct investment, prospects for the future*. Berlin: Springer-Verlag.
- Dunning, J. H. & Lundan, S. M. (2008). *Multinational enterprises and the global economy* (2ª Edição). Reino Unido: Edward Elgar.
- Ernest & Young (2013). [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Portuguese-attractiveness-survey-2013/\\$FILE/EY-Portuguese-attractiveness-survey-2013.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Portuguese-attractiveness-survey-2013/$FILE/EY-Portuguese-attractiveness-survey-2013.pdf) [acedido 03-06-2014].
- Eurostat (2014). <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> [acedido em 22-08-2014].
- Gabinete de Estratégia e Estudos (2014). <http://www.gee.min-economia.pt/>. [acedido em 05-05-2014].
- Gujarati, D. N. (1995). *Basic econometrics*, (3ª Edição). New York: McGraw-Hill.
- Gulamhussen, M. A. & Aguiar, S. C. (2009). *O impacto do risco político no investimento direto estrangeiro: O caso do Brasil como país de destino*. Lisboa: Sílabo.
- Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: a study of direct foreign investment*. Ph. D. Dissertation.
- Instituto Nacional de Estatística (2014). <http://www.ine.pt/> [acedido em 19-05-2014].

- Janicki, H. P. & Wunnava, P. V. (2004). Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Applied Economics*, 36, 505-509.
- Johnston, J. & Dinardo, J. (2000). *Métodos Económétricos* (4.ª Edição.). Lisboa: McGraw-Hill.
- Karimi, M. S. & Yusop, Z. & Hook, L. S. & Chin, L. (2013). Effect of human capital on foreign direct investment inflows. *Journal of Economic Research*, 18, 79-101.
- Kindleberger, C. P. (1969). *American business abroad: Six lectures on direct investment*. New Heaven: Yale University.
- Larraín, B. & Tavares, J. (2004). Does foreign direct investment decrease corruption?. *Cuadernos de economia*, 41, 199-215.
- Le, Q. V. & Zak P. (2006). Political risk and capital flight. *Journal of International Money and Finance*, 25, 308-329.
- Leitão, N. C. & Faustino, H. (2010). Portuguese foreign direct investment inflows: An empirical investigation. *International Research Journal of Finance and Economics*, 38, 190-197.
- Lipsey, R. E. (2001). Foreign direct investors in three financial crises. *NBER Working Paper*, No. 8084.
- Marôco, J. (2003). *Análise Estatística com utilização do SPSS*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Marôco J. (2014). *Análise Estatística com o SPSS Statistics* (6ª Edição). Lisboa: ReportNumber.
- Mehmed, E. & Osmani, A. (2004). The objectives for foreign direct investments in interaction with the forms and types of foreign direct investments. *Kristiandstad Business School, International Business*.

- McCulloch, R. & Yellen, J. L. (1982). Technology transfer and the national interest. *International Economic Review*, 23 (2), 421-428.
- Moreira, A. C. & Dias, A. F. A. (2008). O investimento directo do estrangeiro em Portugal. *Economia Global e Gestão*, 13 (1), 23-42.
- Nonnenberg, M. J. B. & Mendonça, M. J. C. (2004). Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. *Estudos Económicos*, 35 (4), 631-655.
- Nunnenkamp, P. & Spatz, J. (2002). Determinants of fdi in developing countries: has globalization changed the rules of the game?. *Transnational Corporations*, 11 (2), 1-34.
- OCDE (2008). Benchmark Definition of Foreign Direct Investment. <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>
[acedido em 21-04-2014].
- OCDE Factbook (2013). Definition of Foreign Direct Investment. <http://www.oecd-ilibrary.org/sites/factbook-2013-en/04/02/01/index.html?itemId=/content/chapter/factbook-2013-34-en>
[acedido em 21-04-2014].
- Oliveira, M. & Aguiar, A. & Carvalho, A. & Martins, F. & Mendes, V. (1997). *Econometria Exercícios*. Lisboa: McGraw-Hill.
- Pestana, M. H. & Gageiro, J. N. (2008). *Análise de dados para ciências sociais. A complementaridade do SPSS (5ª Edição)*. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.
- Reddy, N. M. & Zhao, L. (1990). International technology transfer: A review. *Research Policy*, 19, 285-307.

- Ribeiro, A. C. P. (2012). *Análise do Investimento Direto Estrangeiro em Portugal utilizando a metodologia de Box-Jenkins*. Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Finanças, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, Porto.
- Ribeiro, A. J. J. (2010). *Indicadores Avançados para o Investimento Directo Estrangeiro aplicação ao caso Português*. Dissertação de Mestrado em Gestão de Empresas, Faculdade de Economia e Gestão, Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, Lisboa.
- Root, F. R. & Ahmed, A. A. (1979). Empirical determinants of manufacturing direct investment in developing countries. *Economic Development and Cultural Change*, 27 (4), 751-767.
- Rubio, O. B. & Rivero, S. S. (1994). Na econometric analysis of foreign direct investment in Spain. *Southern Economic Journal*, 61 (1), 104-120.
- Samli, A. C. (1985). *Technology Transfer: the General Model*. London: Quorum Books Westport.
- Simões, V. C. (1993). *Impacto do investimento direto estrangeiro (ide) na estrutura industrial portuguesa*. Lisboa: CGTP-IN.
- Singhania, M. & Gupta, A. (2011). Determinants of foreign direct investment in India. *Journal of International Trade Law and Policy*, 10 (1), 64-82.
- Sun, Z. & Wang, Q. (2009). Checking the adequacy of a general linear model with responses missing at random. *Journal of Statistical Planning and Inference*, 139, 3588-3604.
- Teixeira, A. A. C. & Lehmann, A. T. T. (2007). *Investimento Directo Estrangeiro, Capital Humano e Inovação: Uma aplicação ao caso Português*. Porto: Grupo Editorial Vida Económica.

The World Bank (2014). Indicators/Data. <http://data.worldbank.org/indicator>.
[acedido em 21-06-2014].

Trevino, L. J. & Daniels, J. D. & Arbeláez, H. (2002). Market reform and fdi in Latin America: An empirical investigation. *Transnational Corporation*, 11 (1), 29-48.

United Nations Conference on Trade and Development (2014). <http://unctad.org/>
[acedido em 06-06-2014].

Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *Quarterly Journal of Economics*, 80, 190- 207.

Wheeler, D. & Mody, A. (1992). International investment location decisions: The case of U.S Firms. *Journal of International economics*, 33, 57-76.

Williamson, O. E. (1975). *Markets and hierarchies: Analysis and antitrust implications, a study in the economics of internal organization*. New York: Free Press.

World Economic Forum (2014). <http://www.weforum.org>. [acedido em 09-08-2014].

Worldwide Governance Indicators (2012). Interactive Data Acess.
<http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.
[acedido em 20-07-2014].