

iscte

INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

IDE- Uma Análise a Nível Mundial e o Posicionamento de Portugal

Ana Isabel Miranda Mestre

Dissertação de Tese de Mestrado em Gestão

Orientador:

Prof. Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo

Professor Associado ISCTE Business School, Departamento de Economia

Setembro 2022

IDE- Uma Análise a Nível Mundial e o Posicionamento de Portugal

IDE- Uma Análise a Nível Mundial e o Posicionamento de Portugal

Ana Isabel Miranda Mestre

Dissertação de Tese de Mestrado em Gestão

Orientador:

Prof. Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo

Professor Associado ISCTE Business School, Departamento de Economia

Setembro 2022

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

AGRADECIMENTOS

Desejo exprimir os meus sinceros agradecimentos a todos aqueles que de certa forma contribuíram para que esta dissertação de mestrado se concretizasse.

Em primeiro lugar, não poderia deixar de agradecer ao Prof. Doutor Nuno Miguel Pascoal Simões Crespo, Professor Associado ISCTE Business School, por todo o apoio prestado e sentido prático com que sempre me orientou na realização deste trabalho, bem como por todos os ensinamentos que foram transmitidos durante as aulas e aos quais me incentivaram a prosseguir com o presente tema de dissertação de mestrado.

Queria também deixar uma nota especial de agradecimento a todos os docentes do Mestrado em Gestão de Empresas do ISCTE Executive Education, por todo o esforço e dedicação com que sempre lecionaram as aulas, e o qual contribuiu para a motivação em prosseguir os meus estudos.

Aos amigos pelo apoio que sempre me proporcionaram durante este percurso, e pelos momentos de descontração passados neste último ano, pois sem estes momentos não seria possível manter a frieza e motivação. Ao meu namorado, pelo apoio incondicional que me fez manter focada no objetivo final, e pelo acompanhamento ao longo da elaboração deste trabalho realizado através de revisões e de discussões construtivas relacionadas com os temas abordados.

Por fim, agradecer com grande carinho aos meus pais e irmã que sempre me ensinaram a nunca desistir em momentos difíceis, e que nem sempre o caminho mais curto é o caminho certo. Em particular, deixar também uma nota especial de agradecimento à minha mãe Maria e avó Teresa que decerto teriam ficado bastante felizes por ter concretizado mais um passo na minha vida.

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

SUMÁRIO

O Investimento Direto Estrangeiro (IDE) é um tema que assume grande importância no contexto de desenvolvimento económico e nas estratégias de prosperidade das economias, não sendo exceção para o governo português, que tem vindo a aplicar determinados incentivos e a reformular determinadas políticas por forma a atrair e reter maior investimento em território português.

A presente dissertação visa analisar o posicionamento de Portugal em termos de atratividade e retenção de IDE procurando identificar como se comportam os fluxos de entrada de capitais estrangeiros em Portugal, e os fluxos de saída de IDE realizados por investidores portugueses no exterior, por comparação com determinadas economias que verificam níveis de atração e de retenção de IDE superiores.

Apesar dos esforços do governo na reformulação e adoção de novas políticas de estimulação ao investimento, a economia portuguesa tem sido apontada como estando cada vez mais na “cauda da europa”. Diversos investigadores têm apontado questões como a carga fiscal elevada e a burocracia como entraves ao IDE, neste sentido, com base em indicadores mundiais irá ser avaliado o posicionamento de Portugal em relação a outras economias europeias, procurando identificar relações de causalidade entre o volume de IDE recebido e o volume elevado de impostos e de procedimentos burocráticos exigidos às empresas, que impactam a sua qualidade institucional.

Palavras-Chave: IDE- Investimento Direto Estrangeiro; Portugal; Crescimento Económico; Capitais Estrangeiros; Desenvolvimento; MNE- Multinacionais

JEL code: *E22- Investment, capital, intangible capital, capacity. F21- International Investment, Long-term capital movements.*

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

ABSTRACT

Foreign direct investment (FDI) it's a topic that assumes major importance in the context of economic development and in the prosperity strategies of economies, being no exception for the Portuguese government, which has been applying certain incentives and reformulating certain policies in order to attract and retain greater investment in Portuguese territory.

This dissertation aims to analyze the position of Portugal in terms of attractiveness and retention of FDI, seeking to identify how the inflows of foreign capital into Portugal behave, and the outflows of FDI carried out by Portuguese investors abroad, compared with certain economies that have higher levels of attraction and retention of FDI.

Despite the government's efforts in reformulating and adopting new policies to stimulate investment, the Portuguese economy has been pointed out as being increasingly in the "tail of Europe". Several researchers have pointed out issues such as the high tax burden and bureaucracy as barriers to FDI, in this sense, based on global indicators will be evaluated the positioning of Portugal in relation to other European economies, trying to identify causal relationships between the volume of FDI received and the high volume of taxes and bureaucratic procedures required to companies, which impact their institutional quality.

Keywords: FDI- Foreign Direct Investment; Portugal; Economic Growth; Foreign Capital; Development; MNE- Multinationals

JEL code: *E22- Investment, capital, intangible capital, capacity. F21- International Investment, Long-term capital movements.*

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

ÍNDICE

SUMÁRIO	i
ABSTRACT	iii
ÍNDICE	v
ÍNDICE DE TABELAS.....	vii
ÍNDICE DE FIGURAS	viii
ACRÓNIMOS.....	ix
INTRODUÇÃO	1
CAPÍTULO 1: REVISÃO DE LITERATURA	5
1. Breve Contexto do IDE	5
2. Motivações para o Investimento Direto Estrangeiro (IDE).....	6
3. Tipos de Investimento Direto Estrangeiro	8
4. Modos de Entrada e Modos de Estabelecimento	9
4.1 Investimentos <i>Greenfield</i>	9
4.2 Aquisições e Fusões.....	10
5. Paradigma Eclético: Modo de Entrada	11
6. Determinantes de Investimento Direto Estrangeiro.....	13
6.1 Infraestruturas	14
6.2 Estabilidade Política e Corrupção	15
6.3 Sistema Fiscal.....	15
6.5 Abertura de Mercado.....	17
6.6 Dimensão de Mercado.....	17
6.7 Estabilidade Económica e Financeira	19
6.8 Recursos Naturais	18
7. Principais Efeitos do IDE no Crescimento Económico.....	19
7.1 Recursos Humanos.....	20
7.2 Desenvolvimento Tecnológico	21
7.3 Eficiência do Mercado e Produtividade	21
7.1.4 Qualidade Institucional.....	22
CAPÍTULO 2: DISTRIBUIÇÃO MUNDIAL DO IDE.....	23
1. Evolução do IDE Mundial	24
2. Fluxos de Entrada nas Principais Áreas Geográficas	26
2.1 Economias Desenvolvidas	26

2.2 Economias em Desenvolvimento	28
2.3 Economias Emergentes	30
2.4 União Europeia e Europa	32
3. Fluxos de Saída nas Principais Áreas Geográficas	34
3.1 Economias Desenvolvidas	34
3.2 Economias em Desenvolvimento	36
3.3 Economias Emergentes	37
3.4 Europa e União Europeia	38
4. Projetos de Investimento <i>Greenfield</i> e Aquisições e Fusões (M&A)	39
CAPÍTULO 3: CONTEXTO PORTUGUÊS DE IDE	43
1. Fluxos de Entrada e de Saída de IDE	44
2. Projetos de Investimento <i>Greenfield</i> e Aquisições e Fusões (M&A)	47
3. Principais Investidores em Portugal	50
4. Portugal em Termos de Atratividade de Capitais Estrangeiros	53
4.1 Nível de Atratividade	53
4.2 Maiores Obstáculos ao IDE em Portugal- Análise de Percetibilidade	55
4.3 Competitividade Fiscal	56
CAPÍTULO 4: CONCLUSÃO	67
4.1. Limitações ao Estudo e Perspetivas Futuras	69
FONTES	71
BIBLIOGRAFIA	73
ANEXOS	79

ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1. 1 MODELO PARA OS DETERMINANTES DA INTERNACIONALIZAÇÃO (DUNNING, 1998)6
TABELA 1. 2 VANTAGENS EXEMPLIFICATIVAS DO PARADIGMA OLI..... 12
TABELA 1. 3 DESCRITIVO DE AMBIENTE INSTITUCIONAL 16

TABELA 2. 1 FLUXOS DE ENTRADA DE IDE NAS ECONOMIAS DESENVOLVIDAS (MILHÕES DE DÓLARES)..... 26
TABELA 2. 2 FLUXOS DE ENTRADA DE IDE NAS ECONOMIAS EM DESENVOLVIMENTO (MILHÕES DE DÓLARES)..... 28
TABELA 2. 3 FLUXOS DE ENTRADA DE IDE NAS ECONOMIAS EMERGENTES (MILHÕES DE DÓLARES)..... 30
TABELA 2. 4 FLUXOS DE ENTRADA DE IDE NA UE E EUROPA (MILHÕES DE DÓLARES) 32
TABELA 2. 5 FLUXOS DE SAÍDA DE IDE NAS ECONOMIAS DESENVOLVIDAS (MILHÕES DE DÓLARES)..... 34
TABELA 2. 6 FLUXOS DE SAÍDA DE IDE NAS ECONOMIAS EM DESENVOLVIMENTO (MILHÕES DE DÓLARES)..... 36
TABELA 2. 7 FLUXOS DE SAÍDA DE IDE NAS ECONOMIAS EMERGENTES (MILHÕES DE DÓLARES) 37
TABELA 2. 8 FLUXOS DE SAÍDA DE IDE NA EUROPA E UE (MILHÕES DE DÓLARES) 38

TABELA 3. 1 CRUZAMENTO ENTRE INVESTIDOR FINAL E IMEDIATO (EM % DO IDE)..... 51
TABELA 3. 2 ÍNDICE DE COMPETITIVIDADE FISCAL INTERNACIONAL 2021..... 57
TABELA 3. 3 NÍVEL DE TRIBUTAÇÃO INTERNACIONAL - PORTUGAL VS ALEMANHA 62
TABELA 3. 4 CLASSIFICAÇÃO DO RANKING “DOING BUSINESS 2020” E PONTUAÇÃO POR FACILIDADE DE REALIZAR NEGÓCIO 63
TABELA 3. 5 INDICADORES DE QUALIDADE INSTITUCIONAL (0-100)..... 65

ÍNDICE DE FIGURAS

FIGURA 1. 1 MODOS DE ENTRADA DE IDE	9
FIGURA 1. 2 OBJETIVOS ESTRATÉGICOS E FINANCEIROS DAS M&A.....	10
FIGURA 1. 3 PARADIGMA OLI	11
FIGURA 2. 1 FLUXOS MUNDIAIS DE ENTRADA DE IDE (% DO PIB) E PIB MUNDIAL.....	24
FIGURA 2. 3 PRINCIPAIS ECONOMIAS DESENVOLVIDAS RECETORAS DE IDE (2007-2020).....	27
FIGURA 2. 4 PRINCIPAIS ECONOMIAS EM DESENVOLVIMENTO RECETORAS DE IDE (2007-2020)	29
FIGURA 2. 5 PRINCIPAIS ECONOMIAS EMERGENTES RECETORAS DE IDE (2007-2020)	31
FIGURA 2. 6 PRINCIPAIS ECONOMIAS RECETORAS DE IDE NA EUROPA (2007-2020).....	33
FIGURA 2. 7 AQUISIÇÕES E FUSÕES TRANSFRONTEIRIÇAS LÍQUIDAS (MILHÕES DE DÓLARES)..	39
FIGURA 2. 8 PROJETOS DE INVESTIMENTO GREENFIELD (MILHÕES DE DÓLARES)	41
FIGURA 3. 1 EVOLUÇÃO DOS FLUXOS DE ENTRADA DE IDE (% PIB) E PIB (MILHÕES DE DÓLARES).....	44
FIGURA 3. 2 FLUXOS DE SAÍDA DE IDE (% DO PIB) E DO PIB EM PORTUGAL (MILHÕES DE DÓLARES).....	45
FIGURA 3. 3 EVOLUÇÃO DAS OPERAÇÕES DE M&A (MILHÕES DE DÓLARES)	47
FIGURA 3. 4 EVOLUÇÃO DOS PROJETOS GREENFIELD (MILHÕES DE DÓLARES)	48
FIGURA 3. 5 PRINCIPAIS INVESTIDORES DIRETOS EM PORTUGAL	50
FIGURA 3. 6 POSIÇÕES DE IDE POR INVESTIDOR FINAL E SETOR DE ATIVIDADE (2021)	52
FIGURA 3. 7 ÍNDICE DE CONFIANÇA DE IDE- ATRATIVIDADE NA EUROPA (2021).....	53
FIGURA 3. 8 DESAFIOS PARA UMA MAIOR REALIZAÇÃO DE IDE EM PORTUGAL.....	55
FIGURA 3. 9 FLUXOS DE ENTRADA DE IDE E TAXA MÁXIMA ESTATUTÁRIA DE IRC EM PORTUGAL	56
FIGURA 3. 10 RESUMO DOS FATORES DE DISTINÇÃO ENTRE IRLANDA E PORTUGAL	58

ACRÓNIMOS

IDE- Investimento Direto Estrangeiro
UE- União Europeia
UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development
OECD – Organization for Economic Cooperation and Development
BdP- Banco de Portugal
CIS – Commonwealth of Independent States
M&A - Mergers and Acquisitions
SE- Sudeste Europeu
AUS – Austrália
AUT – Áustria
ARG - Argentina
ARE - Emirados Árabes Unidos
ALB - Albânia
BLR - Bielorrússia
BEL - Bélgica
BGR – Bulgária
BRA - Brasil
CHL - Chile
CHN - China
CHN (HK) - China, Hong Kong
CHN (TW) - China, Província do Taiwan
COL - Colômbia
CH- Suíça
CAN - Canadá
CYP – Chipre
CZE - República Checa
DNK - Dinamarca
DEU - Alemanha
EGY - Egipto
ESP - Espanha
EST - Estónia
FRA - França
FIN – Finlândia
GBR - Reino Unido
GRC – Grécia
HUN - Hungria
HRV - Croácia
IRL - Irlanda
ITA - Itália
IL- Israel
IND – Índia
JPN – Japão
IDN – Indonésia
KOR – Coreia do Sul

LUX – Luxemburgo
LTU – Lituânia
LVA – Letónia
MLT – Malta
MYS – Malásia
MEX – México
NGA – Nigéria
NLD – Países Baixos
NOR – Noruega
NZL – Nova Zelândia
PER – Peru
PHL – Filipinas
POL – Polónia
PRT – Portugal
RUS – Federação Russa
ROU – Roménia
SWE – Suécia
SVK -Eslováquia
SVN – Eslovénia
SAL – Arábia Saudita
SGP – Singapura
SRB – Sérvia
THA – Tailândia
TUR – Turquia
UKR – Ucrânia
USA – Estados Unidos da América
VNM – Vietname
ZAF – África do Sul

INTRODUÇÃO

O contexto empresarial tem sido ao longo das últimas décadas marcado pela globalização de empresas, resultado da sobrelotação dos mercados internos que impulsionou a procura pelos mercados globais. (Fraticiu, 2019). Neste sentido, para uma empresa se tornar multinacional deverá garantir vantagens compensatórias com a sua internacionalização. De acordo com a definição de Alfaro (2016), uma multinacional (MNE), caracteriza-se por ser uma entidade que detém o controlo e a posse de instalações físicas de produção ou de outros ativos em pelo menos dois territórios.

Os desenvolvimentos das relações económicas internacionais originaram uma insuficiência de capitais para determinados países, tornando-se o IDE um importante recurso financeiro, que quando direcionado a economias que apresentam boas condições, pode contribuir para a diminuição das divergências existentes entre capital e poupança nacional. (Abbes et al., 2015)

No período que sucedeu à crise financeira mundial de 2008, Portugal foi sujeito a um programa de recuperação económica e financeira, o que permitiu que a situação económica portuguesa fosse recuperando lentamente nos anos posteriores, como resultado das medidas de austeridade aplicadas. Ainda assim, a recuperação verificada na situação económica e financeira do país neste período não foi suficiente para que Portugal convergisse com os níveis médios de produtividade da UE, um problema estrutural que dura há mais de 2 décadas.

Atualmente, o país continua a enfrentar determinados desafios económicos e que merecem ser alvo de consideração pelo estado português. A dívida pública portuguesa, considerada uma das mais altas da UE tem vindo a crescer exponencialmente desde 2010, resultado de uma acumulação de défices excessivos pelas instituições públicas e por empresas não financeiras. No ano de 2021, a dívida pública portuguesa atingiu os 127,4% do PIB (BdP), valores que excedem a totalidade da riqueza nacional produzida e que tornam cada vez mais necessária a captação de investimentos com capacidade para impulsionar os níveis de produtividade em Portugal.

RELEVÂNCIA DO TEMA

A escolha deste tema resulta, portanto da importância do IDE no contexto de desenvolvimento da maioria dos países, e nas suas estratégias para a prosperidade económica. À semelhança de outros territórios, o IDE constitui uma prioridade para o governo português, pois ao aumentar o seu fluxo é possível promover o crescimento económico, criar oportunidades de emprego, potenciar as exportações e o consumo, introduzir novas tecnologias, e disponibilizar capital físico que pode ser indisponível na economia local.

Portugal é um país considerado atrativo a capitais estrangeiros, pois beneficia de condições como a disponibilidade de mão-de-obra qualificada, e a localização geográfica privilegiada, que permite a ligação a diversos mercados internacionais. No entanto, e apesar de nos últimos anos Portugal ter demonstrado situações de crescimento económico, ainda demonstra ser muito volátil a oscilações no mercado global, que afetam a sua atividade económica e causam profundas consequências sociais, originando um desinvestimento por parte de investidores estrangeiros ou a uma deslocalização das sedes de empresas nacionais, para outros territórios.

ANÁLISE E OBJETIVO DA INVESTIGAÇÃO

A resolução de algumas questões consideradas como entraves ao IDE em território nacional, como a carga fiscal elevada, a burocracia e instabilidade das medidas políticas, conduziriam ao crescimento económico do país. O objetivo deste estudo é, portanto, compreender de que forma Portugal se posiciona em termos de atratividade a capitais estrangeiros em relação a outros territórios e o seu impacto na economia nacional. Por fim, será possível fornecer um conjunto de previsões relativamente aos efeitos do IDE na economia nacional, terminando com uma análise crítica aos dados recolhidos.

ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

A presente dissertação estará organizada em duas fases: (1) abordagem teórica do Investimento Direto Estrangeiro- IDE; e (2) análise dos dados recolhidos.

Numa primeira fase, irão ser contextualizados os estudos e teorias mais recentes abordados na literatura em relação ao Investimento Direto Estrangeiro, recolhidos com base em informação com origem em artigos e revistas científicas.

A fase de investigação estará dividida entre dois capítulos, um primeiro em que o objetivo será identificar a distribuição mundial do IDE, através de análise dos fluxos de entrada e de saída nas principais áreas geográficas, e um segundo em que será contextualizado o posicionamento português a este nível, com recurso a dados recolhidos de fontes como Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE), Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD). Posteriormente, será realizada uma síntese dos principais países investidores em Portugal, e a sua distribuição por setores, com base nos últimos dados fornecidos pelo Banco de Portugal, e uma análise comparativa em termos de atratividade a capitais estrangeiros.

Concluindo o estudo com uma abordagem crítica ao contexto português, em termos de fatores de cativação e de retração de IDE.

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

CAPÍTULO 1: REVISÃO DE LITERATURA

1. Breve Contexto do IDE

Segundo a definição oficial apresentada pela OCDE (2016), o IDE é considerado “um elemento-chave na integração económica internacional”, realizado por uma entidade residente num país- investidor direto, com o objetivo de estabelecer um interesse duradouro, além-fronteiras, numa entidade residente num país diferente -empresa de investimento direto. Por durabilidade do interesse, entende-se que exista uma relação de longo prazo entre o investidor direto e a empresa de investimento direto, bem como um grau de influência significativo sobre a gestão da mesma, não podendo esta ser inferior a 10% do poder de voto. (OCDE, 2008)

Na opinião de autores como Cavusgil et al. (2014), o IDE é uma estratégia de internacionalização, em que a entidade estabelece a sua presença física através da transferência de ativos para outro país, ou pela aquisição de ativos nesse país. Associada a esta estratégia, tal como a qualquer tipo de investimento, está inerente um certo grau de risco. Apesar de o risco associado ao investimento em países em desenvolvimento ser maior do que o direcionado a países desenvolvidos, os investidores tendem a ignorar esta tendência, pelo facto de o retorno ser superior. (Fraticiu, 2019)

São vários os autores que consideram o IDE como um marco importante no crescimento económico de um país, embora os seus efeitos não sejam idênticos em países com o mesmo grau de desenvolvimento. De acordo com Carbonell e Werner (2018), quando o investimento é direcionado a países com uma dimensão de mercado superior, maior será a sua capacidade de absorção, e os efeitos na competitividade e produtividade serão maiores. Os países desenvolvidos possuem um grau de abertura ao comércio internacional superior e possibilitam a obtenção de economias de escala de uma forma mais rápida. (Tocar, 2018)

Além de ser considerado uma fonte de financiamento, este tipo de investimento pode ainda gerar externalidades positivas para as economias domésticas, na presença de entidades estrangeiras a atuarem no seu país. (Koluman, 2020) A esta relação, está subjacente a transferência de ativos e de produtos intermédios, por parte do investidor direto, como: capital, *know-how*, transferência de tecnologias avançadas, conhecimentos de gestão e práticas de governança empresarial. (Asongu et al., 2018)

No caso da economia recetora, o IDE proporciona ainda recursos financeiros, através do investimento e o aumento das receitas do estado. No que respeita às MNE's, esta relação possibilita o acesso a novos mercados, explorar recursos naturais existentes, mão-de-obra barata, e novas oportunidades de explorar os acordos comerciais bilaterais e multilaterais. (Asongu et al., 2018)

Em suma, perante a vasta literatura existente parece ser consensual entre os vários autores, de que os fluxos internacionais de capital combinados com uma correta aplicação dos recursos, apresentam contributos favoráveis para o crescimento económico das economias, especialmente para países em desenvolvimento.

2. Motivações para o Investimento Direto Estrangeiro (IDE)

De acordo com Dunning (1998), as motivações que levam os investidores a investir no estrangeiro por via de IDE, poderão ser agrupadas em quatro tipologias:

Tabela 1. 1 Modelo para os determinantes da Internacionalização (Dunning, 1998)

Recursos naturais (<i>Ressource- Seeking</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Acesso a recursos que são escassos no local de origem, ou motivações pela procura por preços mais competitivos. (Hong et al., 2018)
Conquista de mercado (<i>Market- Seeking</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Intuito de expansão do negócio, através replicação de estratégias utilizadas localmente nos mercados estrangeiros. (Hong et al., 2018) • Oportunidade para compensar o declínio na procura interna, e reforçar a oferta no mercado destino. (World Bank Group, 2018)
Procura de eficiência (<i>Efficiency- Seeking</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Redução dos custos dos processos produtivos , através da procura de fatores de produção com a melhor relação qualidade-preço, ou de mão de obra-qualificada, com o intuito de incrementar a produtividade da empresa. (Janda & Nuangiamnong, 2021)
Ativos Estratégicos (<i>Strategic asset- Seeking</i>)	<ul style="list-style-type: none"> • Complementar ou expandir recursos e competências existentes através de ativos estratégicos e know-how disponibilizados por empresas com vantagens competitivas no mercado de destino. (Fraticiu, 2019).

Fonte: Elaborado com base em Hong et al. (2018), World Bank Group (2018), Janda & Nuangiamnong (2021), Fraticiu (2019)

Do ponto de vista de Dunning (conforme citado por Janda e Nuangjamnong, 2021, p.72), as escolhas de localização são motivadas com base: i. na dimensão do mercado e no seu potencial de crescimento; ii. na capacidade de penetração de mercado; iii. e nas suas vantagens comparativas.

Os investidores que transcendem fronteiras tendem a ser sensíveis a alterações e características distintas do mercado anfitrião, como a estabilidade macroeconómica, a evolução das taxas de câmbio, ou quaisquer outros entraves que afetem a troca de bens e/ou serviços. (World Bank Group, 2018) Deste modo, é importante que os países anfitriões apresentem condições estáveis, como veio a comprovar Dunning (conforme citado por Brada et al., 2018) que afirma que as MNE's tendem a investir em territórios cujo ambiente permita reforçar as suas vantagens competitivas, e cujo ambiente económico e institucional seja idêntico ao do país de origem.

Aquando da decisão de internacionalização, é espetável que o investidor tenha em consideração os níveis de rentabilidade que espera obter, tendo em consideração os custos inerentes à produção. (Shi, 2019). Neste sentido, o nível de produtividade média dos países determina a direção e os fluxos de IDE tornando-se os países com maiores níveis de produtividade os principais investidores, e os de menor produtividade os de destino, uma vez que estes últimos apresentam salários reais mais baixos, tornando-se atrativos e rentáveis ao IDE. (Shi, 2019)

De acordo com o estudo apresentado por Buckley et al. (conforme citado por Caccia, 2018), as MNE's de países em desenvolvimento que seguem a internacionalização, buscam essencialmente a eficiência dos processos e a melhoria da sua competitividade. Estas características que lhes carecem são essencialmente devidas à falta de vantagens de propriedade e de experiência internacional, pelo que procuram o acesso a mão-de-obra qualificada, técnicas de gestão atualizadas e tecnologias desenvolvidas, que são fatores que seriam dispendiosos de desenvolver internamente. (Caccia, 2018).

Segundo o autor Hymer (conforme citado por Kastrati, 2013) o IDE tem lugar apenas quando os benefícios da exploração de vantagens específicas da empresa através das fronteiras internacionais, permitem ultrapassar o custo adicional de fazer negócio.

As motivações para a internacionalização variam consoante as fases de expansão em que a empresa se encontra. De acordo com Kastrati (2013), as empresas passam por diferentes fases no desenvolvimento da sua produção, sendo que numa fase inicial o investimento é orientado para o mercado local, e a deslocalização ocorre apenas quando se verifica a saturação do mercado, e o investimento surge com o objetivo de ter acesso a mercados ou novos recursos. Numa fase mais avançada, o investimento serve para reforçar a posição da empresa no mercado global, que poderá levar à otimização da eficiência e o acesso a novas formas de vantagem competitiva. (Kastrati, 2013).

Em suma, o IDE surge com o intuito de servir diretamente o mercado ou com o objetivo de exportar mercadorias, além disso, pode servir como forma de obter acesso a matéria-prima ou mão de obra, para melhorar a eficiência operacional, ou para impedir a aquisição de ativos estratégicos por parte dos concorrentes. (Alfaro, 2016).

3. Tipos de Investimento Direto Estrangeiro

A literatura existente distingue o Investimento Direto Estrangeiro em dois tipos: IDE Vertical e IDE Horizontal.

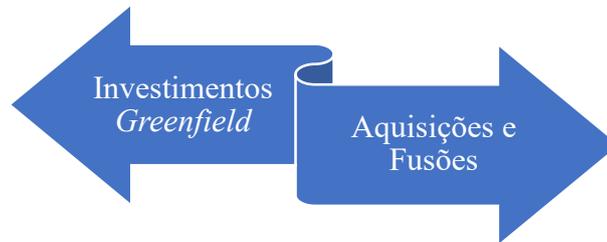
IDE Vertical- Envolve a descentralização geográfica da cadeia de produção de uma empresa, e é realizado muitas vezes com o principal motivo de melhorar o custo de eficiência da produção. (Kastrati, 2013) Algumas multinacionais poderão ainda optar pelo designado IDE parcial, em que a produção de bens intermédios e a linha de montagem é realizada no país de acolhimento por filiais estrangeiras, sendo posteriormente realizada a exportação dos produtos finais para os restantes países, e muitas vezes para a própria empresa mãe. (Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017)

IDE Horizontal- Envolve a diversificação do processo produtivo para diversos mercados, através da replicação de estratégias utilizadas no país de origem. (Kastrati, 2013) De acordo com Mariotti et al. (conforme citado por Kastrati, 2013), os investimentos horizontais têm essencialmente como destino mercados desenvolvidos, e são impulsionados por estratégias de procura de mercado.

4. Modos de Entrada e Modos de Estabelecimento

Na decisão de entrar num novo mercado sob a forma de IDE, o investidor deve decidir previamente a sua estratégia e modo de estabelecimento.

Figura 1. 1 Modos de Entrada de IDE



Fonte: Elaboração Própria

De acordo com Caccia (2018) a internacionalização de uma empresa encontra-se dependente da verificação de algumas condições básicas, como:

- Alta produtividade, pois apenas empresas produtivas possuem capacidade para investir no exterior;
- Existência de vantagens específicas da empresa que não são facilmente transferíveis a terceiros;
- Posição de mercado forte no país de origem.

Em ambas as formas de internacionalização, estão inerentes custos fixos ou variáveis para as empresas. (Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017)

4.1 Investimentos *Greenfield*

Os investimentos *greenfield* são considerados investimentos criados de raiz que envolvem a criação de uma filial no estrangeiro, e por isso este tipo de operações requerem um nível de confiança elevado no país anfitrião. (Fraticiu, 2019) Podem ser realizados por meio da construção de uma nova unidade de produção, ou através da aquisição de uma participação no controlo de uma empresa local já existente no mercado- investimento direto. (Alfaro, 2016)

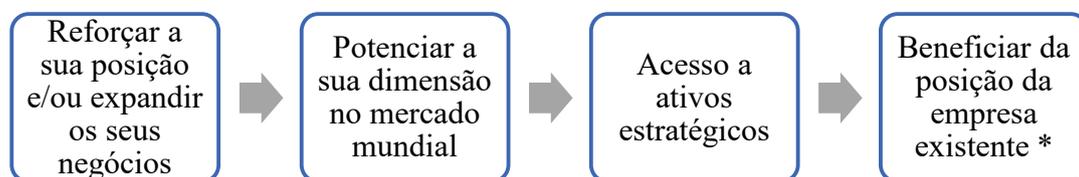
Tendo em conta os potenciais riscos inerentes a este investimento, e aos custos de produção e de construção, os investimentos *greenfield* são direcionados para países com potencial de desenvolvimento em determinados setores. (Fraticiu, 2019) São geralmente seguidos por empresas que possuem um nível superior de tecnologia e de gestão moderna, que aliando as suas capacidades internas com as vantagens específicas do local de internacionalização, demonstram maiores ganhos de produtividade. (Ekholm, 2017)

No caso de optarem pela criação de uma filial no estrangeiro as empresas irão despende de menores custos variáveis, do que se decidissem optar pela simples exportação, porém terão a seu cargo um maior volume de custos fixos. (Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017) Tais esforços irão resultar num aumento do volume de produção e por consequência na maior disponibilidade de produtos e serviços, o que confere um alargamento das funções de controlo e coordenação das atividades dispersas geograficamente, e por consequência um maior número de empregos. (Hong et al., 2018)

4.2 Aquisições e Fusões

Segundo a definição oficial apresentada pela OCDE (2010), as Aquisições e Fusões- “M&A”, são alterações de propriedade que ocorrem para atingir determinados objetivos estratégicos e/ou financeiros, e que tendem a ocorrer quando a empresa investidora pretende satisfazer as seguintes condições no mercado.

Figura 1. 2 Objetivos estratégicos e financeiros das M&A



*Reputação; Obtenção de economias de escala; Marca; Diversificação de Produtos

Fonte: Elaborado com base em OCDE (2010)

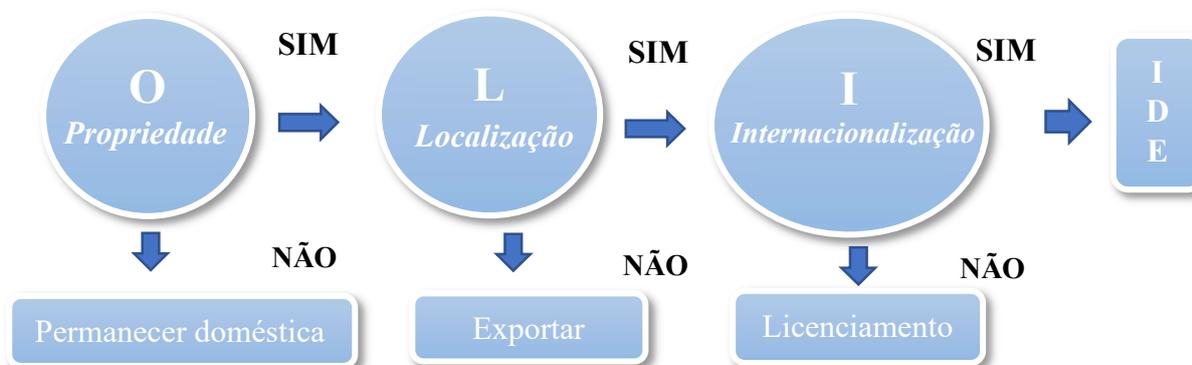
No que respeita às “Aquisições”, esta trata-se de transferências de propriedade, realizadas através da aquisição de uma empresa já operacional no mercado por parte da investidora, em que são adquiridas ações ou ativos, e que conferem controlo sobre a adquirida. (Ekholm, 2017) Este processo implica que a empresa adquirente possua uma dimensão superior face à adquirida, tornando-se esta uma subsidiária ou uma associada da adquirente. (Ekholm, 2017)

No caso das “Fusões” estas ocorrem por meio de acordos de fusão realizados entre pelo menos duas empresas para formar uma nova e única empresa, em que está incluída a partilha de recursos e competências. (Ekholm, 2017)

5. Paradigma Eclético: Modo de Entrada

A abordagem eclética de Dunning (2001) tem servido de base a vários estudos empíricos, tornando-se inevitável a sua abordagem neste estudo. O autor forneceu uma análise abrangente para explicitar os motivos que levam uma empresa a optar pela internacionalização.

Figura 1. 3 Paradigma OLI



Fonte: Elaborado com Base em Dunning (2001)

“Vantagens de Propriedade” - Dizem respeito a conhecimentos e privilégios específicos que uma empresa detém, e que não se encontram à disposição dos seus concorrentes. (Kastrati, 2013). Verificam-se quando uma entidade possui o controlo de ativos estratégicos. (Janda & Nuangiamnong, 2021) Permite ainda às MNE’s explorarem as suas vantagens competitivas no exterior, quando o seu nível de tecnologia e conhecimentos de gestão compensam os custos da transação. (Kastrati, 2013)

“Vantagens de Localização” – Relacionadas com as vantagens específicas que a empresa obtém na aplicação dos seus recursos numa determinada área. (Janda & Nuangiamnong,2021) Além disso, é considerado um importante fator do paradigma, como forma de receber benefícios das imperfeições do mercado. (Gajapathy & Chinchane, 2021) Os benefícios associados às vantagens de localização são incrementados se a economia anfitriã for capaz de proporcionar um mercado de livre circulação, e com baixos entraves ao comércio. (Kastrati, 2013)

“Vantagens de Internacionalização” - Relacionadas com o direito de estabelecimento no país de acolhimento para uso ou geração de ativos. (Caccia, 2018) A possibilidade de a empresa deter o controlo dos processos e da atividade ser empreendida pela própria empresa, irá trazer maiores benefícios, pois beneficiará de todo o *know-how* existente e de maiores níveis de rentabilidade. (Janda & Nuangiamnong,2021)

Tabela 1. 2 Vantagens Exemplificativas do Paradigma OLI

Vantagens de Localização	<ul style="list-style-type: none">• Acesso a recursos naturais;• Mão de obra barata e/ou qualificada;• Qualidade das infraestruturas;• Capacidades tecnológicas;• Sistema legal e políticas de apoio governamentais.
Vantagens de Propriedade	<ul style="list-style-type: none">• Vantagens de monopólio: patentes, marcas, apoios governamentais.• Conhecimentos técnicos: Tecnologia e I&D, processos produtivos e de gestão.• Dimensão da empresa, que permite uma maior alavancagem e facilidade na obtenção de economias de escala.
Vantagens de Internacionalização	<ul style="list-style-type: none">• Redução dos custos de transação;• Controlo dos processos;• Menor probabilidade de existirem barreiras e tarifas aplicadas à atividade.

Fonte: Elaborado com base Janda & Nuangiamnong (2021)

6. Determinantes de Investimento Direto Estrangeiro

Conforme tem sido referenciado ao longo deste estudo, a entrada de capital estrangeiro numa economia é responsável por gerar um conjunto de externalidades positivas, fazendo com que as economias concorram entre si por forma a atraírem e reterem o maior volume de IDE. O nível de competitividade torna-se neste sentido imprescindível na estratégia de desenvolvimento de um país, sendo desenvolvidos esforços por estes a fim de reforçar as suas capacidades no que respeita a fatores como por exemplo, o nível de educação superior, eficiência e dimensão do mercado, desenvolvimento das infraestruturas e dos mercados financeiro e de trabalho. (Stankov et al., 2018)

A localização em que será realizado o investimento terá implicações subseqüentes ao nível do desempenho das empresas, por consequência de fatores económicos que terão impacto direto sobre as receitas, como é o caso da dimensão do mercado, e sobre as despesas, caso dos níveis salariais e das infraestruturas. (Nielson et al., 2016) Deste modo, no momento de internacionalização, os investidores deverão ter em consideração questões como a experiência dos setores locais, e a distância geográfica entre países, que quanto mais dispersa maiores serão os custos comerciais de transação. (Nielson et al., 2016)

Por forma a salvaguardarem os seus investimentos, os investidores demonstram ainda preferência por economias cujo clima de investimento é mais estável, devendo ser considerados os potenciais riscos políticos e económicos do país, e dos quais se destacam: a instabilidade política ou económica; a expropriação; a nacionalização; violação dos direitos de propriedade; carga fiscal elevada; e a alteração das leis em vigor de apoio ao investimento. (Koluman, 2020)

Além do ambiente empresarial do país, os influxos de IDE também se demonstram dependentes dos fatores de localização. (Gajapathy & Chinchane, 2021) De facto, os sucessos destes fatores definem o sucesso do investimento, e que apesar de não ser consensual entre os autores quais os fatores mais importantes a considerar no momento de internacionalização, estes são tão importantes quanto a finalidade do investimento. (Jirasavetakul & Rahman, 2018).

Conforme exemplifica Jirasavetakul e Rahman (2018) se as MNE's procurarem:

- Acesso a recursos naturais- Deverão ser tidos em consideração os direitos de exploração das terras;
- Acesso a mercados- Existe uma preferência por mercados de maior dimensão e com maiores disponibilidades;
- Eficiência dos processos- Valorizam mão-de-obra e infraestruturas de qualidade, políticas de apoio ao comércio, e custos de produção mais baixos;
- Ativos estratégicos- Demonstram preferência por mercados com nível de desenvolvimento tecnológico superior e por marcas que podem melhorar a eficiência das suas operações.

Com base na vasta literatura existente, os fatores que parecem ser consensuais entre os vários autores são os que irão ser citados de seguida.

6.1 Infraestruturas

As infraestruturas são instalações físicas que desempenham um importante papel na gestão diária das atividades empresariais. O nível de desenvolvimento das infraestruturas de um país é determinante nas estratégias de crescimento de um país, isto porque quanto mais desenvolvidas forem, maiores serão os fluxos de entrada de IDE. (Nielson et al., 2016) O estudo realizado pelos autores Gajapathy e Chinchane (2021) permitiu comprovar que o nível de desenvolvimento das infraestruturas tem realmente influencia na atração de investimento, e que países menos desenvolvidos em termos de infraestruturas apresentam menores fluxos de IDE.

Este critério torna-se importante na decisão do local de investimento, uma vez que o seu grau de desenvolvimento pode inflacionar os custos do negócio, tornando as economias pouco atrativas e ainda causar um efeito redutor dos influxos de IDE. (Barua et al., 2017)

6.2 Sistema Fiscal

Uma vasta parte da literatura tem determinado que territórios com condições fiscais mais favoráveis, e com menores taxas de imposto médias efetivas, são mais atrativas a IDE, principalmente em algumas regiões que não beneficiam de outras condições de localização. (Davies et al., 2018) Dada a sua importância, as MNE's tendem a procurar territórios com condições fiscais mais favoráveis em relação aos territórios de onde transitam. (Sahiti et al., 2018) Isto porque, os impostos aplicados às sociedades podem também inflacionar os custos de produção e os custos de fazer negócio, condicionando assim os fluxos de IDE. (Jirasavetakul & Rahman, 2018)

A apresentação de um sistema fiscal favorável é crucial para a atração de investimento numa economia, neste sentido foram criados compromissos oficiais como acordos de investimento, acordos de comércio livre e reformas nas políticas de investimento. (Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017)

6.3 Estabilidade Política e Corrupção

A estabilidade do sistema político e legal, e as disposições legais aplicáveis a investimentos estrangeiros, ocupam um importante papel na determinação do local de investimento, pois a baixa qualidade institucional implica um maior custo de fazer negócio e maiores custos de transação. (Caccia, 2018)

De acordo com Pacific, Y. e Magalie, N. (2022), os investidores tendem a evitar projetos de investimento de longo prazo em economias que experienciem situações de crise política, uma vez que as inconsistências das políticas poderão influenciar os lucros do investidor. O autor Caccia (2018) partilha da mesma opinião, ao enunciar que a instabilidade política no momento da internacionalização, coloca em causa o investimento de MNE's estrangeiras, uma vez que incorrem no risco de existirem mudanças na estrutura legal do país, ou elevados níveis de corrupção e burocracia, que representam custos adicionais, e por sinal, reduzem os lucros expectáveis. (Caccia, 2018)

Na perspetiva de Kurecic, P. e Kokotovic, F. (2017), os autores sugerem que a estabilidade política, não têm impacto estatisticamente significativo sobre os investidores, e que esta só demonstra ser uma condição relevante em termos de IDE quando se trate de economias de menor dimensão, enquanto nas economias mais desenvolvidas não foram encontradas relações de causalidade.

Tabela 1. 3 Descritivo de ambiente institucional

Direitos e Liberdades públicas	<ul style="list-style-type: none"> • Liberdades civis e direitos políticos. Ex.: Direito de voto; Liberdade de expressão
Estabilidade Política	<ul style="list-style-type: none"> • Probabilidade de os meios políticos serem alterados por meios inconstitucionais.
Eficácia do governo	<ul style="list-style-type: none"> • Qualidade dos serviços públicos e da administração pública, e credibilidade do governo para implementar políticas.
Qualidade da legislação	<ul style="list-style-type: none"> • Propostas de melhoria das políticas de mercado. Ex.: Controlo de preços; Supervisão bancária; Legislação excessiva.
Funcionamento do estado de direito	<ul style="list-style-type: none"> • Grau de confiança nas leis aplicadas às empresas e grau de cumprimento, e eficácia do sistema judicial.
Controlo de corrupção	<ul style="list-style-type: none"> • Sentimento de insegurança entre os investidores, e que aumenta o nível de burocracia e custos adicionais desnecessários.

Fonte: Elaborado com base em Alaraji (2021)

O nível de corrupção verificado no país anfitrião, produz efeitos estatística e economicamente significativos nos fluxos de IDE. (Brada et al., 2018) Isto porque, a presença de corrupção aumenta o sentimento de insegurança entre os investidores estrangeiros, além de enfraquecer a proteção dos seus ativos e património. (Alaranji, 2021) Contudo, se o mercado de origem destes investidores for enfraquecido e regido por instituições legais com elevados níveis de corrupção, estas empresas desenvolvem competências que lhes permitem lidar com ambientes com os mesmos níveis de corrupção, o que as torna de certo modo competitivas. (Brada et al, 2018).

6.4 Abertura de Mercado

O grau de abertura de uma economia ao exterior, determinado pelo volume de barreiras existentes à entrada, e de políticas comerciais aplicadas às transações, é um importante critério a ter em consideração na estratégia de internacionalização de uma empresa. (Sahiti et al., 2018) Torna-se especialmente importante para empresas que seguem este modo de internacionalização, mas cujas exportações continuam a ser uma das suas prioridades, e por isso entram na economia recetora como forma de colmatar certas deficiências existentes ou para beneficiar da sua posição estratégica. (Sahiti et al., 2018)

Por fim, um maior grau de abertura comercial possibilita ainda uma maior expansão do comércio internacional, o que proporciona às empresas locais o acesso a novas tecnologias e conhecimentos, que influenciam a qualidade do processo produtivo e têm implicações na competitividade a nível internacional. (Zamani & Tayebi, 2021)

6.5 Dimensão de Mercado

Uma das principais motivações que levam os investidores a realizar IDE é a conquista de mercado- “*market-seeking*”, especialmente se um dos objetivos dos investidores for o alcance de uma posição favorável sobre o mercado, pelo que a sua dimensão e as perspetivas de crescimento do país de acolhimento desempenham um papel significativo na determinação do local de destino do IDE. (Randelovic et al., 2017)

De acordo com Meidayati (2017), um mercado de maior dimensão terá capacidades de proporcionar à empresa investidora, uma maior base expectável de futuros clientes. Neste sentido, a dimensão do mercado- medida em função do PIB, torna-se essencial para a utilização competente dos recursos e para a exploração de economias de escala, além de oferecer perspetivas de crescimento para as MNE's. (Tsitouras, et al., 2019)

De acordo com a análise realizada por Sabater et al. (2017), os autores concluíram que as economias de maior dimensão alvo do estudo, além de atraírem um maior volume de IDE são também as maiores investidoras em territórios estrangeiros.

Tais constatações, poderão ser evidenciadas nos capítulos seguintes, onde serão analisados os fluxos de entrada e de saída de IDE nas principais áreas geográficas, em que se verifica que as economias desenvolvidas, por norma de maiores dimensões, são responsáveis pela maior parte da movimentação de capitais estrangeiros.

6.6 Recursos Naturais

Quando o motivo da internacionalização é originado pela procura por recursos naturais que são escassos no local de origem, associado a este processo estará a criação de uma base local para a exploração destes recursos, o chamado IDE vertical, cujo objetivo primordial das MNE's é evitar custos de transação internacionais e complementar os seus fatores de produção internos. (Hong et al.,2018) A variável preço assume neste sentido um papel determinante na realização de processos produtivos que envolvam recursos naturais, seja ao nível dos insumos necessários, ou no custo da mão de obra. (Janda & Nuangjamnong, 2021)

Contudo, a riqueza de recursos naturais não é por si só uma condição essencial para a realização de IDE num território, quando a motivação do investidor se baseia em “*resource-seeking*”. Conforme indica Kang e Li (2018), a presença de recursos naturais terá de ser complementada com outros fatores, como a qualidade das infraestruturas e a qualidade institucional, para um melhor usufruto dos recursos.

Fatores como o grau de risco político associado ao país, e o nível de liberdade económica também demonstram ter influência na escolha da localização, uma vez que tais fatores poderão influenciar a facilidade de realização dos projetos de investimento. (Kang & Li, 2018) Na perspetiva do país anfitrião, o investimento em recursos naturais por MNE's estrangeiras no seu território é encorajado se essa exploração contribuir para o crescimento económico, no entanto, poderão ser aplicadas restrições à propriedade dos recursos pelos países, como forma de limitar o controlo sobre os seus recursos económicos. (Eissa & Elgammal, 2020)

6.7 Estabilidade Económica e Financeira

Conforme tem sido referenciado, os investidores demonstram uma menor suscetibilidade em realizarem IDE em economias que demonstrem um grau de risco e de incerteza elevado, mostrando preferência por economias que apresentem condições favoráveis ao investimento. Autores como Creel et al. (2014) através dos seus estudos evidenciaram provas quantitativas acerca do efeito negativo que a instabilidade financeira exerce sobre o desempenho económico.

De acordo com a análise efetuada por Stoddard e Noy (2015) a economias de países em desenvolvimento e emergentes, suscetíveis a maiores períodos de instabilidade financeira, as crises verificadas ao longo dos últimos anos, foram responsáveis por um declínio no valor do IDE em todos os seus modos de entrada.

No momento de internacionalização torna-se importante para os investidores realizarem a escolha do território de destino com base nas perspetivas de crescimento económico do país. Na análise elaborada por Şiklar e Kocaman (2018), os resultados empíricos demonstraram que a instabilidade económica, representada através de flutuações na inflação, e a instabilidade financeira, medida em termos da taxa de câmbio real, afetam direta e negativamente o IDE no país em que tal se verifica. Tornando-se expectável que economias que apresentem um nível de estabilidade económica e de taxas de crescimento elevado, atraiam um maior volume de IDE. (Şiklar & Kocaman, 2018)

7. Principais Efeitos do IDE no Crescimento Económico

Conforme tem sido referenciado ao longo desta dissertação, diversos autores têm debatido ao longo do tempo acerca da correlação positiva existente entre os fluxos de entrada de capitais estrangeiros numa economia e os seus efeitos no crescimento económico.

Segundo o autor Pegkas (2015), os influxos relacionados com o IDE contribuem para o crescimento da economia, através do aumento da produtividade ao proporcionar novos investimentos, desenvolvimento tecnológico, e competências de gestão ao país de acolhimento. Além disso a presença de entidades estrangeiras a atuar no país poderá ainda influenciar o desenvolvimento de medidas como, o reforço de legislações adequadas, o desenvolvimento da atividade bancária e conseqüente acesso a financiamentos. (Ciobanu et al., 2020)

De acordo com os autores Meyer e Sinani (conforme citado por Rismawan et al., 2021), embora as repercussões do IDE se façam sentir em vários níveis, o seu efeito positivo sobre a economia dependerá da capacidade do país em absorver novos conhecimentos e outras capacidades que afetam a qualidade do capital humano.

Estudos recentes concluíram ainda que o IDE começa a refletir efeitos no crescimento económico, assim que o país anfitrião atinge o limiar mínimo de desenvolvimento financeiro. (Alfaro et al., 2010) Autores como Osei e Kim (2020) também demonstraram provas empíricas de que o impacto positivo do IDE está dependente do nível de desenvolvimento do mercado financeiro. De acordo com Hermes e Lensink (conforme citado por Osei e Kim, 2020), as repercussões para as empresas nacionais e o processo de difusão tornam-se mais eficientes, quando os mercados financeiros são desenvolvidos o suficiente para permitir à filial desenvolver o seu investimento na economia recetora.

De acordo com Pegkas (2015), os efeitos visíveis do IDE no crescimento económico estão dependentes de condições como o avanço tecnológico, estabilidade económica, de políticas de investimento, do grau de abertura da economia e da qualidade do capital humano. (Pegkas, 2015) Neste sentido, economias com melhores condições de mercado acabam por beneficiar nas suas economias da qualidade dos fluxos de capital estrangeiro recebidos. (Zamani & Tayebi, 2021).

7.1 Recursos Humanos

Em termos de capital humano, a presença de empresas multinacionais estrangeiras a atuar no país poderá apresentar contributos favoráveis para o crescimento económico, ao possibilitar a criação de oportunidades de emprego, tanto na economia recetora como no país de origem, resultado da expansão da atividade. (O'Meara, 2015) Além disso, o investimento poderá promover ações de qualificação e desenvolvimento das competências dos recursos humanos, e possibilitar o acesso a carreiras internacionais. (Fraticiu, 2019)

7.2 Desenvolvimento Tecnológico

No caso das repercussões tecnológicas, o investimento de multinacionais estrangeiras num território poderá contribuir para a expansão dos níveis de produtividade, através da melhoria da eficiência dos processos, o que contribui favoravelmente para o crescimento económico. (Zamani & Tayebi, 2021) Por consequência, as transferências tecnológicas irão exercer um impacto significativo no crescimento do PIB da economia recetora. (Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017)

7.3 Eficiência do Mercado e Produtividade

De acordo com Fraticiu (2019), um mercado competitivo funciona como um catalisador de investimento interno, exercendo uma maior pressão sobre os produtores locais a intensificarem as suas vantagens competitivas, por forma a poderem competir com as multinacionais sediadas no país. A intensificação da concorrência irá resultar num aumento da produtividade das empresas nacionais, ao possibilitar ganhos de eficiência nos processos, e na obtenção de economias de escala. (Zamani & Tayebi, 2021)

Segundo os autores Blomstrom e Kokko (conforme citado por Akhmetzaki & Mukhamediyev, 2017), a concorrência entre empresas poderá originar a extinção de mercados monopolistas, ao criar uma diversificação na oferta de determinados produtos e serviços. Assim, conforme indica a lei da oferta e da procura, uma diversificação da oferta de bens e serviços produzirá uma consequente descida dos preços. (Fraticiu, 2019)

No caso dos países de acolhimento estes beneficiam da transferência direta de investimento, através da realização de parcerias ou de oportunidades de aprendizagem com estas empresas, por via da utilização de técnicas mais inovadoras e da experiência das empresas multinacionais. (Alfaro, 2016) Além disso, determinados bens tornam-se mais valiosos sobre o controlo estrangeiro, como é caso das tecnologias ou do *know-how*, fazendo com que estas empresas desempenhem um papel decisivo na aceleração e modernização das economias em que se inserem. (Alfaro, 2016).

7.4 Qualidade Institucional

De acordo com o estudo realizado pelo autor Hayat (2019), variáveis como o controlo da corrupção, o estado de direito, e a eficácia do governo, que são considerados indicadores chave da qualidade institucional, apresentam um efeito direto positivo sobre o crescimento económico. Hayat (2019) também conclui que as repercussões da qualidade institucional são mais benéficas em economias de baixo e médio rendimento, do que nas restantes economias.

Em contrapartida, de acordo com o autor Ahmad (2019), este conclui que apesar de a qualidade institucional influenciar positivamente o crescimento económico de um país, o estado de direito não tem implicações significativas sobre o crescimento.

Apesar da panóplia de benefícios gerados pela entrada de capitais estrangeiros, ainda não é consensual entre os autores quais as repercussões que este tipo de investimento gera para as empresas nacionais. O autor Shesha (2018), atribui a culpa da desigualdade entre países à transferência de rendimentos. E de acordo com o autor Fraticiu (2019), poderá existir um afastamento das empresas locais, por falta de preparação para competir com as empresas multinacionais.

CAPÍTULO 2: DISTRIBUIÇÃO MUNDIAL DO IDE

Concluído o estudo empírico ao qual se demonstraram evidências do impacto positivo e significativo que o IDE apresenta sobre o crescimento económico, o capítulo seguinte terá como intuito compreender de que modo os fluxos de capital estrangeiro se movimentam entre as várias áreas geográficas.

Num primeiro momento irá ser analisada a evolução dos fluxos de IDE Mundial, sendo depois repartida a análise entre a evolução dos fluxos de entrada e dos fluxos de saída de IDE das principais áreas geográficas. O objetivo desta primeira análise é analisar o comportamento dos investidores no período que decorre entre 2007 e 2020, perante situações de prosperidade e de crise financeira.

Por forma a realizar este estudo em termos mundiais, a divisão entre economias será realizada de acordo com as seguintes áreas geográficas, propostas pela UNCTAD:

- Economias desenvolvidas: América do Norte; Países da Ásia Pacífico¹; Países do G7²; União Europeia; Europa³
- Economias em Desenvolvimento: África; Ásia; América Latina e Caraíbas.
- Economias emergentes: Sudeste Europeu; CIS⁴.
- União Europeia.

¹ Austrália; Japão; Nova Zelândia.

² Canada; França; Alemanha; Itália; Japão; Reino Unido; Estados Unidos da América.

³ Incluídas as restantes economias que não fazem parte da UE: Islândia; Noruega; Suíça; Reino Unido.

⁴ Arménia; Azerbaijão; Belarus; Geórgia; Cazaquistão; Quirguistão; República da Moldávia; Federação Russa; Tadjiquistão; Turquemenistão; Ucrânia; Uzbequistão.

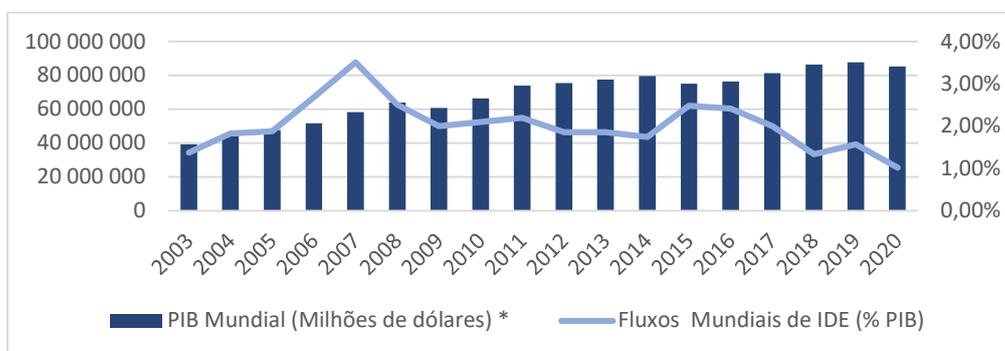
1. Evolução do IDE Mundial

A intensa competitividade e pressão industrial, causada pela sobrelotação dos mercados originou uma crescente deslocalização da atividade das MNE's para novos territórios do mundo, onde possam explorar as suas vantagens competitivas.

O século XXI tem sido marcado por eventos extraordinários, que influenciam significativamente os fluxos de IDE, que enquanto investimento, é influenciado por flutuações do mercado e a situações de incerteza. Os investidores estão neste momento cautelosos em relação ao desenrolar da pandemia, que se espera que após um novo período de recessão, surja um período de prosperidade e de recuperação económica.

O presente estudo irá ter início com uma análise conjunta dos Fluxos Globais de Entrada e de Saída de IDE, uma vez que em termos mundiais os mesmos estão correlacionados. A Figura 2.1 apresenta a relação entre os Fluxos Mundiais de Entrada de IDE (% do PIB) e o PIB Mundial, entre o período de 2003 e 2020, último ano de informação fiável e fidedigna.

Figura 2. 1 Fluxos Mundiais de Entrada de IDE (% do PIB) e PIB Mundial



Fonte: Adaptado de OECD, Indicadores

Conforme evidenciado na *supra*, os fluxos mundiais de IDE têm sido sujeitos a diversas oscilações e alterações repentinas ao longo dos anos. Após um período de crescimento no início do século, com um recorde do investimento obtido em 2007, cuja contribuição para o PIB se situou na ordem dos 3,5%, os fluxos mundiais de IDE diminuíram nos anos seguintes, como resultado da crise económica e financeira mundial.

No ano de 2009, os fluxos de entrada de IDE diminuíram aproximadamente 35% face ao ano de 2007, e representavam menos 1,5 p.p do PIB mundial em relação ao mesmo ano.

A relação negativa verificada entre a crise financeira mundial e os fluxos de entrada de IDE no curto prazo poderá estar associado ao desinvestimento de MNE's no estrangeiro e pela incerteza macroeconómica verificada, no entanto, nos casos em que a situação se manteve estável, esta poderá ser explicada por políticas criadas pelo governo para reduzir os impactos da crise, o que manteve a confiança dos investidores.

Nos anos seguintes verificou-se uma lenta recuperação, e apenas em 2015 os fluxos mundiais de IDE alcançaram os valores mais altos desde a crise mundial, e que segundo a UNCTAD (2016), se deveu a reconfigurações corporativas entre as MNE's. Apesar da recuperação verificada nos anos de 2015 e 2016, os fluxos de IDE mundiais representavam aproximadamente 2,5% do PIB mundial, menos 1p.p do que a representatividade que detinham em 2007.

Em 2020, os fluxos mundiais de IDE foram novamente afetados pela Pandemia da Covid-19, atingindo valores inferiores aos alcançados em 2009, e regressando aos valores observados em 2005. Os fluxos de entrada mundiais de IDE diminuíram 35% em 2020 face ao ano de 2019, o que demonstra um abrandamento e rutura no crescimento económico mundial. Apesar da queda drástica neste ano, verifica-se que a sua representatividade em termos de PIB mundial tinha vindo a diminuir desde 2016, e por isso a sua representação em termos de percentagem do PIB caiu apenas 0,55 p.p.

Por fim, conforme se verificou anteriormente com a crise mundial, é expectável que os fluxos de IDE comecem a recuperar nos próximos anos, contudo o crescimento económico das economias dependerá de certos fatores, como o ritmo de recuperação económico e possíveis recaídas pandémicas, despesas de recuperação e pressões políticas. (UNCTAD, 2020)

2. Fluxos de Entrada nas Principais Áreas Geográficas

Analisada a evolução mundial do IDE, torna-se necessário investigar mais aprofundadamente a evolução dos fluxos de entrada nas principais áreas geográficas definidas acima. De modo a conseguirem atrair o maior volume de IDE, as economias devem garantir condições de estabilidade e de crescimento económico, o que por norma é mais expectável de se verificar em economias mais avançadas, e como poderá ser evidenciado de seguida, são as economias desenvolvidas a área geográfica que concentra a maior parte dos fluxos de entrada de IDE.

2.1 Economias Desenvolvidas

A Tabela 2.1 demonstra a evolução dos Fluxos de Entrada de IDE obtidos pelas economias desenvolvidas, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais obtidos por estas economias nos anos de 2019 e 2020. No Anexo B. será possível visualizar com maior detalhe que economias compõe esta área geográfica.

Tabela 2. 1 Fluxos de Entrada de IDE nas economias desenvolvidas (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano	Méd. 2007-2009	Méd. 2010-2012	Méd. 2013-2015	Méd. 2016-2018	2019	2020
Economias Desenvolvidas	932.406	776.326	881.614	981.312	748.070	312.337

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

A crise financeira e económica que teve origem nas economias desenvolvidas entre os anos de 2008 e 2009, impactou gravemente os fluxos de entrada de IDE nestas economias. O sucesso do ano de 2007 em termos de investimento atraído para estas regiões, que registou valores na ordem dos 1.297 biliões de dólares, impulsionou os valores médios de IDE do triénio.

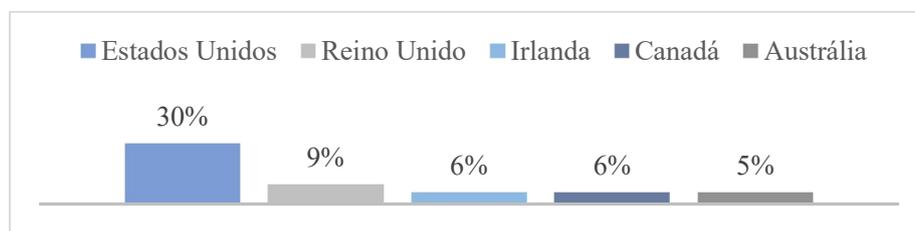
Nos anos seguintes verificou-se uma diminuição expressiva nos fluxos de entrada de IDE para as economias desenvolvidas, tendo apenas em 2016 alcançado os valores verificados no pré-crise financeira, ao atingir valores na ordem dos 1.345 biliões de dólares.

O crescimento exponencial verificado no ano de 2016 em termos de IDE atraído, e que inflacionou a média desse triénio, deveu-se essencialmente ao reforço do investimento destinado a economias como os Estados Unidos, e na Europa, os Países Baixos, a Irlanda, a Suíça e a França. (Anexo B.)

As perspetivas de uma possível recessão futura, levaram as MNE's a reavaliar os seus negócios atuais e futuros, e novamente em 2020 verificou-se uma redução dos fluxos de entrada de IDE nas economias desenvolvidas de 58%, reduzindo para mais de metade o investimento obtido no ano de 2019.

Desde a crise mundial que as economias desenvolvidas têm comprovado um abrandamento dos fluxos de entrada de capitais estrangeiros, resultado de uma redução dos ganhos reinvestidos e principalmente da desindustrialização verificada nestas economias, através da fragmentação dos seus processos produtivos e da transferência das atividades para economias emergentes.

Figura 2. 2 Principais Economias Desenvolvidas Recetoras de IDE (2007-2020)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

No período em consideração, os EUA foram a economia que mais beneficiou com as entradas de IDE recebendo pelo menos 30% do IDE no grupo de economias desenvolvidas. Em conjunto com o Canadá, a América do Norte detém mais de 36% do IDE neste grupo. Em 2020, os fluxos para a América do Norte diminuíram aproximadamente 42% e para os EUA 40%, o que segundo a UNCTAD (2020) deveu-se a uma redução dos ganhos reinvestidos.

Entre os países europeus e no período considerado, o Reino Unido e a Irlanda representam 14% do IDE atraído entre as economias desenvolvidas. A Irlanda tem vindo a ganhar destaque enquanto destino de IDE nos últimos anos, o que se deve em muito às suas políticas fiscais atrativas a MNE's, especialmente no setor tecnológico e farmacêutico. No caso do Reino Unido e da Irlanda, os fluxos de entrada diminuíram 43% em 2020.

2.2 Economias em Desenvolvimento

A Tabela 2.2 demonstra a evolução dos Fluxos de Entrada de IDE obtidos pelas economias em desenvolvimento, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018 e os fluxos anuais obtidos por estas economias nos anos de 2019 e 2020. No Anexo C. será possível visualizar com maior detalhe que economias compõe esta área geográfica.

Tabela 2. 2 Fluxos de entrada de IDE nas economias em desenvolvimento (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano	Méd. 2007-2009	Méd. 2010-2012	Méd. 2013-2015	Méd. 2016-2018	2019	2020
Economia em Desenvolvimento	520.333	652.217	688.063	682.953	723.385	662.562

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

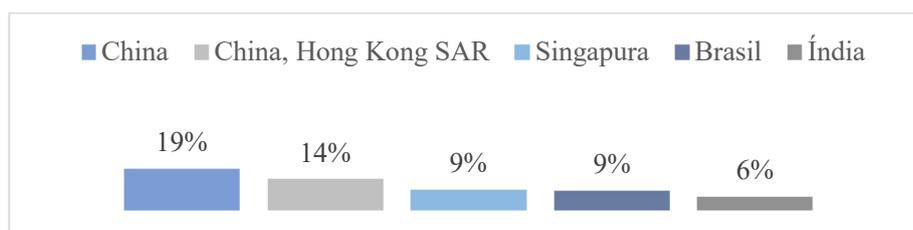
No caso das economias em desenvolvimento, os efeitos da crise financeira só se fizeram realmente notar um ano depois de atingirem drasticamente os fluxos de IDE nas economias desenvolvidas. No ano de 2008 verificou-se um aumento nos fluxos de entrada de IDE sendo que os efeitos da crise mundial apenas se fizeram notar em 2009, com um declínio de 9% face a 2008, contribuindo assim para os valores médios baixos de IDE atraído desse triénio.

Nos anos seguintes verificou-se um aumento nos fluxos de entrada de IDE nas economias em desenvolvimento, apresentando médias de IDE recebido superiores aos montantes verificados no período de crise financeira. Os investimentos realizados nestas economias têm registado valores expressivos por conta da procura crescente de MNE's que pretendem explorar as suas vantagens competitivas nestes territórios, e que apesar de o risco de investimento ser superior face às economias desenvolvidas, apresentam taxas de retorno superiores.

À semelhança das economias desenvolvidas, o ano de 2015 também demonstrou ser um ano de sucesso em termos de atração de IDE para as economias em desenvolvimento, ao registar valores na ordem dos 730 biliões de dólares, um aumento de 7% face ao período transato.

Por fim, em 2019 as economias em desenvolvimento estiveram muito perto de alcançar os valores recordes de 2015, ao atingirem os 723 biliões de dólares anuais, e em 2020 apesar do abrandamento de 8% nos fluxos de entrada, conseguiram ultrapassar pela segunda vez desde 2014 o investimento obtido pelas economias desenvolvidas.

Figura 2. 3 Principais Economias em Desenvolvimento Recetoras de IDE (2007-2020)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

As economias asiáticas têm vindo a apresentar um forte crescimento ao longo dos últimos anos no que respeita à atração de IDE. No ano de 2020 e apesar da pandemia da covid-19, estas economias conseguiram verificar um aumento do investimento localizado nos seus territórios em 4%, contrariando a tendência dos mercados mundiais.

No caso da China, esta foi uma das poucas economias a apresentar crescimento económico em 2020, com os fluxos de IDE a aumentarem cerca de 6% face a 2019. De acordo com a UNCTAD (2020), este aumento é resultado da resiliência económica do governo chinês, e de esforços de facilitação e de liberalização económica do investimento.

Além da China também a Índia, considerada um dos maiores destinos de IDE no mundo, e um dos polos centrais das indústrias de tecnologias e informação do mundo, viu o seu investimento aumentar aproximadamente 28% em 2020.

Singapura tornou-se ao longo dos anos uma economia atrativa a IDE, devido a condições como os incentivos concedidos a investidores estrangeiros pelo seu governo, o nível de desenvolvimento tecnológico, o baixo nível de corrupção, entre outros indicadores. Neste sentido, é expectável que esta economia seja um dos principais países recetores de IDE deste grupo de economias, tornando-se o principal beneficiário de investimento do sudeste asiático.

Apesar das características que tornam economias como o Brasil e Singapura atrativas a IDE, o ano de 2020 trouxe consequências negativas nos seus fluxos de entrada de capital estrangeiro. No caso de Singapura, depois de atingir em 2019 um recorde nos níveis de IDE atraídos, em 2020 obteve um decréscimo do investimento em cerca de 21%. No Brasil o decréscimo foi mais acentuado atingindo os 62%, resultado das fracas medidas de prevenção adotadas no combate à pandemia pelo seu governo, o que retraiu a confiança dos investidores estrangeiros.

2.3 Economias Emergentes

A Tabela 2.3 demonstra a evolução dos Fluxos de Entrada de IDE obtidos pelas economias emergentes, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018 e os fluxos anuais obtidos por estas economias nos anos de 2019 e 2020.

Tabela 2. 3 Fluxos de entrada de IDE nas economias emergentes (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano ⁵	Méd. 2007-2009	Méd. 2010-2012	Méd. 2013-2015	Méd. 2016-2018	2019	2020
Sudeste europeu	6.980	4.923	4.468	5.619	6.821	5.720
CIS	81.129	64.102	53.512	45.403	50.737	18.049
RUS	52.843	32.908	31.469	25.452	32.076	9.676

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

As economias emergentes subdividem-se entre países do Sudeste Europeu e países do CIS. A primeira observação que poderá ser retirada da Tabela 2.2 é a pouca expressividade das economias do Sudeste Europeu em termos de atração de IDE ocupando as economias do CIS a maioria dos fluxos de entrada de IDE nas economias emergentes.

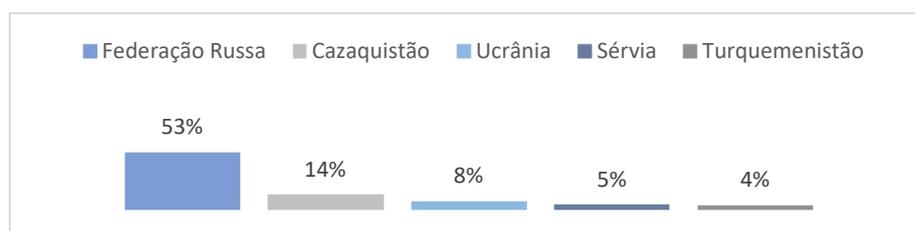
⁵ Tendo em conta a pouca expressividade dos valores referentes às economias desta área geográfica, não irá ser apresentado anexo. Informação completa sobre requisição.

À semelhança das economias em desenvolvimento, os efeitos da crise mundial também só se fizeram pressentir nestas economias no ano de 2009, resultando numa redução de 48% nos fluxos de entrada de IDE, e que se deveu essencialmente à redução acentuada de 63% nos fluxos de investimento realizados na Federação Russa. Apesar do decréscimo do investimento realizado no ano de 2009, o triénio de 2007-2009 manteve-se como o maior período em termos de fluxos de entrada de IDE nas economias emergentes, isto porque o ano de 2008 demonstrou ser um ano de sucesso tanto para as economias do CIS como para as do Sudeste Europeu.

O impacto da covid-19 também teve efeitos no investimento atraído pelas economias emergentes, estas sofreram um decréscimo de 59% nos fluxos de entrada de IDE em 2020, influenciados pela redução drástica do investimento realizado nas economias do CIS- de 64%, que acabaram por garantir menos de metade do investimento obtido no ano transato. Os influxos de IDE foram gravemente afetados na Federação Russa, que verificaram uma redução severa de 70% e que acaba por demonstrar o peso desta economia no CIS. No sudeste da europa, onde os fluxos de entrada de IDE têm demonstrado ser constantes ao longo dos anos, o decréscimo foi menos severo, tendo verificado uma redução de 14%.

No caso das economias emergentes, esta área geográfica nunca conseguiu voltar a alcançar os valores obtidos no período de 2007-2009 e que coincidiu com a crise financeira mundial, o que poderá estar associado a uma perda de confiança e maior recetividade dos investidores estrangeiros nestes territórios, que estão associados maiores riscos de investimento.

Figura 2. 4 Principais Economias Emergentes Recetoras de IDE (2007-2020)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Tendo em conta a abundância de recursos naturais, as economias do CIS tornam-se uma parte importante no grupo de economias emergentes, sendo grande parte do IDE redirecionado à indústria extrativa.

Entre as economias do sudeste europeu, a Ucrânia foi responsável no período em consideração por 8% do IDE atraído, sendo a principal economia recetora de IDE deste território. No caso das economias do CIS, existe um especial destaque para a Federação Russa, que representa mais de metade do IDE total atraído pelas economias emergentes, e cerca de 59% do IDE total atraído pelas economias do CIS neste período.

2.4 União Europeia e Europa

A Tabela 2.4 demonstra a evolução dos Fluxos de Entrada de IDE obtidos pela União Europeia e pela Europa, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais obtidos por estas economias nos anos de 2019 e 2020. No Anexo D. será evidenciado com maior detalhe que economias compõem estas áreas geográficas.

Tabela 2. 4 Fluxos de Entrada de IDE na UE e Europa (Milhões de dólares)

Áreas Geográfica/Ano	Méd. 2007-2009	Méd. 2010-2012	Méd. 2013-2015	Méd. 2016-2018	2019	2020
EU	417.480	374.780	397.907	336.813	380.281	103.190
GBR⁶	119.569	51.949	38.517	140.117	45.454	19.724
EUR	642.615	514.792	507.794	573.085	407.732	88.099

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Conforme se pode observar na Tabela 2.4, os fluxos de entrada de IDE na Europa são na sua maioria destinados a economias da UE. No contexto europeu, e até ao momento atual, as economias nunca conseguiram alcançar os valores atingidos no pré-crise financeira, e em especial no ano de 2007, cujo volume de IDE atraído impulsionou a média desse triénio, apesar de se ter verificado um desinvestimento nos dois anos seguintes.

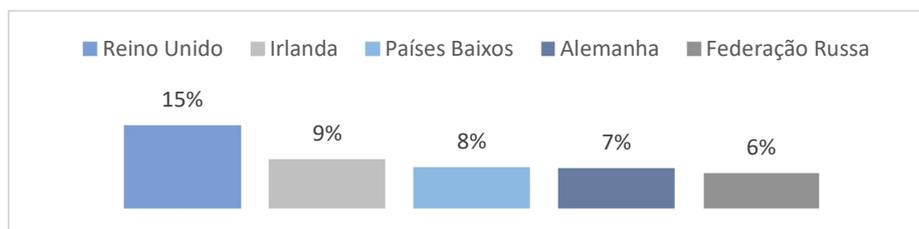
⁶ O Reino Unido foi colocado em destaque nesta tabela, uma vez que deixou de ser considerado um estado-membro da UE apenas em 2020- Brexit.

No caso da UE, o ano de 2015 foi o ano em que se registou o maior volume de IDE realizado neste território, com a média dos fluxos de entrada a atingir os 397.907 milhões de dólares neste triénio, influenciado essencialmente pelo reforço do investimento em economias como a Irlanda e os Países Baixos. Em relação à Europa no seu conjunto, o ano de 2016 registou o maior fluxo de entrada de IDE desde o período de pré-crise, essencialmente devido ao reforço do investimento realizado em economias como o Reino Unido e a Suíça, que alavancaram a média deste triénio.

O Reino Unido que apenas deixou de pertencer à UE em 2020, sempre ocupou uma posição relevante em termos de atração de IDE, e em 2016 obteve investimentos na ordem dos 259 bilhões de dólares, valores que atingiram quase a totalidade dos investimentos obtidos na UE.

Em 2020, os fluxos de entrada de IDE na europa diminuíram em aproximadamente 78%, resultado da redução acentuada do investimento na UE que atingiu os 73%, salientando o peso uma vez mais que as economias do mercado comum ocupam em termos de atração de IDE na europa.

Figura 2. 5 Principais Economias Recetoras de IDE na Europa (2007-2020)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Por observação à Figura 2.6 torna-se visível a importância do Reino Unido em termos de atratividade de IDE, que ocupa a primeira posição entre os países europeus, com uma representatividade de 15% no total de IDE atraído no período em análise. A saída do Reino Unido da União Europeia- Brexit, irá certamente trazer desafios à UE, no que respeita à atração de riqueza de capitais estrangeiros para o seio do mercado comum.

Conforme mencionado anteriormente, as políticas fiscais adotadas por países como a Irlanda e os Países Baixos nos últimos anos, têm motivado grandes MNE's a deslocalizar as suas atividades para estas economias, sendo que no período considerado de 2007 a 2020, estas economias detinham no seu conjunto 17% do IDE direcionado a países da UE.

3. Fluxos de Saída nas Principais Áreas Geográficas

Analisados os fluxos de entrada de IDE, torna-se necessário analisar os investimentos realizados no exterior por investidores com origem nas principais áreas geográficas.

Conforme citado anteriormente, as economias mais desenvolvidas são por norma territórios que apresentam maiores disponibilidades financeiras e condições económicas mais propícias ao decurso da atividade económica das MNE's. Assim sendo, torna-se expectável que as MNE's de economias desenvolvidas sejam responsáveis pela maior parte dos investimentos realizados no exterior, como poderá ser evidenciado de seguida.

3.1 Economias Desenvolvidas

A Tabela 2.5 demonstra a evolução dos Fluxos de Saída de IDE realizados por economias desenvolvidas, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais de IDE realizado por estas economias nos anos de 2019 e 2020.

Tabela 2. 5 Fluxos de Saída de IDE nas economias desenvolvidas (Milhões de dólares)

Área Geográfica/ Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Economias Desenvolvidas	1.382.705	1.030.573	1.016.590	897.127	780.489	347.162

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Nas economias desenvolvidas, o ano de 2007 foi o ano de maior investimento realizado por MNE's com origem nestes territórios, ao atingir valores na ordem dos 1.867 biliões de dólares. Apesar do decréscimo do investimento realizado nos anos seguintes, o valor investido em 2007 foi suficiente para impulsionar a média do triénio 2007-2009, tornando este o maior período de investimento até à data. Nos anos que se sucederam, afetados pelo período de incerteza gerado, os investidores mostraram-se recetivos na realização de IDE e os níveis de investimento nunca se aproximaram do valor alcançado em 2007, apesar de se terem mantido relativamente elevados.

No ano de 2015, verificou-se um intensificar das operações de IDE realizadas por estas economias, ao registar os valores mais altos desde o período de crise financeira e que se situaram nos 1.262 biliões de dólares, sendo impulsionados pelo aumento do investimento realizado por países como a Irlanda, Países Baixos, Suíça e Japão. Segundo dados da UNCTAD (2016), no mesmo ano, os fluxos de saída de IDE correspondiam a 72% do investimento mundial. Apesar do reforço do investimento no ano de 2015, o valor alcançado neste triénio manteve-se ligeiramente inferior ao do triénio 2010-2012, dado que o ano de 2014 atingiu valores mínimos de investimento na ordem dos 849 milhões de dólares.

O ano de 2018 foi marcado por ser um ano de acentuado desinvestimento, com uma redução de 60% face ao ano transato, atingindo os 431 milhões de dólares. De acordo com a UNCTAD (2019), a significativa redução neste ano foi resultado de repatriações em grande escala de capitais estrangeiros acumulados por MNE's norte americanas, o que tornou os lucros reinvestidos por estas empresas negativos. Posteriormente, no ano de 2019 os montantes estiveram perto de alcançar a média do triénio anterior, ao registar um aumento de 81% face a 2018.

No período que se sucedeu, os investidores demonstraram-se novamente cautelosos acerca do desenrolar da pandemia da covid-19, reduzindo os montantes do investimento realizado a valores mínimos, e atingindo o valor mais baixo dos últimos 14 anos, uma redução de 44%

3.2 Economias em Desenvolvimento

A Tabela 2.6 demonstra a evolução dos Fluxos de Saída de IDE realizados por economias em desenvolvimento, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais de investimento realizado por estas economias nos anos de 2019 e 2020.

Tabela 2. 6 Fluxos de Saída de IDE nas economias em desenvolvimento (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Economias em Desenvolvimento	264.454	365.150	420.806	432.969	416.620	387.069

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Nos últimos dez anos o investimento realizado por MNE's de economias em desenvolvimento tem evoluído positivamente, superando os valores investidos no pré-crise. O maior período de investimento realizado no exterior foi registado em 2017, um aumento que face aos valores que demonstraram ser constantes nos anos anteriores, estimulou a média do triénio em questão para os 432 biliões de dólares. O crescimento do investimento no ano de 2017, teve como principal influência o reforço do investimento realizado por Singapura e da Província de Taiwan na China.

De um modo geral, o volume de investimento realizado por MNE's de economias em desenvolvimento tem demonstrado ser bastante inferior ao investimento realizado por MNE's de economias desenvolvidas. Destacando-se a China e o território de Hong Kong, que representam 74% do investimento total realizado pelas economias em desenvolvimento.

Ao contrário de outras economias cujos fluxos de investimento foram gravemente afetados pela covid-19, no caso das economias em desenvolvimento, estas não registaram reduções drásticas no investimento realizado, resultando apenas numa redução de 8%, o que fez com que pela primeira vez o investimento realizado por MNE's de economias em desenvolvimento ultrapassassem o investimento realizado por economias desenvolvidas.

O facto de estas economias não terem experienciado grandes reduções do investimento neste ano é resultado da resiliência económica que determinadas economias demonstraram no decorrer da pandemia, registando mesmo crescimento económico neste ano, ao contrário de outras regiões do globo que foram seriamente afetadas.

3.3 Economias Emergentes

A Tabela 2.7 demonstra a evolução dos Fluxos de Saída de IDE realizados por economias emergentes, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais de investimento realizado por estas economias nos anos de 2019 e 2020.

Tabela 2. 7 Fluxos de Saída de IDE nas economias emergentes (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Sudeste europeu	252	383	503	383	615	310
CIS	48.661	46.073	59.585	33.370	22.707	5.331
RUS	45.011	39.391	53.992	32.308	22.024	6.311

Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

No caso das economias emergentes, as economias pertencentes ao CIS são responsáveis pelo maior volume de IDE realizado no exterior, e em especial por MNE's com origem na Federação Russa, o que demonstra o elevado poder de investimento desta economia, e que apesar de ser considerada uma economia emergente é também considerada um dos maiores investidores europeus.

O período que ocorreu entre 2013-2015 registou o maior volume de investimento realizado pela Federação Russa, e pelas economias do CIS, mesmo tendo experienciado uma redução de 44% do investimento realizado no ano de 2014 face ao ano transato. De acordo com a UNCTAD (2016), a redução expressiva do investimento realizado pelos países do CIS no ano de 2014, deveu-se a uma desvalorização da moeda nacional e de restrições aos mercados de capitais.

No ano de 2020 verificou-se uma descida acentuada do investimento realizado por economias emergentes, resultando numa redução de 77% dos fluxos de investimento realizados no exterior pelas economias do CIS, e que detêm maior representatividade no grupo.

3.4 Europa e União Europeia

A Tabela 2.8 demonstra a evolução dos Fluxos de Saída de IDE realizados pelas economias europeias, em termos médios por triénio, no período que decorre entre 2007 e 2018, e os fluxos anuais de investimento realizado por estas economias nos anos de 2019 e 2020.

Tabela 2. 8 Fluxos de Saída de IDE na Europa e UE (Milhões de dólares)

Área Geográfica/Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
EU	624.469	408.151	506.239	391.387	407.516	91.722
GBR	187.678	54.793	-59.207	48.731	-6.081	-33.409
EUR	918.785	580.632	564.944	553.202	387.082	80.515

Fonte: Elabora com base em UNCTAD, Annex Tables

No contexto europeu, as economias da UE são responsáveis por mais de metade do investimento total realizado por MNE's europeias no exterior. Após a crise financeira mundial, os investidores europeus estiveram sempre longe de alcançar o volume do investimento do pré-crise, onde se registou uma média de 918 biliões de dólares neste período, apesar do declínio acentuado verificado nos anos de 2008 e 2009, em mais de metade do IDE realizado em 2007.

O Reino Unido considerado um dos principais investidores europeus, teve um contributo incontornável no decréscimo do investimento realizado em 2014, ao registar fluxos negativos na ordem dos 151 biliões de dólares, e que segundo a UNCTAD (2015) se deveu ao desinvestimento na fusão Vodafone- Verizon. Esta economia que até à data ainda pertencia à UE contribuiu desta forma para a redução da média dos fluxos de saída de IDE no período em questão, retornando aos valores médios do triénio anterior, o que anulou todo o progresso das restantes economias da UE.

No ano seguinte os fluxos de investimento voltaram a recuperar, ao atingir mais de metade do investimento realizado em 2014, e que se deve principalmente à recuperação do investimento realizado pelo Reino Unido, e por países da UE em que o investimento aumentou cerca de 70% em 2015. Apesar da recuperação de quatro anos de recessão neste ano e de europa se ter tornado novamente a região mais investidora (UNCTAD, 2016), o investimento europeu não conseguiu atingir os valores verificados no pré-crise.

Ainda em 2014, segundo a UNCTAD (2016), o grande volume de negócios realizados por MNE's europeias, resultou numa reorganização dos 20 maiores investidores mundiais.

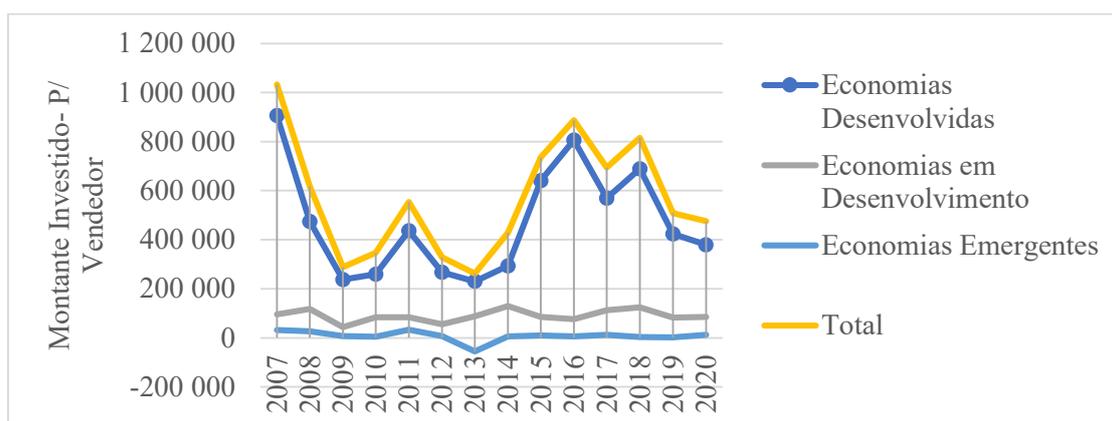
Após o sucesso do ano de 2015, os fluxos de investimento foram regredindo nos anos seguintes, e em 2020 experienciaram uma queda acentuada, e que se deveu essencialmente à redução do investimento realizado por economias da UE. Economias como a Alemanha, Irlanda, Países Baixos e o Reino Unido, que outrora foram responsáveis pelos maiores fluxos de investimento externo, foram os principais investidores a reduzirem os seus fluxos de investimento em 2020.

4. Projetos de Investimento *Greenfield* e Aquisições e Fusões (M&A)

No momento de internacionalização, o investidor poderá optar por duas estratégias de entrada numa economia quando opta pela via do IDE sendo através de investimento realizado de raiz também designados de Investimentos *Greenfield*, ou através da Aquisição ou Fusão- M&A, de uma empresa já operacional no mercado de destino.

Na Figura 2.7 serão evidenciados os investimentos realizados nas várias áreas geográficas por meio de aquisições e fusões transfronteiriças, no período que decorre entre 2007-2020.

Figura 2. 6 Aquisições e Fusões Transfronteiriças Líquidas (Milhões de dólares)



Fonte: Adaptado de UNCTAD, Annex Tables

No período em análise, as economias desenvolvidas foram a área geográfica em que se realizaram maiores investimentos por operações de M&A, verificando períodos de maior instabilidade face às restantes áreas, que não presenciaram reduções nem aumentos significativos nos seus fluxos de investimento internos, mantendo-se regulares ao longo do período em análise. Neste sentido, será apresentada maior ênfase na análise da evolução das operações de M&A nas economias desenvolvidas.

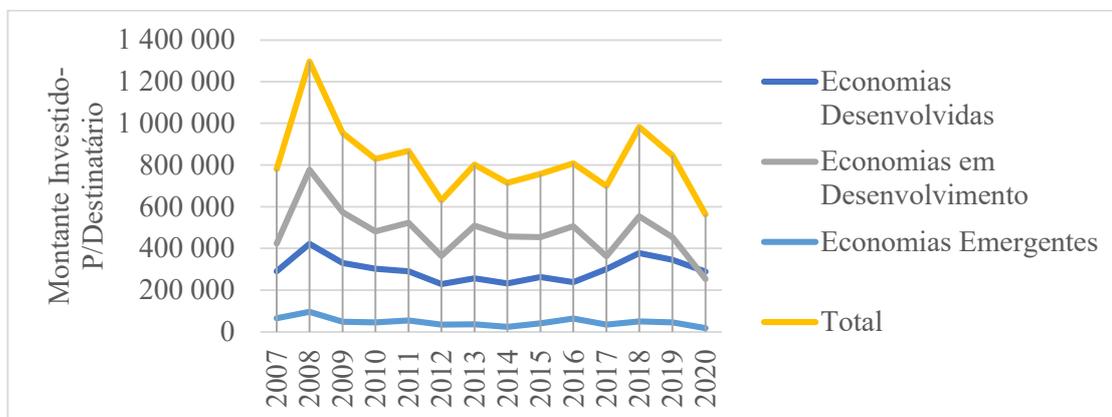
Tal como referenciado anteriormente, o ano de 2007 foi um ano de forte investimento realizado por meio de operações de M&A, presenciando ser também o ano de maior investimento realizado em economias desenvolvidas no período em análise. Nos anos seguintes, impactado pelo período de crise financeira verificou-se uma redução acentuada no volume de investimento realizado por operações de M&A, e em 2009 os valores situaram-se 74% abaixo dos realizados em 2007, tornando este um dos anos de menor investimento realizado nestas economias.

No ano de 2018 foi alcançado o segundo valor mais alto dos últimos dez anos, ao atingir os 816 biliões, um aumento de 18% no total dos investimentos de M&A transfronteiriços, face ao ano transato. De acordo com a UNCTAD (2019), os valores deste investimento foram impulsionados por grandes negócios nas indústrias químicas e de serviços, e em especial pelo reforço das aquisições realizadas por MNE's norte americanas, após a reforma fiscal de 2017, que eliminou as tributações sobre os lucros acumulados e retidos no estrangeiro.

Em 2019, o valor das aquisições e fusões transfronteiriças voltaram a diminuir em 60%, atingindo o valor mais baixo dos últimos quatro anos, resultado da escassez de grandes negócios. (UNCTAD, 2020)

Na Figura 2.8 encontra-se evidenciada a evolução dos investimentos realizados de raiz-Projetos *Greenfield*, nas várias áreas geográficas no período que decorre entre 2007 e 2020.

Figura 2. 7 Projetos de Investimento *Greenfield* (Milhões de dólares)



Fonte: Adaptado de UNCTAD, Annex Tables

No caso dos investimentos *Greenfield*, além de estes mostrarem não ter sido tão afetados pelos efeitos da crise financeira mundial como as operações de M&A, verifica-se que o maior volume de investimento se destina às economias em desenvolvimento.

O ano de 2012 foi o ano que se mostrou ser de maior preservação e de contenção nos investimentos realizados, ao verificar um decréscimo de 27%, causado pela deterioração da economia global e em especial da crise na zona euro, que reduziu as intenções de investimento entre os principais investidores.

Em 2018 registou-se o maior volume de investimento realizado em projetos *greenfield*, com um aumento de 41%, o valor mais alto desde 2008. O resultado atingido neste ano, deveu-se fundamentalmente ao aumento da dimensão média dos projetos, uma vez que o número de projetos aumentou 7% neste ano. (UNCTAD, 2019)

De acordo com a UNCTAD (2021), a crise económica causada pela pandemia, teve especial impacto nos projetos *greenfield*, em projetos industriais e de infraestruturas, que originaram constrangimentos a nível da produção internacional, o que trará consequências no crescimento e desenvolvimento económico global. Dentro das economias em desenvolvimento, o volume dos projetos *greenfield*, é superior em países asiáticos, como a China e a Índia, países dotados de mão de obra barata, e altamente industrializados.

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

CAPÍTULO 3: CONTEXTO PORTUGUÊS DE IDE

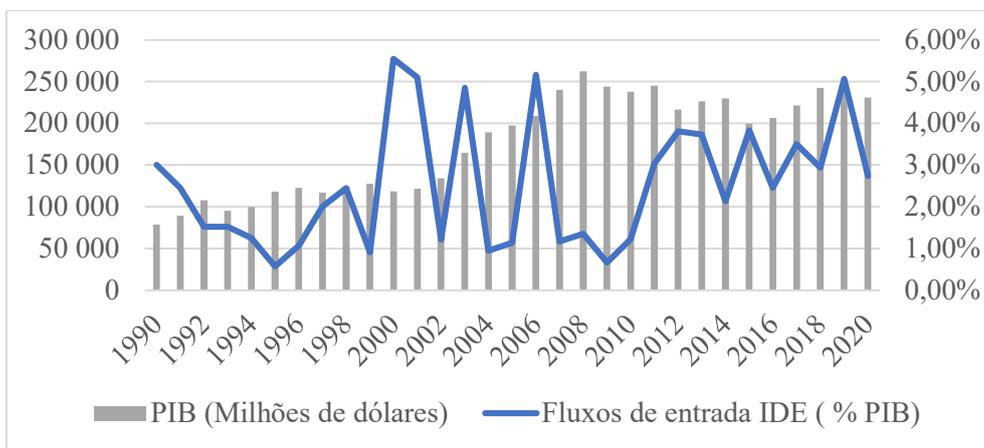
O capítulo atual terá por base num primeiro momento, a linha de pensamento dos capítulos anteriores, dando ênfase à economia portuguesa, onde serão analisados com base em dados da UNCTAD os “Fluxos de Entrada e de Saída de IDE” e a “Evolução dos Projetos de Investimento *Greenfield* e Aquisições e Fusões (*M&A*)”.

Num segundo momento, serão enunciados com base em dados recentes do Banco de Portugal, as principais economias que investem em Portugal por via do IDE e quais os setores recetores da maior parte do investimento. Por fim, será enquadrado o posicionamento da economia portuguesa em termos de atratividade a capitais estrangeiros, com recurso a indicadores como o Índice de Confiança 2021- Kearney, o Índice de Competitividade Fiscal Internacional 2021- Tax Foundation, o nível de qualidade institucional através do ranking *Doing Business 2020*, entre outros indicadores presentes nas plataformas da OCDE e do Banco Mundial de apoio à realização da análise.

1. Fluxos de Entrada e de Saída de IDE

A Figura 3.1 evidenciada abaixo demonstra a evolução dos Fluxos de Entrada IDE em Portugal (em % do PIB) e a evolução do PIB português desde o ano de 1990 até 2020, num período alargado de 30 anos. O objetivo desta relação é compreender a importância do IDE no produto interno bruto português- PIB.

Figura 3. 1 Evolução dos Fluxos de Entrada de IDE (% PIB) e PIB (Milhões de dólares)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

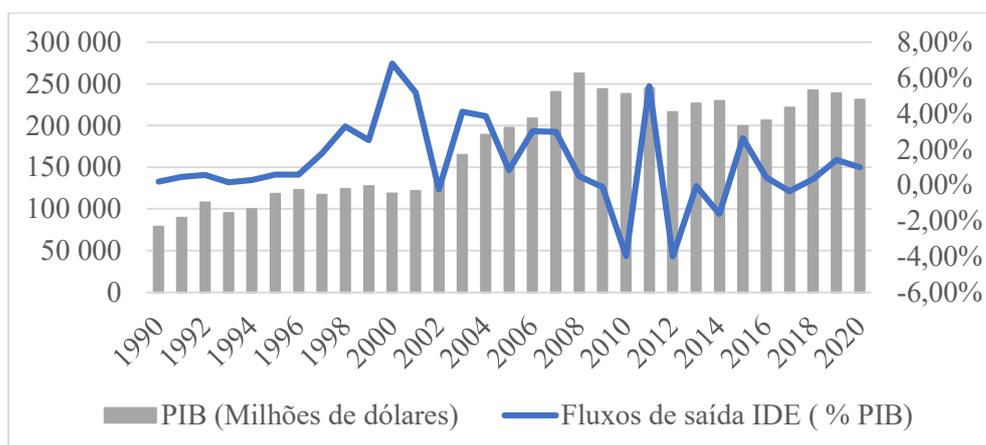
Por observação direta da Figura 3.1 verifica-se que existe uma correlação positiva entre os Fluxos de Entrada de IDE e o Produto Interno Bruto- PIB português, que representa a produção de todos os bens e serviços finais produzidos numa economia. A economia portuguesa é composta tipicamente por PME's, neste sentido, torna-se expectável que a capacidade produtiva de grandes MNE's estrangeiras a atuar em Portugal impulsionem o PIB. Esta tendência poderá ser identificada se observarmos os valores referentes à entrada de capital estrangeiro no início dos anos 2000, em que após os picos de entrada de IDE em Portugal que ocorreram nos anos de 2000, 2003 e 2006 se verificou um crescimento sustentado do PIB até ao ano de 2008, que coincidiu com o período de crise financeira.

Com a ocorrência da crise financeira mundial, as movimentações de capital estrangeiro abrandaram e atingiram valores mínimos, o que no caso português coincidiu com o ano de 2007 ao registar os 2.804 mil milhões de dólares, uma descida de 74% face ao ano de 2006 em que atingiu os 10.768 mil milhões de dólares. Durante este período, a representatividade dos fluxos de entrada de capital estrangeiro em termos do PIB rondaram os 1%, uma redução que influenciou a produção de riqueza nacional e causou um decréscimo do PIB, por consequência do abrandamento da atividade económica.

O período de maior investimento em território português realizado por investidores estrangeiros ocorreu em 2019, ao atingir os 12 mil milhões de dólares, ano em que os influxos de IDE representaram cerca de 5% do PIB português, e cuja representatividade não se demonstrava tão elevada desde o período de pré-crise financeira. De acordo com a tendência evidenciada em períodos anteriores, seria expectável que o PIB aumentasse nos anos posteriores, contudo com a ocorrência da pandemia da covid-19 no ano de 2020, os influxos de IDE diminuíram para perto da metade do valor obtido em 2019, atingindo os 6.324 mil milhões.

A Figura 3.2 demonstra a evolução dos Fluxos de Saída de IDE em Portugal (em % do PIB) e a evolução do PIB desde o ano de 1990 até 2020, último ano de informação fidedigna.

Figura 3. 2 Fluxos de saída de IDE (% do PIB) e do PIB em Portugal (Milhões de dólares)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

O investimento realizado no exterior por MNE's portuguesas sempre apresentou valores bastante abaixo da média europeia, o que poderá estar associado a uma fraca capacidade de recursos das empresas nacionais no contexto de expansão do negócio ou à capacidade do estado português para reter investimento.

No caso dos Fluxos de Saída de IDE, verifica-se que após períodos de contenção no investimento realizado por MNE's portuguesas no exterior o PIB aumenta, o que significa uma maior retenção de empresas em território nacional e consequentemente uma maior capacidade de gerar riqueza no país. Contudo, este não é um resultado estanque, pois a capacidade de uma empresa poder contribuir de forma favorável para o PIB, estará dependente de outras condições que deverão ser garantidas pelo estado português por forma a motivar a continuidade da atividade económica.

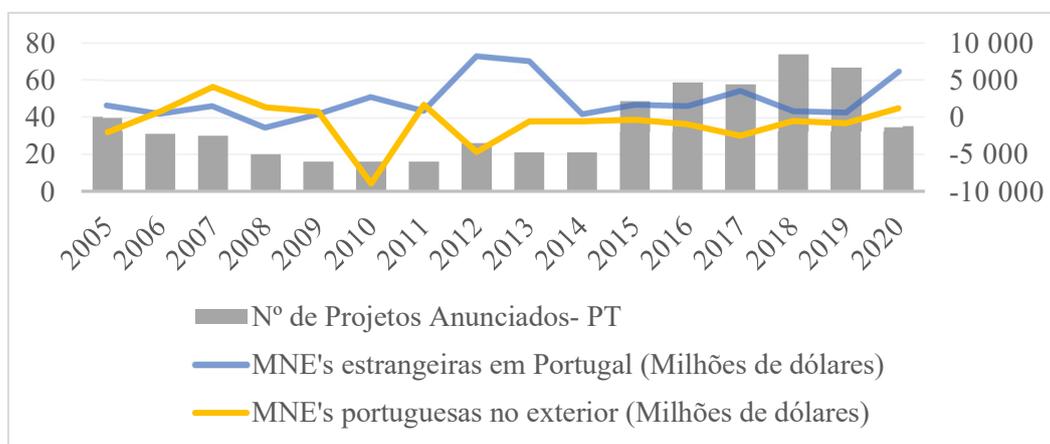
O período de maior investimento realizado por MNE's portuguesas no exterior ocorreu em 2011 ao atingir os 13.547 mil milhões de euros, um valor que representaria cerca de 5,53% do PIB alcançado nesse ano. Associada a esta saída de capitais poderá estar a deslocalização de empresas nacionais por consequência da crise financeira e mundial que se fez sentir até este período, tendo em conta que a maior parte das economias só conseguiram recuperar totalmente em 2015. Nos anos que se sucederam a esta saída massiva de capitais para territórios estrangeiros, o PIB português diminuiu tendencialmente, e apenas em 2018 esteve perto de alcançar os mesmos valores.

2. Projetos de Investimento *Greenfield* e Aquisições e Fusões (M&A)

No momento de investimento em Portugal por via de IDE, os investidores estrangeiros deverão optar por uma das estratégias que melhor descreva os seus objetivos de internacionalização, seja através de projetos *greenfield* ou de operações de M&A.

Na Figura 3.3 serão analisados os investimentos realizados por investidores estrangeiros em Portugal e os investimentos realizados por investidores portugueses no exterior por via de operações de M&A, no período que decorre entre 2005 e 2020.

Figura 3.3 Evolução das operações de M&A (Milhões de dólares)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

No período que antecedeu à crise financeira mundial, o volume do investimento realizado por MNE's portuguesas em operações de M&A no estrangeiro superava os montantes dos investimentos que se realizavam em Portugal pela mesma via. Tal facto, ocorreu até meados de 2009, ano em que se verificou uma alteração no panorama, e em que os investimentos realizados em Portugal por operações de M&A superaram os montantes investidos por investidores portugueses no exterior.

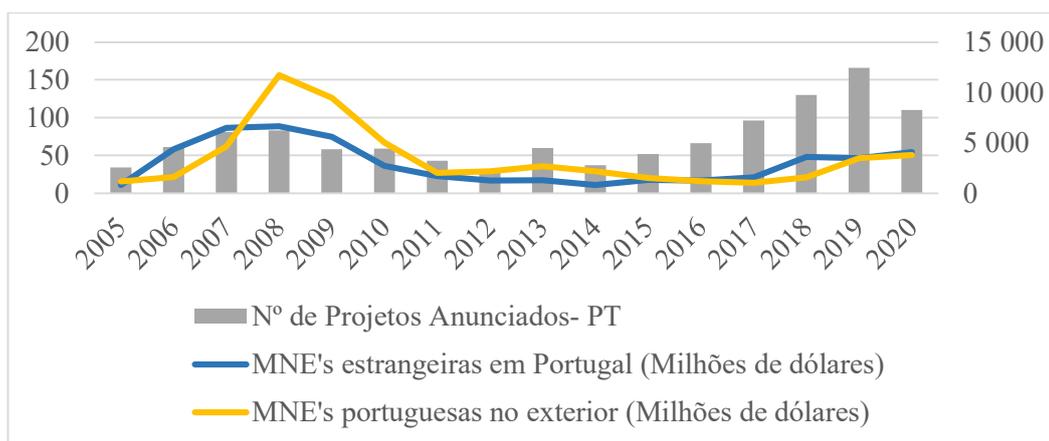
Os investidores portugueses demonstraram-se cautelosos no período após a crise mundial, registando valores mínimos no investimento realizado no exterior por meio de aquisições e fusões. Em períodos como 2010 e 2012 presenciou-se mesmo um desinvestimento nos projetos realizados no exterior por investidores portugueses, através da venda das suas participações em entidades estrangeiras.

Em termos de entrada de capital estrangeiro em Portugal, o maior período de investimento em operações de M&A ocorreu entre os anos de 2011 e 2013, o que coincidiu com o aumento do número de projetos de M&A anunciados.

Entre 2015 e 2019, foram anunciados 307 novos projetos em operações de M&A, contudo neste caso o intensificar das operações realizadas em território português, não foi suficiente para alavancar o volume do investimento realizado nesse período, o que indica que estes projetos foram realizados em pequenos negócios e com pouca expressividade.

Na Figura 3.4 será evidenciada a evolução dos projetos *Greenfield*, ou seja, dos investimentos realizados de raiz em Portugal por entidades estrangeiras, e dos investimentos realizados por entidades portuguesas no exterior.

Figura 3. 4 Evolução dos Projetos Greenfield (Milhões de dólares)



Fonte: Elaborado com base em UNCTAD, Annex Tables

Nos últimos anos temos assistido a uma deslocalização de empresas nacionais para outros territórios. Se observarmos a Figura 3.4 verificamos que na maior parte do tempo, o investimento de raiz realizado por entidades portuguesas no exterior, supera o investimento realizado por MNE's estrangeiras em Portugal, o que indica que os investidores portugueses estão a explorar as vantagens competitivas de outros territórios por falta de condições internas para o decurso da atividade.

O intervalo de tempo que decorre entre 2006 e 2009, foram os anos de maior investimento criado de raiz em Portugal por entidades estrangeiras, onde se iniciaram mais de 280 novos projetos, e o volume do investimento superou os 5 mil milhões de dólares. Deste modo, podemos concluir que apesar da crise financeira mundial, o território português foi considerado por investidores estrangeiros um território de confiança, apesar da instabilidade mundial que se verifica na altura.

No mesmo período que se verificava um acentuar dos investimentos *greenfield* realizados em Portugal por investidores estrangeiros, também ocorria uma maior movimentação de capitais portugueses para o exterior através do mesmo tipo de investimentos.

No ano de 2008, foi atingido o pico do investimento *greenfield* realizado por investidores portugueses no exterior, ao registar valores na ordem dos 11.733 mil milhões de dólares, valor que até hoje excedeu qualquer investimento realizado por MNE's estrangeiras em Portugal.

Torna-se importante também realçar que o número de novos projetos *greenfield* anunciados em Portugal até à data excedeu o número de projetos anunciados em operações de M&A, o que demonstra uma maior preferência por este modo de estabelecimento. Tal como referido anteriormente, Portugal dispõe de características como mão de obra qualificada, uma indústria desenvolvida e uma posição privilegiada, tornando-se uma boa alternativa para determinadas indústrias cuja sua atividade seja dependente destas características.

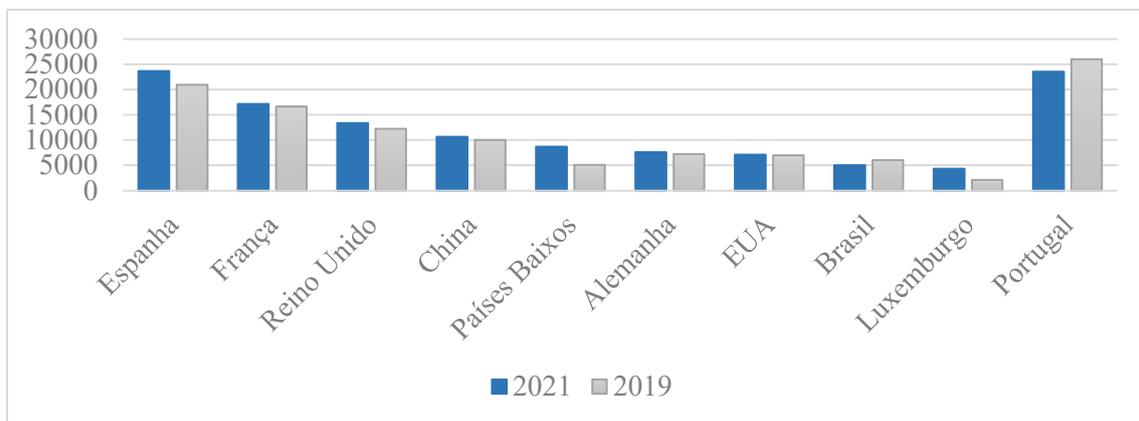
Por fim, nos últimos três anos em análise foram anunciados em território português mais de 400 novos projetos *Greenfield*, contudo pela pouca expressividade nos valores do investimento, presume-se que os projetos fossem de uma dimensão reduzida, num mercado que é dominado por Pequenas e Médias Empresas- PMEs.

3. Principais Investidores em Portugal

No seguimento da análise aos Fluxos de Entrada de IDE e às estratégias de investimento adotadas pelos investidores estrangeiros em Portugal, resta enunciar quais os principais investidores diretos.

Com base em estatísticas recentes do BdP, será analisada em seguida a origem do investidor que controla e que assume o risco dos investimentos realizados em Portugal por via do IDE, e quais os setores preferenciais pelos investidores estrangeiros para a realização do mesmo em território nacional.

Figura 3. 5 Principais Investidores Diretos em Portugal



Fonte: Elaborado com base em Banco de Portugal, Bstat.

A primeira nota de observação pretende-se com o facto de que o peso dos investimentos realizados em Portugal com origem nas várias economias identificadas, mantiveram-se inalterados nos anos de 2019 e 2020. Economias como a Espanha, a França e o Reino Unido ocupavam neste período os 3 primeiros lugares entre os principais investidores em Portugal.

Existe no entanto, uma componente interessante presente na figura evidenciada acima, que é a presença de Portugal enquanto investidor direto final. Esta forma de investimento- *round tripping*, consiste na utilização de entidades intermédias residentes noutros territórios por investidores portugueses por forma a formalizarem o investimento com destino ao território português. (Banco de Portugal, 2022)

O investimento “*round tripping*” é um método bastante comum em Portugal, se observarmos a Figura 3.5 verificamos que a maior parcela de IDE realizado em território nacional têm origem de entidades portuguesas, e em 2019 alcançou valores de investimento superiores ao IDE realizado por investidores com origem em Espanha.

Tabela 3. 1 Cruzamento entre Investidor Final e Imediato (em % do IDE)

2021		Investidor Imediato							Total
		CHN	FRA	NLD	LUX	ESP	CHN (HK)	Outros	
Investidor Final	CHN	28%	0%	0,2%	41,2%	3,5%	21,6%	5,3%	100%
	FRA	0%	65,6%	2,5%	27,5%	2,7%	0,0%	1,7%	100%
	PRT	0%	1,9%	59,1%	17,4%	10,4%	0,1%	11%	100%

Fonte: Elaborado com base em Banco de Portugal, 2022

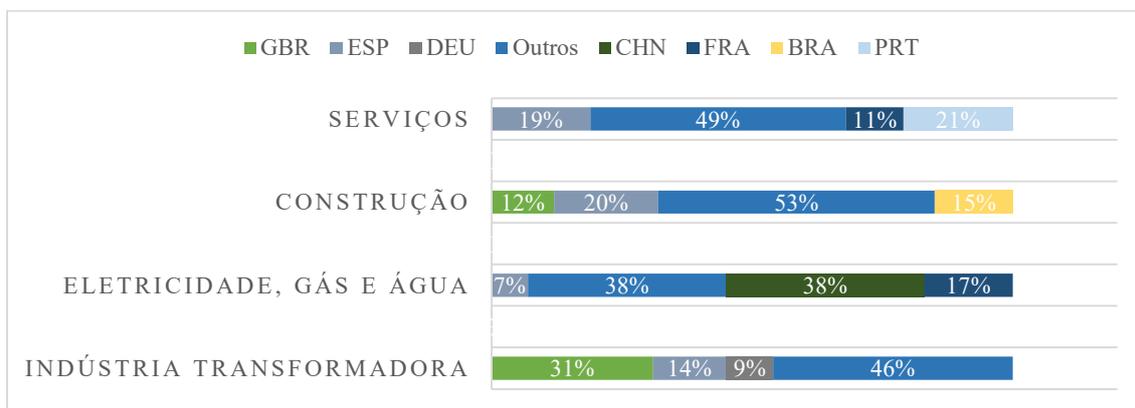
A Tabela 3.1 pretende evidenciar a verdadeira origem do investimento direto estrangeiro rececionado em território português no ano de 2021, e que como se poderá observar, nem sempre é realizado de forma direta através do país investidor que poderá utilizar como intermediário um país terceiro.

Em relação ao investimento final realizado pela China em Portugal, verifica-se que no ano de 2021 a maior parte do investimento realizado foi concretizado através de países terceiros, com sociedades sediadas no Luxemburgo- 42% e em Hong Kong- 22%. Apenas 28% do investimento realizado em Portugal, foi concebido de forma direta pela China sem utilizar países intermediários neste processo.

No caso de o investidor final ser a França, verifica-se que 66% da posição de investimento direto em Portugal era detida diretamente por entidades francesas, e os restantes 28% do investimento realizados com recurso a entidades intermediárias sediadas no Luxemburgo.

Por fim, no caso do investimento final realizado por entidades portuguesas em Portugal, constata-se que 59% tinha origem em entidades intermediárias residentes nos Países Baixos, e 17% origem em entidades localizadas no Luxemburgo. A natureza do *round tripping* poderá ser explicada pela deslocalização de empresas nacionais para outros territórios, a fim de explorarem novos recursos e vantagens competitivas, e que por determinados motivos ainda consideram vantajoso reinvestir em Portugal.

Figura 3. 6 Posições de IDE por investidor final e setor de atividade (2021)



Fonte: Elaborado com base em Banco de Portugal, 2022

De acordo com o BdP (2022), a principal indústria recetora de IDE em 2021 foi o setor dos serviços, ao registar 67% do IDE total atraído. Neste ano, aproximadamente 19% do investimento destinado a este setor de atividade tinha origem de entidades espanholas, e 21% era realizado por investidores portugueses por meio de entidades intermediárias- *round tripping*, a restante quota parte do investimento provinha de outros territórios.

A análise por setor de atividade revela ainda que a maior parte do investimento realizado no setor da eletricidade, gás e água em Portugal, tem origem de investidores sediados na China, que ocupam 38% do investimento total realizado nesta área. Este setor tem sido uma forte aposta dos investidores chineses, que atualmente detêm participações nas maiores empresas energéticas portuguesas.

Nos restantes setores da construção e da indústria transformadora é de salientar ainda o posicionamento de economias como a Espanha e o Reino Unido, que ocupam a segunda posição em termos de investimentos realizados nestes setores. No caso do Reino Unido, esta economia é responsável por mais de 30% do IDE destinado à indústria transformadora.

As relações económicas entre Portugal e Espanha sempre foram muito intensivas, seja pela proximidade entre países ou pela semelhança de políticas económicas, pelo que se torna expectável que exista uma participação de MNE's espanholas em todos os setores de atividade referenciados acima.

4. Portugal em Termos de Atratividade de Capitais Estrangeiros

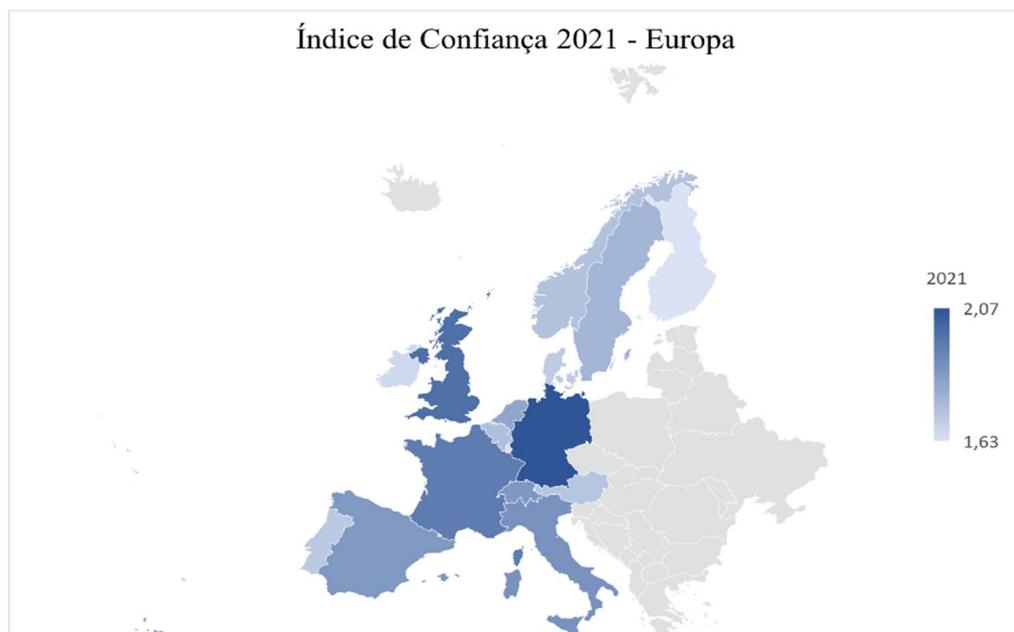
De acordo com diversos investigadores e economistas, fatores como a carga fiscal elevada, o nível de qualidade institucional e a burocracia excessiva são considerados entraves ao IDE em Portugal.

Esta última fase da dissertação, terá como principal objetivo entender o posicionamento da economia portuguesa em termos de atratividade a capitais estrangeiros. Neste sentido, será procurado identificar que características ainda necessitam de ser aperfeiçoadas e que barreiras necessitam de ser ultrapassadas pelo governo português, por forma a angariar e reter maiores níveis de IDE, bem como evitar a deslocalização de empresas nacionais para outros territórios.

4.1 Nível de Atratividade

O Índice de Confiança de IDE trata-se de um inquérito anual realizado pela consultora Kearney aos executivos de topo das maiores empresas do mundo, em que se classificam os mercados com base na probabilidade de os inquiridos realizarem IDE nestas economias nos próximos anos.

Figura 3. 7 Índice de Confiança de IDE- Atratividade na Europa (2021)



Fonte: Elaborado com base em Kearney, 2021.

No inquérito anual realizado no ano de 2021, mais de metade dos 25 países considerados neste índice pertenciam à Europa, e destes, 12 são estados-membros da União Europeia. Segundo a consultora, a forte presença de economias europeias neste índice está relacionada com os ambientes regulatórios propícios a investimentos, forças de trabalho qualificadas, infraestruturas desenvolvidas, recursos tecnológicos avançados e à estabilidade económica verificada. (Kearney, 2021)

No contexto europeu, o índice é dominado pela Alemanha, França, Reino Unido e Itália, que ocupam posições de destaque neste índice, situando-se em termos mundiais entre as oito economias que conferem maior grau de confiança entre os investidores estrangeiros neste ano.

Portugal, foi considerado pela 1ª vez no Índice de Confiança de IDE em 2018. Segundo a consultora a entrada de Portugal neste índice, deveu-se essencialmente aos grandes negócios e parcerias realizadas com MNE's de áreas tecnológicas, e aos esforços para a inovação e desenvolvimento. (Kearney, 2018)

Um ano após a entrada de Portugal no Índice de Confiança, verificou-se um intensificar do investimento realizado em território português por entidades estrangeiras, o que contribuiu para o aumento da sua quota parte no IDE total atraído pela UE, passando a deter 2,95% do investimento total angariado no ano de 2019.

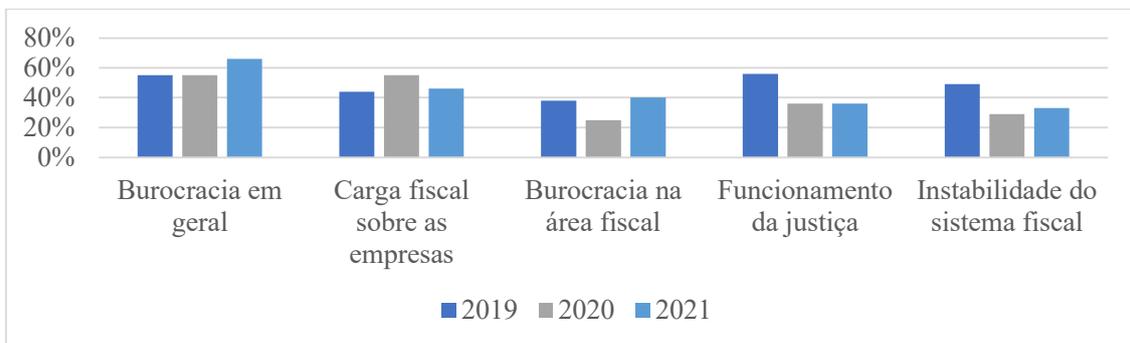
No ano de 2020 apesar das tensões comerciais causadas pela pandemia, Portugal conseguiu diversificar a origem do IDE, sem verificar quebras nas intenções de investimento em todos os setores, e com a área tecnológica a reforçar a sua posição em termos de atratividade, ao triplicar o número de projetos anunciados. (EY Attractiveness Survey Portugal 2020) Em 2021 tornou-se a 20ª economia mais atrativa para investidores estrangeiros a nível mundial, e a 12ª entre as economias europeias.

4.2 Maiores Obstáculos ao IDE em Portugal- Análise de Percetibilidade

O Observatório da Competitividade Fiscal, trata-se de um questionário realizado pela consultora Deloitte aos dirigentes das MNE's operacionais em Portugal. O objetivo deste inquérito consiste em identificar qual a perceção dos investidores portugueses acerca das políticas fiscais e económicas adotadas pelo estado português, e dos seus consequentes efeitos na competitividade das empresas.

De acordo com o Observatório da Competitividade Fiscal 2021, as áreas consideradas pelos investidores inquiridos como maiores desafios que Portugal enfrenta por forma a atrair maior investimento são as seguintes:

Figura 3. 8 Desafios para uma maior realização de IDE em Portugal



Fonte: Elaborado com Base em Deloitte, 2021

De acordo com os investidores inquiridos, no ano de 2021 a “burocracia em geral” e a “carga fiscal sobre as empresas” foram consideradas as áreas que representam maiores entraves ao investimento em Portugal. De realçar, que no contexto da “burocracia em geral” e na “burocracia na área fiscal” verificou-se um incremento na perceção deste indicador enquanto entraves ao investimento entre 2019 e 2021, o que demonstra a recetividade dos investidores portugueses nas políticas que foram adotadas pelo governo nos últimos anos para melhorar a eficiência destas áreas.

Nos restantes indicadores verifica-se uma volatilidade nas opiniões dos investidores ao longo dos anos, com destaque para o “funcionamento da justiça” e para a “instabilidade do sistema fiscal”, cuja perceção dos investidores destas áreas enquanto entraves ao investimento em Portugal diminuiu, o que indica que os esforços realizados pelo governo nestas áreas foram positivos.

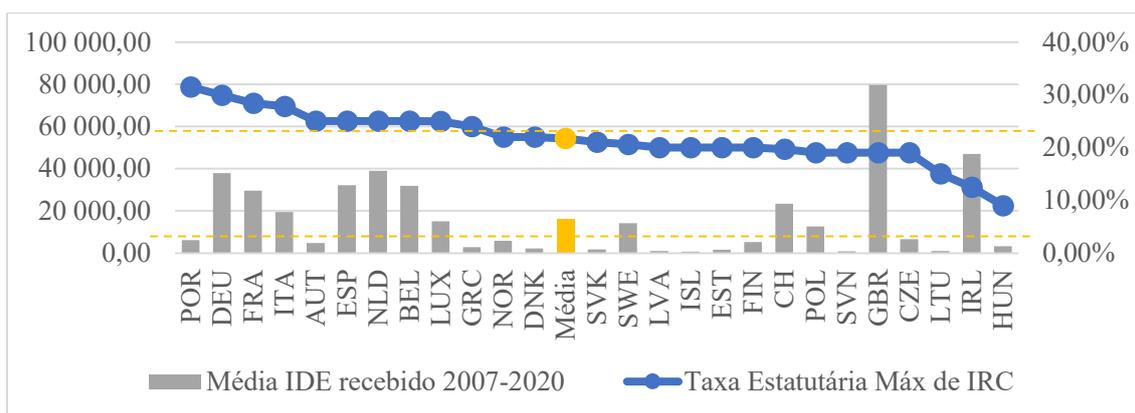
4.3 Competitividade Fiscal

A estrutura fiscal de uma economia é um fator determinante para o crescimento e desenvolvimento económico, pois permite que os contribuintes sejam capazes de cumprir com os seus deveres fiscais e permite ao estado gerir as receitas fiscais, que devem ser suficientes para fazer face às suas despesas públicas. Nesta fase da dissertação, irei procurar entender qual a influência que a carga fiscal elevada reflete na atração e retenção de investimento.

O principal objetivo de uma empresa é a obtenção de lucro, neste sentido, as empresas tendem a procurar o território que lhes garante uma taxa de retorno de investimento mais elevada. Neste sentido, o nível de carga fiscal e de benefícios ao investimento e à exploração de recursos são determinantes importantes que devem ser tidos em consideração no momento de investimento.

Taxas de imposto elevadas são um entrave ao investimento no geral, e em determinados casos promovem a deslocalização de rendimentos para outros territórios, reduzindo o nível de consumo e causando o abrandando do crescimento económico. (Tax Foundation, 2021) Em regimes cuja carga fiscal seja elevada, e os contribuintes não sejam capazes de cumprir os seus deveres fiscais, pode originar desvios de receitas pelos contribuintes.

Figura 3. 9 Fluxos de Entrada de IDE e Taxa Máxima Estatutária de IRC em Portugal



Fonte: Elaborado com base em OCDE

Portugal é a economia menos competitiva em termos de código de imposto sobre o rendimento das pessoas coletivas-IRC, cobrando a taxa estatutária mais alta sobre os lucros das empresas- 31,5%, entre os países europeus da OCDE, cuja média se situa nos 21,7%. Entre 2020 e 2021 de acordo com o Índice de Competitividade Fiscal Internacional-ITCI, Portugal encontrava-se em 34º lugar num total de 37 economias pertencentes à OCDE. (Tax Foundation, 2021)

Apesar de Portugal ter uma taxa de IRC fixada nos 21%, com a aplicação de taxas adicionais que variam consoante os lucros tributáveis das empresas, como a derrama municipal que pode atingir os 1,5% (Ofício Circulado nº20237, de 01/22) e a derrama estadual de 9% (Art.87º- A CIRC), a taxa estatutária máxima de IRC em Portugal poderá atingir os 31,5%. O imposto aplicado aos lucros de uma empresa poderá ainda estar sujeito à aplicação de tributações autónomas, fazendo com que num cenário pessimista, o nível de tributação sobre uma empresa atinja pelo menos os 35%.

No entanto, uma taxa máxima estatutária de IRC elevada, não é por si só um sinónimo de menor volume de IDE. Conforme se pode observar pela Figura 3.9, existem economias cuja taxa estatutária de IRC é elevada e superior à média dos países europeus da OCDE, e ainda assim ou são casos de sucesso em termos de atração de IDE, como é o caso da Alemanha, Espanha e Países Baixos.

Segundo a Tax Foundation (2021), um código fiscal deverá atender a duas especificidades por forma a promover um crescimento económico sustentável: a competitividade e a neutralidade. O Índice de Competitividade Fiscal Internacional- ITCI, mede até que ponto o sistema fiscal de um país respeita estes dois critérios.

Tabela 3. 2 Índice de competitividade fiscal internacional 2021

País Europeus OCDE	Posição Geral	Posicionamento das economias em termos de carga fiscal					Tributação Internacional
		Empresas	Cidadãos	Consumo	Propriedade		
Países Baixos	12º	24º	22º	14º	21º	3º	
Alemanha	16º	27º	28º	11º	11º	6º	
Irlanda	19º	5º	30º	25º	18º	19º	
Espanha	30º	32º	19º	10º	36º	17º	
Portugal	34º	35º	31º	33º	20º	28º	

Fonte: Elaborado com base em Tax Foundation, 2021

Tendo em consideração os dados anteriores, que fatores justificam determinadas economias europeias apresentarem fluxos de entrada de IDE superiores ao nível de investimento atraído por Portugal, sendo que apresentam também taxas de tributação sobre as empresas elevadas?

- Irlanda

A Irlanda tem sido considerada nos últimos anos um caso de sucesso em termos de atração de IDE, e que tem servido de exemplo a vários países, pelo que se torna imprescindível a sua referência neste estudo. A Irlanda encontra-se em 19º lugar no ranking de competitividade fiscal, 15 posições acima de Portugal.

O seu sistema fiscal bastante atrativo, com uma taxa máxima estatutária de IRC de 12,5%, tornou a Irlanda a sede de empresas multinacionais, que se tornaram responsáveis pela movimentação de grandes volumes de capitais, e incentivaram o crescimento económico desta economia para uma das mais desenvolvidas em toda a Europa.

Figura 3. 10 Resumo dos fatores de distinção entre Irlanda e Portugal

Irlanda 19º lugar no ICFI	Portugal 34º lugar no ICFI
<ul style="list-style-type: none">• IRC: Taxa estatutária máxima de 12,5%• Dividendos: Taxa de imposto sobre os dividendos obtidos de 51%• Perdas líquidas de exploração podem ser reportadas em um ano e transportadas indefinidamente.	<ul style="list-style-type: none">• IRC: Taxa estatutária máxima de 31,5%• Dividendos: Isenção da tributação sobre dividendos obtidos no estrangeiro e dos rendimentos de mais-valias• Limitações ao nível do montante de perdas líquidas de exploração.

Fonte: Elaborado com base em Tax Foundation, 2021.

O nível de tributação aplicado às empresas na Irlanda, que se demonstra bastante abaixo da média da UE, é o fator distintivo que torna a Irlanda um dos principais destinos de IDE na Europa. No período considerado entre 2007 e 2020, segundo dados da UNCTAD, a Irlanda registou uma entrada total de IDE na ordem dos 656.606 mil milhões de dólares. Portugal que possui um dos sistemas fiscais mais rígidos e menos competitivos da Europa, registou entradas de IDE de apenas 85.849 mil milhões.

Apesar de a Irlanda registar uma das taxas de IRC mais baixas da UE, no tratamento dos dividendos impõe a taxa de imposto mais elevada da OCDE, ao tributar os rendimentos em 51% o que inflaciona o custo do capital, e por consequência reduz o consumo dos investidores, ao incentivar que os rendimentos se mantenham no país. (Tax Foundation, 2021) No caso português, o estado para contrariar a taxa de IRC elevada, possibilita a utilização de convenções e tratados internacionais, por forma a evitar a dupla tributação sobre os rendimentos de mais-valias e de dividendos obtidos no estrangeiro.

Na Irlanda o reporte de prejuízos fiscais confere a possibilidade de o contribuinte transferir um prejuízo fiscal para períodos futuros por forma a compensar o lucro, o que permite às empresas serem tributadas sobre a sua rentabilidade média. No caso português, esta estratégia não se aplica, sendo as empresas severamente limitadas na possibilidade de utilizar os prejuízos fiscais para compensar lucros futuros.

- Espanha

A Espanha encontra-se em 30º lugar no ranking de competitividade fiscal, 4 posições acima de Portugal, que ocupa o 34º lugar. Em termos de tributação sobre os lucros das empresas estas duas economias apresentam sistemas fiscais muito semelhantes, pelo que a Espanha se encontra apenas com 3 posições de diferença. (Tabela 3.2)

Neste caso, o fator que confere vantagem a Espanha em termos de competitividade do seu código fiscal sobre Portugal, é ao nível dos impostos indiretos sobre o consumo.

Tabela 3. 4 Nível de Imposto sobre o Consumo - Portugal vs Espanha

País	Posição	IVA Taxa Normal (%)	IVA Taxa Reduzida (%)	IVA Taxa Intermédia (%)	Complexidade do imposto (Horas)
Espanha	10º	21%	10%	-	26
Portugal	33º	23%	6%	13%	90

Fonte: Elaborado com base em Tax Foundation 2021

O IVA é o imposto sobre o consumo aplicado à maioria dos bens e serviços, em todas as suas fases da cadeia de abastecimento desde a sua produção até ao consumidor final. No que respeita a este imposto indireto, a UE delimitou regras gerais que variam em cada país, mas que, porém, a sua taxa normal não poderá ser inferior a 15% e a reduzida a 5%. (Youreurope, 2022)

A média da taxa normal de IVA nos países europeus da OCDE situa-se nos 21%. A Espanha aplica uma taxa normal de IVA de 21% a menos de metade da base potencial do imposto, encontrando-se no limiar da média europeia, o que significa que a maior parte dos bens e serviços estão sujeitos a uma taxa de IVA reduzida de 10%. No que respeita a Portugal, existe maior austeridade no que respeita ao imposto sobre o consumo, a taxa normal de IVA de 23% é aplicada a metade da base potencial de imposto, sendo a outra metade sujeita a uma taxa reduzida de 6% e a uma taxa intermédia de 13% sobre determinados tipos de bens e serviços.

A estruturação do código do IVA, deverá ser estruturada de forma neutra, por se tratar de uma questão sensível, pois taxas de imposto elevadas poderão criar distorções económicas e desencorajar o consumo. Apesar de Portugal apresentar uma maior decomposição das taxas de imposto, apresenta uma vantagem face ao governo espanhol, uma vez que aplica a bens essenciais uma taxa reduzida de 6%, enquanto Espanha poderá aplicar no mínimo a esses bens uma taxa de 10%.

No critério de complexidade do imposto, medido pelo número médio de horas utilizadas pelas empresas para cumprir com as suas obrigações fiscais em matéria de IVA anualmente, verifica-se que em Portugal as empresas necessitam 96 horas, do que em Espanha que necessitam de apenas 20 horas. O número de horas consumidas pelas empresas para assegurar questões burocráticas poderá significar custos acrescidos e uma reestruturação dos recursos disponíveis.

- Países Baixos

Os Países Baixos encontram-se em 12º lugar no ranking de competitividade fiscal, 22 posições acima de Portugal, e no que respeita à tributação sobre os lucros das empresas, encontram-se na 24ª posição, 11 posições acima de Portugal. Apesar de esta economia apresentar uma taxa máxima estatutária de IRC de 25%, acima da média dos países europeus da OCDE, é uma das economias europeias que recebe maior volume de IDE. (Figura 3.9)

Contudo se a carga fiscal aplicada aos lucros das empresas está entre as mais elevadas da Europa, como é que esta economia consegue atrair e reter tanto IDE?

Tabela 3. 5 Nível de Tributação Internacional - Portugal vs Países Baixos

País	Posição	Isenção de dividendos/ganhos de capital	Retenção na fonte (%)	Juros (%)	Royalties (%)	Nº de tratados internacionais
Países Baixos	3º	100%	15%	0%	0%	96
Portugal	28º	100%	25%	25%	25%	78

Fonte: Elaborado com base em Tax Foundation 2021

Entre Portugal e os Países Baixos a única semelhança em termos de tributação internacional, é o regime fiscal que se identifica como territorial, isentando os dividendos e as mais-valias obtidas no estrangeiro.

Ao nível de tributação de juros e *royalties*, os Países Baixos optam por isentar estes rendimentos obtidos no estrangeiro, enquanto Portugal tributa ambos os rendimentos a uma taxa de 25%. Ao nível de tratados internacionais e de convenções de dupla tributação, os Países Baixos apresentam tratados fiscais com 96 países, mais 18 tratados do que Portugal.

Cada vez mais tem-se assistido a uma tendência crescente na utilização de um sistema de tributação territorial pelas economias, no qual a tributação sobre as sociedades de um país é limitada aos lucros obtidos dentro das suas fronteiras. (Tax Foundation, 2021) A utilização deste sistema é importante pois evita a dupla tributação internacional, e permite à filial estrangeira de uma empresa-mãe pagar os impostos a que está sujeita apenas no país em que desenvolve a sua atividade, deixando oportunidade a novos reinvestimentos dos seus lucros ou à sua redistribuição país de origem sobre a forma de dividendos.

- Alemanha

No caso da Alemanha, esta economia encontra-se em 16º lugar no ranking de competitividade fiscal, 18 posições acima de Portugal, que se encontra em 34º lugar num total de 37 países que compõe a OCDE. Ao nível da tributação sobre as empresas, a Alemanha encontra-se em 27º lugar no ranking (8 posições acima de Portugal).

No entanto, o fator de destaque que coloca a Alemanha nesta posição em termos de atratividade do seu código fiscal, é o nível de tributação internacional.

Tabela 3. 3 Nível de Tributação Internacional - Portugal vs Alemanha

País	Posição	Isenção de dividendos/ganhos de capital	Retenção na fonte (%)	Juros (%)	Royalties (%)	Nº de tratados internacionais
Alemanha	6º	95%	26,4%	0%	15,8%	96
Portugal	28º	100%	25%	25%	25%	78

Fonte: Elaborado com base em Tax Foundation 2021

No da Alemanha, esta economia isenta parcialmente os dividendos e os ganhos de capital obtidos no estrangeiro em 95%, enquanto Portugal isenta estes rendimentos na sua totalidade. No entanto, a Alemanha apresenta convenções de dupla tributação internacional com 96 países, mais 18 que Portugal.

A economia alemã apresenta ainda uma política de não tributação dos juros e possui uma taxa de tributação de *royalties* de 16%, enquanto Portugal opta por tributar ambos os instrumentos financeiros em 25%. Neste sentido, é possível evidenciar a posição superior que a Alemanha apresenta em termos de competitividade do seu código fiscal face a Portugal.

4.4 Qualidade Institucional e Intervenção do Governo

O nível de qualidade institucional e de intervenção do governo na atividade empresarial, são determinantes no volume dos investimentos realizados num território, isto porque, a baixa qualidade das instituições públicas e o excesso de intervenção impõe limitações à capacidade de as empresas operarem livremente, além de significarem um custo acrescido de fazer negócio.

O relatório do Banco Mundial “Doing Business- Ranking de 2020”, analisa a facilidade de uma empresa em criar e operar um negócio nos vários países, com base no número de procedimentos e do tempo necessário para os concluir, bem como dos custos associados à sua realização, tornando este indicador um espelho do nível burocrático.

De modo a compreender os baixos níveis de investimento realizado em Portugal por entidades estrangeiras, foram selecionadas economias como a França, a Espanha e a Suécia, que além de evidenciarem uma média nos fluxos de entrada de IDE superior a Portugal, encontram-se com uma melhor classificação na facilidade de realizar negócios.

Tabela 3. 4 Classificação do Ranking “Doing Business 2020” e Pontuação por Facilidade de Realizar Negócio

		Portugal	França	Espanha	Suécia
Facilidade em fazer negócios	Classificação 2020	39	32	30	10
	Pontuação média	76,47	76,8	77,94	81,99
Nível de facilidade por processo		Portugal	França	Espanha	Suécia
Nível de facilidade	Abertura de negócio	90,9	93,1	86,9	93,1
	Obtenção de alvarás de construção	73,2	74,3	70,8	78,0
	Obtenção de eletricidade	83,3	92,0	83,0	96,2
	Registo de propriedades	78,4	63,3	71,7	90,1
	Obtenção de crédito bancário	45,0	50,0	60,0	60,0
	Proteção de investidores minoritários	62,0	68,0	72,0	72,0
	Pagamento de impostos	83,7	79,2	84,7	85,3
	Execução de contratos	67,9	73,5	70,9	67,6
Resolução de insolvência	80,2	74,6	79,2	79,5	

Fonte: Elaborado com base em Banco Mundial- Doing Business, 2020.

A economia portuguesa apresentava em 2020 a posição mais baixa no ranking de facilidade de realizar negócio, entre as economias consideradas. Desde o momento inicial de abertura de uma empresa até à cessação da sua atividade, são realizados um conjunto de procedimentos e que se encontram evidenciados neste ranking.

Os processos que se destacam pela negativa no contexto de facilidade da sua realização, são a “obtenção de crédito bancário” e a “proteção dos investidores minoritários. No que respeita à obtenção de financiamentos junto das entidades bancárias portuguesas, o processo é bastante complexo ao nível dos requisitos que necessitam de ser cumpridos e da documentação que precisa de ser entregue.

Em relação ao registo de propriedades, Portugal e Suécia apresentam apenas um procedimento que necessita de ser concretizado de modo finalizar o registo, contudo o número médio de horas gastas em Portugal na sua realização são de 10 horas, face à Suécia que necessita apenas de 7 horas, tornando a performance desta economia superior à Portuguesa neste critério.

A facilidade na abertura de um negócio é o processo em que Portugal recebe a maior pontuação, posicionando-se acima de Espanha, cuja legislação é bastante semelhante. Portugal tem vindo a desenvolver esforços com o propósito de automatizar processos, e de modo a facilitar a abertura de negócios criou iniciativas como a “Empresa na Hora” que possibilita a criação de uma empresa presencialmente nestes balcões próprios ou por via online através do serviço “Empresa Online”. Apesar destas iniciativas, Portugal ainda regista uma posição inferior à França e à Suécia, no que respeita a este processo, e que segundo o Banco Mundial (2020), se deve ao número de procedimentos exigidos aquando da criação de uma empresa em Portugal.

Por fim, em termos de facilidade no pagamento de impostos, em Portugal são necessárias 243 horas por ano para cumprir todas as obrigações fiscais, quase o dobro de horas dispendidas por países como a Espanha e a França que se posicionam acima de Portugal neste critério.

De modo a analisar o nível de qualidade institucional em Portugal, serão utilizados um conjunto de seis indicadores de percetibilidade da qualidade institucional presentes na base de dados “Indicadores de Governação Mundial” do Banco Mundial, nomeadamente:

- i. Controlo de Corrupção (CC);

- ii. Eficácia Governamental (EG);
- iii. Estabilidade Política e Ausência de Violência/Terrorismo (EP);
- iv. Qualidade Regulamentar (QR);
- v. Estado de Direito (ED);
- vi. Liberdade de voto e de expressão (VA).

Portugal enquanto membro da União Europeia, deverá atender a um conjunto de princípios e de critérios de estabilidade por forma a manter a equidade entre todos os estados-membros. Desta forma, a análise seguinte irá ter por base a média dos países da UE em três períodos considerados, por forma a entender o modo como estes indicadores têm evoluído.

Tabela 3. 5 Indicadores de Qualidade Institucional (0-100)

Indicadores	2010		2015		2020	
	Portugal	Média UE	Portugal	Média UE	Portugal	Média UE
CC	82,38	78,31	79,33	78,04	76,92	78,33
EG	79,43	81,46	86,06	81,98	81,25	80,43
EP	71,09	73,55	78,10	70,58	85,85	70,72
QR	75,12	85,11	79,33	83,32	75,48	82,87
ED	82,94	81,80	83,17	81,73	85,10	80,93
VA	83,89	83,13	84,73	83,65	89,86	82,38

Fonte: Elaborado com base em Banco Mundial.

Conforme tem sido referenciado ao longo deste estudo, no momento de internacionalização o investidor tem em consideração um conjunto de indicadores de apoio à decisão do território.

Nos últimos dez anos, a imagem do clima de investimento em Portugal tem sido severamente afetada por vários casos de corrupção. Apesar dos esforços das autoridades portuguesas para investigar e combater a criminalidade económica e financeira, a OCDE acaba mesmo por destacar que os esforços de combate à corrupção deverão ser reforçados por forma a melhorar a confiança nas instituições centrais. (OECD Economic Surveys Portugal, 2019)

Em termos de controlo de corrupção (CC), destaca-se que entre 2010 e 2020 a pontuação atribuída a Portugal tem vindo a decrescer, verificando mesmo no ano de 2020 uma pontuação abaixo da média da UE, o que poderá ser uma chamada de atenção para o governo português.

De acordo com o Banco Mundial, a eficácia do governo (EG) mede a perceção da qualidade dos serviços públicos, do grau de independência face a pressões políticas, da implementação de políticas, e da credibilidade e compromisso do governo com tais políticas. No que respeita a este indicador, verifica-se que durante o período de governação do partido socialista 2005-2011 a eficácia governamental foi inferior à média europeia. Contrariamente, no mandato de 2011-2015 que estava sobre o comando do governo social-democrata a eficácia governamental excedeu a média europeia em 4 p.p no ano de 2015, contudo neste ano que acabou por coincidir com um novo mandato do partido socialista a “EG” apresentou uma tendência decrescente e em 2020 aproximou-se da média da UE, apesar de continuar a demonstrar valores superiores.

A qualidade regulamentar (QR) avalia a capacidade do governo na formulação e implementação de políticas e regulamentos que permitam o desenvolvimento do setor privado. O indicador de qualidade regulamentar está diretamente relacionado com o indicador de eficácia governamental “EG”, pelo que apresenta uma tendência evolutiva idêntica. No período em consideração verifica-se que este indicador apresenta níveis de qualidade inferiores à média europeia, e que o período em que se verificou uma maior aproximação com a média europeia coincidiu com o mandato do partido social-democrata, cuja ideologia se baseia na menor intervenção do estado na sociedade.

No que respeita à estabilidade política (EP), Portugal tem vindo a superar a média europeia, o que poderá ser explicado pela manutenção do governo socialista no poder na maior parte do séc. XXI. Este critério torna-se importante no contexto de investimento a médio-longo prazo, uma vez que os investidores procuram a redução de fatores de incerteza e de imprevisibilidade, contudo a nível económico poderá ter contrastes negativos nas reformas políticas que poderiam ser necessárias de realizar a fim de atrair e reter capital estrangeiro em Portugal.

O estado de direito (ED) avalia o nível de confiança e cumprimento das regras de uma sociedade, e em particular da execução de contratos e direitos de propriedade em tribunais. Este indicador assume também bastante importância no momento de investimento em determinado país, uma vez que se torna fundamental para a prospeção da relação de confiança entre empresa e estado. Tanto nos indicadores de estado de direito “ED” como de liberdades de voto e de expressão “VA”, Portugal apresenta níveis de qualidade superiores à média europeia.

CAPÍTULO 4: CONCLUSÃO

Ao longo deste estudo tem sido debatida a importância do capital estrangeiro em termos de criação de riqueza nacional, e do seu contributo para o crescimento económico. Para o governo português o IDE assume uma grande prioridade, pois a presença de entidades estrangeiras a atuar em Portugal garante vantagens para a economia portuguesa em vertentes como a criação de emprego, a introdução de novas tecnologias, e a disponibilização de capital físico que poderá ser indisponível na economia local.

Conforme analisado anteriormente por forma a atrair maior volume de IDE, Portugal necessita de resolver alguns critérios importantes ao funcionamento da atividade económica e que são considerados condições essenciais pelos investidores estrangeiros, como: a carga fiscal elevada, o nível burocrático, a instabilidade de medidas políticas, a regulamentação laboral restrita e fiscal, o acesso a créditos bancários e a corrupção. A lista é longa, no entanto deverá ser prestada uma atenção especial a estas questões pois a sua resolução poderia impulsionar o IDE realizado em Portugal e um conseqüente crescimento económico.

A primeira conclusão que poderá ser retirada do estudo efetuado, é que Portugal é maioritariamente um país recetor de investimento e não investidor. Isto significa que, os fluxos de entrada de IDE em Portugal são bastante inferiores aos fluxos de saída de IDE realizados por investidores portugueses no exterior. Em termos de IDE realizado em território português, só foi possível começar a recuperar da crise económica e financeira em 2011, e apenas em 2019 foi possível superar os montantes de investimento arrecadados no período de pré-crise mundial.

Um facto adicional que poderá ser observado neste estudo, é que o método de investimento preferencial pelos investidores estrangeiros em Portugal são os investimentos *greenfield*, movimentando entre 2005 e 2020 um total de investimento na ordem dos 47 mil milhões de dólares, 10 mil milhões acima do investimento realizado através de M&A. No mesmo período verificou-se um total de 1.164 projetos *greenfield* anunciados em Portugal, enquanto os investimentos realizados por meio de aquisições e fusões de empresas operacionais no mercado registaram metade do valor.

No que respeita à carga fiscal elevada, que tem sido apontada por diversos investigadores como um dos principais fatores que impedem a realização de IDE em Portugal, o estudo concluiu que existe uma relação entre economias com maior volume de IDE atraído e taxas de imposto sobre as empresas reduzidas. Os níveis de tributação sobre os lucros das empresas portuguesas superam a média da OCDE, o que faz com que Portugal perca competitividade face a outras economias cuja taxa máxima estatutária de IRC é inferior à média, isto tendo em consideração que a obtenção de lucro é o objetivo primário de uma empresa.

Em outros casos já mencionados anteriormente na análise, foram verificadas economias que apesar de apresentarem taxas de IRC elevadas são responsáveis por atrair grandes volumes de IDE para os seus territórios, isto porque apresentam outras características que lhes dão vantagens competitivas e ao qual Portugal ainda precisa de aperfeiçoar.

A economia portuguesa continua atualmente a enfrentar desafios económicos, tornando-se necessária a adoção de uma nova visão estratégica e a reestruturação e implementação de políticas que incentivem o investimento em Portugal. Uma economia saudável é uma condicionante importante considerada pelos investidores estrangeiros no momento de internacionalização, pois estados com instabilidade económica e financeira, que sejam alvo de programas de recuperação económica, ou com um nível burocrático e de carga fiscal elevado são considerados destinos menos propícios a IDE. O estado português necessita neste momento de criar condições para atrair multinacionais bem posicionadas no mercado, pois quanto maior a dimensão destas MNE's maior será o seu contributo para o crescimento económico do país.

Numa ótica de importações e de exportações, verifica-se que a balança de bens portuguesa apresenta um saldo negativo há várias décadas, o que representa a baixa produtividade portuguesa na produção de determinados tipos de materiais e uma dependência do exterior. De forma a reverter o saldo da balança de bens torna-se necessário impulsionar os níveis da produtividade portuguesa através do aumento do peso das exportações de bens no PIB, o que poderá representar uma nova oportunidade para MNE's experientes que pretendam investir na indústria portuguesa, que se caracteriza por ser essencialmente composta por PME's,

O país deverá ainda reforçar a aposta nas exportações de serviços, que se mostraram ser o principal responsável pelo saldo positivo da balança comercial nos últimos anos, e desta forma contribuir para a criação de valor acrescentado e o reforço da competitividade da economia portuguesa.

Conforme citado ao longo desta dissertação, uma das características que os investidores estrangeiros valorizam num país de destino ao qual pretendem investir, é o nível institucional ao qual se deverá manter estável e previsível. No contexto de estabilidade, Portugal encontra-se bem posicionado face às restantes economias europeias, conforme observado na Figura 3.7- Indicadores de Qualidade Institucional.

No que respeita à qualidade regulamentar, este indicador é um dos quais necessita de maior empenho do estado português nos próximos anos. O setor público em Portugal consome uma parte importante do PIB em despesas públicas. Neste sentido é necessário procurar realizar uma melhor afetação dos recursos por forma a promover a competitividade da economia portuguesa, seja através da redução da despesa pública ou através do desenvolvimento do investimento realizado nos serviços públicos.

Por fim, a última nota de destaque foca-se na continuação da aposta na I&D e na criação de oportunidades ao investimento na indústria tecnológica, responsável por movimentar grandes quantidades de capital. Apesar de a economia portuguesa ainda ter um longo percurso pela frente, a realidade é que o país tem vindo a ganhar destaque em termos de atratividade a IDE. De acordo com a consultora Kearney (2018), a entrada de Portugal pela 1ª vez no Índice de Confiança de IDE em 2018 foi resultado de grandes negócios e de parcerias realizadas com MNE's da área tecnológica e aos esforços na I&D.

4.1. Limitações ao Estudo e Perspetivas Futuras

O tema do “Investimento Direto Estrangeiro” é bastante complexo, pelo que devido às limitações dos modelos de dissertação não foram abordadas todas as temáticas que poderiam ser enunciadas neste estudo, como é o caso das medidas políticas implementadas pelo governo português nos últimos anos por forma a atrair maior volume de IDE.

Além disso, foram verificadas limitações ao nível da recolha de dados uma vez que existem diversas fontes de informação, o que se verificou ao nível dos Fluxos de Entrada e de Saída de IDE nas várias economias, cujos valores apresentados não eram concordantes em todas as bases de dados das organizações.

Com a realização desta dissertação pretendo contribuir para a literatura existente ao abordar um tema atual e pertinente considerado uma prioridade para o governo português, ao realizar uma análise comparativa dos indicadores que são considerados entraves ao IDE em Portugal, face a outras economias que verificam um maior volume nos fluxos de entrada de IDE.

Os próximos anos serão de desafio para o governo português e para as economias mundiais. Neste momento ainda não estão refletidos os verdadeiros efeitos económicos que a pandemia da covid-19 gerou para as economias mundiais, uma vez que ainda estamos numa fase muito inicial.

As economias mundiais enfrentam agora dois desafios: controlar a inflação e reduzir o apoio governamental, uma vez que decisões erradas neste momento pelos governos poderão anular todo o crescimento económico que se verificou após a crise financeira mundial de 2008.

FONTES

Ofício Circulado N.º 20237, de 2022/01/27. IRC- Taxas de Derrama Incidentes sobre o Lucro Tributável do Período Fiscal de 2021. Autoridade Tributária e Aduaneira. Disponível em:

https://info.portaldasfinancas.gov.pt/pt/informacao_fiscal/legislacao/instrucoes_administrativas/Documents/Oficio_circulado_20237_2022.pdf

Art. 87º- A, Código do Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas (CIRC), Lei n.º 2/2014. Diário da República n.º 11/2014, Série I de 2014-01-16. Disponível em:

<https://dre.pt/dre/legislacao-consolidada/lei/2014-64205634>

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

BIBLIOGRAFIA

- Abbes, S., Mostéfa, B., Seghir, G., & Zakarya, G. (2015). Causal Interactions between FDI, and Economic Growth: Evidence from Dynamic Panel Co-Integration. *Procedia Economics and Finance*, No. 23(2015), pp. 276–290. Disponível em: [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00541-9](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00541-9)
- Ahmad, M. (2019). Globalisation, Economic Growth, and Spillovers: *A Spatial Analysis*. *Margin The Journal of Applied Economic Research* 13: 3 (2019), pp. 255–276. Disponível em: <https://doi.org/10.1177/2347631119841257>
- Akhmetzaki, Ye. Zh. & Mukhamediyev, B. M. (2017). FDI Determinants in the Eurasian Economic Union Countries and Eurasian Economic Integration Effect on FDI Inflows. *Ekonomika regiona [Economy of Region]*, 13(3), pp. 959-970. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/320134716_Fdi_determinants_in_the_earasian_economic_union_countries_and_eurasian_economic_integration_effect_on_fdi_inflows
- Alfaro, L. (2016). Gains from Foreign Direct Investment: Macro and Micro Approaches. *The World Bank Economic Review*, Volume 30, Issue Supplement_1, March 2017, pp. 2-15. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/wber/lhw007>
- Asongu, S., Isihak, S., & Akpan, U. (2018). Determinants of Foreign Direct Investment in Fast-Growing Economies: Evidence from the BRICS and MINT Countries. *Forthcoming: Financial Innovation*, SSRN. No.18(38), pp.1-28. Disponível em <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3266224>
- Barua, S., Nessa, H., & Tamanna, J. (2017). Economic Climate, Infrastructure and FDI: Global Evidence with New Dimensions. *International Journal of Business and Economics*, No. 16(1), pp. 31-48. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/317248211_Economic_Climate_Infrastructure_and_FDI_Global_Evidence_with_New_Dimensions
- Brada, J., Drabek, Z., Mendez, J. & Perez, M. (2018). National levels of corruption and foreign direct investment. *Journal of Comparative Economics*, 47 (2019), pp. 31-49. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jce.2018.10.005>
- Bruno, R., Campos, N., Estrin, S., & Tian, M. (2017). Economic Integration, Foreign Investment, and International Trade: The Effects of Membership of the European Union. *Centre for Economic Performance, CEP Discussion Paper*, No 1518, pp. 1-36. Disponível em: https://cep.lse.ac.uk/_NEW/PUBLICATIONS/abstract.asp?index=5683
- Caccia, F (2018). Foreign direct investment and its drivers: a global and EU perspective. *Economic Bulletin, European Central Bank*, 4, pp. 2-115. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/325988678_Foreign_direct_investment_and_its_drivers_a_global_and_EU_perspective
- Carbonell, J. & Werner, R. (2018). Does Foreign Direct Investment Generate Economic Growth? A New Empirical Approach Applied to Spain. *Economic Geography*, No. 94 (4), pp. 425-456. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/00130095.2017.1393312>

- Cavusgil, S., Knight, G., Riesenberger, J., Rammal, H., & Rose, E. (2014). International Business. The new realities (2nd ed.), pp. 5-49. *Pearson Education Limited*. Disponível em: <https://books.google.sh/books?id=KcSaBQAAQBAJ&printsec=frontcover#v=onepage&q&f=false>
- Ciobanu, R., Sova, R. & Popa, A. (2020). The Impact of FDI over Economic Growth and how COVID-19 Crisis Can Impact the CEE Economies. *CECCAR Business Review (04)*, pp. 64-72. Disponível em: <https://www.ceeol.com/search/article-detail?id=859406>
- Creel, J., Hubert, P. & Labondance, F. (2014). Financial stability and economic performance. *Economic Modelling*, Vol. 48, 2015, pp. 25-40. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2014.10.025>
- Davies, B., Siedschlag, I., & Studnicka, Z. (2018). Corporate taxation and the location choice of foreign direct investment in EU countries. *ESRI Working Paper, No. 591, The Economic and Social Research Institute (ESRI), Dublin*, pp. 1-29. Disponível em: <https://www.econstor.eu/handle/10419/193928>
- Dunning, J. (1998). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*, 29 (1998), pp. 45–66. Disponível em: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490024>
- Dunning, J. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present, and future. *International Journal of the Economics of Business*, 8:2, pp. 173-190. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/13571510110051441>
- Dunning, J. & Lundan, S. (2008). Multinational Enterprises and the Global Economy. *Edward Elgar Publishing Limited. No 2.*, pp. 1-891. Disponível em: https://dipiufabc.files.wordpress.com/2015/06/dunning_multinational-enterprises-and-global-economy.pdf
- Eissa, M. & Elgammal, M. (2020). Foreign Direct Investment Determinants in Oil Exporting Countries: Revisiting the Role of Natural Resources. *Journal of Emerging Market Finance*, 19 (1), pp.33-65 (2020). Disponível em: <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/0972652719880153>
- Ekholm, C. (2017). Foreign Direct Investment's Effect on Economic Growth in Developing Countries: Cross-Border Mergers and Acquisitions versus Greenfield Investments. *Lund University Libraries. No. 1 (2017)*, pp 1-33. Disponível em: <https://lup.lub.lu.se/student-papers/search/publication/8924403>
- Fraticiu, L. (2019). Considerations Regarding the Relevance of Direct Foreign Investments in The Global Economy. *Studies in Business and Economics*, No. 14(1) ,2019, pp. 51-59. Disponível em: <https://doi.org/10.2478/sbe-2019-0004>
- Gajapathy, V. & Chinchane, U. (2021). Location Specific Determinants of Fdi in Developing Asian Economies: An Indian Perspective. *Journal of Applied Management- Jidnyasa*, No. 13(1) pp.1-10. Disponível em: <http://www.simsjam.net/index.php/Jidnyasa/article/view/165031/113538>

- Hayat, A. (2019). Foreign direct investments, institutional quality, and economic growth. *The Journal of International Trade & Economic Development*, 28:5, pp. 561-579, Disponível em: <https://doi.org/10.1080/09638199.2018.1564064>
- Hong, E., Lee, I. & Makino, S. (2018). Outbound Foreign Direct Investment (FDI) Motivation and Domestic Employment by Multinational Enterprises (MNEs). *Journal of International Management*, 25 (2019) 100657, pp. 1-22. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.intman.2018.11.003>
- Imeraj, E. (2018). Determinants of Foreign Direct Investments: Case of Albania. *The 13th MAC 2018 Multidisciplinary Academic Conference, Prague, No.1*, pp.191-199. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/344783498_Determinants_of_Foreign_Direct_Investments_Case_of_Albania
- Janda, J. & Nuangjamnong, C. (2021). Motives for Inward Foreign Direct Investment into Thailand: A Quantitative Analysis. *Assumption Journal. No. 14 (1)*, pp. 71-83. Disponível em: <http://www.assumptionjournal.au.edu/index.php/AU-GSB/article/view/5416/3046>
- Jirasavetakul, L. & Rahman, J. (2018). Foreign Direct Investment in New Member State of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects. *IMF Working Paper, European Department. No. 18(187)*, pp. 1-38. Disponível em: <https://doi.org/10.5089/9781484373323.001>
- Kang, Y. & Li, Q. (2018). The Effects of Institutional Difference and Resource Seeking Intent on Location Choice of Chinese Outward FDI. *Theoretical Economics Letters*, 2018, 8, pp. 981-1003. Disponível em: <https://eds.p.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=4796d84c-3f23-4ad7-a5fa-b82da5d84a04%40redis>
- Kastrati, S. (2013). Impact of FDI on Economic Growth: An overview of the main theories of FDI and empirical research. *European Scientific Journal, March 2013, edition vol.9, No.7*, pp.56-77. Disponível em: <https://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.867.4116&rep=rep1&type=pdf>
- Kurecic, P. & Kokotovic, F. (2018). The Relevance of Political Stability on FDI: A VAR Analysis and ARDL Models for Selected Small, Developed, and Instability Threatened Economies. *Economies (2017). No. 5 (3), 22*, pp. 1-21. Disponível em: <https://doi.org/10.3390/economies5030022>
- Koluman, E. (2020). Turkey: What Is Foreign Direct Investment: Definition, Numbers and Protection Opportunities. *Mondaq, Koluman Law*. Disponível em: <https://www.mondaq.com/turkey/inward-foreign-investment/1001384/what-is-foreign-direct-investment-definition-numbers-and-protection-opportunities>.

- Meidayati, A. (2017). Impact Of Telecommunication Infrastructure Market Size, Trade Openness and Labor Force on Foreign Direct. *Journal of Developing Economies, Vol. 2 No (2) (2017)*, pp. 73-80. Disponível em: <https://ojs2.e-journal.unair.ac.id/JDE/article/view/6677/4087>
- Nielson, B., Asmussen, C. & Weatherall, C. (2016). The location choice of foreign direct investments: Empirical evidence and methodological challenges. *Journal of World Business 52 (2017)*, pp. 62-82. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jwb.2016.10.006>
- OECD (2008). OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Fourth Edition 2008. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/inv/investmentstatisticsandanalysis/40193734.pdf>
- OECD (2010). OECD Economic Globalisation Indicators 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1787/9789264084360-en>
- OECD (2016). OECD Factbook 2015-2016: Economic, Environmental and Social Statistics, OECD Publishing, Paris. Disponível em: <https://www.oecd-ilibrary.org/sites/factbook-2015-30-en/index.html?itemId=/content/component/factbook-2015-30-en>
- O'Meara, G. (2015). Examining the Determinants of Foreign Direct Investment. *Undergraduate Economic Review. No. 11(1)*, pp. 1-17. Disponível em: <https://digitalcommons.iwu.edu/uer/vol11/iss1/13>
- Pacific, Y. & Magalie, N. (2022). Rich and poor: How political governance crises have affected the relationship between diamond exports and economic growth in the Central African Republic. *Politics & Policy (Apr.2022). No. 50 (2)*, pp.441-464. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/polp.12459>
- Pegkas, P. (2015). The impact of FDI on economic growth in Eurozone countries. *The Journal of Economic Asymmetries, Volume 12, Issue 2, 2015*, pp. 124-132. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2015.05.001>
- Randelovic, M., Milić, V. & Kostadinovic, I. (2017). Market Size as a Determinant of the Foreign Direct Investment Inflows in the Western Balkans Countries. *FACTA Universitatis, Vol. 14., No (2) (2017)*, pp.93-104. Disponível em: <http://casopisi.junis.ni.ac.rs/index.php/FUEconOrg/article/view/2267>
- Sabater, L., Heid, B., Andez, E., Ramos, L. (2017). FDI in Space Revisited: The Role of Spillovers on Foreign Direct Investment within the European Union. *Growth and Change Vol. 48 No. 3 (September 2017)*, pp. 390–408. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/grow.12173>
- Sahiti, A., Ahmeti, S., & Ismajli, H. (2018). A Review of Empirical Studies on FDI Determinants. *Baltic Journal of Real Estate Economics and Construction Management, 2018, (6)*, pp. 37–47. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/324232929_A_Review_of_Empirical_Studies_on_FDI_Determinants

- Shesha, L. (2018). The Effects of Mergers and Acquisitions and Greenfield Investment on Economic Growth in Developing and Transition Countries [A Dissertation Submitted to the Faculty of the Graduate School, Howard University]. Disponível em: <https://www.proquest.com/openview/4579c1e121045974290f190873cf62fc/1?pq-origsite=gscholar&cbl=18750&diss=y>
- Shi, J. (2019). Vertical FDI and exchange rates over the business cycle: The welfare implications of openness to FDI. *Journal of Development Economics*, No.138 (2019), pp. 274-293. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jdevco.2019.01.004>
- Şiklar, İ., & Kocaman, M. (2018). FDI and Macroeconomic Stability: The Turkish Case. *European Financial and Accounting Journal*, 13(1), 19-40. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/327016807_FDI_and_Macroeconomic_Stability_The_Turkish_Case
- Stankov, B., Damjanovic, J., & Roganovic, M. (2018). Pillars of Competitiveness as FDI Determinants in Host Countries: A Review of the Panel Data Empirical Studies. *School of Business*. No. 2, pp. 98-116. Disponível em: <https://doi.org/10.5937/skolbiz2-20968>
- Stoddard, O. & Noy, I. (2015). Fire-sale FDI? The Impact of Financial Crises on Foreign Direct Investment. *Review of Development Economics*, Vol.19 (2), pp. 387-399. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/rode.12149>
- Tocar, S. (2018). Determinants of Foreign Direct Investment: A Review. *Review of Economic Business Studies*, Vol.11, Issue 1, 2018, pp. 165-196. Disponível em: https://www.researchgate.net/publication/326154950_Determinants_of_Foreign_Direct_Investment_A_Review
- Tsitouras, A., Mitrakos, P., Tsimpida, C., Vlachos, V. & Bitzenis, A. (2019). An Investigation into the Causal Links Among FDI Determinants: Empirical Evidence from Greece. *Journal of East-West Business*, 2020, Vol.26, No (26), pp. 17-55. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/10669868.2019.1640829>
- World Bank Group (2018). Global Investment Competitiveness Report 2017/2018: Foreign Investor Perspectives and Policy Implications. *Washington, DC: World Bank*. Disponível em: <https://elibrary.worldbank.org/doi/pdf/10.1596/978-1-4648-1175-3>
- Zamani, Z. & Tayebi, S.K (2021). Spillover effects of trade and foreign direct investment on economic growth: an implication for sustainable development. *Environ Dev Sustain* 24, 3967-2981, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01597-5>

Esta página foi propositadamente deixada em branco.

ANEXOS

Anexo A. Fluxos de Entrada, de Saída e média do IDE Mundial (Milhões de dólares), PIB Mundial (Milhões de dólares) e Impacto do IDE no PIB (%)

Ano	Fluxos de entrada IDE (Milhões de dólares) (1)	Fluxos de Saída IDE (Milhões de dólares) (2)	Média do IDE Mundial (3) = (1+2)/2	PIB Mundial (Milhões de dólares) *	Fluxos Mundiais de IDE (% PIB)
2003	549 625	527 539	538 582	39 128 789	1,38%
2004	698 438	911 705	805 072	44 053 213	1,83%
2005	953 166	837 156	895 161	47 730 924	1,88%
2006	1 415 967	1 362 051	1 389 009	51 719 372	2,69%
2007	1 906 729	2 191 412	2 049 071	58 318 476	3,51%
2008	1 489 144	1 714 200	1 601 672	63 981 823	2,50%
2009	1 239 093	1 183 717	1 211 405	60 678 122	2,00%
2010	1 393 729	1 392 184	1 392 957	66 461 443	2,10%
2011	1 612 890	1 627 434	1 620 162	73 915 969	2,19%
2012	1 491 331	1 306 921	1 399 126	75 473 220	1,85%
2013	1 453 506	1 423 425	1 438 466	77 610 313	1,85%
2014	1 402 117	1 370 816	1 386 467	79 526 478	1,74%
2015	2 032 298	1 698 209	1 865 254	75 133 208	2,48%
2016	2 065 238	1 616 138	1 840 688	76 355 195	2,41%
2017	1 647 312	1 604 697	1 626 005	81 231 275	2,00%
2018	1 436 732	870 715	1 153 724	86 357 998	1,34%
2019	1 530 228	1 220 432	1 375 330	87 718 575	1,57%
2020	998 891	739 872	869 382	85 328 323	1,02%

Fonte: UNCTAD

Anexo B. Evolução dos Fluxos de entrada de IDE em Economias Desenvolvidas (Milhões de dólares)⁷

Economias Desenvolvidas						
Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Total	935 720	777 636	882 960	982 168	748 999	312 170
USA	221 974	208 982	290 250	326 039	261 412	156 321
GBR	119 569	51 949	38 517	140 117	45 454	19 724
CAN	67 024	37 060	57 403	32 354	47 837	23 823
AUS	40 093	51 767	48 284	54 035	39 224	20 146
DEU	37 382	53 779	13 371	42 116	54 063	35 651
IRL	11 323	38 410	105 575	25 384	81 104	33 424
NLD	48 712	13 995	86 680	54 654	48 963	-115 300
BEL	48 005	50 873	16 241	29 785	2 886	8 437
ESP	50 555	31 316	19 838	42 344	8 515	8 928
FRA	43 942	20 531	27 439	28 698	33 965	17 932
CYP	33 811	44 518	30 887	6 205	26 183	-3 647
CH	26 563	28 591	31 605	64 292	-79 077	-47 172
ITA	17 697	14 532	22 389	30 066	18 146	-388
LUX	1 564	24 490	15 800	2 776	14 792	62 145
SWE	25 229	9 761	5 468	13 087	10 112	26 109
POL	14 053	13 715	10 758	13 620	10 853	10 080
MLT	18 405	13 823	9 427	3 893	3 784	3 917
JPN	19 637	-426	5 770	12 657	14 552	10 254
CZE	6 607	5 481	3 199	10 116	10 108	6 293
PRT	2 655	6 190	6 992	6 644	12 084	6 324
ROU	9 297	2 853	3 553	5 546	5 791	2 322
NOR	10 202	13 354	1 664	-3 174	16 287	-2 394
FIN	4 008	4 688	6 858	3 092	13 612	2 575
AUT	13 993	5 727	3 931	3 911	968	-17 340
HUN	4 178	7 832	-995	1 496	3 884	4 169
BGR	8 543	1 766	1 506	1 332	1 717	2 426
DNK	2 314	1 246	3 069	1 728	3 587	1 151
GRC	3 015	1 071	2 258	3 408	5 019	3 572
NZL	2 471	2 560	1 330	2 557	4 278	4 216
SVK	2 960	2 748	-337	2 166	2 449	-1 930
HRV	4 339	1 359	1 300	661	1 336	1 304
EST	1 993	1 359	497	1 500	3 091	3 156
IL	7 893	8 219	9 743	16 799	19 047	24 758

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

⁷ Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo C. Evolução dos Fluxos de entrada de IDE em Economias em Desenvolvimento
(Milhões de dólares)⁸

Economias em Desenvolvimento						
Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Total	520 333	652 217	688 063	682 953	723 385	662 562
CHN	95 299	119 931	129 330	136 110	141 225	149 342
CHN (HK)	57 418	79 100	120 562	110 772	73 714	119 229
SGP	24 317	52 484	63 219	76 954	114 162	90 562
BRA	35 197	85 723	57 632	60 029	65 386	24 778
IND	36 029	29 268	35 615	42 180	50 558	64 062
MEX	26 622	24 818	38 035	33 000	34 097	29 079
CHL	14 085	22 842	21 660	8 673	12 525	8 386
IDN	7 042	17 383	19 090	15 021	23 883	18 581
SAL	33 416	19 241	8 339	4 373	4 563	5 486
TUR	16 828	12 991	15 135	12 485	9 290	7 880
COL	9 162	12 039	14 701	13 073	14 314	7 690
VNM	8 053	7 962	9 967	14 067	16 120	15 800
KOR	9 679	9 589	8 715	14 067	9 634	9 224
ARE	6 795	8 505	9 796	10 115	17 875	19 884
ARG	6 739	12 499	8 882	8 883	6 663	4 123
MYS	5 740	10 166	11 025	9 451	7 813	3 483
PER	6 282	9 920	7 357	6 856	8 055	982
EGY	9 261	3 978	5 264	7 886	9 010	5 852
THA	7 537	8 354	8 642	7 170	3 063	-6 100
NGA	7 662	7 380	4 455	2 214	2 305	2 385
ZAF	7 750	4 146	5 267	3 231	5 125	3 106
CHN (TW)	5 335	1 247	2 939	6 736	8 240	8 802
PHL	2 119	1 930	4 004	7 407	8 671	6 542

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

⁸ Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo D. Evolução dos Fluxos de entrada de IDE na Europa e UE (Milhões de dólares)⁹

Europa e União Europeia						
Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
EUR	642 615	514 792	507 794	573 085	407 732	88 099
UE	417 480	374 780	397 907	336 813	380 281	103 190
AUT	13 993	5 727	3 931	3 911	968	-17 340
BEL	48 005	50 873	16 241	29 785	2 886	8 437
BGR	8 543	1 766	1 506	1 332	1 717	2 426
HRV	4 339	1 359	1 300	661	1 336	1 304
CYP	33 811	44 518	30 887	6 205	26 183	-3 647
CZE	6 607	5 481	3 199	10 116	10 108	6 293
DNK	2 314	1 246	3 069	1 728	3 587	1 151
EST	1 993	1 359	497	1 500	3 091	3 156
FIN	4 008	4 688	6 858	3 092	13 612	2 575
FRA	43 942	20 531	27 439	28 698	33 965	17 932
DEU	37 382	53 779	13 371	42 116	54 063	35 651
GRC	3 015	1 071	2 258	3 408	5 019	3 572
HUN	4 178	7 832	-995	1 496	3 884	4 169
IRL	11 323	38 410	105 575	25 384	81 104	33 424
ITA	17 697	14 532	22 389	30 066	18 146	-388
LVA	1 189	1 000	846	643	874	873
LTU	1 212	1 207	499	767	1 169	479
LUX	1 564	24 490	15 800	2 776	14 792	62 145
MLT	18 405	13 823	9 427	3 893	3 784	3 917
NLD	48 712	13 995	86 680	54 654	48 963	-115 300
POL	14 053	13 715	10 758	13 620	10 853	10 080
PRT	2 655	6 190	6 992	6 644	12 084	6 324
ROU	9 297	2 853	3 553	5 546	5 791	2 322
SVK	2 960	2 748	-337	2 166	2 449	-1 930
SVN	500	511	858	1 176	1 227	529
ESP	50 555	31 316	19 838	42 344	8 515	8 928
SWE	25 229	9 761	5 468	13 087	10 112	26 109
BLR	1 957	2 275	1 908	1 312	1 293	1 397
RUS	52 843	32 908	31 469	25 452	32 076	9 676
UKR	8 540	7 368	1 484	3 986	5 860	-868
NOR	10 202	13 354	1 664	-3 174	16 287	-2 394
GBR	119 569	51 949	38 517	140 117	45 454	19 724
ALB	876	927	1 108	1 180	1 288	1 107
SRB	4 584	2 639	2 133	3 107	4 270	3 440
CH	26 563	28 591	31 605	64 292	-79 077	-47 172

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

⁹ Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo E. Evolução dos Fluxos de Saída de IDE nas Economias Desenvolvidas (Milhões de dólares) ¹⁰

Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Total	1 382 705	1 030 573	1 016 590	897 127	780 489	347 162
USA	329 905	330 848	300 268	139 279	93 552	92 811
GBR	187 678	54 793	-59 207	48 731	-6 081	-33 409
CAN	61 168	47 578	61 691	67 704	78 898	48 655
AUS	19 567	9 804	3 430	5 487	9 266	9 172
DEU	103 123	88 515	74 210	78 807	139 278	34 950
IRL	22 237	14 577	79 631	12 553	-16 633	-49 474
NLD	50 123	40 362	120 934	52 959	84 867	-161 051
BEL	39 793	30 450	35 305	35 190	1 581	10 227
ESP	74 946	25 009	31 006	45 908	19 671	21 422
FRA	104 930	45 002	41 147	68 823	38 663	44 203
CYP	33 773	48 789	42 123	3 347	20 237	-5 954
CHE	40 900	59 603	43 345	76 622	-43 723	16 768
ITA	61 502	31 453	24 382	24 510	19 787	10 357
LUX	30 356	12 660	25 348	25 520	34 472	127 087
SWE	32 435	26 806	17 506	16 632	15 549	31 014
POL	1 782	3 358	2 183	4 887	1 290	1 821
MLT	9 406	3 963	-73	-6 659	7 109	7 288
JPN	92 089	95 470	134 280	154 540	226 648	115 703
CZE	2 298	877	2 709	6 135	4 128	3 142
PRT	2 719	-1 513	460	307	3 344	2 288
NOR	17 097	19 339	19 693	4 093	5 560	-1 063
FIN	7 394	7 574	-5 549	11 719	4 865	6 604
AUT	25 182	14 869	7 291	4 610	10 894	-3 213
HUN	2 996	5 938	-3 438	-1 343	2 848	4 282
DNK	10 796	6 734	8 239	6 420	11 404	4 395
GRC	3 240	1 336	1 271	-341	642	703
IL	5 874	5 892	6 451	9 430	8 598	5 860

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

¹⁰ Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo F. Evolução dos Fluxos de Saída de IDE nas Economias em Desenvolvimento (Milhões de dólares)¹¹

Economias em Desenvolvimento						
Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
Total	264 454	365 150	420 806	432 969	416 620	387 069
CHL	7 182	15 752	12 317	4 376	9 278	11 583
CHN	46 314	77 090	125 544	165 826	136 905	132 940
CHN (HK)	57 249	88 666	92 229	76 203	53 202	102 224
CHN (TW)	9 090	12 492	13 902	15 852	11 787	14 268
IND	18 145	12 296	7 012	9 220	13 144	11 560
KOR	19 589	29 489	26 668	34 060	35 239	32 480
MYS	11 354	15 264	13 674	6 255	6 231	2 827
MEX	6 668	16 728	11 213	4 182	10 985	6 528
SAL	1 847	3 913	5 243	11 823	13 547	4 854
SGP	26 962	29 263	47 660	41 692	50 578	32 375
THA	2 962	8 170	6 314	13 844	8 391	16 716
ARE	11 037	2 243	12 419	14 950	21 226	18 937

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

¹¹ Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo G. Evolução dos Fluxos de Saída de IDE na Europa e UE (Milhões de dólares) ¹²

Europa e União Europeia						
Ano	Média 2007-2009	Média 2010-2012	Média 2013-2015	Média 2016-2018	2019	2020
EUR	918 785	580 632	564 944	553 202	387 082	80 515
UE	624 469	408 151	506 239	391 387	407 516	91 722
AUT	25 182	14 869	7 291	4 610	10 894	-3 213
BEL	39 793	30 450	35 305	35 190	1 581	10 227
CYP	33 773	48 789	42 123	3 347	20 237	-5 954
CZE	2 298	877	2 709	6 135	4 128	3 142
DNK	10 796	6 734	8 239	6 420	11 404	4 395
FIN	7 394	7 574	-5 549	11 719	4 865	6 604
FRA	104 930	45 002	41 147	68 823	38 663	44 203
DEU	103 123	88 515	74 210	78 807	139 278	34 950
GRC	3 240	1 336	1 271	-341	642	703
HUN	2 996	5 938	-3 438	-1 343	2 848	4 282
IRL	22 237	14 577	79 631	12 553	-16 633	-49 474
ITA	61 502	31 453	24 382	24 510	19 787	10 357
LUX	30 356	12 660	25 348	25 520	34 472	127 087
MLT	9 406	3 963	-73	-6 659	7 109	7 288
NLD	50 123	40 362	120 934	52 959	84 867	-161 051
POL	1 782	3 358	2 183	4 887	1 290	1 821
POR	2 719	-1 513	460	307	3 344	2 288
ESP	74 946	25 009	31 006	45 908	19 671	21 422
SWE	32 435	26 806	17 506	16 632	15 549	31 014
RUS	45 011	39 391	53 992	32 308	22 024	6 311
NOR	17 097	19 339	19 693	4 093	5 560	-1 063
GBR	187 678	54 793	-59 207	48 731	-6 081	-33 409
CHE	40 900	59 603	43 345	76 622	-43 723	16 768

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

¹² Por questões de simplificação foram ocultados dados anuais e valores referentes a determinadas economias cuja valorização não seria significativa para esta análise. Informação completa sobre requisição.

Anexo H. Evolução dos Fluxos de Entrada de IDE, do PIB e do impacto do IDE no PIB Português (Milhões de dólares)

Ano	Fluxos de entrada IDE (Milhões de dólares)	PIB (Milhões de dólares)	Fluxos de entrada IDE (% PIB)
1990	2 363	78 718	3,00%
1991	2 187	89 237	2,45%
1992	1 638	107 597	1,52%
1993	1 441	95 014	1,52%
1994	1 251	99 692	1,25%
1995	675	118 120	0,57%
1996	1 313	122 636	1,07%
1997	2 340	117 023	2,00%
1998	3 027	123 952	2,44%
1999	1 157	127 424	0,91%
2000	6 560	118 311	5,54%
2001	6 196	121 498	5,10%
2002	1 630	134 162	1,21%
2003	7 984	164 856	4,84%
2004	1 788	189 043	0,95%
2005	2 234	197 175	1,13%
2006	10 768	208 571	5,16%
2007	2 804	240 178	1,17%
2008	3 550	262 354	1,35%
2009	1 611	243 687	0,66%
2010	2 912	237 881	1,22%
2011	7 428	244 797	3,03%
2012	8 229	216 237	3,81%
2013	8 447	226 370	3,73%
2014	4 897	229 596	2,13%
2015	7 630	199 314	3,83%
2016	5 066	206 286	2,46%
2017	7 752	221 358	3,50%
2018	7 115	242 313	2,94%
2019	12 084	238 785	5,06%
2020	6 324	230 927	2,74%

Fonte: UNCTAD, Annex Tables

Anexo I. Evolução dos Fluxos de Saída de IDE, do PIB e do impacto do IDE no PIB Português
(Milhões de dólares)

Ano	Fluxos de saída IDE (Milhões de dólares)	PIB (Milhões de dólares)	Fluxos de entrada IDE (% PIB)
1990	148	78 718	0,19%
1991	414	89 237	0,46%
1992	601	107 597	0,56%
1993	138	95 014	0,15%
1994	282	99 692	0,28%
1995	678	118 120	0,57%
1996	712	122 636	0,58%
1997	2 073	117 023	1,77%
1998	4 058	123 952	3,27%
1999	3 191	127 424	2,50%
2000	8 055	118 311	6,81%
2001	6 280	121 498	5,17%
2002	-313	134 162	-0,23%
2003	6 771	164 856	4,11%
2004	7 275	189 043	3,85%
2005	1 637	197 175	0,83%
2006	6 276	208 571	3,01%
2007	7 161	240 178	2,98%
2008	1 290	262 354	0,49%
2009	-295	243 687	-0,12%
2010	-9 456	237 881	-3,98%
2011	13 547	244 797	5,53%
2012	-8 630	216 237	-3,99%
2013	-119	226 370	-0,05%
2014	-3 726	229 596	-1,62%
2015	5 226	199 314	2,62%
2016	872	206 286	0,42%
2017	-749	221 358	-0,34%
2018	799	242 313	0,33%
2019	3 344	238 785	1,40%
2020	2 288	230 927	0,99%

Fonte: UNCTAD, Annex Tables