

U. PORTO



FLEXIBILIDADE LABORAL E ATRAÇÃO DE IDE: UMA ANÁLISE MACROECONÓMICA

Pedro Guilherme Santos Lima de Oliveira

201001314@fep.up.pt

Dissertação de Mestrado em Economia e Gestão Internacional

FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DO PORTO

Orientadora: Professora Doutora Rosa Maria Correia Fernandes Portela Forte

Junho de 2015

Breve nota biográfica

Pedro Oliveira nasceu a 11 de setembro de 1992 na cidade do Porto. No ano de 2010 iniciou a sua vida académica na Faculdade de Economia do Porto, tendo concluído a Licenciatura em Economia em julho de 2013. Em setembro do mesmo ano ingressou no Mestrado em Economia e Gestão Internacional, tendo como objetivo aprofundar as temáticas relacionadas com a internacionalização de empresas. Em fevereiro de 2015 iniciou sua carreira profissional através de um estágio profissional na área financeira do Grupo Efacec.

Agradecimentos

Durante a elaboração desta dissertação, foram várias as pessoas que contribuíram para o seu sucesso. Desta forma, não poderia deixar de agradecer às pessoas que de alguma forma permitiram a concretização deste trabalho.

À minha orientadora, Professora Doutora Rosa Forte, agradeço profundamente as críticas, as sugestões, os incentivos, o tempo e o trabalho despendidos ao longo deste percurso que permitiram que o trabalho chegasse a este estado.

Aos meus amigos, Ângelo Sousa, Diogo Matos e Mário Santos, agradeço a troca de ideias e o apoio que me prestaram.

À minha família agradeço todos os incentivos que me concederam ao longo deste ano letivo.

À minha mãe, Cristina Santos, e ao meu irmão, Nuno Oliveira, agradeço toda a compreensão, paciência e carinho que dispensaram ao longo da elaboração deste trabalho.

Ao meu Pai, Sérgio Oliveira, agradeço toda a força que me deu e que para sempre me dará.

Resumo

O investimento direto estrangeiro (IDE) consiste num modo de entrada nos mercados internacionais que pode proporcionar importantes benefícios às economias de acolhimento. Por este motivo, os decisores políticos têm procurado adotar medidas no sentido de atraírem maiores níveis de investimento direto estrangeiro. Desta forma, é útil perceber de que forma é que determinadas políticas influenciam a captação de IDE.

Embora exista uma extensa e relevante literatura que explora os determinantes do IDE, são poucos os estudos que incidem sobre a relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o investimento direto estrangeiro. Dentro dos estudos existentes que focam este determinante, são escassos os que recorrem a dados macroeconómicos, verificando-se, assim, uma maior ocorrência de estudos que utilizam dados ao nível da empresa. Adicionalmente, a maior parte dos estudos centra-se em períodos de análise antigos. Deste modo, o presente trabalho tem como objetivo principal analisar a influência da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro, tendo como base dados macroeconómicos para um conjunto de 180 países e um período de análise relativamente recente (2004 – 2009). Recorrendo a técnicas econométricas com dados em painel, os resultados permitem concluir que a flexibilização do mercado de trabalho potencia a atração de investimento direto estrangeiro. Em especial, a rigidez do horário de trabalho assume-se como a dimensão das regulações laborais que afeta mais negativamente a captação de IDE. Além disso, com base nas variáveis de controlo utilizadas, verificou-se que os incentivos económicos e financeiros, as barreiras comerciais, o crescimento e a dimensão do mercado e o nível de capital humano constituem determinantes importantes na explicação do IDE, sendo que o seu impacto difere consoante o nível de desenvolvimento dos países.

Palavras-chave: Investimento direto estrangeiro, determinantes de localização, flexibilidade do mercado de trabalho, regulações laborais

Abstract

The foreign direct investment (FDI) is a mode of entry into international markets that can provide important benefits to the host economies. For this reason, policymakers have sought to apply policies to attract greater foreign direct investment flows. Thus, it is useful to understand how these policies influence the attraction of FDI.

Although there is an extensive and relevant literature that explores the determinants of FDI, there are few studies that focus on the relationship between labor market flexibility and foreign direct investment. Within the existing studies that focus on this determinant, there are few studies who use macroeconomic data, verifying thus a higher incidence of firm-level studies. Additionally, most of the studies also use old data. Thus, this study aims to analyze the influence of labor market flexibility on foreign direct investment, based on macroeconomic data for a set of 180 countries and a relatively recent period of analysis (2004-2009). Using econometric techniques with panel data, the results show that the flexibility of the labor market enhances the attraction of foreign direct investment. In particular, the rigidity of working hours is the dimension of labor market regulations that most negatively affects the attraction of FDI. Furthermore, based on the control variables used, it was found that the economic and financial incentives, trade barriers, the growth and the size of the market and the level of human capital are important determinants in the explanation of FDI's patterns. It was also found that the impact of these determinants differs depending on the level of development of the countries.

Keywords: Foreign direct investment, location determinants, labor market flexibility, labor regulations

Índice

Breve nota biográfica.....	i
Agradecimentos	ii
Resumo	iii
Abstract.....	iv
Índice de Tabelas	vii
Índice de Gráficos.....	vii
Introdução	1
Capítulo 1 – Revisão de Literatura	4
1.1. Determinantes do IDE.....	4
1.2. Determinantes de Localização do IDE.....	7
1.2.1. Determinantes económicos.....	8
1.2.2. Determinantes fatoriais.....	11
1.2.3. Determinantes institucionais	13
1.3. Flexibilidade laboral e Investimento Direto Estrangeiro	16
1.3.1. Medidas da flexibilidade laboral	17
1.3.2. Estudos ao nível da empresa e da indústria	18
1.3.3. Estudos macroeconómicos	22
Capítulo 2 – Flexibilidade Laboral e Atração de IDE: uma análise macroeconómica.	
Considerações metodológicas.....	25
2.1. Questão de investigação e especificação do modelo.....	25
2.2. Amostra, variáveis <i>proxy</i> e fontes de dados.....	26
2.3. Análise descritiva do comportamento das variáveis	30
2.4. Análise da correlação entre as variáveis	35
Capítulo 3 – Flexibilidade Laboral e Atração de IDE: uma análise macroeconómica.	
Resultados empíricos.	38

3.1. Resultados descritivos: diferenças de médias	38
3.2. Estimção econométrica.....	40
3.2.1. Estimção econométrica sem custos de produção (amostra completa).....	42
3.2.2. Estimção econométrica com custos de produção	45
3.2.3. Estimção econométrica para diferentes níveis de desenvolvimento.....	46
Conclusão.....	50
Referências.....	53
ANEXO 1	59

Índice de Tabelas

Tabela 1: Síntese dos Determinantes do IDE	5
Tabela 2: Síntese dos estudos que focam determinantes económicos e fatoriais	9
Tabela 3: Síntese dos estudos que focam determinantes institucionais.....	13
Tabela 4: Síntese dos ao nível da empresa e da indústria.....	19
Tabela 5: Síntese dos estudos macroeconómicos	23
Tabela 6: Variáveis independentes	28
Tabela 7: Análise descritiva das variáveis	31
Tabela 8: Correlação entre as variáveis	37
Tabela 9: Diferenças de médias entre países– teste paramétrico t-student.....	39
Tabela 10: Resultados da estimação econométrica (efeitos aleatórios).....	43
Tabela 11: Resultados da estimação econométrica com custos de produção (efeitos aleatórios).....	46
Tabela 12: Critério de classificação dos países – RNB per capita.....	47
Tabela 13: Resultados da estimação econométrica para diferentes níveis de desenvolvimento (efeitos aleatórios)	48

Índice de Gráficos

Gráfico 1: Evolução do stock de IDE entre 2004 e 2009	34
Gráfico 2: Evolução dos índices de rigidez laboral entre 2004 e 2009	35

Introdução

O investimento direto estrangeiro consiste num veículo fundamental para o crescimento económico dos países de acolhimento (e.g., Borensztein *et al.*, 1998; Li e Liu, 2005), nomeadamente, através da introdução de novas tecnologias, da acumulação de capital e do acesso a novos mercados (Mogab *et al.*, 2013). Além disso, a literatura sustenta que o investimento direto estrangeiro promove a criação de novos postos de trabalho, gera maiores níveis de produtividade, aumenta o *stock* de conhecimento, cria novas cadeias de fornecedores locais e aumenta as receitas fiscais das economias de destino. (Vacaflores, 2011). Os potenciais benefícios do IDE têm conduzido os decisores políticos a adotarem políticas com o intuito de atrair os investimentos das empresas multinacionais (Mogab *et al.*, 2013).

Adicionalmente, o investimento direto estrangeiro (IDE) assume grande preponderância nos padrões de comércio e de produção mundiais e corresponde a uma estratégia de internacionalização interna à empresa que lhe confere a propriedade e o controlo das atividades de valor acrescentado localizadas no exterior (Dunning e Lundan, 2008). Contudo, apesar dos reconhecidos benefícios para as economias locais, é um modo de entrada nos mercados internacionais extremamente complexo, uma vez que exige elevados recursos físicos e financeiros. Desta forma, de acordo com Dunning (1980), para que as empresas optem pela entrada via IDE deverão verificar-se três condições: vantagens de propriedade, de internalização e de localização. Tendo em consideração estes determinantes do investimento direto estrangeiro, os Governos apenas podem atuar sobre as características dos seus países (vantagens de localização), uma vez que as outras categorias de determinantes (vantagens de propriedade e de internalização) dependem das particularidades das empresas. Por conseguinte, os agentes governamentais tendem a aplicar medidas no sentido de aumentar a atratividade das suas economias perante os investidores estrangeiros. Uma dessas medidas prende-se com as regulações do mercado de trabalho. *Ceteris paribus*, uma maior flexibilidade ao nível do mercado de trabalho tende a aumentar a atratividade do país de destino face ao país de origem, incentivando, desta forma, os fluxos de entrada de investimento direto estrangeiro (e.g., Javorcik e Spatareanu, 2005; Mogab *et al.*, 2013; Delbecque *et al.*, 2014).

Na literatura, vários autores focam a importância da flexibilidade do mercado de trabalho na captação de investimento direto estrangeiro. Javorcik e Spatareanu (2005) concluíram que as regulações laborais têm impacto quer na decisão de localização das subsidiárias estrangeiras quer na dimensão do investimento. Por sua vez, Görg (2005) e Dewit *et al.* (2009), através de uma análise macroeconómica, evidenciaram que a flexibilidade do mercado de trabalho exerce um efeito positivo sobre a atração de IDE. Recentemente, vários estudos (e.g., Mogab *et al.*, 2013; Olney, 2013; Delbecque *et al.*, 2014), através de testes empíricos baseados em dados microeconómicos, à semelhança de Javorcik e Spatareanu (2005), destacam também que as instituições do mercado de trabalho influenciam os fluxos de entrada de investimento direto estrangeiro.

Todavia, apesar da relevância dos estudos referidos, a maioria utiliza dados microeconómicos e/ou centram-se em pequenos grupos de países. Por conseguinte, analisar o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho nos fluxos de entrada de investimento direto estrangeiro de um ponto de vista macroeconómico e/ou com base numa amostra significativa (i.e. que capte de forma adequada as diferenças entre países ao nível das regulações laborais) constituirá um contributo útil para a literatura. Assim, o presente trabalho tem como objetivo principal analisar o impacto da flexibilidade do trabalho sobre o IDE tendo como base dados macroeconómicos e como objeto de estudo um grupo de países relativamente significativo dos fluxos de IDE globais. Deste modo, a questão de investigação é a seguinte:

Será que países com legislação laboral mais flexível tendem a atrair maiores níveis de investimento direto estrangeiro?

O presente trabalho encontra-se estruturado em três capítulos. No primeiro capítulo, através de uma revisão de literatura adequada, pretende-se evidenciar os principais determinantes do investimento direto estrangeiro e a forma como estes influenciam a sua distribuição geográfica (Secções 1.1. e 1.2.), com particular incidência na relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e a atração de IDE (Secção 1.3.). No segundo capítulo, apresenta-se o modelo econométrico a ser estimado (Secção 2.1.), descreve-se a amostra, as *proxies* utilizadas e as respetivas fontes de dados (Secção 2.2.) e analisam-se ainda as estatísticas descritivas e as correlações entre as variáveis utilizadas (Secção 2.3. e 2.4.). No terceiro e último capítulo, expõem-se discutem-se os

principais resultados do presente trabalho. Na Secção 3.1., analisam-se as diferenças de médias entre os países que compõem a amostra. De seguida (Secção 3.2.), comentam-se os resultados dos modelos econométricos. Finalmente, nas conclusões, sintetizam-se os principais contributos e limitações do estudo e apresentam-se algumas sugestões para futuras investigações.

Capítulo 1 – Revisão de Literatura

Neste capítulo começa-se por realizar uma revisão de literatura sobre os principais argumentos teóricos do IDE (Secção 1.1.). De seguida (Secção 1.2.), apresentam-se os vários determinantes de localização. Por último (Secção 1.3.), expõem-se os principais estudos que focam a flexibilidade do mercado de trabalho como determinante do IDE.

1.1. Determinantes do IDE

A aceleração do fenómeno da globalização, ao longo das últimas décadas, potenciou o crescimento das atividades de negócio internacionais e do investimento direto estrangeiro (Faeth, 2009).

Por este motivo, várias teorias e estudos têm vindo a ser desenvolvidos no sentido de explicar os determinantes do investimento direto estrangeiro (Faeth, 2009). Em geral, estas teorias, as quais estão sintetizadas na Tabela 1, procuram explicar os fluxos de IDE com base nas características das empresas/produtos (e.g., produtos, tecnologia, know-how, organização da produção, cultura corporativa) e das economias de acolhimento (e.g., dimensão do mercado, recursos disponíveis, barreiras comerciais, custos de transporte).

Segundo Faeth (2009), nas abordagens centradas na empresa/produto, o investimento direto estrangeiro pode ser originado pelas vantagens específicas das empresas (e.g., produtos diferenciados, economias de escala, características da produção) (e.g., Vernon, 1966; Hymer, 1976), pela dinâmica concorrencial (e.g., Knickerbocker, 1973) e pela existência de ineficiências/falhas de mercado (e.g., Buckley e Casson, 1976).

Relativamente às abordagens que focam as características dos países, de acordo com Faeth (2009), os modelos de Heckscher-Ohlin (1933) e MacDougall-Kemp (1960, 1964) correspondem aos primeiros contributos teóricos que enfatizaram as dotações fatoriais dos países como determinantes das transações internacionais de capital, no qual o IDE se encontra inserido. Na ótica destes modelos, as transações internacionais resultam das diferenças entre países não só ao nível do retorno do capital mas também em termos dos custos do trabalho e dos riscos cambiais (Faeth, 2009).

Tabela 1: Síntese dos Determinantes do IDE

Abordagem Teórica		Determinantes		Autore(s) (ano)
Abordagens centradas na empresa/produto		Vantagens específicas (e.g., produtos diferenciados), economias de escala, características da produção		Vernon (1966), Kindleberger (1969), Caves (1971), Hymer (1976)
		Concorrência oligopolista		Knickerbocker (1973), Aharoni (1976)
		Ineficiências/falhas de mercado		Buckley e Casson (1976)
Abordagens centradas nas características dos países	Modelos de Heckscher-Ohlin e de MacDougall-Kemp	Retorno do investimento, custos de trabalho, risco cambial		Heckscher e Ohlin (1933), MacDougall (1960), Kemp (1964), Aliber (1970)
	“Nova Teoria do Comércio”	Dimensão do mercado, custos de transporte, barreiras comerciais, dotações fatoriais		Helpman (1984, 1985), Markusen (1984), Jones e Kierzkowski (2005), Markusen e Venables (1998 e 2000), Zhang e Markusen (1999)
	Teoria Institucional	Incentivos económicos e financeiros, impostos e tarifas		Bond e Samuelson (1986), Black e Hoyt (1989), Grubert e Mutti (1991), Devereux e Griffith (1998), Haaland e Wooton (1999), Haufler e Wooton (1999), Hubert e Pain (2002), Wei (2000a e 2000b)
		Regulações laborais		Javorcik e Spatareanu (2005), Olney (2013), Mogab <i>et al.</i> (2013), Delbecque <i>et al.</i> (2014)
Abordagem eclética	Paradigma OLI	Vantagens de Propriedade	E.g., processos produtivos e tecnologia	Dunning (1980)
		Vantagens de Localização	E.g., baixos impostos e custos de transporte	
		Vantagens de Internalização	E.g., redução do risco de expropriação	

Fonte: adaptado de Assunção *et al.* (2013, p.3).

Por seu turno, a “Nova Teoria do Comércio”, com base na teoria da internalização e no paradigma OLI, propôs uma abordagem alternativa para a análise dos determinantes do investimento direto estrangeiro (Faeth, 2009). Vários autores (e.g., Helpman, 1984 e 1985; Jones e Kierzkowski, 2005; Markusen, 1984; Markusen e Venables, 1998 e

2000; Zhang e Markusen, 1999), como refere Faeth (2009), adotaram esta perspectiva teórica na análise dos determinantes do investimento direto estrangeiro. Os resultados destes estudos indicam que a dimensão e o crescimento do mercado, as barreiras comerciais e as dotações fatoriais dos países assumem um papel preponderante na atração de IDE.

Por outro lado, as características institucionais dos países podem também ser fatores cruciais na determinação dos fluxos de IDE. A teoria institucional idealiza que as estratégias das empresas são determinadas pelas instituições, pelo que o IDE irá ser definido pela interação entre as multinacionais e os Governos dos países de destino (Peng, 2009). Por outras palavras, as estratégias das empresas multinacionais irão ser delineadas, em parte, pelas regras formais (e.g., constituições, leis, regulações) e pelas normas informais (e.g., códigos de conduta, padrões comportamentais, convenções) existentes nos países de destino (Duanmu, 2014). Em geral, os autores (ver Tabela 1) argumentam que os incentivos económicos e financeiros, as tarifas e baixos níveis de corrupção afetam positivamente a atração de IDE. De igual modo, um mercado de trabalho flexível (i.e. caracterizado por um baixo grau regulatório) pode constituir um importante fator institucional na conquista de maiores fluxos de investimento direto estrangeiro (e.g., Javorcik e Spatareanu, 2005; Mogab *et al.*, 2013; Delbecque *et al.*, 2014).

Por último, como refere Faeth (2009), Dunning (1980) estudou os determinantes do investimento direto estrangeiro, com base na combinação dos contributos de Buckley e Casson (1976) e da teoria tradicional do comércio, defendendo que para as empresas entrarem nos mercados externos através de IDE devem verificar-se três tipos de vantagens: de propriedade, de internalização e de localização. As vantagens de propriedade correspondem aos ativos que as empresas possuem e que lhes conferem competitividade (e.g., produtos exclusivos, tecnologias inovadoras, economias de escala). As vantagens de internalização referem-se às capacidades das empresas organizarem interna e eficientemente o seu processo produtivo, em detrimento do recurso aos mecanismos de mercado. Por último, as vantagens de localização consistem nas características dos países de acolhimento que atraem as empresas multinacionais (e.g., dimensão do mercado, fatores de produção). Deste modo, o paradigma OLI

(Ownership – Location – Internalisation) estabelece que as empresas optam por IDE quando possuem ativos competitivos e capacidade de organizar internamente o processo produtivo e quando os países possuem condições que permitem a exploração lucrativa de tais ativos no seu território (Dunning, 1980).

Resumindo, as várias teorias do investimento direto estrangeiro focam diferentes determinantes, os quais estão relacionados com os ativos das empresas e com as características dos países. Todavia, no âmbito do presente trabalho, abordar-se-á com maior detalhe apenas os determinantes ligados às características dos países de acolhimento (em comparação com as economias de origem) uma vez que a flexibilidade do mercado de trabalho, a qual corresponde ao foco principal deste trabalho, se enquadra nesta categoria. Estes determinantes serão expostos detalhadamente na secção seguinte.

1.2. Determinantes de Localização do IDE

Das teorias referidas na Tabela 1, apenas o Paradigma OLI, a “*Nova Teoria do Comércio*” e a teoria institucional enfatizam o papel das especificidades dos países na atração de investimento direto estrangeiro. Note-se que os contributos da “*Nova Teoria do Comércio*” e da teoria institucional inserem-se na dimensão de localização do paradigma OLI (Assunção *et al.*, 2013). Desta forma, a análise dos determinantes de localização irá ser realizada com base na sua divisão em três grandes conjuntos: determinantes económicos (e.g., crescimento do mercado, dimensão do mercado, estabilidade económica e custos de produção), determinantes fatoriais (e.g., infraestruturas, capital humano e recursos naturais) e determinantes institucionais (e.g., corrupção, instabilidade política, qualidade institucional, incentivos económicos e financeiros e barreiras comerciais).

Seguidamente procede-se a uma revisão dos principais determinantes de localização, tendo em consideração a divisão acima referida e vários estudos empíricos que procuraram averiguar o impacto de certos determinantes na atração de investimento direto estrangeiro.

1.2.1. Determinantes económicos

De acordo com a “*Nova Teoria do Comércio*”, a dimensão e o crescimento das economias de acolhimento assumem-se como fatores relevantes na atração de investimento direto estrangeiro (e.g., Cleve, 2008; Mohamed e Sidiropoulos, 2010). Tal deve-se ao facto de as empresas multinacionais desejarem explorar oportunidades de mercado emergentes e/ou concretizar a sua estratégia global (e.g., presença física nos principais mercados mundiais) (Dunning e Lundan, 2008). Assim, as economias com uma dimensão e um ritmo de crescimento elevados tenderão a captar maiores níveis de IDE (Asiedu, 2006). De facto, esta hipótese é confirmada pela literatura empírica. Em termos do crescimento do mercado, a maior parte dos estudos (8 em 13), como se observa na Tabela 2, aponta para uma relação positiva entre o crescimento das economias de acolhimento (medido pela taxa de crescimento do PIB ou do PNB) e a atração de IDE. Contudo, cinco estudos não obtiveram resultados conclusivos.

Igualmente, a maioria dos autores (16 de 18) (ver Tabela 2) evidencia que a dimensão do mercado (mensurada, usualmente, pelo PIB ou PNB ou pelo número de habitantes) influencia positivamente os fluxos de entrada de investimento direto estrangeiro. Por seu turno, Mohamed e Sidiropoulos (2010) e Sánchez-Martín *et al.* (2014) depararam-se com resultados inconclusivos. Botrić e Škuflić (2006) e Mina (2007) evidenciaram uma relação negativa, sugerindo que o IDE realizado nas economias em transição e nos países produtores de petróleo não é orientado pela procura de mercados.

A estabilidade económica dos países de acolhimento consiste também num fator determinante na atração de investimento direto estrangeiro. As economias com preços relativamente estáveis, baixas taxas de desemprego e uma balança de pagamentos equilibrada tendem a captar um maior número de investidores estrangeiros (Cleve, 2008), uma vez que potenciam um menor grau de incerteza às empresas investidoras e permitem, desta forma, um melhor planeamento da estratégia futura (Vijayakumar *et al.*, 2010). Apesar de não existir unanimidade, os estudos analisados apontam para um impacto positivo da estabilidade económica e financeira sobre o IDE (ver Tabela 2). A estabilidade económica e financeira das economias de destino tem sido medida por vários indicadores, entre os quais: a taxa de inflação (e.g., Mohamed e Sidiropoulos, 2010), a balança de pagamentos (e.g., Botrić e Škuflić, 2006), a taxa de desemprego

Tabela 2: Síntese dos estudos que focam determinantes económicos e fatoriais

Autor(es) (ano)	Determinantes económicos				Determinantes fatoriais		
	Crescimento do mercado	Dimensão do mercado	Estabilidade económica	Custos de produção	Infraestruturas	Capital humano	Recursos naturais
Root e Ahmed (1978)					+		
Schneider e Frey (1985)	+	+	+	-		0	
Wheeler e Mody (1992)		+		-	+		
Cheng e Kwan (2000)					+	0	
Chakrabarti (2001)		+		-			
Noorbakhsh <i>et al.</i> (2001)	+		+	0	+	+	
Biswas (2002)				0	+		
Deichmann <i>et al.</i> (2003)					+	+	+
Carstensen e Toubal (2004)		+		-		+	
Head e Mayer (2004)		+	0	0			
Bénassy-Quéré <i>et al.</i> (2005)							
Asiedu (2006)			+		+	0	+
Botrić e Škuflić (2006)	+	+/-	+/-	+	-		
Naudé e Krugell (2007)	+		+			+	
Kang e Lee (2007)		+		-	+/-	+	
Mina (2007)		-			+	-	+/-
Vogiatzoglou (2007)		+	+	0	0		0
Ang (2008)	+	+	+		+		
Bellak <i>et al.</i> (2008)		+	0	-			
Cleeve (2008)	+	+			0	+/ 0	
Bellak <i>et al.</i> (2009)					+		
Cheung e Qian (2009)							+
Ledyaeva (2009)					+		+
Mhlanga <i>et al.</i> (2010)	0	+	0		+		0
Mohamed e Sidiropoulos (2010)	+	+/ 0	+		0		+
Vijayakumar <i>et al.</i> (2010)	0	+	0	-	+		
Buchanan <i>et al.</i> (2012)	0						
Jabri <i>et al.</i> (2013)	+		+				
Jiang <i>et al.</i> (2013)	0	+		-	+	0	
Sánchez-Martín <i>et al.</i> (2014)	0	0	-/ 0		0	0	
Ahmad e Ahmed (2014)		+	+		+		

Legenda: +, - e 0 designam, respetivamente, uma relação positiva, negativa e estatisticamente não significativa.
 Fonte: elaboração própria.

(e.g., Head e Mayer, 2004), o desenvolvimento do setor financeiro (e.g., Ang, 2008), a taxa de câmbio (e.g., Bénassy-Quéré *et al.*, 2005), o peso do setor privado na atividade económica (e.g., Carstensen e Toubal, 2004), a dimensão do setor público (e.g., Naudé e Krugell, 2007), a evolução da oferta monetária (e.g., Buchanan *et al.*, 2012), a taxa de juro (e.g., Sánchez-Martín *et al.*, 2014) e a ajuda financeira (e.g., Schneider e Frey, 1985).

Geralmente, o indicador mais frequentemente utilizado para medição da estabilidade macroeconómica é a taxa de inflação. As economias com taxas de inflação elevadas e voláteis caracterizam-se por uma forte instabilidade macroeconómica, podendo, assim, impedir a entrada de IDE (Botrić e Škuflić, 2006). De facto, a maioria dos autores confirma que a taxa de inflação influencia negativamente a captação de investimento direto estrangeiro. Bellak *et al.* (2008), Mhlanga *et al.* (2010), Vijayakumar *et al.* (2010) e Sánchez-Martín *et al.* (2014) evidenciam uma relação estatisticamente não significativa entre a inflação e a atratividade das economias de acolhimento perante os investidores estrangeiros.

Ainda no que se refere à estabilidade económica, é importante salientar os resultados contraditórios encontrados por Botrić e Škuflić (2006) e Sánchez-Martín *et al.* (2014). Estes autores concluíram que a instabilidade económica, mensurada pelo défice da balança de pagamentos, potencia o IDE. De acordo com Sánchez-Martín *et al.* (2014), os défices da balança de pagamentos são encarados pelos investidores estrangeiros como uma oportunidade para obter melhores condições de negociação perante os Governos dos países de destino, uma vez que as economias necessitam de capital para corrigir o problema.

Por último, apesar da utilização de diferentes *proxies* (e.g., salário médio, salário por trabalhador, custos unitários do trabalho), a maior parte dos estudos (6 de 11) confirma o efeito negativo dos custos de produção na atração de IDE (ver Tabela 2). Deste modo, prevê-se que uma economia com baixos custos salariais exiba maiores níveis de investimento direto estrangeiro, uma vez que permite que as multinacionais se tornem mais competitivas e lucrativas no exercício da sua atividade (Dunning e Lundan, 2008). Por sua vez, Noorbakhsh *et al.* (2001), Biswas (2002), Head e Mayer (2004) e Vogiatzoglou (2007) constataram uma relação estatisticamente não significativa entre

os custos salariais e a entrada de IDE. Apenas Botrić e Škuflić (2006) observaram uma relação positiva entre o salário por trabalhador e a atração de investimento direto estrangeiro, em virtude, fundamentalmente, da distribuição setorial do IDE. Dada atratividade do setor dos serviços nos países do sudeste europeu, os investidores encontram-se dispostos a aceitar os elevados salários (Botrić e Škuflić, 2006).

1.2.2. Determinantes fatoriais

Dentro da categoria dos determinantes fatoriais, um dos mais comumente referidos na literatura consiste na existência de infraestruturas nos países destino (ver Tabela 2). Em geral, uma maior qualidade ao nível das infraestruturas tende a potenciar o investimento direto estrangeiro (Vijayakumar *et al.*, 2010). Tal deve-se ao facto de a melhor qualidade das infraestruturas permitir uma organização mais eficaz e eficiente das atividades das multinacionais (Bellak *et al.*, 2009). A literatura é relativamente consensual quanto ao impacto das infraestruturas sobre o IDE. A maioria dos estudos analisados (16 em 21) e que focam este determinante afirmam que as economias de destino com uma elevada qualidade em termos de infraestruturas tendem a exibir maiores níveis de IDE. Usualmente as infraestruturas são medidas pelo número linhas telefónicas por 1000 habitantes (e.g., Biswas, 2002), pela densidade das vias de transporte (rodoviárias, ferroviárias e marítimas) (e.g., Kang e Lee, 2007) e pela disponibilidade de fontes energéticas (e.g., Noorbakhsh *et al.*, 2001).

No entanto, Botrić e Škuflić (2006) constataram que as infraestruturas, avaliadas pelo número de ligações de Internet existentes, exercem um impacto negativo sobre os fluxos de entrada de IDE, argumentando que tal se deve sobretudo ao facto de a Internet, nas economias em transição, só ter começado a ter sido utilizada intensivamente a partir do início do século XXI. Kang e Lee (2007) utilizaram três *proxies* para analisar o impacto das infraestruturas sobre o IDE: estradas, vias ferroviárias e vias marítimas (*km* por *km*² de área). Estes autores verificaram que as estradas e as vias ferroviárias exerciam um efeito positivo sobre o IDE, ao passo que as vias marítimas reduziam a atratividade do país perante os investidores estrangeiros. Por último, 4 estudos não encontraram uma relação estatisticamente significativa.

Outro determinante fatorial relevante na atração de IDE corresponde ao capital humano. Uma economia com elevados níveis de capital humano tende a exibir uma maior

produtividade e a facilitar a inovação tecnológica, permitindo, desta forma, que as multinacionais adquiram vantagens exclusivas e se tornem, por esta via, mais competitivas (Noorbakhsh *et al.*, 2001). Por conseguinte, é expectável que uma economia com tais características seja mais atrativa perante os investidores estrangeiros. Contudo, a literatura empírica divide-se quanto efeito deste determinante sobre o IDE. Utilizando como *proxies* a taxa de literacia ou frequência do ensino secundário, 6 dos 12 estudos analisados que salientam este determinante verificaram que um elevado nível de capital humano tem um impacto positivo na atração de IDE. Todavia, como se observa na Tabela 2, também 6 estudos não encontraram uma relação estatisticamente significativa. Por sua vez, Mina (2007) constatou que o capital humano afeta negativamente os fluxos de entrada de IDE. De acordo com este autor, o capital humano tende a aumentar o número de empreendedores domésticos, o que incrementa o investimento doméstico, e, por conseguinte, exerce um efeito *crowding out* sobre os investidores estrangeiros.

Finalmente, as dotações fatoriais ao nível de recursos naturais das economias de acolhimento correspondem também a um fator impulsionador do IDE recebido. O acesso a recursos naturais mais baratos permite às empresas investidoras reduzir os seus custos de produção e diferenciar-se dos seus concorrentes (Dunning e Lundan, 2008). Apesar de apenas 8 estudos salientarem o seu papel, a literatura é relativamente unânime quanto ao impacto dos recursos naturais sobre a entrada de investimento direto estrangeiro. De facto, como se pode constatar na Tabela 2, a maioria dos estudos (6 de 8), mesmo com a utilização de diferentes *proxies* (e.g., rácio entre as exportações de combustíveis e as exportações totais; produção de petróleo e de gás) evidencia uma relação positiva, pelo que se conclui que países com elevadas quantidades de recursos naturais tendem a atrair maiores níveis de IDE. Vogiatzoglou (2007) e Mhlanga *et al.* (2010) obtiveram resultados inconclusivos, enquanto Mina (2007), na análise dos determinantes de localização do IDE realizado em seis países produtores de petróleo, concluiu que as dotações de recursos naturais (medidas pela produção e pelas reservas de petróleo) desencorajam o IDE nessas economias. Todavia, Mina (2007) constatou uma relação positiva entre os recursos naturais e a entrada de investimento direto estrangeiro quando utilizou a produção relativa de petróleo como *proxy* para as dotações fatoriais.

1.2.3. Determinantes institucionais

O IDE recebido é igualmente determinado não só pelas características políticas/institucionais (e.g., corrupção, estabilidade política, qualidade institucional) mas também pelos incentivos económicos e financeiros, pelas barreiras comerciais e pelas regulações laborais impostas pelos países de acolhimento (ver tabela 3).

Tabela 3: Síntese dos estudos que focam determinantes institucionais

Autor(es) (ano)	Instabilidade política	Qualidade institucional	Corrupção	Incentivos económicos e financeiros	Barreiras comerciais
Root e Ahmed (1978)				-/0	
Schneider e Frey (1985)	-/0				
Wheeler e Mody (1992)				0	
Chakrabarti (2001)				+	
Noorbakhsh <i>et al.</i> (2001)	0				-
Biswas (2002)	-	+			
Carstensen e Toubal (2004)				-	-
Head e Mayer (2004)				-	
Bénassy-Quéré <i>et al.</i> (2005)				-	
Asiedu (2006)	-	+	-		-
Botrić e Škuflić (2006)					-
Mina (2007)		+			-
Naudé e Krugell (2007)		+			
Vogiatzoglou (2007)				0	-
Ang (2008)				-	-
Cleeve (2008)	0		-	0	-
Bellak e Leibrecht (2009)	0			-	0
Bellak <i>et al.</i> (2009)	0			-	0
Mhlanga <i>et al.</i> (2010)	+/0				-
Mohamed e Sidiropoulos (2010)	-	+	-		0
Vijayakumar <i>et al.</i> (2010)					0
Buchanan <i>et al.</i> (2012)		+			-
Ahmad e Ahmed (2014)		+			-
Sánchez-Martín <i>et al.</i> (2014)	-	0	0		-

Legenda: +, - e 0 designam, respetivamente, uma relação positiva, negativa e estatisticamente não significativa.
Fonte: elaboração própria.

A estabilidade governamental consiste num fator relevante na atração de IDE. As economias politicamente estáveis tendem a reduzir o grau de incerteza em torno da conjuntura económica futura, permitindo que as empresas planeiem a sua estratégia com

maior precisão (Bénassy-Quéré *et al.*, 2007a). Dos estudos que destacam este determinante, a maioria (6 de 10), utilizando como *proxies* índices de liberdade ou de risco político (e.g., Mhlanga *et al.*, 2010), não obteve resultados conclusivos sobre o impacto do risco e do regime políticos nos fluxos de entrada de IDE. Por outro lado, 5 estudos concluíram que países com uma elevada estabilidade governamental tendem a receber maiores níveis de investimento direto estrangeiro, sendo que apenas Mhlanga *et al.* (2010) obtiveram resultados contrários, argumentando que países com maior nível de risco político tendem a atrair maiores níveis de IDE devido à presença de outras características mais relevantes.

De igual modo, a qualidade institucional das economias de destino é também um aspeto preponderante na captação de investimento direto estrangeiro. No que respeita a esta variável, usualmente medida por índices de qualidade burocrática (e.g., Sánchez-Martín *et al.*, 2014), a literatura é praticamente consensual, uma vez que 7 dos 8 estudos examinados que salientam este determinante concluíram que a qualidade institucional potencia a entrada de IDE, através da existência de um forte Estado de Direito e de um quadro regulatório favorável (proteção dos direitos de propriedade e aspetos burocráticos simplificados) aos investidores (Biswas, 2002). Apenas Sánchez-Martín *et al.* (2014) detetaram uma relação estatisticamente não significativa entre a qualidade institucional e a entrada de IDE.

Por sua vez, o nível de corrupção dos países de acolhimento também pode afetar a entrada de investimento direto estrangeiro. Assim, os investidores estrangeiros procuram evitar economias com elevados índices de corrupção quer por esta ser moralmente condenável quer por ser difícil de gerir e aumentar o risco e os custos de investimento (Habib e Zurawicki, 2002). Consequentemente, espera-se que economias com maiores níveis de corrupção atraiam menores fluxos de IDE (Wei, 2000a). Nos estudos analisados, Asiedu (2006), Cleeve (2008) e Mohamed e Sidiropoulos (2010) constataram uma relação negativa entre a corrupção e a captação de IDE, sendo que apenas Sánchez-Martín *et al.* (2014) obtiveram resultados inconclusivos.

Os incentivos económicos e financeiros tendem, de igual modo, a constituir determinantes cruciais na atração de investimento direto estrangeiro. Usualmente, o nível de impostos empresariais é o indicador mais utilizado para a avaliação do impacto

dos incentivos económicos e financeiros sobre a entrada de IDE. Em geral, um nível de impostos elevado tende a retrainir o investimento direto estrangeiro, em virtude da redução dos lucros que as empresas poderão obter (Bellak e Leibrecht, 2009). Desta forma, espera-se uma relação negativa entre estas duas variáveis. Na literatura verifica-se uma certa tendência quanto ao impacto deste determinante sobre o IDE. De facto, a maioria dos estudos (7 de 11) analisados que consideram este determinante confirma que o nível de impostos coletivos tem um impacto negativo sobre os fluxos de entrada de IDE. Por outro lado, Root e Ahmed (1978)¹, Wheeler e Mody (1992), Vogiatzoglou (2007) e Cleeve (2008) não encontraram resultados estatisticamente significativos, enquanto Chakrabarti (2001) concluiu que o nível de impostos afeta positivamente a captação de IDE.

Outro determinante salientado na literatura corresponde às barreiras comerciais que os países de acolhimento impõem. Em geral, as barreiras ao comércio internacional são mensuradas pelo grau de abertura da economia (rácio das trocas comerciais (exportações e importações) no PIB) ou pelo rácio entre as tarifas e as importações. No que respeita ao impacto deste determinante, a literatura é relativamente unânime. De facto, 12 dos 16 estudos analisados que enfatizam este determinante destacam que economias com menos barreiras comerciais (ou seja, mais abertas ao exterior) recebem mais fluxos de investimentos direto estrangeiro. Todavia, é importante referir que a imposição de barreiras comerciais pode constituir um instrumento para os Governos dos países de acolhimento atraírem IDE, sobretudo quando se tratam de mercados importantes abastecidos através de exportações (Dunning e Lundan, 2008). Por sua vez, Bellak e Leibrecht (2009), Bellak *et al.* (2009), Mohamed e Sidiropoulos (2010) e Vijayakumar *et al.* (2010) evidenciaram uma relação estatisticamente não significativa.

Finalmente, um outro determinante institucional relevante na atração de IDE consiste na flexibilidade do mercado de trabalho. Uma vez que este determinante é o principal foco deste trabalho, irá ser realizada uma análise mais detalhada dos vários estudos que

¹Root e Ahmed (1978) utilizaram duas *proxies* para analisar o impacto dos incentivos económicos e financeiros sobre a entrada de investimento direto estrangeiro: os impostos coletivos e os incentivos fiscais. Enquanto no primeiro caso verificaram uma relação negativa, no segundo obtiveram resultados inconclusivos.

ênfatizam o papel da flexibilidade do mercado de trabalho como impulsionadora do IDE recebido.

1.3. Flexibilidade laboral e Investimento Direto Estrangeiro

Atualmente, os países competem ativamente no sentido de atrair o investimento das empresas multinacionais. Deste modo, os Governos das diversas economias tendem a aplicar políticas com o objetivo de incrementar a flexibilidade do mercado de trabalho e, por esta via, a atratividade perante os investidores estrangeiros (Mogab *et al.*, 2013). Países com elevados níveis de regulações laborais caracterizam-se por uma baixa flexibilidade em termos do mercado de trabalho. De acordo com Botero *et al.* (2004), as regulações do mercado de trabalho correspondem a um conjunto complexo de regras que orientam o processo de contratação e de despedimento, tendo como objetivos primordiais a proteção dos interesses dos trabalhadores e a garantia de um determinado padrão de qualidade de vida à população. Normalmente, as regulações laborais nascem de acordos coletivos e/ou das leis/decretos implementados pelos Governos (Betcherman *et al.*, 2001). Segundo Leibrecht e Scharler (2009), tais economias possuem mercados de trabalho rígidos que impõem custos de ajustamento do nível de produção às empresas multinacionais, desincentivando, desta forma, o investimento direto estrangeiro nessas economias.

De acordo com Mogab *et al.* (2013), a base teórica da relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e a atração de investimento estrangeiro foi inicialmente proposta por Haaland e Wooton (2002), os quais, através de um modelo teórico, focam a incerteza de mercado que conduz as empresas a terem em consideração os custos de saída de um determinado país. Estes autores argumentam que países com um mercado de trabalho com regras de despedimento reduzidas e baixos custos de encerramento (ou seja, com baixos custos de saída) tendem a captar maiores fluxos de IDE.

A literatura empírica não é conclusiva quanto ao impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro. Os vários estudos analisados utilizam como *proxies* para as regulações laborais os índices construídos pelo World

Economic Forum, pela OCDE, pelo Banco Mundial e/ou pelo Fraser Institute. De seguida, abordar-se-ão detalhadamente estas *proxies*.

1.3.1. Medidas da flexibilidade laboral

Os diversos trabalhos empíricos existentes sobre a relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE utilizam diferentes variáveis para mensurar a rigidez laboral. Usualmente, tais estudos utilizam como *proxies* para as regulações laborais os índices construídos pelo *World Economic Forum*, pela OCDE, pelo Banco Mundial e/ou pelo *Fraser Institute*.

Os índices do *World Economic Forum* baseiam-se em inquéritos realizados a gestores de 59 países, combinando os custos de contratação e de despedimento num único indicador sobre as restrições do mercado de trabalho (Görg, 2005). De acordo com este autor, um aumento deste indicador reflete um maior grau de flexibilidade do mercado de trabalho, pelo que se espera uma relação positiva com o IDE. Uma das desvantagens deste índice consiste no facto de apenas estar disponível para o período entre 1986 e 1996. De igual modo, a OCDE (2013) apresenta não só um indicador geral das regulações laborais mas também índices sintéticos da rigidez das regulações que incidem sobre os despedimentos (coletivos e individuais) e a utilização de contratos temporários. Uma subida destes índices significa um maior nível de rigidez laboral, esperando-se, desta forma, uma relação negativa com o IDE. Todavia, este indicador apenas se encontra disponível para países da OCDE, pelo que muitos países em desenvolvimento são excluídos.

Por seu turno, os índices *Doing Business* medem a flexibilidade do mercado de trabalho com base em três indicadores: rigidez do horário de trabalho, dificuldades de contratação e dificuldades de despedimento (Banco Mundial, 2009). Cada um destes indicadores é calculado com base num vasto conjunto de variáveis suplementares. Um aumento destes índices denota um maior grau de rigidez laboral, pelo que se encontram negativamente relacionados com o IDE (Mogab *et al.*, 2013). No entanto, tais índices apenas se encontram disponíveis de 2003 até 2009.

Por último, os índices do *Fraser Institute* cobrem também diferentes dimensões das instituições do mercado de trabalho (Gwartney *et al.*, 2014). A principal vantagem desta

proxy reside no facto de apresentar um índice geral das regulações laborais e vários índices específicos destinados a medir certas dimensões do mercado de trabalho (e.g., impacto do salário mínimo, subsídios de desemprego). Contudo, estes índices baseiam-se em informação subjetiva (Delbecque *et al.*, 2014).

Seguidamente, expor-se-ão os principais estudos empíricos que analisam a relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE. A referência a tais estudos baseou-se numa pesquisa nas principais bases de dados (*Scopus* e *Web of Science*), na qual se cruzou as seguintes palavras-chave: “*determinants of foreign direct investment*” e “*labour market flexibility/rigidity*”. No sentido de clarificar o objetivo do presente trabalho, considerou-se adequada a divisão dos estudos empíricos em dois grupos: estudos ao nível da empresa e da indústria e macroeconómicos (ao nível do país).

1.3.2. Estudos ao nível da empresa e da indústria

Relativamente aos estudos realizados ao nível da empresa e da indústria, a literatura é unânime quanto ao impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro. Como se pode observar na Tabela 4, a qual sintetiza diversos aspetos caracterizadores dos estudos e se encontra organizada de acordo com a *proxy* utilizada para a flexibilidade laboral, todos os trabalhos analisados sustentam a hipótese de que países com um mercado de trabalho mais flexível tendem a atrair maiores níveis de IDE.

No entanto, apesar de confirmar a relação esperada entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE, a maior parte dos estudos recorre a dados com mais de uma década (ver Tabela 4), isto é, utiliza um conjunto de dados bastante antigo. Com base no investimento realizado em 3 economias da Europa de Leste entre 1994 e 1997 e utilizando como *proxy* da flexibilidade laboral a taxa de reafetação do emprego excedentário, Haaland *et al.* (2003) encontraram suporte empírico para a hipótese de que um país com um mercado de trabalho mais flexível tende a receber maiores fluxos de investimento estrangeiro. Também Javorcik e Spatareanu (2005) estudaram empiricamente o efeito da flexibilidade do mercado de trabalho sobre a atração de IDE. Estes autores, com base em várias dimensões do mercado de trabalho (e.g., proteção do emprego, salário mínimo, subsídio de desemprego, grau de centralização do processo de negociação salarial), constataram que a rigidez do mercado de trabalho exerce um

impacto negativo na atratividade das economias de acolhimento perante os investidores estrangeiros, ou seja, países com mercados de trabalhos mais flexíveis tendem a apresentar um maior nível de IDE.

Tabela 4: Síntese dos ao nível da empresa e da indústria

Autor(es) (ano)	Período	País	Método econométrico	Variável dependente	Flexibilidade laboral	Resultado
Haaland <i>et al.</i> (2003)	1994 a 1997	Investimento dos países ocidentais na Bulgária, Polónia e Roménia	Logit	Decisão de localização	Taxa de reafecção do emprego excedentário	(+)
Javorcik e Spatareanu (2005)	1998 a 2001	Investimento de 19 economias europeias	Logit + Tobit	Decisão de localização + <i>Stock</i> de IDE	Índices de Djankov <i>et al.</i> (2001) e do <i>World Economic Forum</i>	(+)
Duanmu (2014)	2003 a 2010	Investimento realizado pelos BRIC	Logit	Decisão de localização	Índices de Kucera (2002), Botero <i>et al.</i> (2004) e do <i>World Economic Forum</i>	(+) / (0)
Azémar e Desbordes (2010)	1982 a 1994	Investimento dos E.U.A. em 43 países	Dados em painel	Vendas das subsidiárias	Índices <i>Doing Business</i>	(+) / (-)
Mogab <i>et al.</i> (2013)	2004 a 2008	Investimento na Europa	Logit + Tobit	Decisão de localização + <i>Stock</i> de IDE	Índices <i>Doing Business</i>	(+) / (-)
Gross e Ryan (2008)	1985 a 1990 e 1995 a 2000	Investimento do Japão na Europa Ocidental	Dados em painel + Tobit	Emprego gerado pelo IDE + Decisão de localização	Índices da OCDE	(+)
Bellak e Leibrecht (2011) ^a	1995 a 2005	Investimento nos 11 principais países de destino	Dados em painel	<i>Stock</i> de IDE	Índices da OCDE	(+)
Olney (2013)	1985 a 2007	Investimento dos E.U.A. em 26 países da OCDE	Dados em painel	Vendas das subsidiárias	Índices da OCDE	(+)
Delbecque <i>et al.</i> (2014)	1992 a 2002	Investimento de França em 18 países da OCDE	Logit	Decisão de localização	Índices da OCDE e do <i>Fraser Institute</i>	(+)

Legenda: +, - e 0 designam, respetivamente, uma relação positiva, negativa e estatisticamente não significativa entre a flexibilidade laboral e o IDE.

Nota: ^a Estudo ao nível da indústria.

Fonte: elaboração própria.

Utilizando, tal como Javorcik e Spatareanu (2005), os índices elaborados pelo *World Economic Forum*, Duanmu (2014) não obteve resultados unânimes quanto ao impacto da flexibilidade laboral sobre o IDE. Com base no investimento realizado pelo Brasil, Rússia, Índia e China, este autor concluiu que as regulações laborais exercem um efeito negativo sobre o IDE recebido pelos países desenvolvidos, sendo estatisticamente não significativas no caso das economias em desenvolvimento. Duanmu (2014) argumenta que tais resultados se devem sobretudo ao facto de os países desenvolvidos apresentarem uma elevada semelhança ao nível dos ambientes económico e institucional e possuírem um maior número de regulações laborais, colocando, desta forma, as empresas dos países de origem em desvantagem face às empresas dos países de destino. Além disso, este autor concluiu ainda que a mobilidade do capital existente na indústria agrava o efeito negativo das regulações laborais sobre o IDE, enquanto a existência de relações económicas entre os países envolvidos atenua o seu impacto.

Por sua vez, Azémar e Desbordes (2010) consideraram o impacto da dificuldade na contratação e no despedimento de trabalhadores sobre o IDE realizado pelos E.U.A., medido pelas vendas das subsidiárias estrangeiras. Relativamente à primeira *proxy*, os autores observaram que apenas o IDE vertical e o IDE como plataforma de exportação são afetados negativamente por um aumento na dificuldade de contratação². O IDE horizontal é influenciado positivamente uma vez que um aumento das barreiras à contratação pode reduzir a concorrência doméstica o que, por sua vez, atrai as empresas multinacionais através da existência de lucros supranormais. Em termos da dificuldade de despedimento, Azémar e Desbordes (2010) concluíram que esta variável exerce um impacto negativo em todos os tipos de IDE.

Dos estudos referenciados, Mogab *et al.* (2013), a par de Duanmu (2014), utilizaram o período de análise mais recente. Seguindo o modelo proposto por Javorcik e Spatareanu (2005), estes autores destacam igualmente que as instituições do mercado de trabalho desempenham um papel importante na atração e na dimensão do investimento direto estrangeiro. Contudo, contrariamente ao esperado, a relação positiva entre a

² De acordo com Azémar e Desbordes (2010), enquanto o IDE horizontal é orientado pela procura de novos mercados, o IDE vertical é motivado pela procura de baixos custos de produção. Por sua vez, no IDE como plataforma exportadora, a produção é realizada em países com baixos custos e posteriormente exportada para outras localizações.

flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE não se verifica para todos os indicadores (e.g., dificuldade de contratação) nem para todos os anos e tipos de países de acolhimento considerados (e.g., economias em transição; economias pertencentes à União Europeia). Mogab *et al.* (2013) observaram que, nas economias em transição, o IDE recebido é afetado positivamente por um aumento da rigidez relativa às horas de trabalho em dois dos anos estudados. No que respeita à dificuldade de contratação, os autores verificaram que, tendo em conta a amostra total, um aumento da rigidez potencia a entrada de IDE, o que possivelmente poderá estar relacionado com as diferentes tipos de IDE existentes (horizontal, vertical e plataforma exportadora). Por conseguinte, os investidores estrangeiros podem não responder identicamente às alterações das instituições do mercado de trabalho. Tal relação não se verifica quando se consideram apenas as economias em transição ou as pertencentes à União Europeia.

De igual modo, Gross e Ryan (2008) estudaram o efeito da legislação laboral sobre o IDE das empresas japonesas na Europa Ocidental, mensurado pelo emprego gerado por esse investimento. Os dois autores observaram uma relação negativa e estatisticamente significativa entre a rigidez laboral e o IDE, sendo que este resultado resiste a várias especificações e testes econométricos. Adicionalmente, Gross e Ryan (2008) concluíram que a legislação laboral relativa ao emprego regular tem um claro impacto negativo na dimensão e na localização do investimento das multinacionais japonesas na Europa. A legislação laboral relativa ao emprego temporário afeta de forma mais modesta o IDE.

No seguimento do modelo teórico proposto por Haaland e Wooton (2002), Bellak e Leibrecht (2011), através de uma análise ao nível da indústria, argumentam que mercados de trabalho rígidos impõem elevados custos de saída, afetando negativamente o investimento direto estrangeiro, em virtude da redução dos lucros. Na perspetiva destes autores, o impacto da legislação laboral sobre o IDE difere consoante o nível de qualificação da mão-de-obra da indústria. Neste sentido, Bellak e Leibrecht (2011) concluíram que a legislação laboral relativa ao emprego regular tem um impacto negativo direto no *stock* de IDE, encontrando uma relação estatisticamente não significativa no que respeita à legislação destinada a proteger o trabalho temporário.

Adicionalmente, os autores destacam que o impacto das restrições laborais é mais pronunciado nas indústrias intensivas em trabalho não qualificado.

Por seu turno, Olney (2013) confirmou a relação positiva entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE, mensurado pelas vendas das subsidiárias estrangeiras. Além disso, este autor constatou, tal como Azémar e Desbordes (2010), que o efeito varia de acordo com o tipo de IDE, sugerindo que a legislação laboral tem pouco impacto quando o IDE é horizontal e um impacto substancial quando o investimento é realizado por motivos de eficiência económica (IDE vertical). Por sua vez, o IDE como plataforma exportadora é influenciado moderadamente pela flexibilidade laboral. Olney (2013) evidencia ainda que existe concorrência entre os países em matéria de regulações laborais.

Finalmente, tal como Javorcik e Spatareanu (2005), Delbecque *et al.* (2014) também utilizaram várias medidas para as regulações laborais, confirmando a hipótese de que um mercado de trabalho flexível afeta positivamente a captação de IDE. Em particular, Delbecque *et al.* (2014) evidenciaram que uma legislação laboral rígida, fortes sindicatos e um processo de negociação salarial centralizado afetam negativamente as decisões de localização das empresas francesas. No entanto, apesar do impacto ser estatisticamente significativo, a sua magnitude é pequena quando comparada com outros determinantes (e.g., potencial de mercado e acesso a fornecedores).

1.3.3. Estudos macroeconómicos

Ao contrário dos trabalhos abordados na secção anterior, nos estudos elaborados ao nível de países, verifica-se alguma ambiguidade no que respeita ao impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro. Como se constata através da análise da Tabela 5, 2 dos 5 estudos observaram uma relação estatisticamente não significativa, sendo que os restantes confirmaram a relação positiva esperada entre a flexibilidade laboral e o IDE.

Em geral, como se pode observar na Tabela 5, a maioria dos estudos recorre a técnicas de estimação econométrica com dados em painel e ao *stock* de IDE como variável dependente. Note-se que apenas Leibrecht e Scharler (2009) mediram o IDE através de fluxos. Adicionalmente, constata-se que os autores utilizam diferentes *proxies* para

mensurar a flexibilidade laboral, nomeadamente, as referidas na secção 1.3.1. (e.g., índices da OCDE e do *World Economic Forum*).

Tabela 5: Síntese dos estudos macroeconómicos

Autor(es) (ano)	Período	País	Método econométrico	Variável dependente	Flexibilidade laboral	Resultado
Görg (2005)	1986 a 1996	Investimento dos E.U.A. em 33 países de destino	Dados em painel	<i>Stock</i> de IDE	Índice do <i>World Economic Forum</i>	(+)
Bénassy- Quéré <i>et al.</i> (2007a)	1985 a 2000	Investimento de 52 países	<i>Cross section</i> + Dados em painel	<i>Stock</i> de IDE	Índices do <i>Institutional Profiles</i>	(+)
Dewit <i>et al.</i> (2009)	1986 a 1995	Investimento nos países da OCDE	Dados em painel	<i>Stock</i> de IDE	Índice do <i>World Economic Forum</i>	(+)
Bénassy- Quéré <i>et al.</i> (2007b)	1994 a 2003	Investimento dos E.U. A. em 18 economias europeias	Dados em painel	<i>Stock</i> de IDE	Índice do <i>Fraser Institute</i>	(0)
Leibrecht e Scharler (2009)	1995 a 2004	Investimento nas economias da Europa Central e de Leste	Dados em painel	Fluxos de IDE	Índices da OCDE	(0)

Legenda: +, - e 0 designam, respetivamente, uma relação positiva, negativa e estatisticamente não significativa.
Fonte: elaboração própria.

Tal como sucede nos estudos ao nível da empresa e da indústria, as análises macroeconómicas tendem também a centrar-se num conjunto de dados antigos. Görg (2005) e Dewit *et al.* (2009) abordaram empiricamente o impacto da rigidez do mercado de trabalho sobre o IDE. Estes autores verificaram, em várias especificações econométricas, que a rigidez do mercado de trabalho exerce uma influência negativa na captação de IDE, suportando, assim, a hipótese de Haaland e Wooton (2002). Particularmente, Dewit *et al.* (2009) constataram ainda que um alto nível de proteção do emprego nas economias de origem desencoraja o seu investimento no exterior, devido, sobretudo, aos elevados custos de saída. Por sua vez, Bénassy-Quéré *et al.* (2007a) estudaram o impacto de várias variáveis institucionais sobre os *stocks* de investimento direto estrangeiro de um conjunto significativo de países. Através da utilização de vários indicadores (e.g., existência e implementação das leis laborais, dificuldades na contratação e no despedimento, regulação geral do mercado de trabalho), os autores apuraram que a flexibilidade do mercado de trabalho impulsiona o IDE.

Finalmente, os estudos que evidenciam uma relação estatisticamente não significativa são os que utilizam períodos de análise relativamente mais recentes. Por um lado, Bénassy-Quéré *et al.* (2007b), apesar de não analisarem concretamente o problema, encontraram fraca evidência sobre o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o IDE. Por outro lado, Leibrecht e Scharler (2009) investigaram empiricamente a importância das condições do mercado de trabalho e, em particular, o papel da legislação laboral como determinantes do investimento direto estrangeiro. Os dois autores constataram que a legislação laboral não exerce um impacto significativo sobre os fluxos de IDE. Na perspectiva destes autores, a rigidez do mercado de trabalho das economias em transição não é suficientemente elevada para colocar entraves às decisões de investimento das multinacionais. Por conseguinte, o IDE realizado nestas economias é atraído, principalmente, pelos baixos custos de produção.

Em suma, apesar da relevância dos estudos existentes, a maior parte (8 em 13) (ver Tabelas 4 e 5) analisa o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro ao nível das empresas ou da indústria e centra-se num conjunto de dados bastante antigos. Igualmente, os poucos estudos (5 em 13) que efetuam uma análise ao nível macroeconómico utilizam dados com mais de uma década e consideram um reduzido número de países. Görg (2005) e Bénassy-Quéré *et al.* (2007b) apenas consideraram o investimento realizado pelos E.U.A., enquanto Leibrecht e Scharler (2009) só estudaram o efeito da rigidez laboral sobre o investimento realizado nas economias da Europa Central e de Leste. Bénassy-Quéré *et al.* (2007a) não só analisaram uma amostra composta, maioritariamente, por países em desenvolvimento, como também não incluíram nenhuma *proxy* para os custos de trabalho, pelo que os indicadores relativos à regulação do mercado laboral podem refletir tal ausência. Por sua vez, Dewit *et al.* (2009) focaram exclusivamente no investimento realizado nas economias pertencentes à OCDE. Consequentemente, o presente estudo diferencia-se da literatura existente pelo facto de analisar o impacto da flexibilidade do trabalho sobre o IDE com base em dados macroeconómicos recentes e num objeto de estudo que integra um grupo alargado de países relativamente significativo dos fluxos de IDE globais.

Capítulo 2 – Flexibilidade Laboral e Atração de IDE: uma análise macroeconómica. Considerações metodológicas.

Neste capítulo começa-se por expor o modelo econométrico que irá ser estimado (Secção 2.1.). Posteriormente (Secção 2.2.), apresenta-se a amostra, as variáveis (dependente e independente) e as respetivas *proxies* e fontes de dados. Na Secção 2.3., realiza-se uma análise descritiva sobre o comportamento das variáveis utilizadas. Por último, na Secção 2.4., são apresentadas as correlações entre as variáveis.

2.1. Questão de investigação e especificação do modelo

O presente estudo tem como objetivo central verificar se países com mercados de trabalho mais flexíveis tendem a receber maiores níveis de investimento direto estrangeiro. Desta forma, o presente trabalho baseia-se numa amostra de 180 países e em dados macroeconómicos, para o período compreendido entre 2004 e 2009, procurando evidenciar qual a natureza da relação entre o IDE e a flexibilidade laboral. Além de se distinguir pelo número de países incluídos na amostra e pelos período e nível de análise, o presente trabalho diferencia-se também pelo facto de considerar os indicadores *Doing Business* como *proxy* para flexibilidade laboral. Note-se que quer o número de países quer o período de análise foram definidos com base na disponibilidade dos indicadores atrás referidos.

Como exposto no capítulo 1, são vários os fatores que influenciam a localização do investimento direto estrangeiro, entre os quais se destacam os determinantes económicos (crescimento e dimensão do mercado, estabilidade económica e custos de produção), fatoriais (infraestruturas, capital humano e recursos naturais) e institucionais (instabilidade política, qualidade institucional corrupção, barreiras comerciais e regulações laborais). À semelhança dos estudos macroeconómicos que focam a relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE (e.g., Görg, 2005, Dewit *et al.*, 2009, Leibrecht e Scharler, 2009) (ver Tabelas 4 e 5), o presente trabalho utilizará técnicas de análise multivariável (concretamente, dados em painel) para avaliar a influência da flexibilidade do mercado de trabalho sobre a atração de IDE. Atendendo

que o foco deste estudo é a flexibilidade do mercado de trabalho, apenas irão ser controlados os principais determinantes referidos na literatura. Deste modo, irá ser estimado o seguinte modelo de regressão:

$$\begin{aligned} Stock_IDE_{i,t} = & \alpha_{i,t} + \beta_1 RL_{i,t} + \beta_2 IEF_{i,t} + \beta_3 BC_{i,t} + \beta_4 CM_{i,t} + \beta_5 DM_{i,t} \\ & + \beta_6 EE_{i,t} + \beta_7 CP_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 CH_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (2.1.)$$

A variável dependente ($Stock_IDE_{i,t}$) designa o *stock* de investimento direto estrangeiro do país recetor i no momento (ano) t . Por sua vez, as variáveis independentes $RL_{i,t}$, $IEF_{i,t}$, e $BC_{i,t}$ indicam os determinantes institucionais, designadamente, o nível de regulação laboral, os incentivos económicos e financeiros e as barreiras comerciais do país i no ano t . Por sua vez, as variáveis $CM_{i,t}$, $DM_{i,t}$, $EE_{i,t}$ e $CP_{i,t}$ correspondem aos determinantes económicos, significando, respetivamente, o crescimento do mercado, a dimensão do mercado, a estabilidade económica e os custos de produção do país i no ano t . $INF_{i,t}$ e $CH_{i,t}$ representam os determinantes fatoriais, nomeadamente, as infraestruturas e o capital humano do país i no ano t . Por último, $\varepsilon_{i,t}$ consiste no termo de perturbação do país i no ano t .

2.2. Amostra, variáveis *proxy* e fontes de dados

A análise econométrica incide sobre uma amostra de 180 países (nível de análise) ao longo de um período de seis anos: 2004 a 2009. A escolha do nível de análise e da dimensão da amostra prende-se com facto de existir uma lacuna na literatura no que respeita a estudos com estas características. Como se pôde constatar na Secção 1.3. do primeiro capítulo, a maioria dos estudos que abordam a relação entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o IDE pautam-se pela utilização de dados ao nível da empresa e/ou indústria, verificando-se uma menor predominância de trabalhos ao nível de países (Tabelas 4 e 5). Adicionalmente, os estudos macroeconómicos tendem a recorrer a amostras constituídas por um pequeno grupo de países. Por conseguinte, o presente trabalho distingue-se pelo nível de análise (macroeconómico), pela dimensão da amostra (180 países) e pela utilização de dados mais recentes e pela *proxy* utilizada para medir a flexibilidade laboral (Índices *Doing Business*).

O número de países utilizado neste estudo empírico foi extraído da base de dados *Doing Business*. A escolha desta base para a constituição da amostra deve-se ao facto de esta base conter a variável que irá ser utilizada como *proxy* para a flexibilidade laboral. Os indicadores *Doing Business* fornecem, desde 2003, um vasto conjunto de informação quantitativa sobre as regulações existentes nas diversas economias mundiais, com especial incidência na criação de novas empresas, na proteção dos investidores, na obtenção de licenças de construção, de eletricidade e de crédito, no registo de propriedade, no pagamento de impostos, no comércio internacional, no cumprimento dos contratos, na insolvência das empresas e no mercado de trabalho. Em termos das regulações laborais, os indicadores *Doing Business*, além de apresentarem um indicador sintético (Índice de Rigidez Laboral), enfatizam três dimensões particulares: dificuldade na contratação, dificuldade no despedimento e rigidez do horário de trabalho (Banco Mundial, 2009) (ver Tabela 6). Apesar de se encontrarem disponíveis desde 2003, os indicadores apenas podem ser utilizadas empiricamente a partir de 2004, uma vez que não foi seguida a mesma metodologia. Adicionalmente, os indicadores *Doing Business* referentes às regulações laborais só se encontram disponíveis sob forma quantitativa até 2009, sendo que a partir deste ano apenas é apresentada informação qualitativa.

Como na maioria dos estudos macroeconómicos (e.g., Görg, 2005; Dewit *et al.*, 2009), optou-se por medir o investimento direto estrangeiro (variável dependente) através de *stocks*. A escolha da medição em *stocks* em detrimento dos fluxos¹ prende-se com o facto de estes últimos registarem elevadas flutuações. Dado que as regulações laborais tendem a ajustar-se apenas no médio/longo prazo, a mensuração do IDE através de *stocks* tende a refletir de forma mais adequada as diferenças entre países no que respeita à flexibilidade laboral (Dewit *et al.*, 2009).

Relativamente às variáveis independentes (ver Tabela 6), como referido anteriormente, o presente trabalho irá utilizar como *proxy* para as regulações laborais os índices *Doing Business*. A preferência por esta variável deriva do facto de esta apresentar as melhores condições para a concretização do objetivo principal do presente trabalho. Primeiro, a utilização dos índices da OCDE limitaria acentuadamente a dimensão da amostra.

¹ De acordo com a UNCTAD (2005), os fluxos correspondem ao valor do investimento realizado durante um ano, enquanto os *stocks* definem-se como o valor contabilístico das empresas e ativos detidos por entidades não residentes num determinado momento.

Tabela 6: Variáveis independentes

Variáveis independentes	Sigla	Proxy	Fonte	Efeito esperado
Regulações laborais	IRL	Índice de Rigidez Laboral	<i>Doing Business</i>	-
	DC	Dificuldade na contratação		
	RHL	Rigidez do horário de trabalho		
	DD	Dificuldade no despedimento		
Incentivos económicos e financeiros	IEF	Taxa total de imposto (% dos lucros comerciais)	<i>Doing Business</i>	-
Barreiras comerciais	BC	Grau de abertura ao exterior	Banco Mundial	+
Crescimento do mercado	CM	Taxa de crescimento do PIB Real	UNCTAD	+
Dimensão do mercado	DM	PIB nominal	UNCTAD	+
Estabilidade económica	EE	Taxa de inflação	Banco Mundial	-
Custos de produção	CP	Salário anual por trabalhador	OCDE	-
Infraestruturas	INF	Nº de linhas telefónicas por 100 habitantes	Banco Mundial	+
Capital humano	CH	Índice Educacional	UNDP	+

Legenda: + e - designam, respetivamente, uma relação positiva e negativa.

Fonte: elaboração própria.

Segundo, além de avaliarem as regulações laborais em termos gerais, os indicadores *Doing Business* medem também três dimensões específicas da rigidez do mercado de trabalho: dificuldade na contratação, dificuldade no despedimento e rigidez do horário de trabalho. Cada um destes índices varia entre 0 e 100 e é calculado através de um conjunto de variáveis secundárias, as quais resultam de um inquérito detalhado às empresas das economias avaliadas (Banco Mundial, 2009). O índice referente à dificuldade de contratação mede não só a aplicabilidade e a duração máxima dos contratos a termo fixo mas também o salário mínimo para um indivíduo contratado pela primeira vez. Por sua vez, o índice que foca a dificuldade no despedimento avalia os requisitos necessários para o despedimento individual ou coletivo, a obrigação de recontratar e as regras de prioridade que devem ser seguidas num processo de despedimento ou de recontração. Adicionalmente, o índice que incide sobre a rigidez do horário de trabalho mensura as restrições e a duração máxima do trabalho noturno e ao fim de semana e os dias de férias pagos anualmente. É ainda importante salientar que

um aumento destes índices denota um maior grau de rigidez laboral, pelo que se espera que se encontrem negativamente relacionados com o IDE. Por último, o índice sintético que avalia a rigidez laboral corresponde à média dos três índices atrás descritos (Banco Mundial, 2009).

Ainda dentro das variáveis independentes (ver Tabela 6), é relevante mencionar as variáveis de controlo que irão ser utilizadas no modelo econométrico (equação 2.1.). Desta forma, de modo a controlar os efeitos de outros determinantes suscetíveis de influenciarem a atração de investimento direto estrangeiro, incluíram-se no modelo empírico oito variáveis de controlo: incentivos económicos e financeiros, barreiras comerciais, crescimento do mercado, dimensão do mercado, estabilidade económica, custos de produção, infraestruturas e capital humano.

Relativamente aos determinantes institucionais, e como *proxy* para os incentivos económicos e financeiros recorre-se à taxa de imposto, em proporção dos lucros comerciais, à semelhança de Carstensen e Toubal (2004) Por sua vez, as barreiras comerciais, tal como sucede em grande parte dos estudos (e.g., Cleve, 2008; Sánchez-Martín *et al.*, 2014), são medidas pelo grau de abertura ao exterior, ou seja, pelo peso das exportações e das importações no PIB.

No que se refere aos determinantes económicos, e à semelhança dos estudos que focam a flexibilidade laboral como determinante do IDE (e.g., Leibrecht e Scharler, 2009), o crescimento do mercado é avaliado pela taxa de variação anual do PIB real, enquanto a dimensão do mercado é medida pelo PIB nominal. Por seu turno, a estabilidade económica é mensurada pela taxa de inflação, ou seja, pela variação percentual do preço, para um consumidor médio, de um cabaz de bens e serviços. Repare-se que esta *proxy* é um indicador de instabilidade económica, uma vez que elevadas taxas de inflação induzem um menor grau de estabilidade. Por último, analogamente a grande parte dos estudos analisados (e.g., Vogiatzoglou, 2007), os custos de produção são medidos pelo salário anual por trabalhador.

No âmbito dos determinantes fatoriais, tal como a maioria dos estudos (e.g., Asiedu, 2006; Sánchez-Martín *et al.*, 2014), o nível de infraestruturas é medido pelo número de linhas telefónicas por cada 100 habitantes. A escolha desta *proxy* prende-se com o facto

de ser a única disponível e a mais próxima das utilizadas (e.g., número de linhas telefónicas por 1000 habitantes) nos estudos referidos no Capítulo 1. Finalmente, dada o facto de as *proxies* tradicionais (e.g., taxa de literacia) não abrangerem um elevado número de países, considerou-se adequado medir o capital humano através do índice educacional elaborado pelas Nações Unidas. Este índice é calculado através do número médio e do número esperado de anos de escolaridade e utilizado na elaboração do Índice de Desenvolvimento Humano.

Tendo em consideração a revisão de literatura realizada no capítulo 1, espera-se que o IDE seja positivamente influenciado pelas seguintes variáveis: crescimento do mercado, dimensão do mercado, instabilidade económica, infraestruturas, capital humano e barreiras comerciais. Quanto a este último determinante, a relação positiva esperada deriva do facto de ser medida pelo grau de abertura ao exterior. Por outro lado, espera-se que os custos de produção, os incentivos económicos e financeiros e as regulações laborais afetem negativamente a atração de IDE. Repare-se que a relação negativa esperada entre o IDE e os incentivos económicos e financeiros deve-se ao facto de estes serem mensurados pela taxa total de imposto.

2.3. Análise descritiva do comportamento das variáveis

De modo a perceber o comportamento das variáveis utilizadas no modelo econométrico, é importante analisar as suas estatísticas descritivas. Como instrumento de apoio à análise, na Tabela 7, são apresentados não só os valores médios, mínimos e máximos mas também o desvio-padrão e o número de observações de todas as variáveis do modelo.

Uma análise preliminar à Tabela 7 revela uma elevada disparidade entre os países em todas as variáveis apresentadas. Tal situação deriva sobretudo da elevada abrangência da amostra, a qual engloba quer países desenvolvidos quer países em vias de desenvolvimento. Além disso, a grande discrepância entre os países incluídos na amostra justifica os elevados desvios-padrão da maior parte das variáveis utilizadas.

Tabela 7: Análise descritiva das variáveis

Determinante	Proxy	Nº Obs.	Média	Mínimo	Máximo	Desvio-padrão
Stock de IDE (milhões de dólares a preços correntes)		1075	81818,54	0	3 551 307	274 124,8
Regulações laborais	Índice de Rigidez Laboral	991	35,7790	0	90	19,4141
	Dificuldade na contratação	991	33,1332	0	100	27,6054
	Dificuldade no despedimento	991	33,3602	0	100	24,1859
	Rigidez do horário de trabalho	991	40,5842	0	100	24,5419
Incentivos económicos e financeiros	Taxa total de imposto (% dos lucros comerciais)	876	51,0760	8,4	292,7	42,7704
Barreiras comerciais	Grau de abertura ao exterior	1064	91,8362	22,1183	439,6567	51,0485
Crescimento do mercado	Taxa de crescimento do PIB Real	1073	4,8111	-17,6990	134,2937	6,9154
Dimensão do mercado	PIB (milhões de dólares a preços correntes)	1075	293 950	101,8595	14 816 686	1 186 757
Estabilidade económica	Taxa de inflação	1024	31,8616	-18,1086	24,411	763,4829
Custos de produção	Salário anual por trabalhador (dólares a preços correntes)	200	32 987,31	7 503,953	58 987,26	11 593,67
Infraestruturas	Nº de linhas telefónicas por 100 habitantes	1024	18,8163	0,0061	71,5281	17,8469
Capital humano	Índice Educacional [0-1]	1043	0,5932	0,1485	0,9158	0,1809

Fonte: cálculos próprios no programa Stata.

Como se pode constatar na coluna das observações da Tabela 7, algumas variáveis contêm *missing values*, obtendo-se, assim, um painel não balanceado. Existem também países que apresentam o valor zero no *stock* de investimento direto estrangeiro recebido e nas variáveis referentes às regulações laborais (índice de rigidez laboral, dificuldade na contratação, dificuldade no despedimento e rigidez do horário de trabalho). Contudo, o número de zeros e de *missing values* é bastante reduzido em comparação com a dimensão da amostra, pelo que não deverá influenciar significativamente os resultados da estimação econométrica (Wooldridge, 2002). Todavia, tal não se verifica no caso da variável utilizada para medir os custos de produção. Dada a dificuldade em obter informação sobre este determinante para um grande número de países, optou-se pela

estimação de um modelo com uma subamostra de 31 países, para os quais existem dados sobre os custos de produção (em geral, países da OCDE). Este modelo é estimado com e sem custos de produção de modo a averiguar se as regulações laborais capturam ou não o seu efeito.

A variável dependente, *stock* de investimento direto estrangeiro, apresenta uma elevada amplitude total, ou seja, uma diferença acentuada entre o valor mínimo (0) e o valor máximo (3 551 307). No extremo mínimo encontram-se países como Montenegro e Suriname, os quais não possuem investimento estrangeiro entre 2004 e 2009. No pólo oposto os Estados Unidos da América assumem-se como o país com o *stock* de IDE mais elevado a nível mundial, durante o período considerado. Estes *outliers* têm um forte impacto no valor médio que se cifra em 81 818,54 milhões de dólares. Esta forte dispersão confirma-se igualmente pelo elevado valor do desvio-padrão.

Ao nível das regulações laborais, como se depreende através da análise da Tabela 7, as 4 variáveis utilizadas para medir este determinante (índice de rigidez laboral, dificuldade na contratação, dificuldade no despedimento e rigidez do horário de trabalho) apresentam um comportamento estatístico semelhante. Em termos gerais, as economias que constituem a amostra deste estudo apresentam, em média, um índice de rigidez laboral de 35,7790, sendo que se verifica um desvio em torno deste valor de 19,4141. O valor máximo deste índice é 90, pelo que, tendo em consideração as dimensões por si abrangidas, nenhum país possui um mercado de trabalho completamente rígido. Existem ainda economias com mercados laborais flexíveis, o que se depreende pelo valor mínimo (0) do índice de rigidez laboral. Tais observações correspondem essencialmente a países com níveis de desenvolvimento extremamente elevados, como, por exemplo, Hong Kong, Estados Unidos da América e Singapura. Por outro lado, países como o Burkina Faso, o Níger ou a República Democrática do Congo possuem os mercados de trabalho mais rígidos. Relativamente aos índices que medem a dificuldade na contratação e a dificuldade no despedimento, constata-se que ambos exibem um valor médio de 33. Por sua vez, o índice que enfatiza a rigidez do horário de trabalho verifica uma média superior, fixando-se em 40,5843. Os valores mínimos e máximos destes três índices são idênticos (0 e 100, respetivamente), indicando que, na amostra considerada, existem economias onde a contratação, o

despedimento de trabalhadores e o horário de trabalho são totalmente flexíveis ou rígidos. Tal como no índice de rigidez laboral, os países com mercados de trabalhos mais flexíveis correspondem a Hong Kong, Singapura e Estados Unidos da América. No extremo contrário, encontram-se países da América Latina (e.g., Venezuela) e do continente africano (e.g., Marrocos e Burkina Faso).

No que respeita aos determinantes institucionais, é ainda relevante destacar o comportamento das variáveis utilizadas para avaliar os incentivos económicos e financeiros e as barreiras comerciais. No primeiro caso, os países que constituem a amostra tendem a aplicar, em média, uma taxa de imposto total (em % dos lucros comerciais) no valor de 51,0760%. A diferença entre os valores máximo e mínimo denota a forte dispersão desta variável, a qual se confirma pelo elevado valor do desvio padrão. Por outro lado, as economias em estudo registam, em média, um grau de abertura ao exterior de 91,8362%, ou seja, o comércio internacional tem um peso considerável na sua produção. Em comparação com as restantes, esta variável apresenta também um nível dispersão mais reduzido.

Analisando os determinantes económicos, os países incluídos na amostra apresentam, em média, um PIB nominal de 9 829,417 dólares, registando um crescimento médio do PIB real no valor de 4,8111%. Em termos da taxa de inflação, observa-se, em média, um aumento anual dos preços de cerca 31,8616%. Como se depreende através da análise da Tabela 7, a elevada dispersão destas três variáveis resulta do facto de a amostra abranger países com características económicas e níveis de desenvolvimento muito distintos.

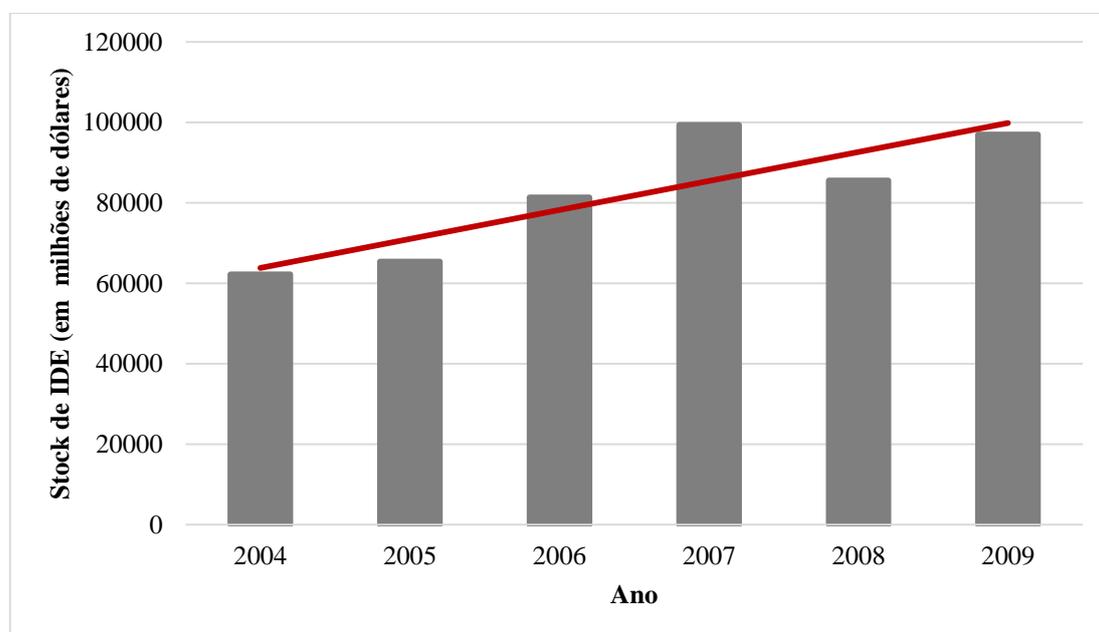
Ainda dentro dos determinantes económicos, o salário anual por trabalhador, utilizado para mensurar os custos de produção, regista um valor médio de 32 987,31 dólares por ano. Em relação à dispersão, esta variável apresenta uma menor dispersão, em comparação com as outras variáveis económicas. Tal situação resulta essencialmente do facto de as suas observações incluírem países com um nível de desenvolvimento económico semelhante.

Relativamente aos determinantes institucionais, as economias analisadas possuem, em média, 18,8163 linhas telefónicas por cada 100 habitantes. Tal como as restantes

variáveis do modelo, a *proxy* para o nível de infraestruturas regista uma forte dispersão em torno do valor médio, a qual é confirmada pela elevada amplitude entre o valores mínimo e o valor. Por seu lado, ao nível do capital humano, as economias em estudo apresentam, em média, um índice educacional de 0,5932. Entre as variáveis incluídas, esta é que apresenta menor variabilidade, apesar da acentuada diferença entre as observações extremas.

Por último, é importante salientar que, em termos médios, o *stock* de IDE recebido pelos países incluídos na amostra aumentou de 2004 para 2009, tendo-se registado apenas uma ligeira quebra de 2007 para 2008, como se observa no Gráfico 1.

Gráfico 1: Evolução do *stock* de IDE entre 2004 e 2009



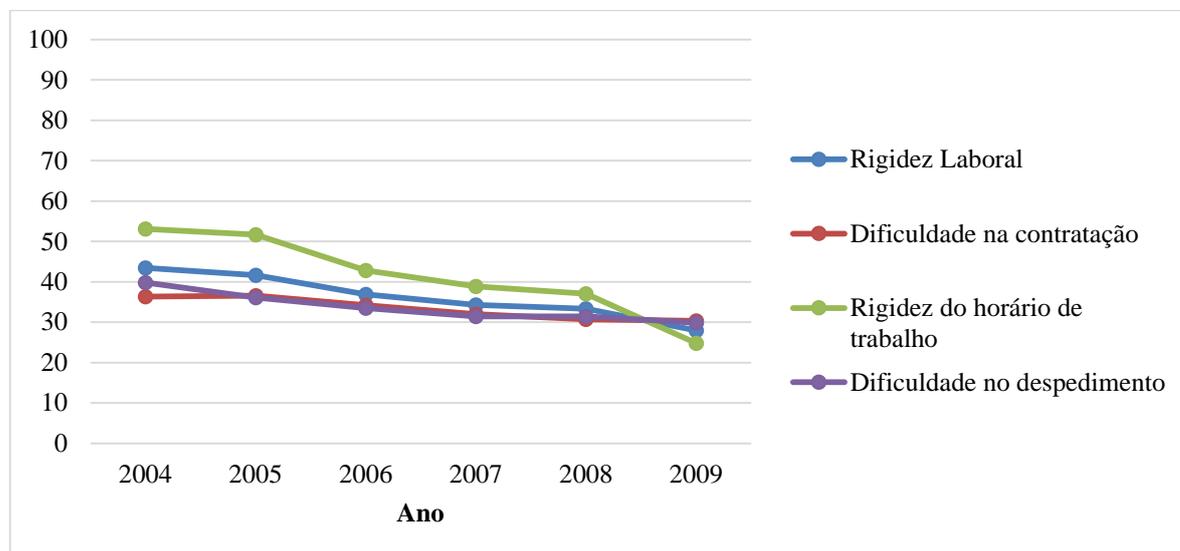
Fonte: elaboração própria no programa Excel

Simultaneamente, note-se que, em termos globais, o nível de rigidez laboral diminuiu de 2004 para 2009 (Gráfico 2). Adicionalmente, constata-se uma redução do valor médio dos índices que compõem o índice de rigidez laboral e que referem à dificuldade na contratação, à dificuldade no despedimento e à rigidez do horário de trabalho entre 2004 e 2009, indicando, desta forma, um aumento da flexibilidade laboral.

Esta análise gráfica indicia uma relação positiva entre a flexibilidade do mercado de trabalho e o *stock* de IDE, em virtude do aumento simultâneo destas duas variáveis entre

2004 e 2009. Ou seja, uma diminuição da rigidez laboral coincidiu com um aumento do IDE.

Gráfico 2: Evolução dos índices de rigidez laboral entre 2004 e 2009



Fonte: elaboração própria no programa Excel

2.4. Análise da correlação entre as variáveis

Além da análise descritiva realizada na secção anterior, é igualmente importante estudar a correlação entre as principais variáveis utilizadas no modelo econométrico. Neste sentido, a Tabela 8 apresenta os coeficientes de correlação entre as variáveis, permitindo, assim, avaliar em que sentido e com que intensidade duas variáveis quantitativas estão relacionadas.

Como se observa na Tabela 8, a variável dependente evidencia a relação esperada com a maioria das variáveis incluídas no modelo, sendo estatisticamente significativa em praticamente todos os casos. Por um lado, constata-se que o *stock* de IDE varia negativamente com o índice de rigidez laboral e com os índices relativos à dificuldade na contratação e no despedimento, a taxa total de imposto e a taxa de inflação. Por outro lado, a variável dependente regista uma relação positiva com o grau de abertura ao exterior, o PIB nominal, o número de linhas telefónicas por 100 habitantes e o índice educacional. Contrariamente ao esperado, verifica-se que o *stock* de IDE regista um

coeficiente de correlação negativo com a taxa de crescimento do PIB real e positivo com os custos de produção.

Ao nível das variáveis independentes, observa-se que grande parte das variáveis não apresenta elevados coeficientes de correlação. No entanto, note-se que o PIB nominal exibe valores positivos e muito elevados para o coeficiente de correlação com o salário anual por trabalhador, o número de linhas telefônicas por 100 habitantes e o índice educacional. De igual modo, a variável utilizada para medir o nível de infraestruturas das economias de destino encontra-se fortemente correlacionada com os salários por trabalhador e com o índice educacional. Tal poderá explicar-se pelo facto de existir uma forte interligação entre os determinantes que estas variáveis mensuram. Finalmente, a elevada correlação entre o índice de rigidez laboral e os três índices secundários resulta do facto de o primeiro ser calculado com base nos últimos (Banco Mundial, 2009). Contudo, tal não constitui um problema, uma vez que tais variáveis não serão introduzidas no modelo em simultâneo.

Tabela 8: Correlação entre as variáveis

	Stock_IDE	IRL	DC	RHT	DD	IEF	BC	CM	DM	EE	CP	INF	CH
Stock_IDE (p-value)	1,0000 ---												
Ind. Rig. Lab. (IRL) (p-value)	-0,0820 (0,0100)	1,0000 ---											
Contratação. (DC) (p-value)	-0,0909 (0,0043)	0,7919 (0,0000)	1,0000 ---										
Hor. Trab. (RHT) (p-value)	-0,0120 (0,7065)	0,7382 (0,0000)	0,4057 (0,0000)	1,0000 ---									
Despedimento (DD) (p-value)	-0,0765 (0,0163)	0,7255 (0,0000)	0,3771 (0,0000)	0,3333 (0,0000)	1,0000 ---								
Inc. Eco. Fin. (IEF) (p-value)	-0,2243 (0,0000)	0,2620 (0,0000)	0,1570 (0,0000)	0,2514 (0,0000)	0,2091 (0,0000)	1,0000 ---							
Barr. Comer. (BC) (p-value)	0,1091 (0,0004)	-0,2260 (0,0000)	-0,1886 (0,0000)	-0,1688 (0,0000)	-0,1566 (0,0000)	-0,2176 (0,0000)	1,0000 ---						
Cresc. Merc. (CM) (p-value)	-0,1377 (0,0000)	0,1596 (0,0000)	0,0820 (0,0099)	0,1390 (0,0000)	0,1472 (0,0000)	0,0302 (0,3722)	0,0531 (0,0836)	1,0000 ---					
Dim. Merc. (DM) (p-value)	0,8908 (0,0000)	0,0016 (0,9593)	-0,0331 (0,2980)	0,0599 (0,0593)	-0,0172 (0,0000)	-0,1410 (0,0000)	-0,0866 (0,0047)	-0,0720 (0,0184)	1,0000 ---				
Est. Eco. (EE) (p-value)	-0,0217 (0,6245)	-0,0053 (0,8716)	-0,0413 (0,2049)	-0,0010 (0,9749)	0,0368 (0,2585)	-0,0015 (0,9659)	-0,0055 (0,8601)	-0,0380 (0,2253)	-0,0214 (0,4932)	1,0000 ---			
Custos Prod. (CP) (p-value)	0,5871 (0,0000)	-0,2488 (0,0005)	-0,1141 (0,1151)	-0,2585 (0,0003)	-0,2248 (0,0017)	-0,0176 (0,8240)	-0,0187 (0,7926)	-0,4007 (0,0000)	0,5218 (0,0000)	-0,5250 (0,0000)	1,0000 ---		
Infra. (INF) (p-value)	0,6240 (0,0000)	-0,2351 (0,0000)	-0,2210 (0,0000)	-0,0544 (0,0917)	-0,2562 (0,0000)	-0,1630 (0,0000)	0,2049 (0,0000)	-0,2045 (0,0000)	0,5333 (0,0000)	-0,0329 (0,2979)	0,7266 (0,0000)	1,0000 ---	
Cap. Humano (CH) (p-value)	0,6025 (0,0000)	-0,3077 (0,0000)	-0,3270 (0,0000)	-0,1104 (0,0017)	-0,2551 (0,0000)	-0,2697 (0,0000)	0,2005 (0,0000)	-0,2350 (0,0000)	0,5122 (0,0000)	-0,0225 (0,5200)	0,4237 (0,0000)	0,8213 (0,0000)	1,0000 ---

Nota: As células sombreadas indicam os casos de significância.

Fonte: cálculos próprios no programa Stata.

Capítulo 3 – Flexibilidade Laboral e Atração de IDE: uma análise macroeconómica. Resultados empíricos.

Neste capítulo apresentam-se os resultados da estimação dos modelos econométricos construídos para avaliar o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro. Na secção 3.1. apresentam os resultados descritivos da estatística descritiva da diferença da média, com base no teste paramétrico *t*-student. Na última secção (3.2.) apresentam-se os resultados da estimação econométrica.

3.1. Resultados descritivos: diferenças de médias

Antes de expor os resultados da análise multivariável, é importante realizar uma análise exploratória dos dados. Dada a elevada diversidade das características dos países que constituem a amostra, torna-se útil perceber as diferenças existentes entre eles. Desta forma, e tendo em consideração a relevância que a variável dependente (*stock* de IDE) assume no presente trabalho, optou-se por dividir a amostra em dois grandes grupos: países que apresentam um *stock* de IDE acima da média versus países cujo *stock* de IDE se situa abaixo da média.

De modo a apurar as possíveis diferenças entre os países incluídos na amostra, aplicou-se o teste paramétrico *t*-student. A escolha deste teste estatístico prende-se com o facto de os testes paramétricos, de acordo com Marôco (2014), serem mais potentes e eficientes do que os não paramétricos, desde que as variáveis sigam uma distribuição normal ou verifiquem os pressupostos da normalidade. Uma vez que a amostra utilizada verifica os requisitos necessários para a sua aplicação identificados por Marôco (2014) (número de observações superior a 30), realizou-se o teste paramétrico *t*-student para investigar se existem diferenças significativas entre os grupos definidos. Este teste assenta na hipótese nula de que as médias relativas a diferentes amostras de uma determinada população são iguais (Marôco, 2014), permitindo, por conseguinte, verificar se existem diferenças estatisticamente significativas entre as médias das diversas variáveis em análise para os países de cada um dos grupos.

Tabela 9: Diferenças de médias entre países– teste paramétrico t-student

Determinante	Proxy	Todos os países	Países com Stock_IDE acima da média	Países com Stock_IDE abaixo da média	P-value
Regulações laborais	Índice de Rigidez Laboral	35,7790	30,668	69,944	0,0000
	Dificuldade na contratação	33,1332	25,745	34,818	0,0000
	Dificuldade no despedimento	33,3602	39,201	40,900	0,0000
	Rigidez do horário de trabalho	40,5842	27,011	34,808	0,3970
Incentivos económicos e financeiros	Taxa total de imposto (% dos lucros comerciais)	51,0760	45,214	52,386	0,0001
Barreiras comerciais	Grau de abertura ao exterior	91,8362	100,0299	90,1230	0,1510
Crescimento do mercado	Taxa de crescimento do PIB Real	4,8111	2,5184	5,2857	0,0000
Dimensão do mercado	PIB (milhões de dólares a preços correntes)	293 950	1 476 166	49 810,68	0,0000
Estabilidade económica	Taxa de inflação	31,8616	3,0374	38,1755	0,5720
Custos de produção	Salário anual por trabalhador (dólares a preços correntes)	32 987,31	41 857,4200	29 364,3118	0,0000
Infraestruturas	Nº de linhas telefónicas por 100 habitantes	18,8163	41,5589	13,9448	0,0000
Capital humano	Índice Educacional	0,5932	0,7675	0,5523	0,0000

Nota: As células sombreadas indicam os casos de significância.

Fonte: Cálculos próprios no programa SPSS.

Como se observar na Tabela 9, a qual sintetiza os resultados do teste *t*-student para as diferenças de médias entre os países com *stock* de IDE acima e abaixo da média, existem diferenças estatisticamente significativas nas variáveis referentes às regulações laborais (com exceção do índice de rigidez do horário de trabalho), aos incentivos económicos e financeiros, ao crescimento e à dimensão do mercado, aos custos de produção, às infraestruturas e ao capital humano. Estes resultados sugerem que tais variáveis deverão ser importantes na explicação do *stock* de IDE dos países da amostra entre 2004 e 2009. Simultaneamente, os resultados indiciam que, entre as três dimensões das regulações laborais consideradas, a rigidez do horário de trabalho é a que assumirá o papel menos relevante. Para além desta variável, apenas as *proxies* para as barreiras comerciais e para a estabilidade económica não apresentam diferenças de médias estatisticamente significativas para os dois grupos de países, indicando, de certo

modo, que poderão ter um reduzido poder explicativo no modelo estimado. Note-se que os resultados obtidos para o grau de abertura ao exterior poderá estar relacionado com o facto de o IDE constituir um meio para ultrapassar as barreiras comerciais (Dunning e Lundan, 2008).

Finalmente, é importante notar que os países que registam um *stock* de IDE acima da média possuem, tendo em conta o índice de rigidez laboral, a dificuldade na contratação e a dificuldade no despedimento, mercados de trabalhos mais flexíveis, sugerindo, assim, uma relação positiva entre a flexibilidade laboral e o IDE. Entre as restantes variáveis para as quais se rejeita a hipótese nula (excluindo o crescimento do mercado e os custos de produção), o valor médio dos dois grupos encontra-se conforme esperado. Como se observa na Tabela 9, os países que apresentam um *stock* de IDE acima da média possuem um maior nível de incentivos económicos e financeiros (i.e. menores taxas de imposto), uma dimensão mais elevada e uma maior qualidade no que respeita às infraestruturas e ao capital humano. Estes resultados sugerem que a relação entre estas variáveis e o IDE deverá ter o sentido previsto na Tabela 6. Por outro lado, ao contrário do esperado, os países com um *stock* de IDE acima da média demonstram um crescimento do mercado inferior e fatores produtivos mais caros em comparação com os países com um *stock* de IDE abaixo da média.

3.2. Estimação econométrica

O presente trabalho tem como objetivo principal testar o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre o investimento direto estrangeiro. De modo a obter resultados mais consistentes, optou-se por controlar vários determinantes suscetíveis de influenciar a atratividade das economias perante os investidores estrangeiros. Por conseguinte, como evidenciado na equação 2.1., incluíram-se, no modelo de regressão, *proxies* para os seguintes determinantes: incentivos económicos e financeiros, barreiras comerciais, crescimento e dimensão do mercado, estabilidade económica, custos de produção, infraestruturas e capital humano. Por conseguinte, recorreu-se a técnicas de análise multivariável com dados em painel, as quais permitem explorar simultaneamente variações das variáveis ao longo do tempo e entre diferentes

indivíduos e obter, por esta via, estimações mais completas e eficientes dos modelos econométricos (Wooldridge, 2002).

A estimação da equação (2.1.) pode ser efetuada com recurso a vários métodos econométricos, entre os quais se destacam os modelos “*pooled*” e os modelos com *efeitos fixos* ou com *efeitos aleatórios*. Os modelos “*pooled*” estimados com recurso ao método dos mínimos quadrados pressupõem a existência de homogeneidade entre os indivíduos (e.g., países) incluídos na amostra, considerando a mesma constante para todos (Wooldridge, 2002). Assim, os efeitos exclusivos de cada indivíduo estão inseridos no termo de perturbação ($\varepsilon_{i,t}$). Contudo, como evidenciado no Capítulo 1, existem vários determinantes suscetíveis de influenciar a atração de investimento direto estrangeiro, como, por exemplo, a qualidade institucional e a estabilidade política, que não estão presentes no modelo de regressão. Consequentemente, poderá assumir-se que estas variáveis em falta ou não observadas representam a heterogeneidade dos indivíduos (países). Desta forma, com base num painel não balanceado, o qual se caracteriza pelo facto de o número de dados temporais não ser o mesmo para todos os indivíduos, estimou-se o modelo com recurso a “*efeitos aleatórios*”, no qual se assume a heterogeneidade dos indivíduos. Neste modelo, o termo de perturbação capta a possível existência de heterogeneidade entre os indivíduos (Wooldridge, 2002). Além disso, foi utilizado o teste de Hausman com o propósito de apurar se o modelo seria mais consistente com o recurso a “*efeitos fixos*” ou a “*efeitos aleatórios*”. Como o *p-value* é superior aos níveis de significância usuais (1% e 5%), rejeita-se a hipótese nula de que as diferenças entre os coeficientes não é sistemática, pelo que o modelo com “*efeitos aleatórios*” é mais consistente e eficiente que o modelo com “*efeitos fixos*”. Por último, dado que as variáveis se encontram medidas em diferentes escalas, optou-se por logaritmizar as variáveis monetárias e multiplicar o índice educacional por 100.

Note-se que, como referido no Capítulo 2, dada a dificuldade em obter informação sobre os custos de produção para um elevado número de países, optou-se pela estimação de um modelo com uma subamostra de 31 países para os quais existem dados para esta variável. Tal modelo irá ser estimado com e sem custos de produção, tendo como objetivo verificar se a variável relativa às regulações laborais absorve o seu efeito. Adicionalmente, de acordo com Durán e Ubeda (2001), a intensidade da entrada e da

saída de IDE depende do nível de desenvolvimento das economias pelo que é importante investigar o impacto dos determinantes do IDE tendo em consideração os diferentes graus de desenvolvimento dos países. Desta forma, analisou-se também o impacto da flexibilidade laboral dividindo a amostra por níveis de desenvolvimento. Assim, nesta secção apresentam-se os resultados da estimação econométrica utilizada para analisar quantitativamente a relação entre o *stock* de IDE, a flexibilidade laboral e as várias variáveis de controlo.

3.2.1. Estimação econométrica sem custos de produção (amostra completa)

Com o objetivo de identificar o impacto das regulações do mercado de trabalho sobre a atração de IDE, recorreu-se à estimação de vários modelos econométricos com “efeitos aleatórios”. Os resultados destes modelos são apresentados na Tabela 10. O modelo (1) difere do modelo (2), devido ao facto de no segundo as regulações laborais se encontrarem subdivididas nas três dimensões consideradas. Note-se ainda que os resultados são consistentes perante diferentes especificações dos modelos econométricos (ver Tabelas A1 e A2 do Anexo 1).

Uma análise preliminar à Tabela 10 permite concluir que a maioria das variáveis utilizadas é estatisticamente significativa (rigidez laboral, rigidez do horário de trabalho, taxa total de imposto, grau de abertura ao exterior, taxa de crescimento do PIB real, PIB nominal e índice educacional). Por sua vez, as variáveis referentes à estabilidade económica, às infraestruturas, à dificuldade na contratação e à dificuldade no despedimento não são estatisticamente significativas.

Os resultados relativos às regulações laborais indicam que economias de acolhimento que possuem mercados de trabalhos caracterizados por um elevado nível de rigidez laboral tendem a registar um menor *stock* de investimento direto estrangeiro (ver Tabela 10). Por outras palavras, países com mercados de trabalho fortemente regulamentados impõem elevados custos de ajustamento do nível de produção às empresas multinacionais, diminuindo, desta forma, a sua atratividade perante os investidores estrangeiros (Leibrecht e Scharler, 2009). Ou seja, a flexibilidade do mercado de trabalho tem um impacto positivo na captação de IDE. Estes resultados confirmam a relação esperada evidenciada na Tabela 6 e estão de acordo com a maioria dos estudos

Tabela 10: Resultados da estimação econométrica (efeitos aleatórios)

Variáveis independentes		(1)	(2)
Determinantes Institucionais	Índice de Rigidez Laboral	-0,0068*** (0,0019)	
	Dificuldade na contratação		0,0012 (0,0013)
	Dificuldade no despedimento		-0,0004 (0,0014)
	Rigidez do horário de trabalho		-0,0054*** (0,0012)
	Taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais)	-0,2682* (0,1517)	-0,2293 (0,1515)
	Grau de abertura ao exterior	0,5491*** (0,1193)	0,5989*** (0,1195)
Determinantes Económicos	Taxa de crescimento do PIB Real	-1,1474*** (0,3204)	-1,0111*** (0,3214)
	PIB Nominal	0,9501*** (0,0429)	0,9398*** (0,0429)
	Taxa de inflação	0,0005 (0,0019)	0,0005 (0,0019)
Determinantes Fatoriais	Nº de linha telefónicas por 100 habitantes	0,0002 (0,0062)	-0,0005 (0,0062)
	Índice Educacional	0,0153* (0,0070)	0,0173* (0,0070)
Teste de Hausman – Chi^2 (p-value)		12,48 (0,1309)	10,94 (0,3625)
N		772	772
R^2		0,8143	0,8172

Nota: Desvio-padrão entre parêntesis; as variáveis monetárias foram logaritmizadas e o índice educacional foi multiplicado por 100.

Legenda: ***, ** e * designam, respetivamente, níveis de significância de 1%, 5% e 10%.

Fonte: elaboração própria no programa Stata.

que focaram esta variável como potencial determinante do IDE (e.g., Görg, 2005; Dewit *et al.*, 2009). Adicionalmente, verifica-se também que a rigidez do horário de trabalho tem impacto negativo no *stock* de IDE. Desta forma, economias pautadas por uma forte regulamentação do horário de trabalho tenderão a diminuir a sua atratividade perante os investidores estrangeiros. Por outro lado, a dificuldade na contratação e a dificuldade no despedimento não se assumem como fatores relevantes na atração de investimento estrangeiro entre 2004 e 2009, pelo que parece que a rigidez do horário de trabalho é a variável que mais influencia as regulações laborais.

Por seu turno, grande parte das variáveis de controlo encontra-se conforme o esperado (ver Tabela 6). No que respeita aos determinantes institucionais, países que concedem incentivos económicos e financeiros, em termos de menores taxas de imposto, tendem a atrair maiores níveis de IDE, estando de acordo com a maioria dos estudos que consideraram este determinante (e.g., Carstensen e Toubal, 2004). Como se pode verificar na Tabela 10, a taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais) influencia negativamente o *stock* de IDE. As barreiras comerciais, por seu lado, têm um impacto negativo no *stock* de IDE, à semelhança dos estudos evidenciados no Capítulo 1 (e.g., Cleeve, 2008). Como se observa na Tabela 10, o grau de abertura ao exterior exerce um efeito positivo na atração de IDE, ou seja, países cujo comércio internacional possui um peso considerável na produção (e, por isso, menores barreiras comerciais) tendem a atrair maiores níveis de IDE.

Quanto aos determinantes económicos, conclui-se que a dimensão das economias de destino influencia positivamente o *stock* de IDE, estando de acordo com a maioria dos estudos analisados na revisão de literatura (e.g., Javorcik e Spatareanu, 2005). De facto, países que possuem um elevado PIB nominal assumem uma posição favorável na atração de IDE. Por outro lado, ao contrário do esperado, a taxa de crescimento do PIB real tem um efeito negativo sobre o *stock* de IDE. Tal resultado poderá estar relacionado com o facto de os países que possuem maiores *stocks* de IDE exibirem menores taxas de crescimento em consequência da obtenção de um determinado nível de desenvolvimento.

Por último, no que respeita aos determinantes fatoriais, apenas o índice educacional é estatisticamente significativo. À semelhança da maioria dos estudos analisados (e.g., Carstensen e Toubal, 2004), os resultados indicam que um elevado nível de capital humano afeta positivamente a atração de investimento direto estrangeiro. Tal resultado deriva do facto de as economias de destino com um elevado nível de capital humano exibirem um maior nível de produtividade e de capacidade de inovação tecnológica, o que, por sua vez, permite às empresas multinacionais obter vantagens competitivas (e.g., Noorbakhsh *et al.*, 2001).

3.2.2. Estimação econométrica com custos de produção

Como referido no Capítulo 2, verificou-se uma acentuada dificuldade na obtenção de informação sobre os custos de produção que abrangesse um elevado número de países, como sucede no caso da amostra utilizada no presente estudo. Desta forma, decidiu-se estimar o modelo de regressão expresso na equação 2.1. sem e com custos de produção, tendo como objetivo avaliar se as regulações laborais captam o efeito dos custos de produção. Para tal recorreu-se a uma subamostra de 31 países (em geral, países da OCDE), para os quais existem dados sobre os custos de produção. Posteriormente, estimaram-se os modelos sem e com custos de produção com recursos a “efeitos aleatórios”, de acordo com os resultados do teste de Hausman.

Como se observa nas colunas (1) e (2) da Tabela 11, verifica-se que a dimensão das economias e o índice de rigidez laboral evidenciam a relação esperada, estando de acordo com os resultados obtidos no modelo apresentando no ponto anterior. Contudo, algumas variáveis perderam significância (e.g., crescimento do mercado). Tal situação poderá estar relacionada com uma menor variabilidade da amostra, ou seja, com a existência de um elevado grau de semelhança entre as características dos países utilizados na estimação destes modelos. Com a introdução do salário anual por trabalhador (modelos (3) e (4) da Tabela 11), constata-se que a maior parte das variáveis mantem a significância e a relação demonstrada no modelo sem custos de produção. Note-se que, com a introdução dos custos de produção, apenas a taxa total de imposto alterou o seu nível de significância, evidenciando também um sinal contrário ao esperado. No caso das variáveis de maior interesse, o índice de rigidez laboral e o índice referente à rigidez do horário de trabalho continuam a exercer um efeito negativo sobre o *stock* de IDE, pelo que se conclui que as regulações laborais não captam o efeito dos custos de produção. Repare-se ainda que estes resultados sugerem que os países sejam separados em subgrupos dada a alteração da significância de algumas variáveis face aos modelos expostos na secção anterior.

Seguidamente, apresentam-se os resultados da estimação econométrica para países com diferentes níveis de desenvolvimento. Segundo Durán e Ubeda (2001), o volume de entrada e de saída de investimento direto estrangeiro encontra-se relacionado com o nível de desenvolvimento económico dos países. Estes autores sugerem que, à medida

Tabela 11: Resultados da estimação econométrica com custos de produção (efeitos aleatórios)

Variáveis independentes		Sem Custos de Produção		Com Custos de Produção	
		(1)	(2)	(3)	(4)
Determinantes Institucionais	Índice de Rigidez Laboral	-0,0144*** (0,0053)		-0,0146*** (0,0054)	
	Dificuldade na contratação		-0,0011 (0,0032)		-0,0011 (0,0032)
	Dificuldade no despedimento		-0,0046 (0,0036)		-0,0047 (0,0037)
	Rigidez do horário de trabalho		-0,0082*** (0,0031)		-0,0082*** (0,0031)
	Taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais)	1,7232 (0,9405)	1,8044 (0,9558)	1,7257* (0,9439)	1,8090* (0,9644)
	Grau de abertura ao exterior	1,0534*** (0,2055)	1,0809*** (0,2085)	0,9793*** (0,2410)	1,0082*** (0,2455)
Determinantes Económicos	Taxa de crescimento do PIB Real	-0,4405 (0,8631)	-0,0787 (0,8965)	-0,1858 (0,9641)	0,1734 (0,9966)
	PIB Nominal	0,8773*** (0,0792)	0,8792*** (0,0798)	0,8364*** (0,1051)	0,8394*** (0,1066)
	Taxa de inflação	-1,0853 (1,8135)	-0,6226 (1,8560)	-0,9928 (1,8242)	-0,5481 (-1,8658)
	Salário anual por trabalhador			0,2143 (0,3598)	0,2106 (0,3655)
Determinantes Fatoriais	Nº de linha telefónicas por 100 habitantes	0,0027 (0,0082)	-0,0022 (0,0083)	0,0013 (0,0086)	0,0006 (0,0087)
	Índice Educacional	-0,0122 (0,0169)	-0,0131 (0,0171)	-0,0175 (0,0192)	-0,0182 (0,0195)
Teste de Hausman – Chi^2 (p-value)		4,53 (0,8061)	4,55 (0,9192)	6,03 (0,7371)	5,52 (0,9035)
N		160	160	160	160
R^2		0,8301	0,8341	0,8320	0,8357

Nota: Desvio-padrão entre parêntesis; as variáveis monetárias foram logaritmizadas e o índice educacional foi multiplicado por 100.

Legenda: ***, ** e * designam, respetivamente, níveis de significância de 1%, 5% e 10%.

Fonte: elaboração própria no programa Stata.

que as economias aumentam o seu nível de desenvolvimento, a relevância de certos determinantes altera-se, pelo que se torna útil estimar a equação 2.1. para países com graus de desenvolvimento distintos por forma a averiguar se o impacto das regulações laborais sobre o IDE é semelhante ou diferenciado nos dois conjuntos de países.

3.2.3. Estimação econométrica para diferentes níveis de desenvolvimento

Dada a abrangência da amostra e de modo a aprofundar a análise realizada ao longo do presente trabalho, e tal como Duanmu (2014), decidiu-se estimar o modelo de regressão quer para países desenvolvidos quer para países em desenvolvimento, de modo a verificar se as regulações laborais têm um impacto similar ou diferenciado sobre o *stock*

de IDE dos dois grupos de economias. Desta forma, seguindo a regra utilizada pelo Banco Mundial (2014), dividiu-se a amostra com base no Rendimento Nacional Bruto *per capita*, calculado com recurso ao Método de Atlas, e tendo em consideração os critérios presentes na Tabela 12. De acordo com o Banco Mundial (2014), os três primeiros grupos correspondem aos países em desenvolvimento, sendo que o último integra as economias consideradas desenvolvidas. Obtiveram-se, portanto, 2 grupos distintos de economias: países em desenvolvimento e países desenvolvidos.

Tabela 12: Critério de classificação dos países – RNB *per capita*

Nível de rendimento	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Baixo rendimento	≤ 825	≤ 875	≤ 905	≤ 935	≤ 975	≤ 995
Médio-baixo rendimento	826 – 3 255	876 – 3 465	906 – 3 595	936 – 3 705	976 – 3 855	996 – 3 945
Médio-alto rendimento	3 256 – 10 065	3 466 – 10 725	3 596 – 11 115	3 706 – 11 455	3 856 – 11 905	3 946 – 12 195
Alto rendimento	> 10 065	> 10 725	> 11 115	> 11 455	> 11 905	> 12 195

Nota: RNB – Rendimento Nacional Bruto

Fonte: Banco Mundial (2014)

Consequentemente, estimou-se o modelo de regressão expresso na equação 2.1. para cada um dos grupos de países acima mencionados. Os resultados são apresentados na Tabela 13. Note-se que a opção por “efeitos fixos” ou “efeitos aleatórios” se baseou nos resultados do teste de Hausman. Em termos gerais, os resultados indicam que o impacto das regulações laborais sobre o *stock* de IDE é semelhante entre os diversos grupos de economias considerados. Como se observa na Tabela 13, o índice de rigidez laboral é sempre estatisticamente significativo e negativo. Além disso, entre as várias dimensões das regulações laborais consideradas, a rigidez do horário de trabalho é a que mais contribui para o impacto negativo da regulamentação laboral sobre o IDE, à semelhança dos resultados expostos nas Secções 3.2.1. e 3.2.2..

De facto, como se pode observar na Tabela 13, as diferenças entre os vários modelos de regressão residem na significância e no sinal das variáveis de controlo introduzidas. No que respeita aos países em desenvolvimento, a dimensão do mercado, o grau de abertura ao exterior, o capital humano e a concessão de incentivos económicos e financeiros, em

Tabela 13: Resultados da estimação econométrica para diferentes níveis de desenvolvimento (efeitos aleatórios)

Variáveis independentes		Países em desenvolvimento		Países desenvolvidos	
		(1)	(2)	(3)	(4)
Determinantes Institucionais	Índice de Rigidez Laboral	-0,0062*** (0,0021)		-0,0121*** (0,0043)	
	Dificuldade na contratação		0,0008 (0,0014)		0,0009 (0,0032)
	Dificuldade no despedimento		-0,0008 (0,0015)		0,0011 (0,0039)
	Rigidez do horário de trabalho		-0,0044*** (0,0013)		-0,0101*** (0,0026)
	Taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais)	-0,3409** (0,1584)	-0,3080* (0,1589)	2,2705*** (0,6829)	2,0853*** (0,6781)
	Grau de abertura ao exterior	0,4538*** (0,1598)	0,5137*** (0,1614)	0,7909*** (0,1216)	0,7857*** (0,1197)
Determinantes Económicos	Taxa de crescimento do PIB Real	-1,0013*** (0,3705)	-0,9450** (0,3720)	-1,9807** (0,7728)	-1,4381* (0,8033)
	PIB Nominal	0,9764*** (0,0526)	0,9630*** (0,0530)	0,7863*** (0,0532)	0,8083*** (0,0531)
	Taxa de inflação	0,0006 (0,0019)	0,0006 (0,0019)	0,3096 (1,3574)	0,6175 (1,3470)
Determinantes Fatoriais	Nº de linha telefónicas por 100 habitantes	0,0023 (0,0103)	-0,0002 (0,0102)	0,0069 (0,0070)	0,0065 (0,0070)
	Índice Educacional	0,0124 (0,0085)	0,0143* (0,0085)	0,0135 (0,0119)	0,0141 (0,0118)
Teste de Hausman – Chi^2 (p-value)		8,20 (0,4140)	8,13 (0,6157)	12,94 (0,1140)	12,28 (0,2666)
N		558	558	201	201
R^2		0,7209	0,7231	0,8396	0,8483

Nota: Desvio-padrão entre parêntesis; as variáveis monetárias foram logaritimizadas e o índice educacional foi multiplicado por 100.

Legenda: ***, ** e * designam, respetivamente, níveis de significância de 1%, 5% e 10%.

Fonte: elaboração própria no programa Stata.

termos de menores taxas de imposto, tendem a funcionar como catalisadores do *stock* de IDE que estas economias recebem. Por sua vez, constata-se que o seu nível de crescimento económico afeta negativamente o *stock* de IDE recebido. Por sua vez, Desta forma, nestas economias, a dimensão do mercado e o nível de capital humano que possuem assumem-se, a par da flexibilidade laboral, como os principais pilares da atração de IDE. Por fim, no que respeita às economias de elevado rendimento (países desenvolvidos), verifica-se que a flexibilidade laboral, a dimensão do mercado e a ausência de barreiras comerciais influenciam positivamente a sua atratividade perante os

investidores estrangeiros. Todavia, os resultados indicam que, para este grupo de economias, não só o crescimento de mercado exerce um impacto negativo sobre o IDE (à semelhança do que acontecia para os países em desenvolvimento) assim como maiores taxas de imposto tendem a impulsionar o investimento. Este resultado poderá explicar-se pelo facto destes países (e.g., Estados Unidos da América, Japão e Alemanha) possuírem outras características potenciadoras do investimento e também uma certa rigidez na mobilidade do capital que lhes permite aumentar a taxa de imposto sem desencorajar o nível de IDE que recebem (OCDE, 2008). Além disso, neste grupo de países, verifica-se que relação entre o capital humano e o IDE não é estatisticamente significativa, ao contrário do que sucede com os países em desenvolvimento. Tal poderá dever-se à maior relevância de outros determinantes não considerados neste estudo.

Em suma, conclui-se que as regulações laborais exercem um impacto negativo sobre o *stock* de IDE de todos os grupos de economias considerados, sendo que a rigidez a do horário de trabalho é a dimensão que mais contribui para tal situação. As diferenças entre os diversos grupos residem nas variáveis de controlo utilizadas. À medida que uma determinada economia vai aumentando o seu nível de desenvolvimento, a relevância de cada um dos determinantes altera-se simultaneamente (e.g., capital humano), como se pode observar através da alteração da significância das variáveis utilizadas nos modelos da Tabela 13. Tal situação sugere que análise dos determinantes do IDE deve ser realizada para subgrupos de países.

Conclusão

O investimento direto estrangeiro consiste num importante instrumento para o crescimento económico das economias de acolhimento, através, por exemplo, da criação de novos postos de trabalho e da introdução de novas tecnologias. Tendo em consideração estes benefícios, os decisores políticos têm aplicado várias medidas para aumentar a competitividade das suas economias e, por esta via, a sua atratividade perante os investidores estrangeiros. Por conseguinte, uma vez que flexibilização do mercado de trabalho constitui uma dessas políticas, torna-se útil analisar os seus efeitos sobre o investimento direto estrangeiro.

Apesar da existência de uma vasta literatura sobre os determinantes do investimento direto estrangeiro, são poucos os estudos que exploram o impacto da flexibilidade do mercado de trabalho sobre a atração de IDE. Adicionalmente, a maioria dos estudos existentes realiza uma análise ao nível da empresa ou da indústria, verificando-se, desta forma, uma menor incidência de estudos macroeconómicos. Por outro lado, a maioria dos estudos ao nível de países centra-se numa amostra de pequena dimensão e/ou num período de análise antigo, sendo que existem autores que apenas consideram a flexibilidade laboral como variável de controlo.

Consequentemente, tendo em consideração as lacunas existentes na literatura, estimou-se um modelo de regressão com base num painel não balanceado de 180 países para o período compreendido entre 2004 e 2009. De um modo geral, os resultados empíricos mostram que os determinantes institucionais (flexibilidade laboral, incentivos económicos e financeiros, barreiras comerciais), alguns determinantes económicos (crescimento e dimensão do mercado) e os determinantes fatoriais (infraestruturas e capital humano) são relevantes na explicação do investimento direto estrangeiro.

Os resultados obtidos no presente trabalho são particularmente relevantes no que respeita à flexibilidade do mercado de trabalho. Como se pode verificar através dos resultados dos vários modelos apresentados ao longo do trabalho, as regulações laborais influenciam negativamente a atração de investimento direto estrangeiro. Entre as 3 dimensões consideradas, a rigidez do horário de trabalho é aquela que mais contribui para o impacto negativo das regulações laborais. Em termos gerais, conclui-se que economias caracterizadas por elevadas regulamentações laborais tendem a impor maiores

custos de ajustamento da produção às empresas multinacionais, o que, por sua vez, resulta num menor nível de investimento por parte destas, tal como sugerido por Bellak e Leibrecht (2009). Estes resultados confirmam a flexibilização do mercado de trabalho como uma política eficaz na atração de IDE.

Posteriormente, com base numa subamostra de 31 países (em geral, países da OCDE), verificou-se também que as regulações laborais não captam o efeito dos custos de produção, uma vez que estes não são estatisticamente significativos. Estes resultados sugerem que as regulações laborais são mais importantes na explicação do IDE do que os custos de produção.

Outro resultado importante deste trabalho encontra-se relacionado com a importância de certos determinantes para grupos de países com diferentes níveis de desenvolvimento. Através da divisão da amostra com base no grau de desenvolvimento dos países, concluiu-se que, à medida que os países vão atingindo maiores patamares de desenvolvimento, a relevância dos determinantes institucionais, económicos e fatoriais altera-se. De certo modo, à semelhança de Durán e Ubeda (2001) e Duanmu (2014), estes resultados sugerem que a análise dos determinantes do IDE deve ser realizada com base em subgrupos de países.

Contudo, apesar da sua consistência, os resultados do presente trabalho apresentam algumas limitações. Em primeiro lugar, quer os países incluídos na amostra quer o período de análise considerado (2004 – 2009) foram fortemente influenciados pela disponibilidade dos índices *Doing Business*, utilizados para medir as regulações laborais. Deste modo, novas investigações sobre este tema deverão analisar se o impacto positivo da flexibilidade laboral sobre o IDE se mantém quando se considera um período temporal mais alargado. Em segundo lugar, tendo em consideração a revisão de literatura efetuada, a *proxy* utilizada para medir o nível de capital humano não é a mais comum, pelo que novos estudos deverão procurar alternativas viáveis. Por outro lado, este trabalho analisou o efeito das regulações laborais sobre os custos de produção com base numa amostra de apenas 31 países. Desta forma, seria útil verificar se as regulações laborais não captam o efeito dos custos de produção para uma amostra que englobe um maior número de países. Adicionalmente, o presente estudo não considerou alguns determinantes relevantes salientados na literatura, como, por

exemplo, a estabilidade política, a qualidade institucional e os recursos naturais das economias de destino. Por último, futuras investigações poderão analisar o impacto dos diversos determinantes do IDE tendo em conta vários subgrupos de países. Tal prende-se com o facto de os determinantes do IDE registarem um impacto diferenciado consoante os grupos de países considerados.

Referências

- Ahmad, M. H. e Ahmed, Q. M. (2014). Does the Institutional Quality Matter to Attract the Foreign Direct Investment? An Empirical Investigation for Pakistan. *South Asia Economic Journal*, 15(1), 55-70.
- Ang, B. J. (2008). Determinants of foreign direct investment in Malaysia. *Journal of Policy Modeling*, 30(1), 185-189.
- Asiedu, E. (2006). Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political stability. *World Economy*, 29(1), 63-77.
- Assunção, S., Forte, R. e Teixeira, A. A. C. (2013). Location determinants of FDI: Confronting theoretical approaches with empirical findings. *Argumenta Oeconomica*, 31(2), 5-28.
- Azémar, C. e Desbordes, R. (2010). Short-run Strategies for Attracting Foreign Direct Investment. *The World Economy*, 33(7), 928-957.
- Banco Mundial. (2009). Doing Business 2010: Reforming through Difficult Times. Washington, D. C.: Banco Mundial.
- Banco Mundial. (2014).
<https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378834-how-does-the-world-bank-classify-countries>. Retrieved 10-05-2015
- Bellak, C. e Leibrecht, M. (2009). Do low corporate income tax rates attract FDI? - Evidence from Central- and East European countries. *Applied Economics*, 41(21), 2691-2703.
- Bellak, C. e Leibrecht, M. (2011). Does the Impact of Employment Protection Legislation on Foreign Direct Investment Differ by the Skill Intensity of Industries? An Empirical Note. *The World Economy*, 34(10), 1726-1744.
- Bellak, C., Leibrecht, M. e Damijan, J. P. (2009). Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries. *The World Economy*, 32(3), 267-290.
- Bellak, C., Leibrecht, M. e Riedl, A. (2008). Labour costs and FDI flows into Central and Eastern European Countries: A survey of the literature and empirical evidence. *Structural Change and Economic Dynamics*, 19(1), 17-37.

- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. e Mayer, T. (2007a). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5), 764-782.
- Bénassy-Quéré, A., Fontagné, L. e Lahrèche-Révil, A. (2005). How Does FDI React to Corporate Taxation? *International Tax and Public Finance*, 12(5), 583-603.
- Bénassy-Quéré, A., Goyalraja, N. e Trannoy, A. (2007b). Tax and public input competition *Economic Policy*, 22(50), 385-430.
- Betcherman, G., Luinstra, A. e Ogawa, M. (2001). *Labor Market Regulation: International Experience in Promoting Employment and Social Protection*. Social Protection Discussion Paper Series #0128. World Bank. Washington D.C.
- Biswas, R. (2002). Determinants of foreign direct investment. *Review of Development Economics*, 6(3), 492-504.
- Black, D. A. e Hoyt, W. H. (1989). Bidding for firms. *American Economic Review*, 79(5), 1249-1256.
- Bond, E. W. e Samuelson, L. (1986). Tax holidays as signals. *American Economic Review*, 76(4), 820-826.
- Borensztein, E., Gregorio, J. e Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45, 115-135.
- Botero, J., Djankov, S., Porta, R. L., Lopez-de-Silanes, F. e Shleifer, A. (2004). The Regulation of Labor. *Quarterly Journal of Economics*, 119(3), 1339-1382.
- Botrić, V. e Škuflić, L. (2006). Main determinants of foreign direct investment in the southeast European countries. *Transition Studies Review*, 13(2), 359-377.
- Buchanan, B. G., Le, Q. V. e Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.
- Carstensen, K. e Toubal, F. (2004). Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis. *Journal of Comparative Economics*, 32(1), 3-22.
- Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensivity Analyses of Cross-Country Regressions. *KYKLOS*, 54(1), 89-113.
- Cheng, L. e Kwan, Y. (2000). What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience. *Journal of International Economics*, 51, 379-400.

- Cheung, Y.-W. e Qian, X. (2009). Empirics of China's outward direct investment. *Pacific Economic Review*, 14(3), 312-341.
- Cleeve, E. (2008). How effective are fiscal incentives to attract FDI to Sub-Saharan Africa? *The Journal of Developing Areas*, 42(1), 135-153.
- Deichmann, J. I., Eshghi, A., Haughton, D. M., Sayek, S. e Teebagy, N. C. (2003). Foreign direct investment in the Eurasian transition states. *Eastern European Economics*, 41(1), 5-34.
- Delbecque, V., Méjean, I. e Patureau, L. (2014). Labor market institutions and firms' location choices. *Review of World Economics*, 150, 115-148.
- Devereux, M. e Griffith, R. (1998). Taxes and the location of production: evidence from a panel of U.S. multinationals. *Journal of Public Economics*, 68(3), 335-367.
- Dewit, G., Görg, H. e Montagna, C. (2009). Should I stay or should I go? Foreign direct investment, employment protection and domestic anchorage. *Review of World Economics*, 145(1), 93-110.
- Duanmu, J.-L. (2014). A race to lower standards? Labor standards and location choice of outward FDI from the BRIC countries. *International Business Review*, 23(3), 620-634.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an eclectic theory of international production: some empirical tests. *Journal of International Business Studies*, 11(1), 9-31.
- Dunning, J. H. e Lundan, S. M. (2008). *Multinational Enterprises and The Global Economy*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Durán, J. e Ubeda, F. (2001). The investment development path: a new empirical approach and some theoretical issues. *Transnational Corporations*, 10(2), 1-21.
- Faeth, I. (2009). Determinants of Foreign Direct Investment - A Tale of Nine Theoretical Models. *Journal of Economic Surveys*, 23(1), 165-196.
- Görg, H. (2005). Fancy a Stay at the "Hotel California"? The role of Easy entry and Exit for FDI. *KYKLOS*, 58(4), 519-535.
- Gross, D. M. e Ryan, M. (2008). FDI location and size: Does employment protection legislation matter? *Regional Science and Urban Economics*, 38(6), 590-605.
- Grubert, H. e Mutti, J. (1991). Taxes, tariffs and transfer pricing in multinational corporate decision making. *Review of Economic Statistics*, 73(2), 285-293.

- Gwartney, J., Lawson, R. e Hall, J. (2014). *Economic Freedom of the World: 2014 Annual Report*: Fraser Institute.
- Haaland, J. I. e Wooton, I. (1999). International competition for multinational investment. *Scandinavian Journal of Economics*, 101(4), 631-649.
- Haaland, J. I. e Wooton, I. (2002). *Multinational Investment, Industry Risk and Policy Competition*. CEPR Discussion Paper 3152.
- Haaland, J. I., Wooton, I. e Faggio, G. (2003). Multinational Firms: Easy Come, Easy Go? *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 59(1), 3-26.
- Habib, M. e Zurawicki, L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies*, 33(2), 291-307.
- Head, K. e Mayer, T. (2004). Market Potential and the Location of Japanese Investment in the European Union. *The Review of Economics and Statistics*, 86(4), 959-972.
- Helpman, E. (1984). A simple theory of trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92(3), 451-471.
- Helpman, E. (1985). Multinational corporations and trade structure. *Review of Economic Studies*, 52(3), 443-458.
- Hubert, F. e Pain, N. (2002). Fiscal Incentives, European Integration and the Location of Foreign Direct Investment. *The Manchester School*, 70(3), 336-363.
- Jabri, A., Guesmi, K. e Abid, I. (2013). Determinants Of Foreign Direct Investment In MENA Region: Panel Co-Integration analysis. *The Journal of Applied Business Research*, 29(4), 1103-1110.
- Javorcik, B. S. e Spatareanu, M. (2005). Do Foreign Investors Care about Labor Market Regulations? *Review of World Economics*, 141(3), 93-110.
- Jiang, N., Liping, W. e Sharma, K. (2013). Trends, Patters and Determinants of Foreign Direct Investment in China. *Global Business Review*, 14(2), 201-210.
- Jones, R. W. e Kierzkowski, H. (2005). International fragmentation and the new economic geography. *North American Journal of Economics and Finance*, 16(1), 1-10.
- Kang, S. J. e Lee, H. S. (2007). The determinants of location choice of South Korean FDI in China. *Japan and the World Economy*, 19(4), 441-460.

- Ledyeva, S. (2009). Spatial econometric analysis of foreign direct investment determinants in Russian regions. *World Economy*, 32(4), 643-666.
- Leibrecht, M. e Scharler, J. (2009). How important is employment protection for Foreign Direct Investment flows in Central and Eastern European countries? *Economics of Transition*, 17(2), 275-295.
- Li, X. e Liu, X. (2005). Foreign Direct Investment and Economic Growth: An Increasingly Endogenous Relationship. *World Development*, 33(3), 393-407.
- Markusen, J. R. e Venables, A. J. (1998). Multinational firms and the new trade theory. *Journal of International Economics*, 46(2), 183-203.
- Marôco, J. (2014). *Análise Estatística com o SPSS Statistics* (6ª ed.). Lisboa: ReportNumber.
- Mhlanga, N., Blalock, G. e Christy, R. (2010). Understanding foreign direct investment in the southern African development community: an analysis based on project-level data. *Agricultural Economics*, 41(3-4), 337-347.
- Mina, W. (2007). The location determinants of FDI in the GCC countries. *Journal of Multinational Financial Management*, 17(4), 336-348.
- Mogab, J., Kishan, R. e Vacaflores, D. E. (2013). Labor Market Rigidity and Foreign Direct Investment: The Case of Europe. *Applied Econometrics and International Development*, 13(1), 35-54.
- Mohamed, S. E. e Sidiropoulos, M. G. (2010). Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: an empirical investigation. *Journal of Economic Development*, 35(2), 75-95.
- Naudé, W. A. e Krugell, W. F. (2007). Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data. *Applied Economics*, 39(10), 1223-1233.
- Noorbakhsh, F., Paloni, A. e Youssef, A. (2001). Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence. *World Development*, 29(9), 1593-1610.
- OCDE. (2008). Tax Effects on Foreign Direct Investment *Policy Brief*. Paris: OCDE.
- OCDE. (2013). Employment Outlook 2013. Paris: OCDE.
- Olney, W. W. (2013). A race to the bottom? Employment protection and foreign direct investment. *Journal of International Economics*, 91, 191-203.

- Peng, M. (2009). *Global Strategic Management*. Cincinnati: South-Western Cengage Learning.
- Root, F. R. e Ahmed, A. A. (1978). The influence of policy instruments on manufacturing direct foreign investment in developing countries. *Journal of International Business Studies*, 9(3), 81-93.
- Sánchez-Martín, M. E., Arce, R. e Escribano, G. (2014). Do changes in the rules of the game affect FDI flows in Latin America? A look at the macroeconomic, institutional and regional integration determinants of FDI. *European Journal of Political Economy*, 34, 279-299.
- Schneider, F. e Frey, B. S. (1985). Economic and political determinants of foreign direct investment. *World Development*, 13(2), 161-175.
- UNCTAD. (2005). *World Investment Report: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*. New York and Geneva: United Nations.
- Vacaflor, D. E. (2011). Was Latin America Correct in Relying in Foreign Direct Investment to Improve Employment Rates? *Applied Econometrics and International Development*, 11(2), 101-122.
- Vijayakumar, N., Sridharan, P. e Rao, K. C. S. (2010). Determinants of FDI in BRICS countries: A panel analysis. *International Journal of Business Science and Applied Management*, 5(3), 1-13.
- Vogiatzoglou, K. (2007). Vertical Specialization and New Determinants of FDI: Evidence from South and East Asia. *Global Economic Review*, 36(3), 245-266.
- Wei, S.-J. (2000a). How Taxing is Corruption on International Investors? *Review of Economic and Statistics*, 82(1), 1-11.
- Wei, S.-J. (2000b). Local Corruption and Global Capital Flows. *Brooking Papers on Economic Activity*, 31(2), 303-354.
- Wheeler, D. e Mody, A. (1992). International investment location decisions: the case of US firms. *Journal of International Economics*, 33, 57-76.
- Wooldridge, J. M. (2002). *Econometric analysis of cross section and panel data*. Cambridge: MIT Press.

ANEXO 1

Tabela A1: Resultados da estimação econométrica I (efeitos aleatórios)

Variáveis independentes		(1)	(2)
Determinantes Institucionais	Índice de Rigidez Laboral	-0.0068*** (0,0019)	
	Dificuldade na contratação		0.0011 (0,0013)
	Dificuldade no despedimento		-0.0003 (0,0014)
	Rigidez do horário de trabalho		-0,0055*** (0,0012)
	Taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais)	-0,2611* (0,1522)	-0,2242 (0,1519)
	Grau de abertura ao exterior	0,5446*** (0,1192)	0,5944*** (0,1194)
Determinantes Económicos	Taxa de crescimento do PIB Real	-1,1528*** (0,3196)	-1,0191*** (0,3206)
	PIB Nominal	0,9490*** (0,0423)	0,9381*** (0,0423)
	Taxa de inflação	0,0005 (0,0019)	0,0005 (0,0019)
Determinantes Fatoriais	Nº de linha telefónicas por 100 habitantes	0,0375 (0,0640)	0,0314 (0,0638)
	Índice Educacional	0,0128* (0,0073)	0,0148** (0,0073)
Teste de Hausman – Chi^2 (p-value)		10,82 (0,2122)	8,53 (0,5776)
N		772	772
R^2		0,8140	0,8171

Nota: Desvio-padrão entre parêntesis; as variáveis monetárias e o nº de linhas telefónicas por 100 habitantes foram logaritmizados e o índice educacional foi multiplicado por 100.

Legenda: ***, ** e * designam, respetivamente, níveis de significância de 1%, 5% e 10%.

Fonte: elaboração própria no programa Stata.

Tabela A2: Resultados da estimação econométrica II (efeitos aleatórios)

Variáveis independentes		(1)	(2)
Determinantes Institucionais	Índice de Rigidez Laboral	-0.0068*** (0,0019)	
	Dificuldade na contratação		0.0012 (0,0013)
	Dificuldade no despedimento		-0.0004 (0,0014)
	Rigidez do horário de trabalho		-0,0054*** (0,0012)
	Taxa total de imposto (em % dos lucros comerciais)	-0,2682* (0,1517)	-0,2293 (0,1515)
	Grau de abertura ao exterior	0,5941*** (0,1193)	0,5989*** (0,1195)
Determinantes Económicos	Taxa de crescimento do PIB Real	-1,1474*** (0,3204)	-1,0111*** (0,3214)
	PIB Nominal	0,9501*** (0,0429)	0,9398*** (0,0429)
	Taxa de inflação	0,0005 (0,0019)	0,0005 (0,0019)
Determinantes Fatoriais	Nº de linha telefónicas por 100 habitantes	0,0002 (0,0062)	-0,0005 (0,0062)
	Índice Educacional	1,5338* (0,7039)	1,7333* (0,6999)
Teste de Hausman – Chi^2 (p-value)		12,48 (0,1309)	10,94 (0,3625)
N		772	772
R^2		0,8143	0,8172

Nota: Desvio-padrão entre parêntesis; as variáveis monetárias foram logaritimizadas.

Legenda: ***, ** e * designam, respetivamente, níveis de significância de 1%, 5% e 10%.

Fonte: elaboração própria no programa Stata.