O ambiente político e a atração de investimento externo direto: uma abordagem institucionalista

Ana Paula Menezes Pereira1, Eduardo Henrique de Borba[[1]](#footnote-1)

1. Centro de Ciências da Administração e Socioeconômicas, Universidade do Estado de Santa Catarina, Brasil)

**Resumo:** Visando contribuir na geração de evidências sobre a hipótese de que fatores políticos seriam importante na atração de Investimento Externo Direto (IED), buscou-se identificar a relação entre a qualidade dos arranjos institucionais do ambiente político e a atração do IED, ao se estimar modelos de painel para 123 países, de 2011 a 2016, onde a variável dependente foi o fluxo líquido de entrada de investimento externo direto expresso em percentagem do produto interno bruto, explicado por variáveis institucionais relacionadas à dimensão política: “ambiente político” e “estabilidade política e ausência de violência e terrorismo”. Além das variáveis de interesse, ou seja, as institucionais, foram utilizadas variáveis de controle: inflação, taxa de câmbio, formação bruta de capital e taxa de crescimento anual do PIB. Devido à forte correlação entre as variáveis institucionais, estas foram avaliadas em modelos diferentes, e em versões alternativas, com e sem a utilização de variáveis instrumentais. Entre os instrumentos, foram escolhidas variáveis que refletissem as instituições informais, utilizadas como *proxy* para formação cultural e estrutura religiosa dos países. Os resultados sugerem, em todos os modelos estimados, que a qualidade do arranjo institucional que reflete o ambiente e a estabilidade política é importante condicionante da atração do IED entre os países.

**Palavras-chave:** Instituições; Investimento Externo Direto; Modelo de Dados em Painel; Mínimos Quadrados em Dois Estágios

**Abstract:** Aiming to contribute to the generation of evidences on the hypothesis that political factors would be important to the attraction of Foreign Direct Investment (FDI), we sought to identify the relationship between the quality of the institutional arrangements of the political environment and the attraction of FDI, when estimating a panel data model for 123 countries, from 2011 to 2016, where the dependent variable was the net inflow of foreign direct investment expressed as a percentage of gross domestic product, explained by institutional variables related to the political dimension: "political environment" and "political stability and absence of violence and terrorism." In addition to the variables of interest, that is, the institutional variables, control variables were used: inflation, exchange rate, gross capital formation and annual GDP growth rate. Due to the strong correlation between the institutional variables, these were evaluated in different models, and in alternative versions, with and without the use of instrumental variables. Among the instruments, the variables chosen reflects the informal institutions, and were used as a proxy for cultural formation and religious structure of the countries. The results suggest, in all the estimated models, that the quality of the institutional arrangement that reflects the environment and the political stability is important conditioner for the attraction of the FDI between the countries.

**Keywords:** Institutions; Foreign Direct Investment; Panel Data Model; Two-Stages Least Squares

**Área ANPEC:** Área 7 - Economia Internacional

**JEL codes:** C33; C36

1. Introdução

Visto como fator de estímulo ao crescimento das economias, busca-se entender quais seriam os fatores de atração do Investimento Externo Direto (IED), dado pelo fluxo internacional de capital pelos quais uma empresa em um país cria ou expande uma filial em outro (KRUGMAN e OBSTFELD, 2001). Esse deslocamento de investimento está baseado na ideia de que, por se tratar de um movimento de longo prazo e de promover a transferência de tecnologia e conhecimento, o IED teria um efeito positivo sobre o desenvolvimento das economias que o recebem.

O IED é fonte de atenção para formuladores de políticas públicas e investidores privados. Ao longo do tempo, observa-se um evidente crescimento de sua importância para as economias que o recebem ou lhe dão origem, bem como seu impacto sobre a forma de produção e distribuição da riqueza entre os países. Organismos internacionais dedicam-se ao estudo do tema, como a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD) e o Banco Mundial, que divulgam anualmente relatórios a respeito do mesmo assunto. Ter uma noção clara de quais são os determinantes mais importantes para realização de investimentos produtivos no exterior se torna um ponto fundamental, tanto para os governos, que precisam ter tais determinantes claros para desenvolver suas políticas, quanto para as empresas, que precisam entender quais fatores devem procurar de modo a aumentar suas chances de sucesso. Os modelos tradicionais surgem como uma das fontes mais comuns para explicar os determinantes do IED. Contudo, esta visão é limitada, pois dada a natureza do IED, as empresas não avaliam apenas a rentabilidade, mas a segurança do ambiente que estão investindo.

Para North (1990), as instituições influenciam as atividades econômicas, por afetarem os custos de transação e produção das empresas. Sendo assim para os investidores externo diretos é de suma importância a minimização de tais custos no momento de se instalar em uma nova localidade. Nesse contexto, as instituições surgem como regras de um jogo, sendo representadas de maneira formal ou informal, refletindo a estrutura das relações entre os indivíduos na sociedade. As instituições formais, para North (1994), seriam compostas por leis e regras explícitas, enquanto as informais apresentam-se por normas de comportamento e convenções socialmente aceitas.

Alguns fatores têm contribuído para o crescente interesse na relação entre IED e instituições, dentre eles está a teoria institucional de Douglas North (1990), chamando a atenção para o papel das instituições na criação de incentivos à atividade econômica, em geral, e ao investimento, em particular. O crescente fluxo de IED verificado a partir da década de 1990, aumentou o interesse de economias, principalmente as emergentes, em avaliar quais os fatores além dos tradicionais, influenciariam na atração por IED. Entre tais fatores, Ali *et al*. (2010) acredita que os investidores estrangeiros veem atribuindo maior ênfase à qualidade dos arranjos institucionais na hora de escolher um local para alocar seus investimentos.

Há fortes razões para acreditar que um ambiente institucional sólido, isto é, a burocracia eficiente, baixo nível de corrupção e direitos de propriedade seguros devem atrair mais IED. No entanto, esta hipótese requer mais evidências empíricas. Biswas (1998), ao analisar os efeitos da instabilidade política, regime político e tempo de duração do regime político sobre o IED, obtém evidências de que fatores políticos exercem uma influência sobre o IED. Para Globeman e Shapiro (2002), a infraestrutura política é um dos fatores determinantes na atração de IED. O conceito de infraestrutura política empregado incluiu um sistema legal eficiente, estabilidade e credibilidade institucional, além de mercados abertos e livres. Seus resultados corroboram com a hipótese de que a qualidade das instituições políticas é um fator de extrema importância para a atração de IED. Visando contribuir na geração de evidências sobre a hipótese de que a qualidade institucional em sua dimensão política é um fator importante para a atração de Investimento Externo Direto (IED), busca-se identificar a relação entre a qualidade das instituições da dimensão política e a atração do IED para países com diferentes níveis de desenvolvimento, estimando-se um conjunto de modelos em painel, para 123 países, ao longo dos anos de 2011 e 2016.

Inicialmente, é feita uma revisão teórica dos modelos tradicionais dos condicionantes do IED. Em seguida, a relação dos fatores institucionais políticos com o investimento externo direto é abordada em uma revisão de trabalhos teóricos e empíricos sobre o tema. Os resultados, bem como, os modelos e suas especificações, são descritos e analisados na última parte do trabalho.

2. Revisão de Literatura

2.1 Investimento Externo Direto

O desenvolvimento econômico é um fenômeno histórico, caracterizado pelo aumento sustentado da produtividade ou da renda por habitante, acompanhado por processo de acumulação de capital e incorporação de progresso técnico. Nesse contexto, conforme Gonçalves (1999), o IED surge como um instrumento de inclusão produtiva na economia internacional, sendo que um agente econômico estrangeiro atuará na economia nacional por meio de subsidiárias ou filiais, influenciando consideravelmente na acumulação de capital. Conforme o Fundo Monetário Internacional (FMI), o IED é uma categoria de investimento cujo objetivo é adquirir um interesse duradouro em uma empresa localizada em um país que não o do investidor, a fim de que este último possa exercer forte influência na gestão desta empresa.

Na busca por entender os fatores de atração do IED, estudos procuram explicar a localização das atividades produtivas, assim como fatores atrelados a sua propriedade e organização. Surgem assim duas abordagens a respeito desse assunto. Segundo Dunning e Sarianna (2008), a teoria internacional da alocação de recursos é a primeira, baseada na distribuição dos fatores e capacidades produtivas, além da relação com a localização da produção. A segunda é a teoria organizacional, concentrada na propriedade de produção e na maneira de administrar e organizar as transações relacionadas.

De acordo com Dunning (2001), uma empresa tem que atender a três pré-requisitos para participar com sucesso da atividade internacional: primeiro a “Vantagem de Propriedade”, ou seja, as patentes, as competências empresariais específicas, as economias de escala ou de tecnologia superior. Sem a vantagem de propriedade uma empresa não seria capaz de superar os custos adicionais de operar num mercado estrangeiro, tais como o custo de lidar com as administrações estrangeiras, sistemas regulamentares e fiscais, e as preferências do cliente, e se tornaria não-competitiva. Em segundo lugar a “Vantagem de Internalização”, se a empresa se encontra com o primeiro pré-requisito, deve usá-lo a seu favor para explorar as vantagens de propriedade através do IDE e internalizá-los ao invés de vender ou alugá-los, sendo assim a internalização impede que o ativo seja replicado pelos concorrentes. Por último, a “Vantagem de Localidade”, onde a empresa deve encontrar uma maneira rentável para combinar as vantagens de propriedade e de internalização com algumas vantagens de localização no país de acolhimento, como baixos custos de entrada, abundância de matérias-primas ou até mesmo regimes fiscais especiais. Sem esses fatores, o mercado externo seria útil apenas para exportações.

O investidor estrangeiro direto, segundo Sornarajah (2010), geralmente introduz tecnologia e práticas de excelência gerencial que inexistem na economia receptora. Dessa maneira, o IED pode ajudar nas condições ambientais e sociais do país de destino, como por exemplo, transferindo tecnologias mais limpas, que irão causar menos danos ao meio ambiente, e levando a implementação de políticas corporativas voltadas à responsabilidade social.

Quando estão tomando decisões de localização de suas bases produtivas no exterior, as empresas multinacionais procuram uma localização que possua o máximo de fatores positivos, como mão-de-obra qualificada, um sistema legal capaz de resolver disputas de maneira legítima ao menor custo possível, uma infraestrutura de transportes e de energia capaz de atender suas necessidades operacionais e que possa colocá-la em uma posição de competidora internacional. Nesse contexto, os fatores ambientais são, em alguns casos, de extrema importância para o desenvolvimento das vantagens competitivas de uma empresa, já em outros, necessários para permitir a exploração máxima.

A teoria econômica, para Caves *et al*. (2001), justifica o movimento de capitais pelo mundo através do ponto de vista dos lucros, ou seja, um país recebe investimentos se proporcionar possibilidades de reduzir os custos de produção e assim gerar aumento de lucro. Entre os determinantes fundamentais para esse fluxo de capitais, pode-se considerar quatro questões naturais e estruturais mais importantes. Em primeiro lugar, o controle de matérias-primas, pois uma empresa transnacional consegue reduzir custos de produção através da realocação em um país onde existam recursos naturais mais abundantes. Em segundo lugar vem a mão-de-obra, que pode ter remuneração mais baixa em outros países em relação ao país em que está sediada. Uma terceira questão a ser levada em conta são os custos com transporte, que têm participação elevada no valor final das mercadorias. Em alguns casos, o custo de transportar o produto acabado pode ser menor do que transportar seus próprios insumos, facilitando a implantação próxima ao mercado consumidor. Uma quarta razão a ser considerada, seriam as políticas públicas, que por meio de tratamento fiscal diferencial ou redução tributária, podem aumentar a atratividade par o investimento externo direto. Para contornar o protecionismo imposto pelo governo, uma empresa pode tomar a decisão de implantar uma subsidiária nesse país com melhores políticas.

Conforme o seu caráter, o IED deve ser concebido em um ponto de vista de longo prazo. Para Amal e Seabra (2007), a avaliação do investidor externo abrange um grau de irreversibilidade ainda mais elevado, devido ao fato de que os custos irrecuperáveis são influenciados não apenas por questões exclusivas à manufatura, mas também por pontos relativos a incertezas macroeconômicas, políticas e institucionais do país para onde irá se destinar o capital investido.

2.2 Instituições

Nos modelos de desenvolvimento neoclássicos, inclusive nos de crescimento endógeno, as instituições muitas vezes são tratadas como variáveis exógenas. Neste sentido, sendo a estrutura institucional dada, os indivíduos, ou até mesmo firmas, escolhem a melhor tecnologia disposta no mercado através de sua função de produção, buscando principalmente as condições de equilíbrio e de maximização. Essa metodologia vem sendo reestruturada por diversos autores, os quais enfatizam que desenvolvimento só pode ser realmente compreendido quando há uma endogeneização das variáveis institucionais, nos modelos teóricos.

Segundo Arend *et al.* (2012), atualmente, existem duas linhas de pensamento que levam em conta as estruturas históricas, as instituições e a modificação técnica na economia: as abordagens Institucionalista e Neoschumpeteriana. Os neoschumpeterianos[[2]](#footnote-2) concentram sua análise no processo inovador, incorporar a análise das instituições. Já a corrente institucionalista divide-se ainda em duas outras: o Velho Institucionalismo[[3]](#footnote-3), e a Nova Economia Institucional[[4]](#footnote-4), sendo a última ramificação, principal para o enfoque da atual monografia.

Douglass North define como uma estrutura de incentivos, sejam formais, tais como leis, regras, constituições, entre outras; ou informais, como normas de comportamento, convenções e códigos de conduta de uma economia. As instituições, segundo North (1991), ao serem determinações criadas pelos próprios seres humanos, acabam colocando limites em suas interações. Dessa forma, para North (1994), as instituições descrevem a estrutura de incentivos de uma economia, levando-a a mudar em direção ao crescimento, estagnação ou declínio.

Além de incentivos, as instituições são restrições que moldam as escolhas individuais, e ao mesmo tempo, são criação das pessoas, que visam a reduzir a incerteza em relação ao futuro, para garantir um ambiente estável aos investimentos e a lucratividade do capital. Nas atividades do cotidiano diário, as pessoas se deparam com um conjunto de restrições que normalmente estão apresentadas na forma de leis ou de regras, sendo estas um resumo para o conceito de instituições. Elas provêm de informações transmitidas socialmente, são parte da nossa cultura e interferem na forma como interpretamos o ambiente ao nosso redor. Por isso, conforme North (2003), influenciam fortemente na conduta dos indivíduos e de suas organizações. Williamson (1996), por sua vez, trabalha principalmente com a ideia de instituições de governança, que operam ao nível das transações individuais. Em poucas palavras as instituições são tidas como mecanismos de governança, ou seja, soluções eficazes para questões relativas à organização em um ambiente concorrencial.

Os agentes econômicos interagem em um ambiente cheio de incertezas a respeito do futuro, sendo que essas incertezas geram custos para as transações. A função principal das instituições em uma sociedade é reduzir as incertezas estabelecendo uma estrutura estável para a interação humana, onde a estabilidade das instituições não significa eu estas sejam imutáveis, ou seja, as instituições estão em mudança permanente. A partir de acordos, códigos de conduta e normas de comportamento, passando por leis estatutárias, direito escrito e contratos entre indivíduos, as instituições estão em constante evolução. Dessa forma, segundo Arend *et al.* (2012), a história se torna um ponto importante para o desenvolvimento das nações, não apenas porque se pode aprender com o passado, mas também porque o presente e o futuro estão interligados com o passado, como consequência da continuidade das instituições de uma sociedade. Para North (1994), a alavanca do desenvolvimento encontra-se nas instituições, nos meios de coordenar a ação dos indivíduos e dos grupos sociais, onde os custos envolvidos nas transações são influenciados pelas instituições, ou seja, pelas regras do jogo.

Para uma melhor compreensão do papel das instituições na determinação dos fluxos de IED, é necessária uma abordagem conceitual que ligue o pensamento sobre os determinantes do IED com o impacto das Instituições na atividade econômica. Associar o modelo diversificado de John Dunning com a compreensão de Douglas North sobre o papel das instituições na atividade econômica e o investimento torna possível estabelecer uma conexão entre instituições e IED. O modelo de Dunning, conforme Gastanaga *et al*. (1998), foi desenvolvido principalmente para explicar o comportamento das empresas multinacionais, para assim responder à pergunta sobre as motivações para que uma empresa possua instalações de produção em ambientes estrangeiros, além de analisar os determinantes do IED.

As instituições afetam as atividades econômicas porque afetam os custos de transação e de produção. Os custos de transação surgem como fatores associados à interação econômica, e consistem em: os custos de medição dos valores do que está sendo trocado, e os custos de proteger e aplicar os direitos de propriedade. Além disso, estes custos são como informações sobre o comportamento da outra parte quando uma troca econômica é incompleta. Para North (1990), na ausência de instituições confiáveis, haveria incertezas essenciais nas trocas econômicas, e a outra parte poderia enganar, fugir ou negar acordos anteriormente feitos.

Devido à incerteza, um prêmio de risco é incluído no custo de transação para capturar possibilidades de perda. Instituições, tanto formais como informais, surgem para fornecer regras e procedimentos adequados que reduzam as incertezas envolvidas nas trocas econômicas. Conforme North (1991) instituições informais, tais como códigos de conduta ou convenções, podem reduzir estas incertezas, mas elas só podem fazer isso em trocas simples e pessoais, onde ambas as partes do intercâmbio têm uma grande quantidade de informações sobre o outro, e eles acham que é do seu interesse formalizar o acordo. Tanto o auto interesse quanto as sanções sociais fornecem mecanismos de aplicação em tais trocas, reduzindo assim perdas devido a fraude, mentira, e outros fatores. No entanto, nas trocas de caráter impessoal, onde os retornos sobre o oportunismo, engano e aparências são elevados, um outro fator é necessário para aplicar convenções e reduzir as incertezas.

Assim, quando os direitos de propriedade são mal protegidos e os contratos são de difícil aplicação, o prêmio de risco será elevado e os custos de transação também. As instituições podem igualmente afetar as atividades econômicas, afetando diretamente os custos de produção, North (1990) argumenta que as instituições afetam o ambiente operacional das empresas, e dessa maneira, instituições ineficientes podem aumentar os custos de produção por dificultar a cadeia de abastecimento. Burocracia excessiva ou atrasos na obtenção de todos os tipos de licenças, por exemplo, podem aumentar significativamente os custos de produção e, consequentemente, reduzir a competitividade nos âmbitos tanto internacionais como nacionais. Para os investidores estrangeiros, o impacto das instituições vai além de seu impacto sobre os custos de transformação e de produção. Henisz e Williamson (1999) afirmam que, se os direitos de propriedade não são bem protegidos, os investidores estrangeiros irão enfrentar dois tipos de riscos: em primeiro lugar, o governo de um país de acolhimento pode achar que é vantajoso se comportar de forma oportunista e apropriar-se alguns dos retornos do IED ou mesmo nacionalizá-los, e em segundo lugar, concorrentes ou parceiros locais, devido a um melhor acesso ao processo político, podem persuadir o governo a favorecê-los em detrimento dos investidores estrangeiros. Em ambos os casos, o investidor é fortemente afetado, e isso pode levá-lo a não conseguir progredir e alcançar seus objetivos.

Dada a importância das instituições, e conforme o exposto por Narula e Dunning (2000), as decisões sobre investimento estrangeiro direto não leva conta apenas os condicionantes dos modelos tradicionais, mas também consideram os fatores instituições de cada localidade. Para Mudambi e Navarra (2002), a importância das instituições para investidores estrangeiros vem do fato de que elas representam os principais fatores inalteráveis em um mercado globalizado, e que as multinacionais precisam delas para utilizar eficientemente suas competências, para assim aumentar e melhorar as vantagens específicas de suas firmas.

**2.3 Investimento Externo Direto e Instituições Políticas**

A literatura sobre os determinantes do IED pode ser organizada em torno de quatro fatores causadores de sua alocação: econômicos, geográficos, culturais e políticos. Dada a ênfase para dimensão política, foco deste estudo, este fator tem sua base em questões como políticas e as condições político sistêmicas, as quais servirão de parâmetro para a escolha do direcionamento do IED. Além disso, os determinantes de políticas econômicas no país anfitrião também são importantes. Os impostos, a estabilidade macroeconômica, o grau de abertura, o clima político, o grau de liberdade econômica e a ausência (ou não) de regulamentações nos mercados afetam diretamente o IDE. No caso particular da América Latina, segundo Bengoa e Sanchez-Robles (2003), as condições de excesso de dívida no país anfitrião são importantes e afetam diretamente a economia. Além disso, condições políticas necessárias para a existência do mercado são criadas em um processo político pelo Estado e outros agentes sociais, que estabelecem com o mercado e seus agentes uma relação hierárquica e de poder.

Um determinado equilíbrio de políticas em que as localidades estariam, a todo o momento, buscando superar as condições existentes por meio de inovações, como por exemplo, regulatórias, para atrair um percentual maior do montante disponível internacionalmente para o investimento. Mais do que isso, essa convergência de políticas e instituições políticas deve, com o tempo resultar na criação de uma infraestrutura de mercados global devido à crescente semelhança entre as condições políticas nacionais, aumentando o fluxo internacional de IED. Este fenômeno da convergência de políticas vem sendo confirmado por estudos empíricos, Al-Sharmani (2000) estudou a regulamentação do IED em 50 países em desenvolvimento e a evolução de suas normas aponta que existe um claro processo de convergência em adotar padrões internacionais políticos.

Stevens (1974) observou a necessidade de expansão das variáveis explicativas do IES, e destacou a importância do ambiente de negócios e das diferentes estruturas políticas, apontado em seu trabalho que a inclusão de variáveis políticas pode gerar um avanço na área do investimento internacional. Zebregs (1998) realizou testes e chegou à conclusão de que o modelo neoclássico não á capaz de explicar a alocação internacional do IED, segundo o autor, mesmo as extensões desse modelo não são capazes de gerar explicações razoáveis sobre o fenômeno do IED, deixando assim aberto uma lacuna para explicações relacionadas a instituições políticas e suas influencias obre o investimento internacional. Já Biswas (1998) realizou um estudo exploratório onde buscou analisar os efeitos da instabilidade política e também o impacto de variáveis como propriedade intelectual, disponibilidade de infraestrutura, regime político, tempo de duração do regime político sobre o IED no período de 1983 a 1990, concluindo que os fatores políticos são importantes determinantes, ao lado dos custos salariais.

Os autores Globeman e Shapiro (2002) apresentaram a tese de que a infraestrutura política é um dos fatores determinantes na atração de IED. O conceito de infraestrutura política utilizada por eles inclui um sistema legal eficiente, estabilidade e credibilidade institucional, além de mercados abertos e livres. Apesar de utilizar uma perspectiva mais restrita a respeito da infraestrutura política, seus resultados corroboram com o fato de que um ambiente político equilibrado é um fator de extrema importância ao lado do tamanho do mercado local para a atração de IED. Já no que diz respeito ao risco político Busse e Hefeker (2005) afirmam que este fator influência nas decisões de alocação do IED e é tão importante quanto o tamanho de um mercado. Sendo assim, os países que apresentam regimes políticos mais sólidos e um ambiente político mais estável conseguem atrair mais investimentos. Do mesmo modo, os países que têm regimes políticos instáveis e incertos acabam tendo dificuldade em atrair investimentos do exterior. O risco político, a garantia de liberdades civis, o respeito aos contratos e a resolução de conflitos, segundo Athukorala et al. (2011), acabam no surgimento de um ambiente jurídico favorável ao IED, e além disso, os acordos preferenciais, bilaterais ou regionais de comércio e investimento influenciam nas estratégias dos investidores estrangeiros. Gijón-Spalla (2004) incorpora em seu estudo, além das instituições políticas, o resultado de políticas, como a existência de infraestrutura física, resultado da ação dessas instituições políticas na realidade. Sendo assim, a qualidade das instituições foi identificada como determinante de grande importância em distintas modelagens e com índices de explicação elevados.

Apesar das convergências e divergências a respeito do que pode ser considerado como um componente do fator político ou sobre como medi-los, os estudos aqui analisados possuem um núcleo conceitual comum e vêm encontrando evidencias empíricas sobre a importância desse fator na atração de IED. A importância do ambiente político, e do controle de sua instabilidade vem também sendo confirmada em diversas modelagens com amostras para as mais variadas regiões. Contudo, chama a atenção a limitação teórica para explicar os diversos resultados empíricos encontrados.

3. Modelo Econométrico e Especificação de Dados

O modelo utilizado como referência para avaliar o papel desempenhado pelas instituições na determinação do IED assume as seguintes formas:

Um primeiro modelo, composto pela equação,

. (2)

Onde IED, a variável dependente, refere-se ao Investimento Externo Direto, descontado os desinvestimentos. AmPol, a variável institucional de interesse, representa o ambiente político, coletada do relatório internacional *The Global Innovation Index*. E as quatro variáveis de controle seguintes são, Inf, Inflção; TxCa, Taxa de Câmbio; Fbdc, Formação bruta de capital e TxcPib, Taxa de crescimento do PIB.

E um segundo modelo, que possui as mesmas variáveis de controle e dependente, diferindo no fato de que a variável institucional de interesse agora será a Estabilidade Política (EstPol), composto pela equação,

, (3)

A criação de um modelo para cada variável institucional (AmPol e EstPol) foi adotada para possibilitar a análise destas variáveis separadamente, tendo em vista que ao aplicá-las no mesmo modelo problemas de correlação foram identificados. Cada um destes modelos, expressos pelas equações 2 e 3, passarão por duas abordagens distintas, com e sem a aplicação dos instrumentos, Distância Euclidiana da Religião (DeuRel) e Religião Majoritária (RelMaj), os quais serão melhor descritos no tópico 3.3. Num primeiro momento, os chamados modelos 1A e 1B, que tem seus resultados apresentados na Tabela 3, serão modelos com dados em painel e estimador de efeitos fixos, já no segundo momento os modelos chamados por 2A e 2B, apresentados na Tabela 4, passarão por uma abordagem de Mínimos Quadrados em Dois Estágios (MQ2E) aplicando as variáveis instrumentais, no intuito de chegar a resultados mais robustos, corrigindo diferentes fontes de viés e atingindo melhores níveis de significância.

3.1 Variáveis institucionais políticas

Para refletir a qualidade do ambiente institucional em sua dimensão política, selecionou-se 2 variáveis junto ao “*The Global Innovation Index (GII) – Human Factor in Innnovation*”:

1. Ambiente político (AmPol), variável formada pela média de três fatores que juntos representam a atmosfera política de um país, sendo eles, o equilíbrio político, a eficácia governamental, e a liberdade de imprensa. Esses fatores juntos captam o grau de independência política e efetividade do governo, além de refletir o grau de liberdade de que possuem os jornalistas e as organizações de notícias em cada país e os esforços das autoridades para respeitar e assegurar o respeito por esta liberdade.
2. Estabilidade política e ausência de violência ou terrorismo (EstPol), a qual capta percepções da probabilidade de o governo ser desestabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo a violência politicamente motivada pelo terrorismo, as pontuações dessa variável são padronizadas.

Sabe-se que para que uma nação cresça de forma equilibrada são necessárias instituições estáveis e sólidas. Nesse contexto, o ambiente político surge como um forte representante desses importantes fatores. Em Kaufman *et al*. (1999) foram utilizados seis indicadores agregados sobre conceitos básicos de governança: voz e *accountability*, instabilidade política e violência, efetividade do governo, estado de direito, carga regulatória e corrupção. Em estudo feito por Hausmann e Fernández-Arias (2000), foram encontradas evidências de que os indicadores de Kaufman *et al*. (1999) possuem uma correlação forte e positiva com o volume total da entrada de capitais nos países. Entretanto, os autores ponderam que o IED cresce em menor proporção do que outras formas de capital, nessas outras formas de capital estão incluídos investimentos de portfólio e os ﬁnanciamentos.

Stein e Daude (2001), utilizando as variáveis propostas por Kaufman *et al*. (1999) para mais de 800 observações, encontram resultados semelhantes. A média das variáveis foi estatisticamente signiﬁcativa, onde a eﬁcácia do governo, o ônus da regulação, e as regras para legislar foram as que apresentaram maior impacto sobre a decisão de investir. Bengoa e Sanchez-Robles (2003) encontram indícios da necessidade de um ambiente político estável e equilibrado, para que haja atração de investimento externo, além da relação positiva entre esses dois fatores. Sendo assim, *a priori* espera-se um coeficiente positivo para ambas as variáveis institucionais, as quais serão utilizadas, uma vez que melhora nos arranjos institucionais significaria mais atração de IED para os países.

3.2 Variáveis de Controle

A possibilidade de escolhas das variáveis que condicionam a atração de investimento se mostra ampla. Entre elas, selecionou-se, a partir da sua contribuição para a explicação do modelo, um conjunto de 4 variáveis explicativas de controle para o modelo, retiradas do *World DataBank* – banco de dados do Banco Mundial:

1. Inflação (Inf), como *proxy* para estabilidade econômica, medida pelo índice de preços ao consumidor reflete a variação percentual anual no custo para o consumidor médio de aquisição de uma cesta de bens e serviços que possam ser corrigidos ou alterados em intervalos específicos, tais como anual.
2. Taxa de câmbio (TxCa), refere-se à taxa de câmbio determinada pelas autoridades nacionais ou à taxa determinada no mercado de câmbio legalmente sancionada. É calculado como uma média anual com base nas médias mensais, unidades de moeda local em relação ao dólar americano;
3. Formação bruta de capital como porcentagem do PIB (Fbdc), composta por gastos com adições aos ativos fixos da economia mais as variações líquidas no nível de estoques. Ativos fixos incluem melhoramentos de terrenos (cercas, valas, drenos, e assim por diante); instalações, máquinas e equipamentos de compras; e a construção de estradas, caminhos de ferro, e similares, incluindo escolas, escritórios, hospitais, habitações residenciais privadas e edifícios comerciais e industriais. Já os estoques são acúmulos de bens detidos por empresas para atender às flutuações temporárias ou inesperadas na produção ou vendas.
4. Taxa anual de crescimento percentual do PIB (TxcPib), a preços de mercado com base em moeda local constante. Os agregados são baseados em dólares americanos constantes em 2010, e são calculados sem fazer deduções para depreciação de ativos fabricados ou para esgotamento e degradação de recursos naturais.

Sabe-se que os fluxos de IDE geralmente são direcionados para países com bom desempenho econômico, tanto em termos de crescimento quanto desenvolvimento. No que diz respeito a taxa de câmbio, segundo Amal e Seabra (2007), espera-se que o resultado de uma desvalorização real da moeda local do país destino do IED sobre o investimento seja ambíguo. A desvalorização, por um lado, aumenta a competitividade das exportações, contudo, por outro, restringe o valor monetário dos resultados financeiros da empresa multinacional quando convertidos em dólares americanos. Entretanto, na grande maioria, os estudos esperam um sinal positivo por parte dessa variável cambial. Já a inflação, por sua vez, reflete através do desempenho dos preços o nível de estabilidade da economia interna do país, uma vez que, segundo Nonnenberg e Mendonça (2005), um dos sinais mais clássicos de perda de domínio, tanto fiscal como monetário, é o descontrole inflacionário. Logo, espera-se que esta variável apresente um coeficiente negativo, assim países com elevadas taxas de inflação, e consequentemente maior instabilidade interna, não devem atrair fluxos grandes de IED.

Em relação a formação bruta de capital como porcentagem do PIB, espera-se também que possua um coeficiente positivo, visto que tal variável é composta por gastos com ativos fixos e níveis de estoques da economia. Por fim, a relação entre a taxa anual de crescimento percentual do PIB e o IED é até certo ponto ambígua, assim como a taxa de câmbio, pois, a correlação positiva entre estas duas variáveis pode ser ilustrada pelo aumento de lucros, logo o surgimento de mais recursos para a concretização de investimentos no exterior. Porém, segundo Nonnemberg e Mendonça (2005) uma correlação negativa pode ser interpretada como diversificação de risco. Mesmo assim, a maioria dos estudos busca um sinal positivo para essa variável, quando relacionada com IED.

3.3 Variáveis Instrumentais

Na literatura que se dedica a estudar os arranjos institucionais dos países e como estes influenciam o desenvolvimento econômico, comumente são utilizadas variáveis instrumentais, com o intuito de controlar o problema de endogeneidade e correlação das variáveis. Porém, deve-se levar em conta que nem sempre é fácil encontrar boas *proxies* para utilizar como instrumento, e nesse caso o método de variáveis instrumentais pode não se adequar como deveria, logo podemos ter de recorrer às técnicas de estimação de máxima verossimilhança.

Os instrumentos devem ter uma correlação forte com a variável explicativa, entretanto não pode ser correlacionado com o erro da variável dependente. Além disso, as variáveis instrumentais devem representar as características individuais que variam de acordo com cada país, refletindo assim aspectos como o tipo de colonização, a religião e a origem do sistema legal. Para Acemoglu *et al.* (2001), as instituições são o reflexo, por exemplo, do modelo de colonização, uma vez que este molde influenciaria na formação dos padrões culturais e das instituições formais, afeiçoando o sistema de leis e de costumes dos países. Segundo Landes (1998) e La Porta *et al.* (1999), a organização das religiões nas sociedades ao redor do mundo também gera uma certa influência sobre os arranjos institucionais dos países, visto que representam os padrões éticos e crenças dos indivíduos.

Diversos autores defendem a relação positiva entre características culturais e o desempenho econômico da nação (Harrison e Huntington, 2002; Craddock, 2003). Sobre o grau de importância do fator cultural para o investimento estrangeiro, as contribuições podem ser divididas em duas categorias. A primeira aponta a cultura como um fator central no processo de internacionalização. Já a segunda, aborda o fator cultural como uma variável relevante para diminuir ou aumentar as chances de sucesso de um determinado empreendimento. Além da escolha pelos mecanismos de internacionalização, as empresas procurariam se internacionalizar primeira na direção de países que lhes são mais familiares em termos culturais. Sendo esse grau de distanciamento cultural importante na medida que a busca por locais com práticas de mercado, políticas e regras parecidas com as do país de origem seriam mais fácies de lidar, no que diz respeito ao IED.

Outro ponto que toma a cultura como determinante do investimento estrangeiro direto é a dos custos culturais de transação. Para Hanson II (1999), a convergência cultural é sim um resultado da globalização econômica, sendo que o nível de globalização é determinado pelo nível de proximidade cultural entre os países. O autor defende que a baixa atratividade ao IED de países pobres persiste devido a esse alto distanciamento cultural em relação a países que são fonte de seus investimentos. Essa distância impõe custos de transação de ordem cultural que inviabilizam a realização de investimentos, e essas diferenças culturais resultam em desconfiança, falhas de comunicação, incompatibilidades pessoais e linguísticas além de noções de propriedade conflitantes. Nesse contexto, a compatibilidade cultural pode aumentar a atração de investidores, enquanto o estranhamento cultural repeli.

A influência da cultura política sobre as empresas multinacionais foi objeto de estudo de Mudambi e Navarra (2003), os autores utilizaram o caso da Itália para avaliar o impacto da cultura política sobre o desempenho das empresas multinacionais. O caso reúne sob condições econômicas e financeiras semelhantes, duas realidades de cultura política muito distintas, no sul e no norte. O resultado confirma que, ao lado das condições econômicas, a cultura política de um país é um fator decisivo para a localização de empresas multinacionais. Hofstede (1994) também identifica a cultura como uma das questões fundamentais para a gestão de empresas multinacionais. O autor revisa os padrões culturais e políticos, delineando as características de grandes grupos sociais, analisando práticas administrativas que seriam incompatíveis com a cultura de determinadas regiões. E Majidi (2006) confirma os demais estudos, ao encontrar evidências empíricas de que as fusões e aquisições internacionais tem maior possibilidade de insucesso quanto maior for o distanciamento cultural entre os países.

Sendo assim as variáveis instrumentais utilizadas neste estudo, foram retiradas do “*Pew Research Center: Religion & Public Life*”, as quais são:

1. Distância Euclidiana da Religião (DeuRel), onde considera-se o percentual na população de cada país de cristões, hindus, muçulmanos, judeus, credos nativos, outras religiões e não filiados a nenhuma religião com relação aos percentuais apresentados pela população dos Estados Unidos, tomado como base para medir a distância cultural entre os países.
2. Religião Majoritária (RelMaj), onde considera-se o percentual de participação da religião predominante no país em relação ao total de outras religiões presentes no mesmo país.

As instituições políticas, formais ou jurídicas, recebem influência do sistema de crenças e de valores religiosos, os quais impõem restrições e incentivos ao comportamento individual e, por conseguinte, às iniciativas que conduzem o processo de desenvolvimento econômico. Segundo Barro e McCleary (2003), o crescimento econômico é afetado pelas crenças religiosas sobre, por exemplo, no que diz respeito a existência de céu e inferno, e vida além da morte. Além disso, La Porta *et al.* (1999) encontraram evidências de que fatores culturais e históricos são relevantes para explicar o desempenho dos governos, principalmente em países com estruturas religiosas muito sólidas e praticamente incontestáveis.

A quantidade de adeptos a determinadas religiões se torna um fator relevante para o caminho institucional de um país. A *proxies* adotadas neste trabalho para medir a influência da religião sobre o comportamento dos indivíduos na sociedade, foram a distância euclidiana da religião e a religião majoritária. Estes instrumentos foram escolhidos devido à importância da cultura, e mais especificamente da religião, no desenvolvimento dos arranjos institucionais. A religião, ao retratar os valores e crenças dos indivíduos, reflete o tipo de colonização de cada país, bem como o seu desenvolvimento histórico e os padrões de organização criados com o passar do tempo.

Portanto, o padrão de classificação da população entre diferentes tipos de crenças religiosas foi escolhido como instrumento para controlar a endogeneidade e a correlação das variáveis do modelo. Contudo, além da participação das variáveis DeuRel e RelMajcomo instrumentos, as variáveis de controle também entram neste conjunto, uma vez que são necessárias para instrumentalizar e gerar equilíbrio nos modelos de Mínimos Quadrados em Dois Estágios (MQ2E) onde serão aplicadas.

3.4 Resultados

Partindo das informações apresentadas até aqui, serão estimados quatro modelos econométricos utilizando o *software* STATA 13.0. Os Modelos 1A e 1B serão estimados através de regressão com dados em painel, utilizando a aplicação do estimador mais adequado segundo testes específicos, já os Modelos 1B e 2B serão estimados empregando o método de Mínimos Quadrados em Dois Estágios (MQ2E), com dados em painel.

Inicialmente, para os Modelos 1A e 1B efetuou-se os diagnósticos de painel através de testes específicos. Os parâmetros de decisão de cada teste foram calculados, e expostos resumidamente na Tabela 2.

**Tabela 2 – Resultados dos parâmetros de decisão entre modelos**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Modelo 1A | Modelo 1B |
| Teste F de contribuição marginal | 8,09  [0.0000] | 7,60  [0.0000] |
| Teste de Breusch e Pagan | 434,58  [0.0000] | 425,92  [0.0000] |
| Teste de Hausman | 21,34  [0.0007] | 26,38  [0.0001] |

Nota: Valores-*p* entre colchetes abaixo do resultado de cada teste.

O teste F de contribuição marginal foi calculado como um critério de decisão entre a aplicação do modelo de dados empilhados e modelo de Efeitos Fixos (EF). Nesse caso, valor *p* resultante para os dois modelos foi muito próximo de zero, indicando que o modelo de dados empilhados não é adequado. Calculou-se também o teste de Breusch e Pagan para verificar se o modelo de dados empilhados é mais eficiente quando comparado ao modelo de Efeitos Aleatórios (EA). Outra vez o valor *p* para os modelos 1A e 1B aproximou-se de zero, logo a 5% de significância o modelo de dados empilhados não seria aplicável.

Entretanto, é necessário verificar se há diferenças estatisticamente significativas entre os estimadores de EF e EA. Aplicando o teste de Hausman para cada um dos dois modelos escolhidos, verificou-se que o valor *p* apresentou valores próximos de zero, portanto a diferença entre os coeficientes dos modelos de EF e EA são estatisticamente significativas, e sendo assim o estimador de EA não é consistente, e o modelo mais adequado a ser aplicado é o de EF, o qual irá gerar coeficientes não viesados e consistentes.

Tendo evidenciado os testes realizados para escolha do método a ser empregado, a Tabela 3 apresenta os principais resultados obtidos para os modelos 1A e 1B, regredidos com dados em painel com estimador de Efeitos Fixos, para cada variável institucional. Verificou-se que dentre as variáveis de controle nenhuma foi significativa à 5% de nível de significância. Contudo, todas as variáveis de controle possuíram os sinais esperados de relação com o IED: a inflação sinal negativo, indicando a relação inversa entre esta *proxy* de estabilidade econômica e o IED, já as demais variáveis de controle possuíram sinais positivos, sinalizando a relação diretamente proporcional desses fatores com IED, indo de encontro com as suposições feitas *a priori*.

Como pode ser observado na Tabela 3 o estimador de EF gera coeficientes positivos e estatisticamente significativos ao nível de 5% para as variáveis institucionais, de ambiente político (AmPol) e estabilidade política e ausência de violência ou terrorismo (EstPol). Indicando que quanto maior a qualidade destes arranjos institucionais, maior será o valor do IED recebido pelo país. Por se tratar de modelos com forma linear, o aumento de uma unidade nas variáveis AmPol e EstPol, irá gerar um aumento de aproximadamente 0,0539 e 0,0258 unidades na atração de IED, respectivamente.

**Tabela 3 – Principais resultados dos modelos com estimador de Efeitos Fixos**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | **Modelo 1A** | **Modelo 1B** | |
| **AmPol - Ambiente Político** | 0.05394 \*\*  (0.0276) | - | |
| **EstPol – Estabilidade Política** | - | 0.02579 \*\*  (0.0214) | |
| **Inf – Inflação** | - 0.00066  (0.0005) | - 0.00072  (0.00058) | |
| **TxCa – Taxa de Câmbio** | 0.03991  (0.0846) | 0.04747  (0.0845) | |
| **Fbdc – Formação Bruta de Capital** | 0.24366  (0.2122) | 0.244415  (0.2126) | |
| **TxcPib – Taxa de Crescimento do PIB** | 0.24811  (0.2084) | 0.26092  (0.2084) | |
| **Constante** | -5.16238  (5.7999) | - 3.75108  (5.8301) | |
| **Nº de grupos** | 104 | 104 | |
| **Total de obs.** | 446 | 445 | |
| **ρ** | 0.7532 | 0.7544 | |
| **R²** | 0.0477 | | 0.0403 |

Nota: Níveis de significância dados pelos Valores-*p*, onde: \* p<0,1; \*\* p<0,05 e \*\*\* p<0,01. Desvios Padrão entre parênteses abaixo de cada coeficiente.

Além disso, a estatísticas rô (ρ) igual a 0,7532, para o modelo 1A, e 0,7544, para o modelo 1B, indica que no primeiro modelo 75,32% da variância total do modelo se deve a características de variância individuais das variáveis explicativas, e 75,44% no segundo modelo. Observou-se ainda o poder de explicação dos modelos 1A e 1B com estimador de Efeitos Fixos, dado pelo coeficiente de determinação (R²), é 0,0477 e 0,0403, respectivamente. Indicando que, nos dois modelos, em torno de 4% do montante de variação temporal da variável dependente (IED) consegue ser explicada pelo montante de variação temporal das variáveis regressoras. Um valor baixo, mas coerente, uma vez que o investimento internacional é influenciado por inúmeros fatores, e aqui a intenção é ver se as instituições são um desses fatores que influenciam positivamente na atração de IED para os países, além de que esta forma de painel não é a mais robusta de se utilizar.

Em seguida, para solucionar os possíveis vieses que podem surgir devido à correlação entre o erro e a variável explicativa, resultante da omissão de variáveis relevantes para o modelo, erro nas variáveis ou até mesmo simultaneidade, a aplicação do modelo de Mínimos Quadrados em Dois Estágios (MQ2E) com variável instrumental torna-se a maneira mais eficiente de se estimar os modelos. Entretanto, o modelo de Efeitos Fixos utilizado anteriormente nos modelos 1A e 1B controla todas as diferenças invariantes no tempo entre os indivíduos, de modo que os coeficientes estimados dos modelos de Efeitos Fixos não podem ser tendenciosos devido a características invariantes temporais omitidos, como cultura, religião, gênero, raça, entre outras. Segundo Kohler e Kreuter (2009) um efeito colateral dos recursos do modelo de Efeitos Fixos é que eles não podem ser usados para investigar causas invariantes no tempo das variáveis dependentes. Tecnicamente, as características invariantes do tempo dos indivíduos são perfeitamente colineares com o indivíduo, ou no caso país. Logo, o modelo de Efeitos Fixos é projetado para estudar as causas das mudanças dentro de um indivíduo. Dessa forma, uma característica invariante do tempo não pode causar tal alteração, porque é constante para cada indivíduo. Sendo assim, como as variáveis instrumentais (DeuRel e RelMaj) utilizadas neste estudo são fixas no tempo o estimador de Efeitos Fixos não pode ser aplicado em MQ2E, portanto o estimador que melhor se adequa aos modelos 2A e 2B é o de Efeitos Aleatórios.

A Tabela 4 apresenta os principais resultados dos dois modelos regredidos com variável instrumental através do método de MQ2E com estimador Efeitos Aleatórios, utilizando o procedimento de Baltagi-Chang, proposto pelo *software* STATA 13.0. Em relação aos modelos 2A e 2B, os coeficientes de AmPol e EstPol, variáveis que mensuram o arranjo institucional, são positivos e significativos com 95% de confiança. Indicando que o aumento da qualidade destes arranjos institucionais e a atração de IED são diretamente proporcionais, logo, a medida que estas instituições em questão melhoram, mais IED é atraído para os países.

As variáveis instrumentais utilizadas nos Modelos 2A e 2B, foram a Distância Euclidiana da Religião (DeuRel) e a Religião Majoritária (RelMaj), e servem para controlar o problema de endogeneidade e correlação das variáveis. A religião foi escolhida para este conjunto de variáveis pois os arranjos institucionais recebem forte influência do sistema de crenças e de valores religiosos, uma vez que impõem restrições e incentivos aos comportamentos dos indivíduos, e também aos empreendimentos que conduzem o processo de desenvolvimento econômico. Segundo La Porta *et al.* (1999), existem fortes evidências de que fatores culturais e históricos são importantes para explicar o desempenho dos governos, principalmente em países com estruturas religiosas muito sólidas. Além desses dois instrumentos principais as variáveis de controle também entram como instrumentos dos modelos, uma vez que são necessárias para instrumentalizar e gerar equilíbrio.

**Tabela 4 – Principais resultados dos modelos de MQ2E com variável instrumental**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Modelo 2A** | **Modelo 2B** |
| **AmPol - Ambiente Político** | 0.10203 \*\*  (0.0350) | - |
| **EstPol – Estabilidade Política** | - | 0.11129 \*\*  (0.0388) |
| **Inf – Inflação** | - 0.00009  (0.0001) | - 0.0002  (0.0002) |
| **TxCa – Taxa de Câmbio** | 0.13099 \*  (0.0507) | 0.20131 \*\*  (0.0643) |
| **Fbdc – Formação Bruta de Capital** | 0.25443 \*\*\*  (0.0489) | 0.24319 \*\*\*  (0.0505) |
| **TxcPib – Taxa de Crescimento do PIB** | 0.35237 \*\*\*  (0.0857) | 0.43990 \*\*\*  (0.0969) |
| **Constante** | - 9.61282 \*\*\*  (2.3919) | - 10.71468 \*\*\*  (2.7726) |
| **Nº de grupos** | 105 | 105 |
| **Total de obs.** | 545 | 544 |
| **Teste de Hausman** | 5.75  [0.3316] | 2.99  [0.5601] |
| **Teste de sobreidentificação de restrições** | 0.507  [0.4764] | 0.312  [0.5762] |
| **ρ** | 0.5796 | 0.5788 |
| **R²** | 0.0672 | 0.0640 |
| **Variáveis instrumentalizadas: AmPol e EstPol**  **Instrumentos: DeuRel, RelMaj, Inf, TxCa, Fbdc e TxcPib** | | |

Nota: Níveis de significância dados pelos Valores-*p*, onde: \* p<0,1; \*\* p<0,05 e \*\*\* p<0,01. Valores-*p* entre colchetes abaixo dos resultados do teste de Hausman e Teste de Sobreindentificação de Restrições. Desvios Padrão entre parênteses abaixo de cada coeficiente.

O teste de sobreidentificação de restrições (Sargan, 1958), teste estatístico criado Sargan-Hansen, foi aplicado nos Modelos 2A e 2B, para analisar a validade dos instrumentos utilizados. A estatística dos testes foi calculada para cada modelo, e expostos na Tabela 4. Para os dois modelos o valor-*p* resultante foi maior do que o nível de significância de 0,05, aceitando a hipótese nula de que os são instrumentos válidos, isto é, não correlacionados com o termo de erro e corretamente aplicados.

Além disso, em relação a tabela 4, pode-se inferir que aumento em uma unidade nas variáveis AmPol e EstPol gera um aumento de aproximadamente 0,102 e 0,111 unidades sobre a atração de IED para os países, respectivamente. Em ambos os modelos se verificou que dentre as variáveis de controle a Formação bruta de capital como porcentagem do PIB (Fbdc), *proxy* utilizada para mensurar as variações dos ativos e estoques das economias, a variável Taxa anual de crescimento percentual do PIB (TxcPib) e a Taxa de Câmbio foras (TxCa) foram significativas ao nível de 5% e apresentaram o sinal correto de seus coeficientes. A inflação (Inf), apesar de não significativa, possuiu o sinal negativo esperado de relação com o IED, indo assim de encontro com as suposições de sinais feitas.

Ressalta-se ainda que o coeficiente de determinação (R²) dos modelos 2A e 2B, o qual exprimi o poder de explicação dos modelos estimados, são iguais a 0,0672 e 0,0640, respectivamente. Logo, em torno de 6,72% do montante de variação temporal da variável dependente consegue ser explicada pelo montante de variação temporal dos regressores presentes no modelo 2A, e 6,4% no modelo 2B. Assim como nos modelos 1A e 1B o valor destes coeficientes de determinação são relativamente baixos, porém isso se deve ao fato de que os modelos apresentam apenas alguns dos fatores que moldam o fluxo de IED ao redor do mundo. Além disso, a estatística rô (ρ) com valor igual a 0,5796 para o modelo 2A e 0,5788 para o modelo 2B indica que no terceiro modelo 57,96% da variância total do modelo se deve a características de variâncias individuais das variáveis explicativas, e 57,88% no quarto modelo. O teste de Hausman foi calculado para mostrar que o modelo de Efeitos Aleatórios é eficiente e pode ser aplicado, como os valores-*p* dos testes em ambos os modelos foi superior ao valor do nível de significância de 0,05, aceita-se a hipótese nula de que os coeficientes são iguais em ambos os modelos, portanto o modelo de Efeitos Aleatórios pode ser aplicado.

Fazendo uma comparação entre os modelos 1A e 1B (Efeitos Fixos) e os modelos 2A e 2B (MQ2E), é possível perceber que ao aplicar o processo de MQ2E, nos modelos 2A e 2B, houve um aumento nos valores dos coeficientes das variáveis institucionais, indicando que de fato este método se encaixa melhor as variáveis em questão, e que acréscimos unitários nas variáveis institucionais utilizadas geram ainda mais aumento na atração de IED para as economias. Além disso, os coeficientes de determinação dos modelos 2A e 2B são comparativamente maiores dos que os apresentados pelos modelos 1A e 1B, logo houve um ganho de poder de explicação nos modelos estimados.

Sendo assim, analisando os quatro modelos expostos nas Tabelas 3 e 4 de uma forma conjunta, encontram-se evidências de que as variáveis institucionais AmPol e EstPol impactam positivamente sobre o fluxo de atração de IED para os países, uma vez que em todos os modelos elas possuem coeficientes com sinais positivos e significativos com 95% de confiança. Portanto, pode-se inferir que as instituições possuem um papel relevante na atração do IED para os países. As variáveis de controle em todos os modelos fazem o seu papel de gerar estabilidade, além disso, mesmo as que não foram significativas, ainda possuíam os sinais corretos de relação com o IED segundo a literatura.

Para determinar a relevância dos resultados obtidos é possível realizar comparações com alguns estudos, como é o caso da pesquisa feita por Bengoa e Sanchez-Robles (2003), onde os resultados encontrados sugerem que um ambiente político estável e orientado para o mercado atrai investimentos do exterior, além de que um grau de estabilidade política e econômica mais elevado também seria necessário. Sendo assim, tanto o ambiente político como a estabilidade política surgem como variantes importantes para a atração de investimento estrangeiro, e até mesmo como fatores que chamam a atenção do investidor internacional na hora de escolher onde investir. Do mesmo modo, Harms e Ursprung (2002) também conseguem identificar uma repercussão positiva das instituições sobre o fluxo de IED no mundo, visto que concluem que contenção política não impulsiona investimento, e muito menos o atrai. Empresas multinacionais são atraídas por países em que a liberdade civil e política são respeitadas, constatando que existe uma relação positiva entre democracia, crescimento econômico e atração de investimentos.

4. Conclusão

A teoria que trata a respeito da atividade do IED sugere diversas motivações para a produção em mercados estrangeiros, com destaque para a busca por recursos naturais, mão-de-obra, mercado consumidor, eficiência produtiva e ativos estratégicos. A partir do século XXI, inclui-se também a busca das empresas multinacionais por ambientes institucionais de qualidade, através de percepções no que diz respeito à eficiência do governo, direitos de propriedade, qualidade burocrática, entre outros fatores, a fim de instalar-se em um ambiente estável e com menores riscos políticos e econômicos.

O papel da qualidade dos arranjos institucionais na determinação dos fluxos de IED tem sido visto como um componente importante de decisão, onde grande parte dos estudos que abordam o tema institucional revelam a existência de uma relação entre instituições e IED. Os estudos aplicados sobre o tema, no entanto, encontravam barreiras na escassez de informação a respeito de instituições, uma vez que as séries e oferta mais ampla de dados institucionais é bastante recente. Apesar disso, fica claro que um ambiente institucional equilibrado e bem gerido motiva desenvolvimento econômico e interesse internacional. A dimensão institucional política tem sido relacionada em alguns estudos às condições de atração do IED. As instituições políticas servem como meio de referência para o investidor internacional tomar suas decisões, uma vez que por meio delas é possível constatar se há condições propícias ao desenvolvimento e atrativos ao investimento. Portanto, um ambiente político estável é um sinalizador de segurança para os investidores internacionais, sinalizando o fato de que os contratos e as leis são respeitados. Além das condições políticas institucionais, os determinantes de políticas econômicas no país anfitrião surgem como pontos também importantes, uma vez que impostos, a estabilidade macroeconômica, o grau de abertura, o grau de liberdade econômica e a ausência de regulamentações nos mercados afetam diretamente o IDE.

Com o intuito de procurar evidências sobre a hipótese de que a qualidade do arranjo institucional político é um fator importante para a atração de Investimento Externo Direto (IED), buscou-se identificar a relação entre a qualidade das instituições políticas e a atração do IED, levando em consideração países com diferentes níveis de desenvolvimento. Para avaliar a influência na atração de IED, dos indicadores institucionais relacionados a ambiente e estabilidade política, selecionou-se um conjunto de variáveis *proxies* para qualidade destas instituições específicas. Foram estimados modelos dados em painel, para 123 países, ao longo dos anos de 2011 a 2016. Dois deles, sem a utilização de variáveis instrumentais; e os outros dois, foram estimados com a inclusão de variáveis instrumentais, pelo método de Mínimos Quadrados em Dois Estágios. Cabe destacar que a utilização de variáveis instrumentais contribuiu para o melhor ajuste dos modelos, sendo elas referentes à formação cultural, refletidas na estrutura religiosa dos países.

Conforme os resultados obtidos, as variáveis institucionais representadas pelo: “ambiente político”, composto por fatores de equilíbrio político, eficácia governamental, e liberdade de imprensa; e pela “estabilidade política e ausência de violência ou terrorismo” a qual capta percepções da probabilidade de o governo ser desestabilizado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo a violência politicamente motivada pelo terrorismo, ambas confirmaram a hipótese teórica de que a qualidade das instituições impacta de maneira positiva sobre a atração de IED. A importância das instituições na atração de investimentos externos diretos, indicaram que os arranjos institucionais utilizados e o fluxo de entrada de IED são diretamente relacionados. Logo, quanto maior a qualidade destas instituições, mais IED é atraído para os países em questão.

Finalmente, dada a impossibilidade de esgotar o tema abordado, sugere-se para futuros trabalhos primeiramente a ampliação da amostra através do horizonte temporal, adicionando mais observações aos modelos, e também aumentando o número de indivíduos. Além de buscar novos bancos de dados institucionais, para estudar a relação do IED com outras dimensões institucionais, referentes aos ambientes de negócios e do sistema judiciário.

**ANEXO – Países da Amostra**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Albânia | Egito | Líbano | Ruanda |
| Argélia | El Salvador | Lituânia | Arábia Saudita |
| Argentina | Estônia | Luxemburgo | Senegal |
| Armênia | Etiópia | Madagáscar | Sérvia |
| Austrália | Finlândia | Malaui | Cingapura |
| Áustria | França | Malásia | República Eslovaca |
| Azerbaijão | Geórgia | Mali | Eslovênia |
| Bahrein | Alemanha | Maurício | África do Sul |
| Bangladesh | Gana | México | Espanha |
| Bélgica | Grécia | Moldávia | Sri Lanka |
| Benin | Guatemala | Mongólia | Sudão |
| Bolívia | Guiné | Marrocos | Suazilândia |
| Bósnia e Herzegovina | Honduras | Namíbia | Suécia |
| Botswana | Hong Kong, China | Países Baixos | Suíça |
| Brasil | Hungria | Nova Zelândia | Tajiquistão |
| Brunei Darussalam | Islândia | Nicarágua | Tanzânia |
| Bulgária | Índia | Níger | Tailândia |
| Burkina Faso | Indonésia | Nigéria | Trinidad e Tobago |
| Camboja | Irã, Rep. | Noruega | Tunísia |
| Camarões | Irlanda | Omã | Peru |
| Canadá | Israel | Paquistão | Uganda |
| Chile | Itália | Panamá | Ucrânia |
| China | Jamaica | Paraguai | Emirados Árabes Unidos |
| Colômbia | Japão | Peru | Reino Unido |
| Costa Rica | Jordânia | Filipinas | Estados Unidos |
| Cote d'Ivoire | Cazaquistão | Polônia | Uruguai |
| Croácia | Quênia | Portugal | Venezuela |
| Chipre | Coréia, Rep. | Catar | Vietnã |
| República Checa | Kuwait | Roménia | Iêmen, Rep. |
| Dinamarca | República do Quirguistão | Federação Russa | Zâmbia |
|  | | | Zimbábue |

**Referências:**

Acemolgu, D., Johnson, S. & Robinson, A. (2001). The colonial origins of comparative development: an empirical investigation. *American Economic Review,* *91*(5), pp. 1367-1401, 2001.

Ali, F. A.; Fiess, N. & MacDonald, R. Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment? *Open Economies* Review, 21, pp. 201–219

Amal, M. & Seabra, F. (2007). Determinantes do Investimento Direto Externo (IDE) na América Latina: Uma Perspectiva Institucional. *Revista Economia,* *8(*2), pp. 231-247.

Arend, M., Cario, S. A. F. & Enderle, R. A. (2012). Instituições, inovações e desenvolvimento econômico.*Pesquisa & Debate*, *23*(1), pp. 110-133.

Barro, R. J. & McCleary, R. M. (2003). Religion and economic growth across countries. *American Sociological Review, 68(*5), pp. 760-781.

Bengoa, M. & Sanchez-Robless, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy, 19(*3), pp. 529-545.

Biswas, R. (1998). *Determinants of Foreign Direct Investment*. Doctoral dissertation, Maryland University, Maryland, USA.

Caves, R. E., Frankel, J. A. & Jones, R. W. (2001). Economia Internacional – Comércio e Transações Globais. *São Paulo:* Editora Saraiva.

Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International Journal of the Economic of Business, 8(*2), pp. 173-190.

Gala, P. (2003). A teoria Institucional de Douglass North. *Revista de Economia Política, 23(*2), pp. 89-105.

Gastanaga, V. M., Nugent, J. B. & Pashamova, B. (1998). Host country reforms and FDI inflows: how much difference do they make? *World Development, 26(*7), pp. 1299-1314.

Gonçalves, R. (1999). Globalização e Desnacionalização.*São Paulo:* Paz e Terra.

Harms, P. & Ursprungu, H. W. (2002). Do civil and political repression really boost foreign direct investment? *Economic Inquiry, 40(*4), pp. 651–663.

Hausmann, R. & Fernandez-Arias, E. (2000). Foreign Direct Investment: Good Cholesterol? Inter-American Development Bank: *Research Department working paper series,* 417, New Orleans, 1-46.

Henisz, W. J. & Williamson, O. E. (1999). Comparative economic organization - within and between countries. *Business and Politics, 1(*3), pp. 261–277.

Krugman, P. R. & Obstfeld, Maurice. (2001). *Economia Internacional: teoria e política* (E. M. Diniz, Trans.). São Paulo: Pearson Addison Wesley. (Original work published 1987)

La Porta, R., Lopes-de-Silanes, F., Shleifer, A. & Vishny, R. (1999). The quality of government. National Bureal of Economic Research: *working paper series,* Cambridge, 6727, 1-61.

Landes, D. S. (1998). *The wealth and poverty of nations: why some are so rich and some so poor*. New York, NY: W. W. Norton.

Mudambi, R. & Navarran, P. (2002). Institutions and international business: a theoretical overview. *International Business Review*, 11(6), pp. 635-646.

Narula, R. e Dunning, J. H. Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries. *Oxford Development Studies, 28*(2),pp.141-167.

Nonnenberg, M. J. B. & Mendonça, M. J. C. de. (2005). Determinantes dos investimentos diretos externos em países em desenvolvimento. *Estudos Econômicos, 35*(4), 2005, pp. 631-655.

North, D. C. (1994). Economic Performance through Time. *The American Economic Review*, 84(3), p. 359-368.

North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge: University Press.

North, D. C. (1991). Institutions. *Journal of Economic Perspectives, 5*(1), pp. 97-112.

North, D. C. (2003). *Five Propositions about institutional change.* Washington: St. Louis University.

Sargan, J. D. (1958). *The Estimation of Economic Relationships Using Instrumental Variables*. [Econometrica](https://en.wikipedia.org/wiki/Econometrica" \o "Econometrica). 26 (3): p. 393–415.

Sornarajah, M. (2010). *The International Law of Foreign Investment*. Cambridge: Author.

Stein, E. e Dauded, C. (2001). *Institutions, Integration and the Location of Foreign Direct Investmen*t. Santiago: IADB Research Department.

1. Ana Paula Menezes Pereira, Doutora em Ciências Econômicas, Departamento de Economia, Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC), E-mail: ana.paula.menezes.pereira@gmail.com

   Eduardo Henrique de Borba, Mestrando em Administração, Programa de Pós-Graduação Acadêmico em Administração, Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC), E-mail: [eduardo.borba14@gmail.com](mailto:eduardo.borba14@gmail.com)

   \*Os autores agradecem o apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Estado de Santa Catarina – FAPESC. [↑](#footnote-ref-1)
2. Se sobressaem os autores Richard R. Nelson, Sidey G. Winter e Giovani Dosi. [↑](#footnote-ref-2)
3. Destacam-se os autores Thorstein Veblen, Wesley Mitchell, e John R. Commons. [↑](#footnote-ref-3)
4. Com ênfase nos autores Douglass North, Ronald Coase e Oliver Williamson. [↑](#footnote-ref-4)