

O ambiente de negócios e a atração ao investimento externo direto setorial nos países da OCDE

Renata Parmentier Teixeira¹, Ana Paula de Menezes Pereira¹, Fernando Pozzobon¹

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

RESUMO

O investimento externo direto (IED) é um importante fator no crescimento das economias. A qualidade do ambiente institucional tem sido considerada um determinante importante na atração do investimento externo direto. Especificamente, buscou-se identificar o impacto do ambiente de negócios na atração de IED setorial para 36 países membros da OCDE, de 2013 a 2019. Foram estimados sete modelos de painel, em dois estágios, utilizando-se variáveis instrumentais relacionadas à cultura, religião, geografia e sistema legal. Obtiveram-se evidências robustas de que o ambiente de negócios exerce influência positiva, significativa e diferenciada de acordo com o setor receptor de IED. Considerando os indicadores de qualidade do ambiente de negócios utilizados em cada modelo, o impacto sobre a atração do IED por setor foi maior, em ordem decrescente, para o setor terciário (comércio e serviços), para o setor secundário (manufatura) e para o setor primário (mineração, petróleo e gás e agricultura, silvicultura e pesca).

Palavras-chave: Instituições; Ambiente de Negócios; Investimento Externo Direto Setorial; Modelos em Painel.

ABSTRACT

Foreign direct investment (FDI) is an important factor in the growth of economies. The quality of the institutional environment has been considered an important determinant in attracting foreign direct investment. Specifically, we sought to identify the impact of the business environment on attracting sectoral FDI to 36 OECD member countries, from 2013 to 2019. Seven panel models were estimated, in two stages, using instrumental variables related to culture, religion, geography and legal system. Robust evidence was obtained that the business environment exerts a positive, significant and differentiated influence according to the receiving sector of FDI. Considering the quality indicators of the business environment used in each model, the impact on the attraction of FDI by sector was greater, in descending order, for the tertiary sector (commerce and services), for the secondary sector (manufacturing) and for the primary sector (mining, oil and gas and agriculture, forestry and fisheries).

Keywords: Institutions; Business environment; Sectoral Foreign Direct Investment; Panel Models.

Área ANPEC: Área 7 - Economia Internacional
JEL codes: C33; C36

¹ Renata Parmentier Teixeira, Bacharel em Ciências Econômicas, Departamento de Economia, Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC), e-mail: renataparmentier@gmail.com

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

Fernando Pozzobon, Mestre em Ciências Econômicas, Departamento de Economia, Universidade do Estado de Santa Catarina (UDESC), e-mail: Fernando.esag@gmail.com

*Os autores agradecem o apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Estado de Santa Catarina – FAPESC.

1. Introdução

O investimento externo direto (IED) é importante para explicar o crescimento das economias. Além dos efeitos diretos sobre a produção e o nível de emprego, recebe destaque o papel das empresas multinacionais (EMNs) na difusão de tecnologias e na utilização de recursos de maneira eficiente, aumentando a produtividade dos países (OCDE, 2006). De acordo com a Organização das Nações Unidas (ONU), o IED é uma das maiores fontes externas de investimento, sendo também uma das mais estáveis e resistentes a choques econômicos, por serem investimentos de longo prazo (UNCTAD, 2009). O recebimento de IED varia bastante entre os países, sendo os membros da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE) os destinos mais procurados pelos investidores.

Os determinantes de atração do IED têm recebido ampla atenção da literatura, onde os modelos tradicionais são focados na rentabilidade dos investimentos, na disponibilidade dos fatores de produção e nas características macroeconômicas dos países receptores. Alguns trabalhos, no entanto, consideram que os arranjos institucionais dos países são fundamentais para a atração do IED, dentre eles podemos citar Chen, Wu e Hu (2022), Contractor et al. (2020), Yushi e Borojo (2019), Paul e Jadhv (2019), Kafait (2018), Merz, Overesch, Wamser (2017), Jeong (2014), Walkenhorst (2014), Kolstad e Wiig (2013), Doytch e Eren (2012), Ali, Fiess e MacDonald (2010), Walsh e Yu (2010), Golub (2009), Campos e Kinoshita (2003) e Resmini (2000).

Os fluxos de IED têm aumentado de forma acelerada a partir da década de 1990, bem como o crescente interesse das economias emergentes e em desenvolvimento em atrair uma fração maior do IED. As instituições são determinantes no estabelecimento de incentivos à atividade econômica e ao investimento. Ao selecionar um local para investir, a qualidade dos arranjos institucionais tem assumido uma importância cada vez maior na decisão na atração do IED. O ambiente institucional é definido pelo conjunto de regras políticas, sociais e legais que estabelecem as bases para a produção, troca e distribuição, bem como, as interações entre os indivíduos no ambiente social e econômico (NORTH, 1990). As instituições influenciam as atividades econômicas, por afetarem os custos de transação e produção das empresas. As instituições, ao protegerem e tornarem eficientes a realização dos contratos, diminuem os custos operacionais e de transação das empresas, melhorando as condições de geração de renda das atividades produtivas e gerando um ambiente seguro e propício para atrair investimentos externos diretos (BEVAN, ESTRIN e MEYER (2004); CHEN, WU e HU (2022)). Um bom ambiente de negócios pode reduzir o risco de confisco compulsório dos ativos dos investidores, promovendo o aumento do IED e do investimento privado regional (BLONIGEN, 2005). A boa qualidade do ambiente de negócios está associada a ações de simplificação e desburocratização dos procedimentos para aumentar o ciclo de vida das empresas (BANCO MUNDIAL, 2020). Países com bons indicadores em ambiente de negócios contribuem para a redução das incertezas e facilitam as condições de obtenção de financiamentos de longo prazo, aumentando a motivação e confiança dos investidores de longo prazo (MA et al. (2020)).

Os determinantes institucionais do IED em nível agregado têm sido estudados de forma relativamente mais ampla na literatura, havendo ainda muitas possibilidades de investigação da relação entre a qualidade dos arranjos institucionais na atração do IED em nível setorial. A fim de contribuir com a literatura que investiga a hipótese de que a qualidade dos arranjos institucionais, especificamente, do ambiente de negócios, é importante na atração de IED e que a influência das instituições no IED pode ser diferente em cada setor, buscou-se identificar o impacto dos fatores institucionais do ambiente de negócios na atração do IED setorial. Para isso, foram estimados modelos em painel, para uma amostra de 36 países membros da OCDE, de 2013 a 2019.

Inicialmente, é realizada uma revisão teórica sobre a qualidade institucional, o ambiente de negócios e o IED. Em seguida, faz-se uma revisão da literatura aplicada sobre a relação entre

o ambiente de negócios e o IED. Por último, os resultados, bem como, os modelos e suas especificações, são descritos e analisados.

2. Instituições, ambiente de negócios e IED

As instituições são as regras do jogo de uma sociedade ou, em definição mais formal, as instituições são restrições concebidas pelo homem que moldam a interação humana, incluindo as trocas econômicas, onde os agentes tomam decisões e operam transações econômicas em um ambiente de incerteza que geram custos transacionais. A importância da qualidade das instituições está na redução dos custos de transações e a geração de um ambiente seguro para a interação entre os agentes econômicos e, portanto, para o investimento. Da perspectiva da empresa multinacional, para se operar em um país estrangeiro é fundamental entender a configuração das relações de autonomia e dependência de valores culturais e institucionais do ambiente (NORTH, 1990).

A combinação do Paradigma Eclético de Dunning com o entendimento de Douglass North sobre a importância das instituições na atividade econômica tem fornecido uma ligação para um melhor entendimento do papel das instituições sobre a determinação dos fluxos e estoques de IED. O Paradigma Eclético de Dunning atribui às instituições um fator atrativo no que tange à busca de ativos estratégicos, busca de mercados e eficiência, através do ambiente de negócios (DUNNING, 1998). Os investidores estrangeiros veem as instituições como um aspecto importantes da vantagem de localização de um país anfitrião potencial. As instituições fazem parte dos “ativos criados” dos países, e sem dúvida, tornaram-se cada vez mais significativos em relação aos “ativos naturais” convencionais, como matéria-prima ou mão de obra de menor custo (NARULA e DUNNING, 2000). A qualidade institucional de um país determina a severidade dos impedimentos transacionais que surgem quando partes distintas estabelecem uma relação de produção e investimento, além de que as diferenças entre a qualidade das instituições representam vantagens comparativas entre as nações (LEVCHENCKO, 2004).

O IED tem sido importante fator de desenvolvimento das economias ao longo do tempo. As multinacionais podem prover transferências tecnológicas e facilitar o acesso a mercados internacionais, onde o ambiente de negócios é um ecossistema abrangente do ambiente externo enfrentado pelas empresas (OCDE, 2006). O ambiente de negócios é a condição objetiva que restringe o comportamento do investimento. Um país ou região com um bom ambiente de negócios pode não só atrair IED, mas expandir o investimento local regional (CHEN, WU e HU (2022)). O ambiente de negócios é o nome genérico atribuído às condições em um país ou região que determinam o ciclo de vidas das empresas. De forma geral, o ambiente de negócios diz respeito aos níveis de complexidade associados aos procedimentos de abertura e fechamento de empresas ou de recolhimento de tributos. A melhoria do ambiente de negócios está associada, portanto, a ações de simplificação e desburocratização destes procedimentos (BANCO MUNDIAL, 2020).

Os indicadores do ambiente de negócios têm sido identificados como fatores de atratividade de IED. Gani e Clemes (2015) encontram evidências de que economias onde o custo para abertura de empresa, o tempo necessário para resolução de insolvência, o tempo para construção de armazém e a fraqueza na aplicação dos direitos legais são indicadores de baixa pontuação, estes países precisam iniciar suas reformas para aumentarem seus fluxos de IED. Chen, Wu e Hu (2022), Contractor et al. (2020), Yushi e Borojo (2019), Bayraktar (2015), Jayasuriya (2011), Piwonski (2010) e Mottaleb e Kalirajan (2010), examinaram a relação entre o ambiente de negócios e IED em seus trabalhos e encontraram evidências que melhores indicadores de facilidade em fazer negócios tendem a atrair mais IED. O efeito da regulamentação tributária na estratégia das EMNs tem sido amplamente discutido na literatura, altas taxas de impostos e a administração tributária desestimulam o investimento. Segundo a UNCTAD (2006), ocasionalmente empresas estrangeiras podem estar sujeitas a maiores impostos e encargos que as empresas nacionais. Há evidências de que para o subconjunto de

nações que assinaram tratados fiscais, os fluxos de IED aumentaram posteriormente (BLONIGEN et al., 2004). A proteção ao emprego que abrange leis, regulamentações e contratos de trabalho, limita a capacidade do empregador de contratar e demitir trabalhadores e é um instrumento que permite aos países competirem por IED. Fato corroborado por vários estudos empíricos que relatam os efeitos significativos e negativos dos custos de mão de obra sobre o IED em diferentes (MA et al. (2020), RAMASAMY e YEUNG (2010), WALKENHOSRT (2004) e RESMINI (2000)).

2.2 Instituições e Investimento Externo Direto Setorial

Alguns trabalhos na literatura têm investigado como o impacto das instituições sobre o IED pode variar de acordo com o setor de recebimento, ainda que a maioria dos estudos empíricos sobre IED preocupam-se com os fluxos e estoques totais. A principal dificuldade neste tipo de estudo é a escassez de dados de fluxo e estoque de IED setorial de diversos países (ALI, FIESS e MACDONALD, 2010). Para Hecock e Jepsen (2014), qualquer desagregação dos dados por setor pode fornecer informações importantes sobre a dinâmica setorial. A dinâmica da variação intersetorial nos fluxos, estoque de IED e seus determinantes é muito importante, a fim de orientar políticas direcionadas ao desenvolvimento regional e setorial dos países. Evidências sugerem que os determinantes de IED variam de acordo com o setor da economia (WALSH e YU, 2010). Segundo Hecock e Jepsen (2014), há muitas razões convincentes de que os determinantes do IED no setor de mineração, por exemplo, são bastante distintos daqueles para o setor de serviços em turismo ou para manufatura.

Os determinantes do IED no setor florestal, de agricultura e de pesca são motivados pela busca de ativos estratégicos, tais como: recursos hídricos, terras, melhoria da eficiência tomando como vantagens o baixo custo de mão de obra ou a busca de novos mercados (HALLAM, 2011). Hecock e Jepsen (2014) justificam que os altos custos iniciais no setor primário, permanecem imóveis por um certo período, por exemplo, até a colheita e somente ao final os investidores recuperam seus investimentos e recebem os lucros. Neste sentido, o ambiente de negócios posto em risco por uma mudança repentina política ou jurídica é uma preocupação dos investidores. Spar (1999), Blanco, Ruiz e Sawyer (2015) e Ali, Fiess e Macdonald (2010) argumentam que o IED no setor primário pode não ser sensível à qualidade institucional no país receptor.

Asiedu (2002) encontra evidências de que o risco político não é significativo para explicar o IED no setor de petróleo, onde a alta rentabilidade pode compensar o risco de instabilidade política. Guidolin e La Ferrara (2007) e Kolstad e Wiig (2013) sugerem da mesma forma que as instituições ruins do país anfitrião, que permitem a corrupção, podem ser benéficas às EMNs, pois compartilham a renda com a elite política. A OCDE (2002) considera os arranjos institucionais, além das políticas e organizações ambientais, cruciais para o desenvolvimento do IED nestes setores extrativistas. Enquanto os governos têm responsabilidade primária de prover a estrutura institucional para os negócios, as EMNs devem implementar uma série de medidas para gerenciamento do meio ambiente e questões sociais decorrentes de suas operações.

Diversos trabalhos encontram evidências de que a atração do IED no setor de manufatura e de serviços é motivado pela qualidade dos arranjos institucionais. Carrillo (2002), ao investigar os fatores que influenciam o IED na indústria automobilística na América Latina, encontrou evidências que os investidores estrangeiros consideravam relevantes a estabilidade social e a escalada dos custos salariais. Paul e Jadhav (2019) em seu trabalho com países emergentes, concluíram que o ambiente de negócios não afeta significativamente o IED nos setores primários e terciário. No longo prazo, no entanto, os autores argumentam que para o desenvolvimento destes mercados e atração de IED nestes setores, seriam fundamentais reformas institucionais e de governança. Walsh e Yu (2010) encontram evidências que a independência do judiciário exerce impacto significativo no IED do setor de serviços, mas não no IED do setor primário.

3. Especificação de Dados e Método

Para investigar o impacto dos aspectos institucionais relacionados ao ambiente de negócios no IED setorial foi estimado um conjunto de modelos em dados de painel, em dois estágios, para 36 países membros da OCDE² de 2013 a 2019.

A escolha dos países membros da OCDE como amostra representativa deve-se à magnitude tanto dos fluxos como do estoque de IED. Segundo a UNCTAD (2020), os estoques de IED nos países membros da OCDE foram 79% e 68% do total de estoque global de IED em 1990 e 2019, respectivamente. É razoável a suposição que os maiores estoques de IED destes países estão prioritariamente associados à dimensão dos seus mercados, especialmente devido ao maior poder aquisitivo e à diversidade da estrutura de suas populações (CAMPOS e KINOSHITA, 2003). Outro fator que pode explicar os elevados níveis de IED neste grupo de países refere-se aos ganhos de eficiência nas operações das EMNs, reflexo da estabilidade política da maioria dos países membros da OCDE e homogeneidade das estruturas de demanda e oferta que favorece uma maior distribuição espacial das plantas das empresas (ALVES, 2005).

As variáveis dependentes referem-se ao IED setorial, mais especificamente, às posições do estoque interno de investimento externo direto, sendo AGR (IED nos setores de agricultura, silvicultura e pesca), MIN (IED setores de mineração, petróleo e gás), MAN (IED no setor de manufatura) e CSR (IED nos setores de comércio e serviços). A base de dados para o IED desagregado por setores produtivos é a disponibilizada pela OCDE.

Para a qualidade do ambiente de negócios, foram escolhidas quatro variáveis do “The Global Innovation Index (GII)”. A primeira variável é o “ambiente de negócios” (AMBN), composta pela facilidade para abrir uma empresa, facilidade na resolução de insolvência e facilidade no pagamento de impostos. A segunda variável, a “facilidade na abertura de empresa” (FABER), refere-se ao tempo dispendido para abertura, os procedimentos, os custos e a necessidade de capital para se começar um negócio. A terceira variável, a “facilidade no pagamento de impostos” (FIMP), reflete o número de horas gastas para se preencher as declarações e pagar os impostos, o número de semanas para receber a devolução do imposto de renda e o percentual de impostos sobre o lucro. A quarta variável é o “custo de demissão” (CSTOD), referente à flexibilidade do mercado trabalho e aos custos de demissão dos trabalhadores.

Além das variáveis institucionais, a atração do IED de cada setor é motivada por outros fatores, considerados nos modelos como variáveis de controle. As variáveis de controle escolhidas para o ambiente macroeconômico foram a razão PIB agricultura e PIB total (PROD), a razão exportações e PIB total (EXP), a razão exportações de produtos tecnológicos e exportações totais (EXPT), a razão receita fiscal/ PIB total (TAX) e a razão crédito setor privado/ PIB total (CRED), selecionadas no banco de dados do Banco Mundial - World Bank Data. Os controles referentes à qualidade da infraestrutura local (infraestrutura (INFR)), à qualidade do capital humano (razão gastos em P&D e PIB total (PESQ), à razão gastos em educação e PIB (EDUC)) e à sofisticação de mercado (leis de proteção ao crédito (PCRED)) foram obtidas do “The Global Innovation Index (GII)”.

A literatura que estuda a influência dos arranjos institucionais no desenvolvimento e investimento nos países utiliza, em sua maioria, variáveis instrumentais para controlar a endogeneidade das variáveis institucionais. A literatura busca nas características culturais, na história e na geografia as fontes exógenas de variação das instituições. Conforme Acemoglu, Johnson e Robinson (2001), a religião representa o sistema de valores e crenças das sociedades, bem como, a forma de colonização e as etnias que formam os países, refletindo o desenvolvimento histórico, cultura e institucional do país. Hall e Charles (1999) usaram como variáveis instrumentais o idioma e a origem do colonizador do país, pela transferência do colonizador para a colônia de algumas das suas principais instituições, como a religião e a lei, que por sua vez, influenciaram o desenvolvimento do país. La Porta et al. (1999) e Chong e

² Os países estão apresentados no Apêndice.

Zanfrolin (2000) encontraram evidências da relevância dos sistemas jurídicos, de origem socialistas, inglês, francês, alemão e escandinavo, e o desempenho dos governos.

Nos modelos estimados neste trabalho, as variáveis instrumentais utilizadas captam aspectos da cultura, da religião, da geografia e do sistema legal nos arranjos institucionais do ambiente de negócios dos países. O primeiro instrumento é a “distância euclidiana da religião” (DREL), utilizado em Gorodnichenko e Roland (2011), Pereira, Pozzobon e Balestrin (2014), Pereira, Pozzobon e Stampe (2015) e De Borba e Pereira (2020). A segunda variável “religião majoritária” (RMAJ) considera o percentual de participação da religião predominante no país em relação ao total de outras religiões presentes no mesmo país. Ambas as variáveis fornecidas pelo banco de dados “Pew Research Center: Religion & Public Life – 2012”. O terceiro grupo de variáveis instrumentais refere-se à “origem do sistema legal”: sistema legal francês (LEGFR), germânico (LEGGE), escandinavo (LEGES), socialista (LEGSO) e inglês (LEGIN), o banco de dados foi obtido em La Porta et al. (1999). O quarto conjunto foi o “continente” onde os países estão localizados, Europa (EUR), América Latina (AMLAT), Ásia (ASIA) e Oceania (OCEAN). No conjunto de instrumentos também foram considerados as variáveis de controle dos modelos.

Para cada setor (AGR, MIN, MAN e CSR), foram criados modelos distintos para cada variável do ambiente de negócios. As equações de (1) a (7) representam os modelos estimados para a análise de dados em painel com estimadores de efeitos aleatórios:

$$AGR_{it} = \beta_1 + \beta_2 FABER_{it} + \beta Xa_{it} + u_{it}, \quad (1)$$

$$AGR_{it} = \gamma_1 + \gamma_2 FIMP_{it} + \gamma Xb_{it} + u_{it}, \quad (2)$$

$$MIN_{it} = \delta_1 + \delta_2 AMBN_{it} + \delta Xc_{it} + u_{it}, \quad (3)$$

$$MIN_{it} = \vartheta_1 + \vartheta_2 FABER_{it} + \vartheta Xd_{it} + u_{it}, \quad (4)$$

$$MIN_{it} = \sigma_1 + \sigma_2 FIMP_{it} + \sigma Xe_{it} + u_{it}, \quad (5)$$

$$MAN_{it} = \varphi_1 + \varphi_2 AMBN_{it} + \varphi Xf_{it} + u_{it}, \quad (6)$$

$$CSR_{it} = \mu_1 + \mu_2 CSTOD_{it} + \mu Xg_{it} + u_{it}, \quad (7)$$

onde AGR_{it} , MIN_{it} , MAN_{it} e CSR_{it} , são as variáveis dependentes, representado o IED setorial em cada modelo e $FABER_{it}$, $FIMP_{it}$, $AMBN_{it}$ e $CSTOD_{it}$ são as variáveis institucionais de ambiente de negócios. Os termos u_{it} são erros compostos estimados por efeitos aleatórios e os componentes das matrizes Xa_{it} , Xb_{it} , Xc_{it} , Xd_{it} , Xe_{it} , Xf_{it} e Xg_{it} são formadas pelas variáveis de controle para cada modelo.

Os modelos de mínimos quadrados em dois estágios (MQ2E) são apresentados pela equação de primeiro estágio:

$$INST_{it} = \theta_1 + \theta_2 W_i + \theta_3 Z_{it} + v_{it}, \quad (8)$$

onde $INST_{it}$ representa a variável institucional utilizada em cada modelo, o componente W_i é a matriz composta pelas variáveis instrumentais referentes à religião, ao continente e ao sistema legal, Z_{it} representa a matriz de variáveis de controle para cada modelo e v_{it} é termo de erros aleatórios. As variáveis instrumentais W_i são fixas no tempo, sendo assim, o estimador de Efeitos Fixos não pode ser aplicado em MQ2E, sendo aplicado o de Efeitos Aleatórios.

O teste de Sobreidentificação de Sargan-Hansen (Hansen (1982)) para os instrumentos considera como hipótese nula (H_0) que os instrumentos são exógenos. O teste tem distribuição chi-quadrado com o número de graus de liberdade determinado pelo número de instrumentos menos o número de variáveis endógenas.

4. Resultados e Discussão

Na tabela 1 são apresentados os principais resultados dos modelos regredidos, equações (1) a (7), utilizando variáveis instrumentais através do método Mínimos Quadrados de dois Estágios, com estimador Efeitos Aleatórios, utilizando o procedimento de Balestra e Varadharajan - Krishnakumar (1987), pelo software STATA 15.0.

Tabela 1 - Principais resultados dos modelos de MQ2E para o IED do Setorial

	Modelo 1 AGR	Modelo 2 AGR	Modelo 3 MIN	Modelo 4 MIN	Modelo 5 MIN	Modelo 6 MAN	Modelo 7 CSR
AMBN			4,4439* [1,5691]			13,8308** [6,9866]	
FABER	0,2078** [0,1035]			11,3639*** [6,3850]			
FIMP		0,1822*** [0,1075]			3,6971** [1,7265]		
CSTOD							21,7823** [8,5056]
Controles	EXPT EDU	EXP INFR	TAX PESQ	TAX EDU	TAX PCRED	EXP CRED	PROD PCRED
N. países	33	33	33	33	33	36	36
n. observ.	196	152	195	185	157	233	224
Teste Sargan Hansen	0,1974	0,5721	0,1146	0,3477	0,0798	0,1213	0,4479

Variáveis instrumentalizadas: AMBN, FABER e FIMP

Instrumentos: DREL, RMAJ, LEGFRE, LEGGE, LEGES, LEGSO, LEGIN, EUR, AMLAT, ASIA, OCEAN, EXP, EXPT, TAX, PROD, EDU, PESQ, INFR E PCRED.

Notas: Níveis de significância: *Valor $p < 0,01$; ** Valor $p < 0,05$; *** Valor $p < 0,10$. Desvios padrão entre colchetes abaixo de cada coeficiente. Para os testes de Sargan-Hansen são apresentados os p-valores.

As variáveis institucionais do ambiente de negócios (AMBN), facilidade na abertura de empresas (FABER), facilidade de pagamento de impostos (FIMP) e custo de demissão (CSTOD) se relacionaram de forma positiva e significativa com o IED, em diferentes setores. Os instrumentos foram considerados válidos de acordo com o teste de Sargan-Hansen em todos os modelos.

Com relação ao setor AGR (IED nos setores de agricultura, silvicultura e pesca), apresentados nos modelos 1 e 2, as variáveis institucionais do ambiente de negócios, FABER e FIMP, foram positivas e significativas na atração do IED dos setores, reforçando o encontrado em outros trabalhos sobre a relevância das instituições na atração do IED no setor primário. Mats e Söderholm (2002) apontam que aspectos institucionais foram os principais limitadores de IED no setor florestal russo. Doytch e Eren (2012) encontraram um impacto positivo do ambiente regulatório sobre o IED de agricultura. Hecock e Jepsen (2014) encontram evidências de que a qualidade regulatória, com destaque a proteção dos direitos de propriedade, são determinantes positivos de IED no setor primário.

No setor de mineração (MIN), modelos 3, 4 e 5, AMBN, FABER e FIMP foram significativas e positivas na atração de IED, corroborando com os resultados encontrados em outros trabalhos sobre a relevância das instituições para a atração do IED no setor. Em DESBORDES e VERARDI (2017), por exemplo, países democráticos reduzem as incertezas aos investidores em especial neste setor, caracterizado por grandes custos irrecuperáveis. No sentido contrário aos resultados

encontrados Kolstad e Wiig (2013), Asiedu (2012) e Guidolin e Ferrara (2007) obtiveram evidências de qualidade institucional ruim, seja por atravessarem um período de guerra, possuírem índices elevados de corrupção ou alto risco político, atraem os investidores estrangeiros da indústria extrativista.

Campos e Kinoshita (2003), Ali, Fies e Macdonald (2011), Doytch e Eren (2012) e Resmini (2000) encontraram evidências de que a qualidade institucional exerce um impacto significativo sobre o setor secundário. Nos resultados obtidos para o setor de manufatura (MAN), modelo 6, a variável ambiente de negócios (AMBN) exerceu uma influência significativa e positiva sobre a atração do IED no setor.

No modelo 07, para o setor de comércio e serviços (CSR), o impacto do custo de demissão (CSTOD) foi positivo e significativo para explicar a atração do IED. Os resultados encontrados corroboram as evidências de que os custos demissionais afetam a decisão de IED no setor de comércio e serviços por parte dos investidores, dado que são setores intensivos em mão de obra encontradas em Campos e Kinoshita (2003), Hodovic, Mehic e Agic (2010), Riedl (2010), Doytch e Eren (2012), Jeong (2014), Merz e Michael (2017) e Kafait (2018). Portanto, países com mercados de trabalho mais flexíveis são preferidos pelos investidores por reduzirem o custo de seus negócios e produtos.

As evidências obtidas sinalizam que os indicadores de qualidade do ambiente de negócios exercem influência positiva na atração do IED em todos os setores. Considerando os indicadores de qualidade do ambiente de negócios utilizados em cada modelo, o impacto sobre a atração do IED por setor foi maior, em ordem decrescente, para o setor terciário (comércio e serviços), para o setor secundário (manufatura) e para o setor primário (mineração, petróleo e gás e agricultura, silvicultura e pesca).

Considerações Finais

O investimento externo direto tem sido importante fator de crescimento econômico. Existe uma firme convicção entre os formuladores de políticas de que o aumento sustentado nos fluxos de IED é fundamental para impulsionar a produtividade, o emprego, o capital, o desenvolvimento de projetos de infraestrutura e adicionalmente promover a introdução de novas tecnológicas e o transbordamento de tecnologia à outras indústrias.

As teorias sobre IED tiveram início nos anos 60, quando se iniciaram os estudos a respeito das razões pelas quais as empresas multinacionais se internacionalizam. O Paradigma Eclético de Dunning atribui às instituições um fator atrativo no que tange à busca de ativos estratégicos através do ambiente de negócios. Para North (1990), as instituições reduzem as incertezas e os custos de transação, estabelecendo incentivos à atividade econômica em geral e para o investimento em particular. A qualidade dos arranjos institucionais como determinante de IED tem sido visto como um fator importante de decisão nas últimas três décadas, onde a literatura aplicada tem revelado a existência de uma relação positiva entre as instituições e IED. O bom ambiente de negócios pode reduzir incertezas de mercado, os custos de transação e o risco de confisco de ativos, além de promover o crédito de longo prazo.

Neste trabalho, investigou-se o impacto do ambiente de negócios sobre a atratividade de IED em diferentes setores econômicos, para 36 países membros da OCDE, de 2013 a 2019. Para tal foram estimados sete modelos em painel, em dois estágios, utilizando variáveis instrumentais relacionadas à cultura, religião, geografia e sistema legal. Os resultados encontrados corroboram com as evidências de outros trabalhos da literatura de que a qualidade institucional, em especial do ambiente de negócios, exerce uma influência positiva e significativa na determinação dos estoques de IED e que este impacto tem sido apontado como diferente para cada setor.

No setor de agricultura, silvicultura e pesca (AGR) a “facilidade na abertura de empresas” e “facilidade de pagamento de impostos” foram significativas para explicar o IED o setor, onde o impacto da facilidade na abertura de empresas foi maior. No setor de mineração, petróleo e gás

(MIN), o “ambiente de negócios”, “facilidade abertura de empresas” e “facilidade de pagamento de impostos” foram significativos, com maior impacto para a “facilidade abertura de empresas”. Para o setor de manufatura (MAN) e setor de comércio e serviços (CSR) foram significativos os coeficientes de “ambiente de negócios” e “custos de demissão”, respectivamente. Considerando os indicadores de qualidade do ambiente de negócios utilizados em cada modelo, o impacto sobre a atração do IED por setor foi maior, em ordem decrescente, para o setor terciário (comércio e serviços), para o setor secundário (manufatura) e para o setor primário (mineração, petróleo e gás e agricultura, silvicultura e pesca).

As investigações sobre a importância dos arranjos institucionais sobre a atração do IED são importantes para contribuir com evidências para a formulação de políticas econômicas de estímulo ao investimento nos países. O impacto das instituições no IED setorial apresenta grandes possibilidades de desenvolvimento de estudos. Uma sugestão para trabalhos futuros seria verificar o impacto das instituições em setores mais desagregados e, adicionalmente, em uma amostra de países com diferentes configurações políticas e graus de desenvolvimento, considerando, além do ambiente de negócios, outros aspectos institucionais.

Apêndice – Países da Amostras

Alemanha	Eslováquia	Irlanda	Nova Zelândia
Áustria	Eslovênia	Islândia	Países Baixos
Austrália	Espanha	Israel	Polônia
Bélgica	Estados Unidos	Itália	Portugal
Canadá	Estônia	Japão	Reino Unido
Chile	França	Letônia	República Checa
Colômbia	Finlândia	Lituânia	Suécia
Coréia do Sul	Grécia	Luxemburgo	Suíça
Dinamarca	Hungria	Noruega	Turquia

Referências

ACEMOGLU, Daron; JOHNSON, Simon; ROBINSON, James A. The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation. **The American Economic Review**, Nashville, vol. 91, no. 5, p. 1369–1401, 2001.

ALI, Fathi A.; FIESS, Norbert; MACDONALD, Ronald. Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment? **Open Economic Review**. v.21, p. 201–219, 2010.

ASIEDU, Elizabeth. On the Determinants of Foreign Investment to Developing Countries. **World Development**, Vol.30(1), p.107-119, 2002.

ALVES, Luis José de Britto. **Uma leitura acerca do fluxo de investimento estrangeiro direto para o Brasil no período de 1990/2003 à luz dos seus determinantes**. Dissertação de Mestrado – Universidade Federal de Pernambuco. CCSA. Economia, 2005.

BANCO MUNDIAL. **Doing Business 2020: Comparing Business Regulation in 190 Economies**. Washington, DC.

BAYRAKTAR, Nihal. Importance of Investment Climates for Inflows of Foreign Direct Investment in Developing Countries.

BALESTRA, Pietro; VARADHARAJAN-KRISHNAKUMAR, Jayalakshmi. Full information estimations of a system of simultaneous equations with error component structure. **Econometric Theory**, v. 3, n. 2, p. 223-246, 1987.

BEVAN, Alan; ESTRIN, Saul; MEYER, Klaus. Foreign Investment Location and Institutional Development in Transition Economies. **International Business Review**, Londres, v. 13, p. 43-64, 2004.

BLONIGEN, Bruce A. A review of the empirical literature on FDI determinants. **Atlantic economic journal**, v. 33, n. 4, p. 383-403, 2005.

BLONIGEN, Bruce A. et al. FDI in space: Spatial autoregressive relationships in foreign direct investment. **European economic review**, v. 51, n. 5, p. 1303-1325, 2007.

CAMPOS, Naro F.; KINOSHITA, Yuko. Why Does Fdi Go Where It Goes? New Evidence from The Transition Economies. **IMF Working Paper**, 2003.

CARRILLO, Jorge. NAFTA: The Process of Regional Integration of Motor Vehicle Production. In: Carrillo J., Lung Y., van Tulder R. (eds) **Cars, Carriers of Regionalism?** Palgrave Macmillan, London, 2002.

CONTRACTOR, Farok J. et al. How do country regulations and business environment impact foreign direct investment (FDI) inflows? **International Business Review**, v. 29, n. 2, p. 101640, 2020.

CORNELL UNIVERSITY, INSEAD, AND WIPO (2019). **The Global Innovation Index 2019: Creating Healthy Lives – The Future of Medical Innovation**. Ithaca, Fontainebleau, and Geneva, 2019.

CHEN, Hanhui; WU, Peijian; HU, Lijun. Study on the Relationship Between Business Environment Quality and Investment: Fuzzy-Set Qualitative Comparison Analysis (fsQCA) Based on the Increase of FDI and Private Investment. **Journal of Global Economy, Business and Finance (JGEBF)**, V. 4, Issue 4, p. 21-30, 2022.

DE BORBA, Eduardo Henrique; PEREIRA, Ana Paula Menezes. Political environment and attraction of foreign direct investment: an institutionalist approach. **Economics Bulletin**, v. 40, n. 1, p. 837-845, 2020.

DAUDE, Christian; STEIN, Ernesto. Institutions, Integration, and the location of Foreign Direct Investment. **IADB Research Department**. Santiago, 2001.

DOYTCH, Nadia; EREN, Mesut. Institutional Determinants of Sectoral FDI in Eastern European and Central Asian Countries: The Role of Investment Climate and Democracy, **Emerging Markets Finance and Trade**, 48:sup4, p. 14-32, 2012.

DUNNING, John H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *J Int Bus Stud* 29, p. 45–66, 1998.

GANI, Azmat; CLEMES, Michael D. Modeling the effect of the domestic business environment on services trade. **Economic Modelling**, v. 35, p. 297-304, 2013.

GOLUB, Stephen S. Openness to Foreign Direct Investment in Services: An International Comparative Analysis. **World Economy**, 32(8), p. 1245-1268, 2009.

GORODNICHENKO, Yuriy; ROLAND, Gerard. Individualism, innovation, and long-run growth. **Proceedings of the National Academy of Sciences**, v. 108, n. supplement_4, p. 21316-21319, 2011.

GUIDOLIN, Massimo; LA FERRARA, Eliana. Diamonds Are Forever, Wars Are Not: Is Conflict Bad for Private Firms? **The American Economic Review**, vol. 97, no. 5, p. 1978–1993, 2007.

HALL, Robert E.; CHARLES, I. Jones. Why Do Some Countries Produce So Much More Output Per Worker Than Others? **The Quarterly Journal of Economics**, vol. 114, no. 1, p. 83–116, 1999.

- HALLAM, David. International investment in developing country agriculture—issues and challenges. **Food Sec.** 3, p. 91–98, 2011.
- HECOCK, R. Douglas; JEPSEN, Eric M. The Political Economy of FDI in Latin America 1986–2006: A Sector-Specific Approach. **Studies in Comparative International Development**, 49(4), p. 426-447, 2014.
- HODOVIC, Vesna Babic; MEHIC, Eldin; AGIC, Emir. Do FDI Patterns Differ Between Manufacturing and Service Sector in CEE Countries. **Journal of US-China Public Administration**, ISSN: 1548-6591, p. 11-25, 2010
- JAYASURIYA, Dinuk. Improvements in the World Bank’s Ease of Doing Business Rankings: Do They Translate into Greater Foreign Direct Investment inflows. **World Bank Policy Research Working Paper** n. 5787, 2011.
- JEONG, Hyung-Gon. The Determinants of Foreign Direct Investment in the Business Services Industry. **International Economic Journal**, 28:3, p. 475-495, 2014.
- KOLSTAD, Ivar; WIIG, Arne. Digging in the dirt? Extractive industry FDI and corruption. **Economics of Governance**, 14(4), p. 1-15, 2013
- LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei; VISHNY, Robert. The quality of government. **Journal of Law, Economics, and Organization**, 15(1), p. 222-279, 1999.
- _____. The Economic Consequences of Legal Origins. **Journal of Economic Literature** 46 (2): p. 285-332, 1999.
- LEVCHENKO, Andrei A. Institutional Quality and International Trade. **IMF Working Paper**, 2004.
- MA, Sheng et al. Chinese industrial outward FDI location choice in ASEAN countries. **Sustainability**, v. 12, n. 2, p. 674, 2020.
- MATS, Nilsson; SÖDERHOLM, Patrik. Foreign direct investment and institutional obstacles: The case of Russian forestry. **Natural Resources Forum**, 26(4), p.302-313, 2002
- MERZ, Julia; OVERESCH, MICHAEL; Wamser, Georg. The location of financial sector FDI: Tax and regulation policy. **Journal of Banking & Finance**, 78(C), p.14-26, 2017.
- MOTTALEB, Khondoker Abdul; KALIRAJAN, Kaliappa. Determinants of foreign direct investment in developing countries: A comparative analysis. **Margin: The Journal of Applied Economic Research**, v. 4, n. 4, p. 369-404, 2010.
- NARULA, Rajneesh, DUNNING, John H. Industrial Development, Globalization and Multinational Enterprises: New Realities for Developing Countries. **Oxford Development Studies**, Oxford, v. 28, p.141-167, 2000
- NORTH, Douglass C. Institutions, Institutional Change and Economic Performance. **Cambridge University Press**. Cambridge, 1990
- _____. Institutions. **Journal of Economic Perspectives**. Winter, v. 5, n. 1, p. 97-112, 1991.
- PAUL, Justin; JADHAV, Pravin, Institutional determinants of foreign direct investment inflows: evidence from emerging markets. **International Journal of Emerging Markets**, Vol. 15 No. 2, p. 245-261, 2019.
- PEREIRA, Ana Paula Menezes; POZZOBON, Fernando; BALESTRIN, João Henrique Cizeski. Instituições e Inovação: uma análise entre países no período de 2006 a 2013. **Textos de Economia**, v. 17, n. 1, p. 37-55, 2014.
- PEREIRA, Ana Paula Menezes; POZZOBON, Fernando; STAMPE, Marianne Zwilling. Geração de conhecimento e instituições: uma aplicação com modelos de painel. **Revista Brasileira de Economia de Empresas/Brazilian Journal of Business Economics**, v. 15, n. 1, 2015.

PIWONSKI, Katherine. **Does the 'Ease of Doing Business' In a Country Influence its Foreign Direct Investment Inflows?** Dissertation - *Bryant University*, 2010.

RAMASAMY, Bala; YEUNG, Matthew. The Determinants of Foreign Direct Investment in Services. **World Economy**, 33(4), p. 573-596, 2010.

RESMINI, Laura. The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs: New evidence from sectoral patterns. **Economics of Transition**, 8(3), p. 665-689, 2000.

RIEDL, Aleksandra. Location factors of FDI and the growing services economy. **Economics of Transition**, 18(4), p. 741-761, 2010.

HANSEN, Lars Peter. Large sample properties of generalized method of moments estimators. **Econometrica: Journal of the econometric society**, p. 1029-1054, 1982.

SPAR, Debora. Foreign Investment and Human Rights. **Challenge (White Plains)**, 42(1), p. 55-80, 1999.

THE ORGANISATION FOR ECONOMIC CO-OPERATION AND DEVELOPMENT (OECD). **Foreign Direct Investment and The Environment Lessons from The Mining Sector**, 2002.

_____. **Policy Framework for Investment: A Review of Good Practices**, OECD Publishing, Paris, 2006.

_____. **OECD.Stat, OECD International direct investment database.** <https://stats.oecd.org/index.aspx?r=486437>.

UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT (UNCTAD). **Measuring Restrictions on FDI in Services in Developing Countries and Transition Economies**, 2006.

_____. **World Investment Report 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development**, 2009.

_____. **World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic – Key Messages and Overview**, 2020.

WALKENHORST, Peter. Economic Transition and the Sectoral Patterns of Foreign Direct Investment, **Emerging Markets Finance and Trade**, 40: 2, p. 5-26, 2004.

WALSH, James P.; YU, Jiangyan, Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. **IMF Working Paper No. 10/187**, 2010

YUSHI, Jiang; BOROJO, Dinkneh G. The impacts of institutional quality and infrastructure on overall and intra-Africa trade. **Economics: The Open-Access, Open-Assessment E-Journal**, 13 (2019-10): p. 1–34, 2019.