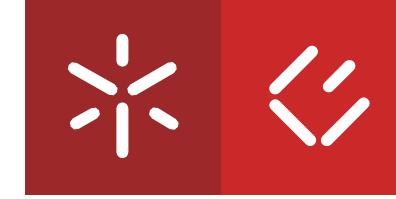




**Os Determinantes do Investimento
Direto Estrangeiro na Turquia**

Rui Pedro Bastos Fernandes

UMinho | 2021



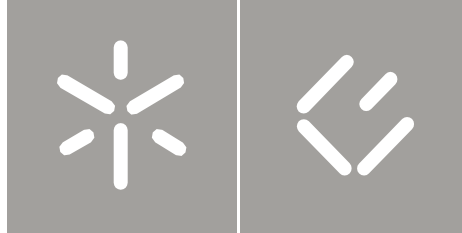
Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Rui Pedro Bastos Fernandes

**Os Determinantes do Investimento
Direto Estrangeiro na Turquia**

julho de 2021



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Rui Pedro Bastos Fernandes

**Os Determinantes do Investimento
Direto Estrangeiro na Turquia**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Economia Industrial e da Empresa

Trabalho efetuado sob a orientação do

Professor Doutor Jorge Cerdeira

Braga, Julho de 2021

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada.

Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.

Licença concebida aos utilizadores deste trabalho



Atribuição-NãoComercial-SemDerivações
CC BY-NC-ND

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Agradecimentos

A elaboração do presente trabalho teve um enorme impacto no crescimento do meu conhecimento e espírito crítico, contribuindo para a minha evolução pessoal e profissional. No entanto, este não teria chegado a bom fim sem o apoio, incentivo e participação esclarecida e fundamental de algumas pessoas. Assim, cabe-me enunciar o apoio mais relevante das pessoas que estiveram presentes durante esta fase.

Em primeiro lugar ao Professor Doutor Jorge Cerdeira pela sua disponibilidade em orientar este trabalho e por todo o conhecimento transmitido ao longo do meu percurso académico. Saliento ainda, a inspiração para evoluir ao nível desta área de estudo, a sua paciência, o acompanhamento ao longo de todas as etapas, as sugestões feitas ao longo dos vários capítulos e as palavras de incentivo.

Aos meus amigos pelo apoio e incentivo durante esta longa etapa, fundamentais para aumentar o ânimo para a conclusão deste estudo.

À minha família por todo apoio prestado durante a minha formação, tal como pela sua compreensão, paciência, incentivo e sugestões.

“A dúvida é o princípio da sabedoria”

Aristóteles

DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho acadêmico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.

Resumo

O IDE (Investimento Direto Estrangeiro) tem-se revelado um fator crucial para o desenvolvimento das economias. Com o reconhecimento das suas vantagens, tem-se observado, por parte dos governos, uma crescente tentativa para atrair IDE. Neste sentido, considerando o potencial efeito positivo do IDE sobre as economias em desenvolvimento foram, nesta dissertação, analisados os principais determinantes deste tipo de investimento na Turquia.

Assim, neste trabalho, foram analisados alguns fatores que a literatura reconhece como passíveis de afetar o IDE e procurou-se elencar quais as vantagens e os potenciais constrangimentos desses investimentos na Turquia. Deste modo, considerada a literatura existente sobre o tópico, foi elaborado um modelo de regressão linear considerando várias variáveis determinantes do IDE, como a dimensão da empresa, exportações, financiamento, política, escolaridade, impostos, experiência dos gestores, localização, corrupção e energia, e cujos dados – relativos aos anos de 2008 e 2013 - foram obtidos através da base de dados Enterprise Surveys do Banco Mundial.

Dos resultados obtidos nesta análise foi possível retirar algumas ilações sobre as várias vantagens do investimento na Turquia, advindas da sua localização, dimensão do seu mercado, acordos comerciais e mudanças legislativas que o país tem implementado para atrair IDE. Além disso, a análise estatística demonstrou que fatores como instabilidade política, corrupção e até os impostos não se mostram significativos sobre o IDE na Turquia. Por outro lado, como constrangimentos ao IDE na Turquia, foi observada a dificuldade na obtenção de financiamento e na disponibilidade de recursos (energia).

Palavras-chave: Constrangimentos, Determinantes do IDE, IDE, Turquia, Vantagens

The Determinants of Foreign Direct Investment in Turkey

Abstract

The FDI (Foreign Direct Investment) has proven to be a crucial factor for the development of economies. With the recognition of its advantages, there has been an increasing attempt by governments to attract FDI. In this sense, considering the positive potentials of FDI over developing economies, were analyzed in this dissertation the main determinants of this type of investment in Turkey.

Thus, in this work, we analyzed some factors that the literature recognizes as likely to affect FDI, trying to list the main advantages and potential constraints to these investments in Turkey. Furthermore, considering the existing literature on the topic, it was developed a linear regression model, based on variables recognized as FDI determinants (described later in table 1), whose data were obtained through the World Bank's Enterprise Surveys database, related to the years 2008 and 2013.

From the results obtained in this analysis, it was possible to draw some conclusions about the various advantages from investments in Turkey, arising from its location, market size, trade agreements and legislative changes that the country has implemented to attract FDI. In addition, the statistical analysis has shown that factors such as political instability, corruption and, at some degree, taxes are not significant on FDI in Turkey. On the other hand, as constraints to FDI in Turkey, it was noted the difficulty in obtaining financing and access to resources (energy).

Keywords: Advantages, Constrains, FDI, FDI determinants, Turkey

Índice

1. Introdução	9
2. Turquia	12
2.1 IDE e a Turquia	13
2.2 Motivações para investir na Turquia	15
3. Revisão de literatura	19
3.1 Teorias explicativas do IDE	20
3.2 Variáveis determinantes do IDE	25
4. Estudo Empírico	30
4.1 Variáveis incluídas na análise	31
4.2 Estatísticas descritivas	34
4.3 Modelo e Hipóteses de Investigação	36
4.4 Método de estimação	37
4.5 Análise de resultados	39
5. Conclusão	43
6. Referências	46
7. Anexo A	53
8. Anexo B	56

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Descrição das Variáveis.....	33
Tabela 2 - Estatística descritiva.....	34
Tabela 3 - Modelo de regressão Linear.....	39
Tabela 4 - Modelo de regressão linear com a adição da variável regulamentações.....	53
Tabela 5 - Modelo de regressão linear (com a utilização da variável Bancos).....	54
Tabela 6 - Correlação das variáveis explicativas com o IDE.....	56

1. Introdução

As últimas décadas têm sido marcadas pela globalização, que tem condicionado a atuação das empresas e o comportamento dos consumidores. Deste modo, as empresas começam a alargar o seu campo de atuação procurando integrar-se em novos mercados, nomeadamente os mercados em expansão e/ou de crescimento rápido.

Os países em desenvolvimento despertaram a atenção mundial, uma vez que atravessaram períodos de elevado crescimento e assumiram um papel cada vez mais relevante no comércio, produção e investimento mundiais, sendo alvo de estudo por vários investigadores. Considerando a crescente importância das economias em desenvolvimento no comércio internacional, as empresas multinacionais começaram a estudar as vantagens e possíveis obstáculos da sua integração nestes novos mercados. Desta forma, ao longo dos últimos anos, tem-se observado um interesse, por parte das empresas internacionais, em investir em economias em expansão (IMF, 2014).

A literatura económica sugere que o IDE (Investimento Direto Estrangeiro) pode ser um instrumento importantíssimo para o crescimento e desenvolvimento das economias. Segundo a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE, 2013), o IDE não só promove a transferência de know-how e tecnologia, como também contribui para a criação de mercados mais competitivos. Além disso, é um meio que permite às empresas um melhor acesso a redes de comércio internacional. Perante os benefícios provenientes deste tipo de investimentos, os governos têm procurado ser alvos recetores de investimento estrangeiro, adotando medidas atrativas para os investidores estrangeiros.

Até ao início do século XXI os fluxos de IDE estavam, maioritariamente, concentrados em grandes potências económicas como os Estados Unidos, Japão e países europeus (UNCTAD, 2013). No entanto, foi observado que, com o crescimento das economias em desenvolvimento, os fluxos de IDE têm aumentado a um ritmo superior nas economias em desenvolvimento comparativamente aos países desenvolvidos (UNCTAD, 2013), sendo que já em meados dos anos 90 os países em desenvolvimento já eram os recetores de 40% do capital proveniente de fluxos de IDE. Para perceber a dimensão deste aumento, podemos salientar que, entre o final dos anos 80 e início dos anos 90, as

entradas anuais médias de fluxos de IDE nestas economias mais que duplicou. Apesar de, na generalidade, as economias em desenvolvimento serem um foco de atratividade para o IDE, Jun e Singh (1996, p.68) observaram que, entre economias em desenvolvimento, as que possuem rendimentos médios mais elevados são mais bem-sucedidas a atrair IDE do que as com rendimentos médios mais baixos.

As mudanças referentes à captação de fluxos de IDE tornaram-se mais visíveis a partir de 2012 quando, segundo o World Investment Report (UNCTAD, 2013), os países em desenvolvimento passaram a liderar a captação de fluxos de IDE, ultrapassando os países desenvolvidos que até então eram os maiores recetores de fluxos de IDE.

A Turquia tem, nas últimas décadas, chamado a atenção dos investidores estrangeiros devido a algumas das suas características, como são exemplo, a sua dimensão (geográfica e populacional) e a sua localização. Assim, nesta dissertação temos como principal objetivo analisar os fatores determinantes do investimento e os fatores que tornam a Turquia uma economia atrativa para o investimento direto estrangeiro (IDE). Sendo a Turquia um país em desenvolvimento que impõe algumas restrições ao comércio internacional, é importante observar de que forma as potenciais barreiras e, por outro lado, potenciais benefícios afetam a decisão das empresas em investir no país.

Deste modo, o objetivo primordial desta dissertação é identificar e analisar os principais determinantes do investimento direto estrangeiro (IDE) na Turquia. Especificamente, esta investigação centra-se na determinação das potenciais barreiras e dos fatores de atratividade existentes no país para o recebimento de IDE.

Assim, esta dissertação deverá dar resposta às seguintes questões de investigação:

- Quais são as características inerentes ao mercado turco que o tornam atrativo para o recebimento de investimento direto estrangeiro?

- Quais os principais fatores que influenciam o investimento direto estrangeiro na Turquia?

Com o intuito de responder a estas duas questões, será desenvolvida uma análise teórica que evidencie algumas das características justificativas da crescente importância da Turquia para as empresas estrangeiras e elaborado um modelo econométrico baseado em alguns fatores referidos na literatura como determinantes do IDE. Para a elaboração

deste modelo, vai ser utilizada a base de dados Enterprise Surveys, do Banco Mundial. O objetivo deste modelo será o de analisar empiricamente quais os fatores determinantes do investimento direto estrangeiro (IDE) na Turquia e quais os possíveis obstáculos com a qual as empresas que pretendem entrar no mercado turco se deparam.

2. Turquia

A Turquia é um país que nas últimas décadas tem chamado a atenção da comunidade internacional como potencial alvo para o investimento. O território turco faz fronteira a Este com o continente asiático, a Oeste com o continente europeu e a Sul com diversos países árabes (como o Irão, Iraque e Síria) o que faz com o que o país possua uma localização muito atrativa para o investimento estrangeiro. Tendo isto em consideração, a privilegiada localização da Turquia pode ser um fator crucial para os investidores estrangeiros que desejam aumentar a sua presença nos mercados internacionais.

A economia turca é baseada, na sua maioria, em 3 setores. O primeiro é o setor dos serviços que é responsável por quase 40% dos empregos no país. Os outros dois setores são a agricultura/comércio e a indústria (manufaturação), onde ambos possuem valores superiores a 20% no que respeita ao número de empregos no país. Observando a evolução destes setores, repara-se que, nos últimos anos houve uma diminuição no setor da agricultura e um aumento consistente nos setores de produção(indústria) (Turkish Statistical Institute, 2020).

Além do fator localização, referido em cima, existem na Turquia outros fatores que motivam os investidores estrangeiros a analisar uma possível ingressão no mercado turco. O aumento populacional do país, atualmente com cerca de 84 milhões (World Bank, 2020) de habitantes, demonstra uma enorme disponibilidade de mão-de-obra no país. Além disso, e apesar da Turquia não pertencer à União Europeia (UE), desde 1995 que o país tem um acordo de união aduaneira com a UE, o que lhe garante acesso facilitado ao mercado europeu. Não obstante, a Turquia possui alargados laços comerciais com as outras grandes economias, nomeadamente com a China, Estados Unidos da América (EUA) e com a Rússia. A título de exemplo, podemos analisar as importações feitas no país, onde podemos observar a importância destas economias para a Turquia (nos últimos anos, cerca de 30% das importações do país provinham de países asiáticos e quase 10% dos EUA, segundo o Turkish Statistical Institute, 2020).

As vantagens para os investidores estrangeiros aparentemente são elevadas, no entanto existem algumas variáveis que podem dificultar a realização de investimentos no país por parte das empresas internacionais. Destas podemos salientar a instabilidade

política, o elevado grau de protecionismo do mercado nacional (nomeadamente nos setores mais débeis) e os níveis de corrupção.

2.1 IDE e a Turquia

O aumento do investimento direto estrangeiro (IDE) nos países em desenvolvimento tornou-se possível graças à adoção e reestruturação das políticas existentes nestes países para políticas mais liberais. Em 1994, foi observado que, em 49 países em desenvolvimento, a maioria das alterações legislativas relativas ao investimento estrangeiro foram realizadas no sentido de tornar as suas políticas mais liberais (UNCTAD, 1995). A Turquia é um dos países que tem, ao longo dos anos, feito grandes alterações à sua legislação referente ao comércio e investimento. As novas políticas governamentais, que foram implementadas desde os anos 80, têm como principal objetivo tornar o país numa economia de mercado livre e têm vindo a substituir as leis tradicionais, de modo a tornar a Turquia num país orientado para a exportação ao invés de um país com políticas orientadas para a importação. Esta abordagem levou a uma grande melhoria em termos de investimentos no país, sendo que, de 1980 a 1995, a Turquia acumulou um montante de cerca de 14.5 mil milhões de dólares em IDE (GDFI, 1995).

A Turquia é um dos principais mercados emergentes. Isto deve-se ao facto de ser um país que apresenta um crescimento populacional elevado e pelo seu significativo crescimento económico observado nas últimas 3 décadas. O governo dos Estados Unidos da América (EUA) chegou a considerar a Turquia como um dos dez Grandes Mercados Emergentes (BEMs- Big Emerging Markets), apontando que o país tem potencial para ser responsável por um aumento das importações a nível mundial devido ao grande potencial do seu mercado (Garten, 1996).

A localização geográfica da Turquia é um dos principais motivos para a atratividade que o país possui para os investidores estrangeiros, pois possibilita aos investidores acesso facilitado a 3 grandes mercados, como o europeu, o asiático e o do médio oriente.

A adesão a uma união aduaneira com a União Europeia aumentou consideravelmente o interesse por parte dos investidores na Turquia, tornando-a num foco de atração para IDE (Investimento Direto Estrangeiro). Este “acordo” permitiu à Turquia o acesso ao mercado único europeu, aumentando substancialmente o comércio realizado com a União Europeia (UE) (UNCTAD, 2013).

Para entrar na união aduaneira a Turquia viu-se obrigada a abolir as tarifas e taxas que tinha para com os países pertencentes à União Europeia, abrindo assim o seu mercado que até então estava muito protegido. O acesso facilitado a este novo mercado teve como principal vantagem o aumento do fluxo de investimento direto estrangeiro (Tatoglu e Glaister, 1996).

A abertura, por parte da Turquia, ao comércio internacional faz com que o capital estrangeiro recebido provenha de países localizados em qualquer parte do mundo. Não obstante, este capital continua a ser, na sua maioria, oriundo da Europa e dos Estados Unidos (EUA) (Turkish Statistical Institute, 2020).

Apesar de não haver muitos estudos relativos ao investimento direto estrangeiro ao nível das empresas para a Turquia, num estudo baseado em entrevistas a executivos de 46 empresas que optaram por investir na Turquia, Erdilek (1982) analisou as causas e os efeitos microeconómicos do investimento direto estrangeiro na Turquia no início dos anos 80. O autor concluiu que o maior fator de atratividade para os investidores estrangeiros na altura era o de servir o mercado turco, já que os seus investimentos estavam garantidos, sendo-lhes proposto um mercado de oligopólio e com restrições a novas entradas, não sendo necessário os investidores preocuparem-se com a eficiência (Erdilek, 1982: 231).

Em suma, como foi referido anteriormente, a adesão à união aduaneira e a localização geográfica tornam o mercado turco num mercado atrativo para investidores estrangeiros, tanto para aqueles que procuram novos mercados, como para aqueles que procuram acesso a recursos a custos reduzidos e eficiência.

2.2 Motivações para investir na Turquia

2.2.1 A Turquia como um local para o investimento direto estrangeiro à procura de mercado

Existem muitos fatores que justificam o investimento direto estrangeiro focado na procura de mercados na Turquia. A Turquia é um grande mercado onde existem mais de 80 milhões de consumidores e, em termos de desempenho, apresenta um crescimento significativo, considerando que, de 2003 até 2019, a Turquia apresentou uma taxa de crescimento real do produto interno bruto (PIB) anual com valores que variaram entre os 1% e 11%, registrando apenas um valor negativo em 2009 de -4,8% (World Bank, 2020).

A decisão do Conselho da União Europeia (UE) de iniciar negociações com a Turquia referentes à sua possível adesão à UE, em dezembro de 2004, pode ter ajudado a Turquia a atrair investimento direto estrangeiro (IDE), pois foi um forte indicador da convergência da Turquia com os padrões da UE, o que possibilitou um aumento do investimento no país com o objetivo de financiar o processo de convergência económica.

O investimento direto estrangeiro (IDE) é também motivado pelo desejo de atender os mercados regionais. Como referido anteriormente, a Turquia tem uma excelente localização geográfica, pois situa-se entre 3 continentes (Europa, África e Ásia), onde existem mais de mil milhões de consumidores. Segundo o Instituto Francês de Relações Internacionais (FIIR – French Institute of International Relations), os países asiáticos vão formar o maior mercado da economia mundial até 2050, contando que o peso da União Europeia (UE) poderá diminuir consideravelmente. Para tentar evitar este cenário, a alternativa seria uma integração maior por parte da UE com a Rússia e com alguns países do mediterrâneo. Tendo isto em consideração, a Turquia pode tornar-se num país crucial para os investidores europeus. A sua adesão à União Europeia possibilitaria um grande aumento do investimento na Turquia, aumentando assim o volume em termos de comércio realizado no país, e permitiria um melhor acesso das empresas europeias aos mercados asiáticos e do Médio Oriente.

A União Europeia é atualmente o principal parceiro comercial da Turquia. No entanto, apesar de ser argumentado que a integração da Turquia na UE seria vantajosa,

Ülgen e Zahariadis (2004) afirmam que, em termos de comércio, não haveria mudanças substanciais, uma vez que a Turquia já está parcialmente integrada no Mercado Único devido ao acordo de união aduaneira.

2.2.2 Turquia como um local para investimento direto estrangeiro à procura de recursos

O investimento direto estrangeiro à procura de recursos surge da disponibilidade abundante de recursos materiais ou imateriais atrativos para as empresas numa determinada localidade. Este tipo de investimento é um dos mais relevantes no que concerne ao IDE (Pedroso, 2015), uma vez que possibilita o acesso a recursos a menores custos, ou até, em maior abundância do que seria possível no local onde as empresas estão sediadas.

Até ao final do século XX, a presença da Turquia nos mercados internacionais através de exportações baseava-se, na sua maioria, na oferta de bens originários de produções intensivas em trabalho. Este fator advinha da abundância de mão-de-obra barata no país comparativamente aos seus principais parceiros comerciais, como é exemplo a União Europeia. Este fator, juntamente com a sua localização, levou a que a Turquia se tornasse apelativa para empresas estrangeiras que pretendiam servir novos mercados. É de salientar que, apesar do aumento do custo da mão-de-obra no país nas últimas décadas, este fator continua a ser um potencial motivador para o IDE na Turquia, uma vez que, como sugerido por Esiyok, em 2011, as empresas que optam pelo IDE na Turquia pretendem, na sua maioria, servir o mercado local de forma a reduzir os potenciais riscos que poderiam surgir aquando a realização de exportações para a Turquia.

O aumento do custo da mão-de-obra no país foi motivado pela elevada carga tributária sobre os salários, onde podem ser destacadas as taxas de segurança social. Consequentemente, este aumento nas cargas tributárias gerou um problema de tentativa de fuga aos impostos na Turquia, que se refletiu no crescimento da economia informal. Como tentativa de mitigação do problema gerado pelas altas cargas tributárias e consequente aumento da economia informal, em 2003, o governo turco aprovou um novo

Código do Trabalho, mas este não se mostrou eficaz na resolução do problema gerado pelos impostos elevados e encargos sociais sobre o trabalho. Considerando a relevância dos custos de mão-de-obra num país, aquando a realização de IDE, é importante referir que, apesar do aumento dos custos de mão-de-obra, em termos salariais a Turquia ainda possui salários relativamente inferiores aos da maioria dos países europeus. A título de exemplo, em 2021, o ordenado mínimo na Turquia é de cerca de 400 euros, valor inferior ao observado na maioria dos países europeus, apenas próximo dos valores observados nos países de leste do continente europeu, como a Hungria, Roménia, Letónia e Bulgária cujos ordenados mínimos são de cerca de 490 euros, 470 euros, 500 euros e 340 euros, respetivamente. Comparativamente aos restantes países europeus, a Turquia possui um ordenado mínimo consideravelmente inferior, uma vez que nestes países, são observados salários mínimos que vão dos cerca de 580 euros, na Estónia e na República Checa, a salários mínimos que excedem os 1500 euros, dos quais são exemplo países como Luxemburgo, Holanda, França, Alemanha e Bélgica (CountryEconomy, 2021).

2.2.3 Turquia como um local para investimento direto estrangeiro à procura de eficiência

O investimento em busca de eficiência é motivado, na sua maioria, pela possibilidade de criar economias de escala e gama, ou pela tentativa das empresas tirarem proveito dos custos e/ou da disponibilidade dos fatores de produção num país estrangeiro (Dunning, 1993). Assim sendo, considerando a informação referida no tópico referente à realização de IDE na procura de recursos, podemos afirmar que o acordo de união aduaneira entre a União Europeia (UE) e a Turquia é um bom motivador do investimento direto estrangeiro (IDE) orientado para a eficiência na Turquia. Com efeito, para as empresas que desejam entrar no mercado europeu, a Turquia pode tornar-se uma boa base de produção e, conseqüentemente, de exportação para estes países. No entanto, existem diversos outros fatores que afetam a decisão dos investidores e que podem justificar o facto das empresas internacionais não optarem, tão frequentemente, pelo investimento na Turquia apesar deste potencial de mais-valia para as empresas que pretendem operar no mercado europeu. Bevan e Estrin (2001) defendem que a perspetiva

de uma futura adesão à UE torna os países candidatos mais atrativos para os investidores estrangeiros que procuram eficiência, devido à possibilidade de estabelecer redes corporativas. Assim, a perspectiva de uma futura adesão à UE, combinada com algumas alterações legislativas, pode, futuramente, ajudar a Turquia a atrair investidores à procura de eficiência.

3. Revisão de literatura

A literatura relativa aos determinantes do investimento direto estrangeiro (IDE) é extensa e variada. Devido a esta variedade, Wheeler e Mody (1992) agruparam as diversas literaturas em 3 categorias: pelos benefícios de aglomeração, os fatores geopolíticos e as variáveis clássicas. Nas variáveis clássicas, os autores agrupam como determinantes do IDE fatores como os custos laborais, a dimensão dos mercados e o nível de impostos. Nos benefícios de aglomeração é destacada a importância de fatores como a qualidade das infraestruturas, fluxos de IDE já existentes e grau de industrialização dos países. Por último, na categoria dos fatores geopolíticos são destacados fatores como as relações políticas e económicas com o exterior, abertura ao exterior do país de acolhimento e o risco de conflitos.

Segundo Wheeler e Mody (1992, p. 71), *“o retorno esperado da participação em mercados internacionais depende do equilíbrio entre os benefícios de aglomeração e a combinação entre os fatores geopolíticos e as variáveis clássicas”*.

Assunção et al. (2013) considera teorias mais recentes para categorizar os determinantes do IDE agrupando as diversas teorias consoante a abordagem que melhor os explora. Assim, a categorização dos determinantes é, primordialmente, orientada pelos fatores do paradigma eclético como o capital humano, os custos de produção e a estabilidade económica. Depois, pelos fatores institucionais que englobam variáveis como a estabilidade política, corrupção e os incentivos fiscais e financeiros. Por último, são considerados fatores como a dimensão do mercado, o seu crescimento e sua abertura ao exterior destacados na New Trade Theory (Krugman, 1983).

Contudo, é importante referir, que a literatura referente às determinantes do investimento direto estrangeiro é ampla, não devendo ser observada e/ou analisada tendo em conta apenas os grupos sugeridos por Wheeler e Mody (1992) ou a categorização teórica sugerida por Assunção et al. (2013).

Dunning (1979) explica que o processo de internacionalização é demasiado complexo para ser explicado apenas por uma única teoria, sustentando que os modelos teóricos como o da abordagem eclética, desenvolvida por si, apenas retratam de forma abrangente este processo. Tendo isto em consideração, serão referidas neste segmento

algumas das principais teorias explicativas do IDE e algumas das variáveis usualmente referidas como determinantes do investimento estrangeiro.

3.1 Teorias explicativas do IDE

Paradigma Eclético

No final dos anos 70, Dunning conceptualizou uma abordagem que procurava explicar de forma geral a decisão das empresas para a produção internacional. Esta abordagem, conhecida como paradigma eclético ou abordagem OLI (ownership, location and internalization), continua a manter uma posição forte nos estudos relativos ao IDE, onde realça a importância de as empresas possuírem vantagens específicas sobre os seus concorrentes quando decidem produzir no estrangeiro (Dunning e Lundan, 2008).

De acordo com esta abordagem, no momento de decisão, as empresas têm 3 fatores que se podem traduzir em vantagens sobre os demais concorrentes, a propriedade, a localização e a internalização. Os investimentos diretos de capital motivam as vantagens de propriedade (ownership), as quais se relacionam com as vantagens competitivas da empresa (por exemplo, a detenção de marcas ou tecnologia, a estrutura financeira, a reputação junto dos clientes e o aproveitamento de economias de escala). As vantagens de localização (location) referem-se aos recursos existentes no país, ao tamanho do seu mercado e à atratividade de investimento em economias com custos reduzidos, como os de energia, força de trabalho e impostos. Estas características dos países podem fazer com que as empresas estejam interessadas em localizar-se no país de destino em vez de exportar a partir do país de origem. As vantagens de internalização (internalization) referem-se à possibilidade de criação e exploração das competências essenciais das empresas, na medida em que a empresa opta por internalizar atividades em vez de recorrer ao mercado. Neste sentido, se houver benefícios de internalização, as empresas devem optar por ter produção própria noutro país em vez de externalizar.

Abordagem institucional

A perspetiva institucional do investimento direto estrangeiro (IDE) considera que as empresas estrangeiras operam num ambiente complexo, arriscado e, muitas vezes, conflituoso (Francis et al. 2009). De acordo com esta abordagem, Faeth (2009) considera o investimento direto estrangeiro como um jogo onde existem dois jogadores, a empresa estrangeira e o governo do país anfitrião, ou como uma competição entre os países anfitriões que competem para atrair investimento. Tendo em conta o impacto do ambiente institucional do país recetor, Wilhelms e Witter (1998) desenvolveram uma teoria institucional, com base na capacidade de um país atrair IDE. Os autores argumentam que a teoria é importante para examinar os determinantes macro e microeconómicos do IDE. Além disso, salientam o importante papel que o governo do país anfitrião tem para atrair fluxos de investimento direto estrangeiro. Com base neste estudo, chegaram à conclusão que o IDE é fortemente impulsionado pelos fatores institucionais e não só pelos fatores/abordagens tradicionais, centrando-se em quatro tipos de estruturas- governo; mercados; educação e cultura social, que são representadas por: abertura económica, domínio por parte dos governos, níveis de corrupção, impostos, créditos e disponibilidade de energia, volume do mercado, acesso a capital humano e grau de recetividade.

Com base na teoria institucional desenvolvida por estes autores, Wilhelms e Witter (1998), entre 1978 e 1995, analisaram os determinantes de fluxos de IDE em 67 economias emergentes. O estudo teve como base a aptidão das 67 economias focando-se exclusivamente em fatores específicos de cada país, tendo concluído, através da utilização de modelos econométricos, que as variáveis referentes ao governo e ao mercado são as determinantes mais significativas para o IDE.

Quando se fala na aptidão do governo, os autores referem-se a economias abertas, com controlo mínimo sobre o comércio, forte domínio da lei vigente e baixa corrupção. A aptidão do mercado é, por sua vez, caracterizada pela disponibilidade ao crédito e energia, impostos baixos, volumes comerciais elevados e alto nível de urbanização.

Youssef et al. (2001) investigou os determinantes dos fluxos de investimento direto estrangeiro (IDE) para 36 países em desenvolvimento entre 1980 e 1994. O

objetivo do estudo foi destacar o papel do capital humano, da abertura comercial, da estabilidade económica e da disponibilidade de energia e do fator trabalho na determinação dos fluxos de IDE. Com base na análise destes 36 países, Mohamed e Sidiropoulos (2010) observaram que os fatores institucionais são um fator muito significativo na determinação dos fluxos de IDE. Através de uma metodologia de dados em painel, recolhidos entre 1975 e 2006, os investigadores concluíram que o tamanho do mercado, o tamanho do governo, os recursos naturais existentes no país e os fatores institucionais eram as principais determinantes de IDE nestes países. Assim, como forma de os países em desenvolvimento atraírem IDE, estes devem remover as suas barreiras comerciais, minimizar o nível de corrupção, melhorar o ambiente político e construir estruturas apropriadas.

Modelo de Heckscher-Ohlin

Uma relevante abordagem teórica referente ao comércio internacional foi o modelo de Heckscher-Ohlin, onde foi explicado como as diferentes dotações fatoriais dotam as economias de vantagens competitivas. Como Faeth (2009) explica, este modelo é baseado num estudo em que existem 2 países, 2 fatores de produção e 2 bens/custos perfeitamente competitivos.

Segundo este modelo, a taxa de retorno de capital é menor quando existe abundância relativa e maior quando há escassez relativa. Com o comércio internacional, a abundância e a escassez podem ser reduzidos, através da exportação (por parte dos países abundantes) e importação (por parte dos países com escassez), levando a uma igualdade no preço dos fatores.

Na ausência de comércio internacional, o capital deve ser transferido para o exterior pois os seus retornos são, por norma, superiores àqueles provenientes apenas do fator trabalho, com o intuito de que a igualdade do fator preço seja alcançada.

A hipótese de Hymer-Kindleberger

Hymer (1976) foi um dos primeiros críticos ao modelo acima mencionado (modelo de Heckscher-Ohlin) devido à sua insuficiência para explicar os fluxos de investimento direto estrangeiro.

Ele desenvolveu uma teoria de industrialização do investimento direto estrangeiro (IDE) com base nas imperfeições de mercado. Tendo a teoria de Hymer como base, Kindleberger (1969) desenvolveu uma teoria baseada na vantagem monopolística. Nos seus estudos, ambos os autores afirmam que ao realizar investimentos no exterior, as empresas estrangeiras enfrentam algumas desvantagens comparativamente às empresas rivais domésticas, como por exemplo, pela falta de informação detalhada sobre os consumidores, sobre o sistema legal e sobre as características institucionais do país anfitrião. Essas desvantagens devem, porém, ser compensadas após o investimento, por exemplo, através da posse de vantagens de propriedade (específicas à empresa) como a capacidade superior de gestão e marketing, o reconhecimento da marca e/ou a tecnologia não comerciável, que possibilitam economias de escala e acesso a capital mais barato (Kindleberger, 1969).

IDE baseado na teoria da internalização

Buckley e Casson, em 1976, afirmaram que os mercados, por norma, apresentam imperfeições transacionais o que incentiva as empresas a internalizarem as diversas funções necessárias para o seu desenvolvimento. Segundo os autores, ao adquirir bens e serviços a outras empresas, existem riscos e um certo grau de incerteza que pode causar custos de transação significativos. Assim sendo, estes riscos e os possíveis custos associados podem ser reduzidos se as empresas optarem por internalizar os seus processos.

Faeth (2009, p.168) explica que as empresas, quando os custos de coordenação são inferiores aos custos de transação, optam pela realização de IDE, decidindo internalizar as atividades. É de salientar, que a decisão de internalizar funções tem,

independentemente do modo escolhido, custos para as empresas (Ietto-Gillies, 2014). Deste modo, as multinacionais devem ponderar os custos associados à distância geográfica, cultural e ao risco de operar em ambientes desconhecidos. Só posteriormente a uma análise das possíveis vantagens e desvantagens é que uma empresa deve decidir de que forma quer internalizar, ou mesmo se é vantajoso optar pela internalização.

New Trade Theory (Nova teoria do comércio)

A nova teoria do comércio surgiu em meados dos anos 80 com o principal objetivo explicar a complexidade do novo modelo de comércio internacional consequente dos avanços tecnológicos e do aumento/crescimento das empresas multinacionais (Krugman, 2009).

Num artigo publicado em 1979, Krugman apresentou uma nova perspetiva relativa ao comércio internacional, onde evidencia a relevância referente às economias de escala e ao desejo por parte dos consumidores da existência de variedade no momento de consumo. Este artigo, veio introduzir novas variáveis explicativas do comércio internacional que não eram discutidas anteriormente, uma vez que o modelo tradicional de comércio internacional, baseado na teoria de vantagens comparativas, não conseguia explicar alguns comportamentos do mercado internacional, como é exemplo, a importação e exportação simultânea de bens idênticos/substitutos num país (troca intra-ramo).

Tendo em consideração teorias anteriores, como a teoria de internalização e o paradigma eclético, a nova teoria do comércio surge como uma nova forma de analisar o investimento direto estrangeiro (IDE) e o funcionamento das multinacionais. Assim, esta teoria combina as vantagens de localização e as vantagens de propriedade com as características específicas dos países (Faeth, 2009).

Da análise desta teoria surgiram 2 modelos de investimento, o IDE vertical (Helpman, 1984) e IDE horizontal (Horstman & Markusen, 1992 e Brainard, 1993). Forte (2004) afirma que a análise do modelo de IDE vertical é útil para explicar os investimentos realizados em países que apresentam características diferenciadas ou específicas desse

país/mercado. Por outro lado, os modelos de IDE horizontal explicam os investimentos que visam o aumento de capacidade, ou seja, mercados que possuam as infraestruturas/condições necessárias pelos investidores.

Deste modo, a Nova Teoria do Comércio, através da análise dos fatores anteriormente descritos, é passível de fazer predições sobre o impacto gerado pelos fatores de localização, custos de produção e do comércio internacional sobre os padrões de comércio.

3.2 Variáveis determinantes do IDE

A literatura económica tem identificado diversos determinantes do IDE, tais como a abertura ao exterior, a corrupção, a dimensão do mercado, a mão-de-obra, os impostos, a instabilidade política, o acesso ao crédito, entre outras. Desta forma, foram analisados alguns dos contributos, dos diversos autores, referentes às principais variáveis alvo de estudo nesta dissertação.

Abertura ao exterior

O conceito de abertura ao exterior foi visto como um conceito não muito claro quando referido na literatura existente durante muitos anos. Atualmente, este conceito assenta na ideia de comércio livre, onde existe uma ideia definida e é possível a estimativa da quantidade de comércio realizado com o exterior por parte de um país (Yanikkaya, 2003). Para a estimativa da abertura de um país ao comércio internacional, seria essencial a existência de variáveis quantificáveis que incluíssem todas as barreiras existentes ao comércio. Isto tem criado algumas dificuldades aos investigadores uma vez que é difícil medir e, até definir, todas as barreiras existentes (Yanikkaya, 2013). Por sua vez, outros investigadores optaram pela quantidade de comércio existente como sinal de abertura ao exterior. Assim, estes investigadores utilizam como variável principal no seu estudo a percentagem de comércio, comparando-a ao PIB do país (Resmini, 2000; Walsh & Jiangyan, 2010).

Um país que se mostre mais aberto ao comércio internacional torna-se mais atrativo para o investimento direto estrangeiro (IDE), pois as empresas vêm um possível nível reduzido de barreiras burocráticas e de custos. Isto, por sua vez, depende muito das políticas existentes relativas ao IDE. Cabe aos países definir as políticas que mais se adequem à sua economia, sabendo em que setores podem criar políticas mais encorajadoras aos investidores estrangeiros, mas, também, definir aquelas em que devem criar restrições para que os setores mais sensíveis não sejam afetados significativamente com a entrada de empresas internacionais (Golub, 2009).

Corrupção

A corrupção pode ser definida como o abuso de poder com o intuito de ganhos privados (Cuervo-Cazurra, 2006). O grau de corrupção existente cria incerteza nos investidores estrangeiros, uma vez que torna difícil calcular os custos de uma potencial operação num país. Segundo Cuervo-Cazurra (2006), um país corrupto é desencorajador para investimentos estrangeiros e tende a ter um crescimento mais lento, devido aos obstáculos que essa corrupção gera a quem opera no seu mercado. Além disso, a corrupção aumenta o risco de uma operação, uma vez que cria incerteza e pode aumentar os custos para os investidores que procuram reduzir o risco associado à corrupção.

Um índice que se tornou importante para a avaliação da corrupção é o Índice de Corrupção Percebida (IPC), da Transparency International. Este índice tornou-se um dos mais eficazes na avaliação de corrupção, sendo comumente utilizado em estudos que analisam a corrupção e a sua afetação do IDE (Habib & Zurawicki, 2002 e Cuervo-Cazurra, 2008).

Dimensão de mercado e PIB

A dimensão de um mercado é um determinante importante quando analisado o investimento direto estrangeiro (IDE) e está intimamente relacionado com a procura de mercados. Segundo Walsh & Jiangyan (2010), mercados maiores são, normalmente,

recetores de um maior fluxo de IDE devido à maior procura existente nesses mercados e pelos potenciais custos reduzidos provenientes de economias de escala. Não obstante, no estudo do IDE, é comum, o tamanho de mercado ser analisado, por investigadores, tendo como base o PIB da(s) economia(s) em estudo e os fluxos de investimentos realizados.

O produto interno bruto (PIB) é uma variável importante quando se estuda a situação de um país. Da mesma forma, este pode ser um determinante importante no momento de decisão de investimento. Autores como Kheng et al. (2016), Demirhan e Masca (2008) e Helmy (2013), concluíram que o PIB influencia positivamente o IDE. Segundo os seus trabalhos, o IDE aumenta entre 1.4%, segundo Helmy (2013), a quase 10%, segundo Kheng et al. (2016), por cada aumento de 1% do PIB.

Outros autores, como Brown e Hibbert (2017) e Hunady e Orviska (2014), procuraram estabelecer uma relação entre o PIB per capita e IDE tendo em consideração de que forma o poder de compra de um país pode ser determinante para atração de investimento estrangeiro. Nas suas análises, Hunady e Orviska (2014) concluíram que existia uma influência significativa entre PIB per capita para a atração de IDE. Por outro lado, no estudo realizado por Brown e Hibbert (2017), os autores concluíram que o PIB per capita não influencia o IDE. Num trabalho anterior, Botrić e Škuflić (2006) afirmam que a relação entre o PIB e o IDE é inconclusiva uma vez que na análise de diversos modelos os resultados obtidos foram diversificados.

Mão-de-obra

A mão-de-obra é uma variável considerada uma determinante do IDE e pode ser subdividida em 2 outras variáveis, o custo e o grau de qualificação. Grande parte dos estudos focam na sua análise a mão-de-obra em termos do seu custo ou do seu grau de qualificação. No entanto, como referido por Noorbakhsh, Paloni & Youssef (2001), estas duas variáveis da mão-de-obra estão, normalmente, interligadas uma vez que o custo da mão-de-obra está associado ao seu grau de qualificação. Isto foi verificado por Sethi, Guisinger, Phelan & Berg (2003) ao verificar que na Europa Ocidental, onde o grau de qualificação da mão-de-obra é maior, o seu custo também é maior, comparando-o aos

países onde existe um tipo de mão-de-obra menos qualificada e mais focada no trabalho intensivo (produção em massa) onde, por sua vez, o custo é inferior.

O custo da mão-de-obra é uma variável importante para o investimento estrangeiro. Segundo a OCDE, o custo de mão-de-obra deve ser analisado através do custo médio por unidade produzida. Assim, para a medição do custo de mão-de-obra é geralmente utilizado o custo da unidade de trabalho (Bellak & Leibrecht, 2009b). Neste sentido, a procura de países que possuam uma grande quantidade de mão-de-obra barata é um fator que leva à deslocalização da produção de uma empresa que tenha intenções de reduzir os seus custos (Sethi, Guisinger, Phelan & Berg, 2003). No entanto, como referido acima, os custos reduzidos não são necessariamente uma motivação para todos os investidores estrangeiros, uma vez que empresas que procurem mão-de-obra qualificada não privilegiam os custos reduzidos no momento de decisão, mas sim a qualidade da mão-de-obra existente.

Estabilidade Política

A estabilidade política é um dos fatores que pode justificar a intensidade do investimento direto estrangeiro (IDE) numa economia. Júlio et al. (2011), concluiu na sua pesquisa que um baixo risco político possui um efeito positivo na atração de IDE.

Já no trabalho de Demirhan e Masca (2008), apesar de ter sido encontrada uma ligação entre risco político e IDE, concluiu-se que esta ligação não era estatisticamente significativa. Não obstante, de um modo geral, os diversos autores presentes na literatura concluem que existe ligação entre o contexto político e o investimento direto estrangeiro. Neste sentido, como afirmado por Janicki & Wunnava (2004), os investidores tendem a procurar ambientes estáveis, tanto a nível político como económico, para a realização de investimentos.

Mercado financeiro e acesso ao crédito

O acesso a financiamento, segundo Júlio, Alves e Tavares (2011), impacta positivamente a atração de investimento estrangeiro. No seu trabalho, foi realizada uma regressão Tobit onde se observou que o aumento da variável “obtenção de crédito” em uma unidade conduzia a um aumento no investimento direto estrangeiro em cerca de 25%. Complementando o estudo referido anteriormente, Shamim et al., 2014, também conclui que um país com um setor financeiro mais desenvolvido apresenta maior atratividade para IDE.

A situação do mercado de um país é, por sua vez, outro fator a considerar no momento de investimento. Como explícito no trabalho de Janicki e Wunnava (2004), o risco de mercado é um determinante importante do IDE. Na sua pesquisa os autores concluíram que um risco de mercado elevado tende a levar a fluxos de IDE menores.

Impostos

Os impostos são um possível determinante para o investimento direto estrangeiro (IDE). Os investidores podem ser desencorajados pelos mesmos, uma vez que a deslocação de atividades para países com impostos altos influencia os custos das empresas, podendo reduzir a sua margem de lucro. Assim, segundo Aqeel e Nishat (2005), impostos reduzidos numa economia pode ser uma forma de atrair investidores estrangeiros, aumentando o investimento realizado nesse país.

Da vasta literatura existente sobre este tópico, autores como Hartman (1984), Kemsley (1998), entre outros, confirmaram que o investimento direto estrangeiro reage negativamente aos impostos. No entanto, na investigação de Wheeler e Mody (1992), o efeito dos impostos sobre o IDE não era estatisticamente significativo.

4. Estudo Empírico

Neste capítulo será realizada uma análise quantitativa utilizando dados secundários provenientes da base de dados Enterprise Survey (ES) do Banco Mundial, recolhidos em 2008 e 2013. A Enterprise Surveys fornece dados representativos dos setores privados dos países, ao nível da empresa, através de informações retiradas de entrevistas realizadas a donos e/ou representantes de empresas que operam no país em análise. Para ser gerada uma amostra fidedigna que seja representativa do mesmo são realizadas várias entrevistas que, devido à sensibilidade da informação exigida, são conduzidas por investigadores privados contratados pelo Banco Mundial (World Bank, 2020).

Como referido no capítulo anterior, a revisão de literatura é vasta no que concerne ao investimento direto estrangeiro (IDE). Através da literatura descrita nesta dissertação foram escolhidas algumas variáveis, designadas pelos diversos autores como potencialmente relevantes, para a análise do investimento direto estrangeiro. Estas variáveis serão aplicadas num modelo de regressão linear de forma a perceber quais são determinantes do IDE e de que forma podem ser consideradas barreiras para os potenciais investidores. A utilização de um modelo de regressão linear neste estudo tem como objetivo mostrar o impacto das variáveis explicativas, enunciadas na literatura, sobre o IDE na Turquia.

Assim, a regressão utilizada nesta análise terá como variável dependente o investimento direto estrangeiro (IDE) e como variáveis explicativas a dimensão (da empresa), as exportações, o financiamento (acesso a financiamento), os impostos, a corrupção, a escolaridade (qualificação dos trabalhadores), a política (instabilidade política), os gestores (experiência dos gestores), a localização (região de estabelecimento) e a energia (acesso a energia).

4.1 Variáveis incluídas na análise

A escolha das variáveis acima referidas deve-se à sua potencial importância descrita na literatura e à sua disponibilidade na base de dados ES do Banco Mundial.

A região de estabelecimento está intimamente relacionada com os fatores de localização e mercado potencial existente nesses locais. Como referido no paradigma eclético, as empresas são muitas vezes atraídas pelas vantagens de localização devido, por exemplo, aos recursos existentes num país/região, custos reduzidos e/ou até pela dimensão do seu mercado.

De acordo com a literatura, muitas vezes o investimento direto estrangeiro (IDE) tem como foco as exportações a partir do país alvo. A importância desta variável está, novamente, relacionada com o fácil acesso ao mercado europeu e a outros mercados. Além disso, esta variável permite perceber se o investimento realizado na Turquia tem como objetivo a redução de custos e o acesso facilitado a mercados internacionais, ou apenas o acesso ao mercado turco.

A realização de investimentos no estrangeiro implica custos, deste modo é relevante incluir outras variáveis como o acesso ao financiamento e o nível de impostos. Nem sempre um país aparentemente atrativo é benéfico para as empresas que procuram investir no estrangeiro, impostos elevados e custos elevados para uma operação num país pode ser o suficiente para afastar os investidores. Como referido por autores como Hartman (1984) e Kemsley (1998), o IDE reage, normalmente, negativamente aos impostos. Assim, a análise destas variáveis serve como medição de potenciais barreiras ao IDE na Turquia.

A utilização da variável referente à qualificação da mão-de-obra existente tem como objetivo analisar se a escolha da Turquia se deve ou não a um investimento que vise a procura de recursos. Além disso, uma vez que o custo e qualificação de mão-de-obra estão interligadas (Sethi, Guisinger, Phelan & Berg, 2003), a análise desta variável também revela um pouco sobre o motivo para o IDE na Turquia, ou seja, se os investidores procuram trabalhadores qualificados ou se apenas pretendem produzir com custos inferiores, empregando trabalhadores menos escolarizados. Por outro lado, o acesso a recursos essenciais para uma operação num novo país também deve ser analisado, daí ser

importante observar se as empresas têm acesso facilitado a estes recursos, nomeadamente, o acesso a energia.

Considerando os riscos inerentes a um investimento no estrangeiro, é essencial analisar a situação política de um país antes da realização do mesmo. Variáveis como a instabilidade política e corrupção poderão ser fatores essenciais e determinantes para a realização de um estudo sobre investimento direto estrangeiro. Apesar de alguns autores mostrarem nos seus trabalhos que nem sempre estas variáveis são significativas na análise do IDE, autores como Júlio et al. (2013) e Cuervo-Cazurra (2006), concluíram que estas variáveis não só estão interligadas ao grau de incidência de IDE como têm um efeito negativo sobre ele.

A tentativa de mitigação dos riscos na realização de investimentos diretos estrangeiros é fulcral para as empresas. Assim, foi introduzido neste modelo a variável experiência da equipa gestora. Esta variável visa a mitigação de potenciais riscos no momento posterior ao investimento e o aumento de ganhos a médio/longo prazo.

Para uma melhor compreensão das variáveis presentes no modelo realizado, foi elaborada uma descrição sintética das variáveis em análise e a estatística descritiva das mesmas.

A descrição das variáveis incluídas no modelo pode ser observada na Tabela 1.

Tabela 1 – Descrição das Variáveis

Variável	Descrição
Variável dependente	
Investimento direto estrangeiro (IDE)	Proporção de propriedade privada estrangeira numa empresa (%).
Variáveis independentes	
Dimensão	Dimensão da Empresa (nº de trabalhadores).
Localização	Região de estabelecimento. Variável dicotómica que assume o valor 1 caso a empresa pertença à região e 0 caso contrário. São consideradas 6 regiões distintas no território turco.
Exportações	Proporção das vendas que são exportadas direta ou indiretamente (em percentagem).
Impostos	Taxas de impostos. Variável dicotómica que assume o valor 1 se os impostos forem percecionados pela empresa como um obstáculo significativo à sua atividade ou 0 caso contrário.
Política	Grau de instabilidade política. Variável dicotómica que assume o valor 1 se a situação política for considerada pela empresa como um obstáculo significativo à sua atividade ou 0 caso contrário.
Corrupção	Nível de corrupção percecionado. Variável dicotómica que assume o valor 1 se a corrupção for percecionada pela empresa como um obstáculo significativo à sua atividade ou 0 caso contrário.
Escolaridade	Variável dicotómica que assume o valor 1 se a empresa considera que os trabalhadores não possuem a escolaridade adequada.
Gestores	Anos de experiência como gestor a trabalhar em empresas do mesmo setor.
Financiamento	Acesso a financiamento. Variável dicotómica que assume o valor 1 se a empresa considerar o acesso a financiamento como um obstáculo significativo ou 0 caso contrário.
Energia	Variável dicotómica que assume o valor 1 se a empresa tem acesso a energia e 0 caso contrário.

É importante salientar que as variáveis enunciadas, como política, corrupção, escolaridade, financiamento e energia são variáveis cujos valores resultam de percepções/opiniões ou até de experiências vivenciadas pelos indivíduos entrevistados. Assim, para afirmarem se tais variáveis impactam de alguma maneira as empresas que representam, estes indivíduos recorrem à ideia que possuem sobre a situação do país e, principalmente, da forma como estas variáveis afetaram ou não as suas empresas no decorrer da sua atividade.

4.2 Estatísticas descritivas

A estatística descritiva das variáveis, onde são apresentadas as médias, os desvios-padrão e os valores mínimos e máximos das variáveis em análise, está representada na tabela 2.

Tabela 2 – Estatística descritiva

Variável		Obs.	Média	Desvio Padrão	Min	Máx
IDE		2,469	2.199676	12.2459	0	100
Dimensão		2,472	140.5034	576.7834	1	20843
Exportações		2,424	0.2745338	0.3641781	0	1
Financiamento		2,181	0.1792756	0.3836709	0	1
Impostos		2,181	0.2223751	0.4159372	0	1
Escolaridade		2,462	0.1807474	0.3848869	0	1
Política		2,181	0.1480972	0.3552778	0	1
Gestores		2,417	22.9789	11.71905	1	60
Localização						
	1	2,496	0.3161058	0.4650479	0	1
	2	2,496	0.1899038	0.3923035	0	1
	3	2,496	0.1454327	0.3526072	0	1
	4	2,496	0.193109	0.3948169	0	1
	5	2,496	0.0969551	0.2959559	0	1
	6	2,496	0.0584936	0.2347215	0	1
Corrupção		2,438	0.2493847	0.4327457	0	1
Energia		2,451	0.2146063	0.4106327	0	1

Analisando os valores expressos na tabela 2, podemos retirar algumas conclusões sobre as variáveis. Por exemplo, analisando o valor dos desvios padrão comparativamente ao valor das respectivas médias podemos perceber se as informações obtidas nas entrevistas realizadas pela Enterprise Survey são, de certa forma, uniformes e próximas dos valores médios ou se divergem consideravelmente. Um desvio padrão elevado mostra-nos que os valores podem divergir de forma ampla face ao valor médio da variável. Por outro lado, um desvio padrão baixo significa que o valor da variável observado nas entrevistas não varia muito, estando na sua maioria próximo do valor médio.

Assim, de acordo com os valores da tabela 2, podemos afirmar que existe uma elevada dispersão nos dados obtidos por parte da Enterprise Surveys uma vez que, à exceção da variável gestores, que possuiu um desvio padrão consideravelmente baixo e inferior à média, todas as variáveis apresentam um desvio padrão significativamente superior ao valor médio.

Ainda com base na tabela 2, podem ser retiradas as seguintes ilações:

- A média de funcionários das empresas entrevistadas é de, aproximadamente, 141. Como referido anteriormente, existe grande dispersão de valores existentes na amostra uma vez que nas entrevistas foram incluídas empresas de pequena (com menos de 20 funcionários), média (de 20 a 99 funcionários) e grande dimensão (com mais de 99 funcionários).

- As empresas entrevistadas exportam em média cerca de 27% da sua vendas. Considerando que 47,4% das empresas entrevistadas não são empresas exportadoras, este valor advém do número elevado de empresas cuja atividade se dedica, numa elevada percentagem, às exportações. A título de exemplo, na análise a esta variável foi observado que cerca de 30% das empresas entrevistadas exportam 40% ou mais da sua produção.

- No que concerne aos constrangimentos que as empresas entrevistadas se deparam no decorrer da sua atividade, foi observado que, em média cerca de 18% consideram o acesso a financiamento e o nível de escolaridade dos trabalhadores como um obstáculo à sua atividade, cerca de 22% afirmam que os impostos e o acesso a energia são um constrangimento ao operar na Turquia, cerca de 25% indicam a corrupção como

um constrangimento à sua atividade e cerca de 15% consideram a instabilidade política como um motivo causador de incerteza ao operar no país.

- Relativamente à variável referente à experiência dos gestores, foi observado que em média os gestores das empresas entrevistadas têm cerca de 23 anos de experiência no mercado em análise. Apesar desta variável ter valores que variam entre o 1 ano de experiência até aos 60, esta média de anos de experiência provém do facto de 80% dos gestores das empresas entrevistadas possuírem menos de 30 anos de experiência. Para os restantes 20%, e cujos valores variam entre os 30 e os 60 anos de experiência, foi observado que, na sua maioria, os gestores pertencentes a este segmento possuem entre 30 e 40 anos de experiência.

4.3 Modelo e Hipóteses de Investigação

Consideradas as informações expressas ao longo desta dissertação, foi formulado um modelo de regressão linear que permitisse identificar quais das variáveis, referidas anteriormente, influenciam o investimento direto estrangeiro na Turquia.

Assim, o modelo realizado para perceber quais os principais determinantes do IDE na Turquia foi o seguinte:

$$IDE_i = \alpha + \beta_1 Dimensão_i + \beta_2 Localização_i + \beta_3 Exportações_i + \beta_4 Impostos_i + \beta_5 Política_i + \beta_6 Corrupção_i + \beta_7 Escolaridade_i + \beta_8 Gestores_i + \beta_9 Financiamento_i + \beta_{10} Energia_i + u_i$$

Considerando as variáveis descritas no modelo, pretende-se neste capítulo encontrar resposta às seguintes hipóteses:

Hipótese 1: Empresas de maior dimensão implicam níveis de investimento direto estrangeiro (IDE) mais elevados.

Hipótese 2: As empresas exportadoras têm índices mais elevados de IDE.

Hipótese 3: O acesso a financiamento influencia positivamente o IDE.

Hipótese 4: A instabilidade política tem um impacto negativo sobre o IDE.

Hipótese 5: Níveis mais elevados de escolaridade têm um impacto positivo sobre o IDE na Turquia.

Hipótese 6: Os impostos afetam negativamente o IDE.

Hipótese 7: A experiência da equipa gestora afeta positivamente o IDE.

Hipótese 8: O IDE é negativamente influenciado pela corrupção.

Hipótese 9: A dificuldade de acesso a recursos (energia) influencia negativamente o IDE.

4.4 Método de estimação

Para a realização da análise estatística foi utilizado o método dos mínimos quadrados (Ordinary Least Squares, OLS), uma vez que foi elaborado um modelo de regressão linear múltipla.

O método OLS é uma técnica utilizada para procurar o melhor ajustamento possível para os dados. Este estimador procura minimizar a soma dos quadrados dos resíduos de forma a ajustar os dados observados de um modelo. A utilização do método dos mínimos quadrados torna-se também necessária quando pretendemos determinar as estimativas dos coeficientes de cada variável.

Considerando o modelo $Y_i = \beta_1 + \beta_2 X_{2i} + \dots + \beta_k X_{ki} + u_i$, a utilização deste método assume que se verificam várias hipóteses. Estas hipóteses são conhecidas como hipóteses clássicas do modelo de regressão linear, apresentando-se da seguinte forma:

Hipótese 1: O valor esperado dos erros é igual a zero, $E(u) = 0$. A utilização da variável u no modelo deve-se ao facto de não serem incluídos num modelo todos os fatores explicativos de Y . Desta forma, considera-se que a média dos efeitos destes fatores explicativos não incluídos é 0, uma vez que uns fatores têm efeitos positivos sobre Y e outros efeitos negativos.

Hipótese 2: A variância dos erros é constante em todas as observações, $V(u_i)=\sigma^2, \forall_i$. (Hipótese de homoscedasticidade)

Hipótese 3: Fatores aleatórios influenciadores de Y relativos a um determinado individuo não se correlacionam com fatores que influenciam outros indivíduos, $Cov(u_i, u_l)=0$ para $u_i \neq u_l$. (Hipótese de ausência de autocorrelação entre termos de erro)

Hipótese 4: A equação é linear nos parâmetros, $Y = X\beta + u$. Só assim se pode utilizar o método OLS, uma vez que para a sua utilização é estritamente necessário que uma equação seja linear nos parâmetros.

Hipótese 5: A característica da matriz é igual a K que, por sua vez, é menor que N, ($K < N$). Esta característica corresponde ao número máximo de colunas linearmente independentes. Afirmamos que estamos perante um caso de colinearidade perfeita se a característica da matriz for inferior a K, ou seja, se for inferior ao número de parâmetros.

Hipótese 6: Num modelo, X é fixo para amostras repetidas, ou seja, a matriz é não estocástica.

Hipótese 7: $U \sim N(0, \sigma^2 I_i)$, onde I_i corresponde à matriz identidade. Hipótese adicional para inferência estatística, também conhecida como hipótese da normalidade.

De acordo com o Teorema de Gauss-Markov, os estimadores OLS são os Melhores Estimadores Lineares e cêntricos, mais conhecidos por BLUE (Best Linear Unbiased Estimator). Assim, uma vez satisfeitas estas hipóteses, podemos estimar o modelo de regressão linear.

Com recurso ao programa Stata, foi então estimado o modelo formulado, que se enuncia novamente abaixo.

$$IDE_i = \alpha + \beta_1 \text{Dimensão}_i + \beta_2 \text{Localização}_i + \beta_3 \text{Exportações}_i + \beta_4 \text{Impostos}_i + \beta_5 \text{Política}_i + \beta_6 \text{Corrupção}_i + \beta_7 \text{Escolaridade}_i + \beta_8 \text{Gestores}_i + \beta_9 \text{Financiamento}_i + \beta_{10} \text{Energia}_i + u_i$$

4.5 Análise de resultados

Como pode ser observado na tabela 3, da estimativa do modelo de regressão linear foram obtidos os seguintes dados.

Tabela 3 - Modelo de regressão Linear

IDE		Coef.	Erro Padrão	t	p-value
Dimensão		0.0039721	0.0007492	5.30	0.000
Exportações		2.8625	0.7716152	3.71	0.000
Financiamento		-1.641471	0.7344279	-2.24	0.026
Impostos		-1.341128	0.6947009	-1.93	0.054
Escolaridade		-0.7882113	0.6904771	-1.14	0.254
Política		0.9994501	0.7907465	1.26	0.206
Gestores		-0.0750346	0.0226444	-3.31	0.001
Localização					
	2	-0.973842	0.7632852	-1.28	0.202
	3	-0.2399962	0.810524	-0.30	0.767
	4	-1.468476	0.7766962	-1.89	0.059
	5	-2.458101	0.9660186	-2.54	0.011
	6	-1.165951	1.368255	-0.85	0.394
Corrupção		-0.7515516	0.621574	-1.21	0.227
Energia		1.32196	0.6467004	2.04	0.041
Constante		3.833567	0.8801651	4.36	0.000

Através da análise estatística realizada podemos agora retirar algumas conclusões.

Em primeiro lugar é importante referir que na vasta literatura, os fatores institucionais/políticos, como a instabilidade política e a corrupção, são considerados por alguns autores como fatores que podem ser barreiras ao investimento direto estrangeiro (IDE). Porém, neste estudo, o modelo de regressão linear mostra que tanto a corrupção como a instabilidade política não são estatisticamente significativas. Para estas variáveis o modelo mostra-se, de certa forma, divergente da literatura uma vez que a Turquia não se encontra bem posicionada nos rankings relativos à corrupção, pois ocupava o 75º lugar em 2016, tendo chegado a posições mais desfavoráveis nos anos seguintes, como

observado em 2020 onde a Turquia ocupava o 86º lugar no ranking de corrupção (Corruption Perceptions Index 2020, 2021). Além disso, o índice de risco político também não favorece o país aos olhos dos investidores estrangeiros, pois possui apenas um índice compreendido entre 55 e 57 (índice que varia de 0 a 100), sendo que este índice afirma que quanto mais próximo o valor de um país é de 100 mais estável politicamente é esse país (Marsh, mapa de risco político, 2020).

O modelo também mostrou que o nível de escolaridade dos trabalhadores não é determinante para o IDE na Turquia, rejeitando a hipótese 5. A Turquia é um país com elevada taxa de alfabetização (superior a 96%) e com índices relativos à educação positivos. A título de exemplo, podemos referir o índice de educação do Programa de Desenvolvimento das Nações Unidas onde a Turquia possui uma avaliação de 0.731 (valores de 0 a 1), valor apenas ligeiramente inferior aos 0.768, valor do mesmo índice para Portugal (United Nations Development Programme, 2019).

Os impostos são um importante fator a analisar quando se pretende integrar o mercado de um país estrangeiro. Através da análise do modelo, foi observado que os impostos apenas se mostram significativos para o IDE na Turquia admitindo um nível de significância relativamente elevado (por exemplo, de 10%), tendo um p-value de 5.4%. Deste modo, apesar do valor ser superior a 5% (o nível de significância habitualmente considerado na análise estatística da significância das variáveis), podemos concluir que existe alguma evidência estatística que aponta para o facto de os impostos constituírem uma das barreiras com que a sua empresa se depara ao operar na Turquia.

Na análise do modelo foram identificadas algumas variáveis cujo p-value é inferior ao nível de significância de 5% o que significa que a estatística realizada sugere que estas são, de facto, variáveis estatisticamente significativas enquanto fatores explicativos do IDE na Turquia.

A dimensão da empresa é uma variável de controlo, o seu p-value próximo de zero informa-nos que existe uma relação positiva entre a dimensão da empresa e o IDE. De facto, através de uma comparação da incidência de IDE à dimensão das empresas, foi concluído que as empresas de maior dimensão são recetoras de percentagens superiores de investimento estrangeiro (Tabela 6, em anexo).

Como expresso na literatura, as empresas que optam por investir no estrangeiro procuram normalmente países atrativos para o comércio internacional. Este fator é maioritariamente refletido no nível de exportações realizadas por parte de empresas de domínio estrangeiro. Pelo estudo realizado, podemos observar que existe uma ligação relevante entre a quantidade de exportações de uma empresa e o IDE (no modelo de regressão linear o p-value desta hipótese é próximo de 0 que é inferior aos 5% de significância). Isto confirma a hipótese 2 onde afirmamos que as exportações são um fator significativo para a realização de IDE na Turquia. Assim, este resultado pode significar que as empresas de propriedade estrangeira vêem a Turquia como um país vantajoso para se estabelecerem quando pretendem integrar mercados internacionais e/ou reduzir custos.

O acesso a financiamento é fundamental para a realização de investimentos. Com um p-value de 2,6%, o acesso a financiamento mostra-se significativo para o IDE confirmando a hipótese 3, uma vez que os obstáculos ao financiamento têm um impacto negativo e estatisticamente significativo. Através da tabela 5, presente em anexo, onde foram analisadas variáveis não incluídas no modelo, foi observado que grande parte das empresas que optam pela realização de IDE na Turquia utilizam bancos como meio de financiarem os seus investimentos. Os dados obtidos devem-se, na sua maioria, aos custos elevados inerentes ao estabelecimento num novo país, onde é, normalmente, necessária uma quantia elevada de capital no momento do investimento inicial.

A hipótese 7 relativa à experiência da equipa gestora foi, por sua vez, rejeitada. Esta variável demonstra-se significativa no modelo uma vez que o seu p-value é de 0.1%, no entanto, a análise revela que a experiência dos gestores no mercado tem, em média, um impacto negativo sobre o IDE. Os gestores têm um papel fundamental no funcionamento de uma empresa aquando um investimento. A realização de IDE, apesar do seu potencial para ganhos, apresenta alguns riscos, daí ser essencial uma boa equipa gestora. Deste modo, uma equipa gestora com experiência é importante para a mitigação dos riscos associados a este tipo de investimentos. No entanto, os resultados apontam no sentido contrário, ou seja, os resultados da análise estatística sugerem que gestores com menos experiência no mercado contribuem para níveis mais elevados de IDE. Sendo o resultado contraintuitivo, tal poderá dever-se ao facto de existirem empresas domésticas, em setores de atividade mais tradicionais, que têm gestores com um elevado número de anos de experiência, contribuindo para este resultado; adicionalmente, as empresas

multinacionais podem estar interessadas em renovar a gestão de topo das empresas, em particular no contexto de IDE via aquisição de empresas, bem como eventualmente considerar a possibilidade de substituir gestores de topo locais por gestores estrangeiros que têm experiência enquanto gestores da empresa multinacional e conhecem bem a sua cultura, valores e objetivos.

No que respeita à localização das empresas, segundo a base de dados ES, a variável localização compreende 6 regiões distintas. Desta forma, o que observamos no modelo é que a incidência de IDE se mostra significativa em determinadas regiões comparativamente a outras. Esta influência pode ser explicada pela procura dos investidores estrangeiros de localidades estratégicas que possibilitam maiores vantagens ao seu investimento.

Como foi mencionado anteriormente, o acesso a recursos é fundamental para a realização de IDE. Através da análise estatística foi observado que o acesso a energia se mostra como fator significativo no modelo, tendo um p-value de 4,1%. Isto valida a hipótese 9, onde foi afirmado que o acesso a energia é um determinante do IDE na Turquia. Deste modo, pode-se concluir que poderão existir algumas barreiras no que respeita ao acesso a recursos na Turquia por parte de investidores estrangeiros. Sendo o acesso a recursos (como energia) fundamental a qualquer operação, um nível insuficiente destes pode criar alguns constrangimentos para os investidores, uma vez que pode impedir as empresas de operarem ao ritmo desejado/planeado.

5. Conclusão

O rápido crescimento das economias em desenvolvimento nas últimas décadas tem demonstrado que mesmo economias que até há poucos anos não eram muito atrativas para investimentos estrangeiros têm vindo a assumir-se como mercados com um enorme potencial económico. A Turquia é um dos exemplos destas economias, cujo interesse dos investidores estrangeiros se tornou mais visível nas últimas três décadas, devido aos esforços do país em se integrar nos mercados internacionais (World Bank, 2020). Além disso, o acordo de união aduaneira entre a Turquia e a União Europeia de 1995, permitiu à Turquia a integração num dos maiores mercados globais e, conseqüentemente, levou a um crescimento exponencial do PIB do país, que passou de cerca de 181 mil milhões de dólares em 1995 para cerca de 958 mil milhões em 2013 (World Bank, 2020), mantendo até esse ano um crescimento praticamente constante, observando-se a partir de 2013 uma diminuição significativa, assim como, nos períodos de instabilidade económica, como a crise económica que ocorreu em 2008.

É de salientar que não foi apenas o aumento da abertura da Turquia ao exterior que tornou o país apelativo para os investidores. O seu crescimento populacional nos últimos 50 anos tornou a Turquia num dos vinte países mais populosos do mundo (World Bank, 2020), com uma grande disponibilidade de mão-de-obra, que, como referido anteriormente, está adequadamente escolarizada e é, na sua maioria, jovem. Outros fatores, como a localização geográfica, abordada anteriormente nesta dissertação, também tiveram grande impacto para a crescente atração pela economia turca. Assim, fazendo fronteira com três continentes e com acordos comerciais com algumas das maiores economias mundiais, o país demonstra um enorme potencial para integração nos mercados internacionais por parte das empresas.

Não obstante, apesar de ainda se observar alguns constrangimentos ao investimento estrangeiro na Turquia, pela informação analisada pode concluir-se que tem havido uma tentativa por parte do governo turco em tornar o país mais acessível aos investidores estrangeiros pois, apesar dos níveis referentes à sua situação política e indicadores relativos à corrupção existente, foi observado que as empresas de domínio estrangeiro que operam no país não se manifestam, pelo menos abertamente, prejudicadas por estes fatores. No entanto, a posição desfavorável do país em alguns

rankings pode ser um motivo para o afastamento de investidores, uma vez que é criado um grau elevado de incerteza, aumentando a sensação de potenciais riscos associados a um investimento.

Pelo estudo realizado neste trabalho, foram detetadas algumas outras barreiras ou possíveis constrangimentos para quem pretende investir na Turquia. Uma delas é o acesso aos recursos essenciais para a atividade de uma empresa. O facto de ter sido observado na análise estatística que existe dificuldade no acesso adequado a energia significa que as empresas podem defrontar-se com alguns problemas operacionais. Este resultado pode não ser um impedimento a investir no país, porém, pode prejudicar os investidores estrangeiros, sobretudo os que procurem investir em produções em grande escala, já que tais limitações podem impedir que estes operem da forma mais eficiente, levando a resultados menores que os desejados.

É ainda relevante considerar o possível constrangimento gerado pela carga tributária. Deste modo, apesar dos impostos apenas serem estatisticamente significativos para níveis de significância mais elevados para os investidores que já operam no mercado turco, o estudo desta variável, aquando a realização de um investimento, será indispensável. Além disso, é fulcral perceber que a tentativa de integração em setores mais precários ou sem uma análise adequada de um qualquer setor de atividade pode determinar encargos mais elevados, muitos deles, derivados dos mecanismos utilizados pelo governo turco para proteger o mercado nacional.

Não descartando os possíveis riscos associados a um investimento num novo mercado, foi observado que um investimento na Turquia possui várias vantagens.

Como referido inicialmente, a disponibilidade de mão-de-obra e a localização do país possuem características ideais para o IDE, seja com o intuito de integrar mercados internacionais ou apenas o mercado nacional, que por si só já possui um público potencial enorme. Acrescentando aos fatores analisados nesta dissertação, é necessário também referir que, nas últimas 2 décadas, a Turquia tem implementado reformas essenciais na sua legislação que têm como foco a atração de investimentos estrangeiros, nomeadamente através da revisão do regime legal do país relativo ao IDE, à redução de impostos sobre as sociedades e até à criação de uma agência de promoção e apoio ao investimento (ISPAT, Investment Support and Promotion Agency of Turkey).

Desta forma, através da análise realizada, pode concluir-se que alguns dos fatores referidos na literatura como limitadores ao investimento direto estrangeiro (IDE), já não constituem constrangimentos determinantes à integração de investidores estrangeiros no mercado turco.

Assim, podemos afirmar que a atual presença da Turquia nos mercados internacionais demonstra a intenção e os constantes esforços feitos, ao longos dos últimos anos, para que o país se desenvolva como uma economia de mercado livre. Acompanhando esta evolução, foi observado que as limitações ao IDE, que a Turquia possuía, começaram a desvanecer-se, o que tem gerado um crescente reconhecimento, por parte dos investidores estrangeiros, dos potenciais do país.

Como qualquer trabalho científico, este não se encontra isento de limitações. De facto, é importante salientar que a amostra de empresas em que se baseia esta análise é uma amostra com dados seccionais, que não permitem a análise de efeitos ao longo do tempo. A utilização de dados microeconómicos em painel permitiria averiguar e lidar com a existência de heterogeneidade individual não observada, bem como alterações no impacto das variáveis ao longo do tempo.

6. Referências

- Aqeel, A., Nishat, M. (2005). *"The determinants of foreign direct investment in Pakistan."* The Pakistan Development Review 43 (4), 651–664.
- Assunção, S., Forte, R. and Teixeira, A. (2013). *"Location determinants of FDI: confronting theoretical approaches with empirical findings"*, Argumenta Oeconomica.
- Bellak, C., Leibrecht, M., & Damijan, J. P. (2009). *"Infrastructure Endowment and Corporate Income Taxes as Determinants of Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries."* The World Economy, 32(2), 267-90.
- Bellak, C.; Leibrecht, M. (2009). *"Do Low Corporate Income Tax Rates Affect FDI? Evidence from Central and East European Countries"*, Applied Economics, 41, 2691- 2703
- Bevan, A., Estrin S. and Meyer K. (2001). *"Institution Building and the Integration of Eastern Europe in International Production."*
- Botrić, V., & Škufljić, L. (2006). *"Main Determinants of Foreign Direct Investment in the Southeast European Countries"*. Transition Studies Review, 13(2), 359-377
- Brainard, S. L. (1993). *"A simple theory of multinational corporations and trade with trade-off between proximity and concentration."* NBER Working Paper 4269, February 1993.
- Brainard, S.L. (1993). *"An empirical assessment of the factor proportions explanation of multinationals sales"*, NBER Working Paper 4580. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.
- Brown, L., & Hibbert, K. (2017). *"The Effect of Crime on Foreign Direct Investment: A Multi-Country Panel Data Analysis."* The Journal of Developing Areas, 51(1), 295- 307.
- Buckley, P. J., & Casson, M. C. (1976). *"The future of the multinational enterprise."* London: Palgrave Macmillan UK.
- CountryEconomy (2021). Salário mínimo nacional 2021. Em <https://pt.countryeconomy.com/mercado-laboral/salario-minimo-nacional>, último acesso em 18 de janeiro de 2021
- Cuervo-Cazurra, A. (2008). *"Better the devil you don't know: Type of corruption and FDI in transition economies."* Journal of International Management, 14(1), 12–27

- Cuervo-Cazurra, A. (2006). "Who cares about corruption?" *Journal of International Business Studies*, 37(6): 803-822.
- Demirhan, E. & Masca, M. (2008). "Determinants of foreign direct investment flows to developing countries: A cross-sectional analysis". *Prague Economic Papers*, 4, 356-369.
- Dunning, J. H. & Lundan, S. M. (2008). "Theories of foreign direct investment", in J. Dunning & S. Lundan, *Multinational enterprises and the global economy* (2^o Edição, 79-115). Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.
- Dunning, J. H. (1979). "Explaining changing patterns of inter-national production: In defense of the eclectic theory", *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Oxford, v. 41, n. 4, p. 269- 295.
- Dunning, J. H. (1993). "Multinational Enterprises and the Global Economy" New York: Addison-Wesley.
- Dunning, J. H. (1998). "Location and the multinational enterprise: a neglected factor." *Journal of International Business Studies*, 29 (1), 45-66.
- Dunning, J. H., & Rugman, A. M. (1985). "The influence of Hymers dissertation on the theory of foreign direct investment." *The American Economic Review*, 75(2), 228-232.
- Dunning, J.H. (1998). "Globalization and the new geography of foreign direct investment", *Oxford Development Studies*, Vol. 26, No. 1.
- Erdilek, A. (1982). "Direct Foreign Investment in Turkish Manufacturing: An Analysis of the Conflicting Objectives and Frustrated Expectations of a Host Country", Tuebingen: J. C. B. Mohr.
- Erdilek, A. (1986). "Turkey's new open-door policy of direct foreign investment: a critical analysis of problems and prospects", *METU Studies in Development*, Vol. 13 No. 1-2, pp. 171-91.
- Esiyok, B. (2011). "Determinants of foreign direct investment in Turkey: a panel study approach", University of Greenwich.
- Faeth, I. (2009). "Determinants of foreign direct investment - a tale of nine theoretical models", *Journal of Economic Surveys*.

- Forte, R. (2004). *"The relationship between foreign direct investment and international trade substitution or complementarity?"* A survey. Working papers, nº 140. CETE – Centro de Estudos de Economia Industrial, do Trabalho e da Empresa, Faculdade de Economia do Porto.
- Francis, J., Zheng, C. and Mukherji, A.,(2009). *"An institutional perspective on foreign direct investment: A multi-level framework"*, Management International Review.
- Garten, J. E. (1996). *"The Big Emerging Markets"*. Columbia Journal of World Business.
- GDFI (1995). *"Foreign Investment Report"*. March 1995, Ankara.
- Golub, S.S. (2009). *"Openness to Foreign Direct Investment in Services: An International Comparative Analysis"*. The World Economy, 32(8), pp.1245-1268
- Habib, M., L. Zurawicki (2002). Journal of International Business Studies Studies; Second Quarter 2002; 33, 2
- Hartman, D.G. (1984). *"Tax policy and foreign direct investment in the United States"*. National Tax Journal 37, 475–487.
- Helmy, H. E. (2013). *"The impact of corruption on FDI: is MENA an exception?"* International Review of Applied Economics, 27(4), 491-514.
- Helpman, E. (1984). *"A simple theory of international trade with multinational corporations"*, Journal of Political Economy 92, pp. 451-472.
- Horstmann, I.J.; Markusen, J.R. (1987). *"Strategic investment and the development of multinationals"*, International Economic Review, 28 (1), 109–121.
- Hortsmann, I.J and J.R Markusen (1992). *"Endogenous Market Structures in International Trade (natura facit saltum)"*, Journal of International Economics, Vol. 32, pp. 109-129.
- Hunady, J., & Orviska, M. (2014). *"Determinants of Foreign Direct Investment in EU Countries – Do Corporate Taxes Really Matter?"* Procedia Economics and Finance, 12, 243-250
- Hymer, S. H. (1960) & (1976). *"The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment"*.

Letto-Gillies, G. (2005). *"Transnational corporations and international production."* Cheltenham: Edward Elgar Publishing Limited.

Letto-Gillies, G. (2014). *"The theory of the transnational corporation at 50+."* Economic Thought, 3 (2), 38-57.

IMF (2014). *"Emerging markets in transition: Growth prospects and challenges"*. Em <http://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2014/sdn1406.pdf>. Último acesso em 15 de janeiro de 2021.

Janicki, H. P., & Wunnava, P. V. (2004). *"Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates."* Applied Economics, 36(5), 505- 509.

Júlio, P., Pinheiro-Alves, R., Tavares, J. (2011). *"Economic and institutional determinants of FDI: an application to the Portuguese case"*, Conjuntura 5, 71

Júlio, P., Pinheiro-Alves, R., Tavares, J. (2013). *"Foreign direct investment and institutional reform: evidence and an application to Portugal"*, Portuguese Economic Journal, 12 (3), 215-250

Jun, K. and Harinder, S. (1996). *"The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries, Transnational corporations."*

Kemsley, D. (1998). *"The effect of taxes on production location."* Journal of Accounting Research 36, 321-341.

Kheng, V., Sun, S., & Anwar, S. (2016). *"Foreign direct investment and human capital in developing countries: a panel data approach."* Economic Change and Restructuring, 50(4), 341-365.

Kindleberger, C. P. (1969). *"American Business Abroad"*, New Haven, Yale University Press.

Krugman, P. (2009). *"The increasing returns revolution in trade and geography."* American Economic Review, 99 (3), 561-571.

Krugman, P.R. (1983). *"The 'new theories' of international trade and the multinational enterprise"*, in Kindleberger C.P. e Audretsch D.B. (org.), *The Multinational Corporation in the 1980s* (Ch. 3), Cambridge, MA: MIT Press.

Markusen, J.R. (1984). *"Multinational, multi-plant economies and the gains from trade"*, Journal of International Economics, vol. 16, No. 3-4.

Marsh (2020). Mapa de risco político 2019, Em <https://www.marsh.com/br/campaigns/mapa-risco-politico-2019.html>. Último acesso em 15 de janeiro de 2021.

Mencinger, J. (2003). *"Does foreign direct investment always enhance economic growth?"*

Mohamed, S. and Sidiropoulos, M. (2010). *"Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: An empirical investigation"*, Journal of Economic Development.

Noorbakhsh, F., Paloni, A. and Youssef, All. (2001). *"Human Capital and FDI inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence"*, World Development, Vol 26, No. 7.

OCDE (2013). Foreign direct investment. Economic, environmental and social statistics. Em http://www.oecd-ilibrary.org/economics/oecd-factbook-2013_factbook-2013-en. Último acesso em 13 de janeiro de 2021.

Pedroso, A. F. (2015). *"As determinantes do Investimento Directo Estrangeiro Chinês: uma comparação entre a Ásia e a África."* Dissertação de Mestrado em Economia Internacional e Estudos Europeus, Lisbon School of Economics & Management, Universidade de Lisboa.

Resmini, L. (2000). *"The determinants of foreign direct investment in the CEECs: new evidence from sectoral patterns."* Economic of Transition, 2000, vol. 8 (3); p. 665-689.

Sethi, D., Guisinger, S. E., Phelan, S. E., & Berg, D. M. (2003). *"Trends in foreign direct investment flows: A theoretical and empirical analysis."* Journal of International Business Studies, 34(4), 315–326.

Shamim, A. Azeem, P. and Naqvi, S.M.M.A. (2014). *"Impact of foreign direct investment on poverty reduction in Pakistan."* International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, 4 (10), pp. 465-490.

Tatoglu, E. and Glaister, K.W. (1996). *"Trends and Patterns of European Foreign Direct Investment in Turkey"*, European Business Review.

Tatoglu, E. and Glaister, K.W. (2000). *"Dimensions of Western Foreign Direct Investment in Turkey"*, Westport, Quorum Books.

Transparency International (2021). *“Corruption Perceptions Index 2020”*.

Turkish Statistical Institute (2020). Annual Industry and Service Statistics. Em <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=sanayi-114&dil=2>, último acesso em 15 de janeiro de 2021.

Turkish Statistical Institute (2020). Foreign Trade. Em <https://data.tuik.gov.tr/Kategori/GetKategori?p=dis-ticaret-104&dil=2>, último acesso em 15 de janeiro de 2021.

Ulgen, Sinan and Zahariadis, Yiannis (2004). *“The Future of Turkey-EU Trade Relations: Deepening vs Widening.” CEPS EU-Turkey Working Papers No. 5, 1 August 2004*

UNCTAD (1995). *“World Investment Report 1995: Transnational corporations and Competitiveness”*.

UNCTAD (2013). *“World Investment Report 2013: Global value chains: investment and trade for development”*.

United Nations Development Programme (2019). Education Index. Em <http://hdr.undp.org/en/indicators/103706>. Último acesso em 9 de Janeiro de 2021.

Walsh, P., Yu, J. (2010). *“Determinants of foreign direct investment: a sectoral and institutional approach.”* IMF Working Paper 10 (187), 1–27.

Wheeler, D. and Mody, A. (1992). *“International investment location decisions: The case of U.S. firms”*, Journal of International Economics.

Wilhelms, S. K. and Witter, D. (1998). *“Foreign direct investment and its determinants in emerging economies.”* United States Agency for International Development, Office of Sustainable Development.

World Bank (2020). Enterprise Surveys. Em <https://www.enterprisesurveys.org/en/data/exploreeconomies/2019/turkey#1>, último acesso em 18 de janeiro de 2021.

World Bank (2020). Turkey Country Profile. Em <https://data.worldbank.org/country/turkey>, último acesso em 15 de janeiro de 2021.

World Bank (2020). World Development Indicators. Em <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>, último acesso em 15 de janeiro de 2021.

Yanikkaya, Halit (2003). "*Trade openness and economic growth: a cross-country empirical investigation*", Journal of Development Economics, Elsevier, vol. 72(1), pages 57-89, October.

7. Anexo A

De modo a complementar a análise efetuada nesta dissertação, são aqui apresentados os resultados de modelos alternativos, que incluem variáveis explicativas adicionais.

A regulação alfandegária e comercial é uma variável que deve ser analisada ao estudar um possível investimento num país estrangeiro. Esta variável, descrita como regulação, trata-se de uma variável dicotómica que assume o valor 1 se as empresas considerarem a regulação alfandegária e comercial como um obstáculo significativo à sua atividade e zero no caso contrário.

Desta forma, foi estimado um modelo de regressão linear similar ao estudado no texto principal da dissertação, tendo sido acrescentada esta variável. A hipótese adicional que se pretende testar é se a regulação alfandegária e comercial tem um impacto negativo sobre o IDE na Turquia.

Da estimação deste novo modelo foram obtidos os seguintes resultados, observáveis na tabela 4.

Tabela 4 – Modelo de regressão linear com a adição da variável regulamentações.

IDE		Coef.	Erro Padrão	t	p-value
Dimensão		0.0039581	0.0007495	5.28	0.000
Exportações		2.90637	0.7743533	3.75	0.000
Financiamento		-1.693844	0.738467	-2.29	0.022
Impostos		-1.390327	0.6984705	-1.99	0.047
Escolaridade		-0.8021834	0.6908697	-1.16	0.246
Política		0.9454072	0.7947505	1.19	0.234
Gestores		-0.0748041	0.0226499	-3.30	0.001
Localização					
	2	-1.019297	0.7662463	-1.33	0.184
	3	-.2631485	0.8113331	-0.32	0.746
	4	-1.51015	0.7791628	-1.94	0.053
	5	-2.505831	0.9686406	-2.59	0.010
	6	-1.226916	1.371311	-0.89	0.371

Corrupção		-0.7388284	0.6219337	-1.19	0.235
Energia		1.32137	1.32137	2.04	0.041
Regulação		-1.578344	-1.578344	-0.69	0.492
Constante		3.896789	0.8850743	4.40	0.000

Os dados obtidos mostram que a variável regulação não é significativa sobre o IDE. No entanto, como comentado anteriormente neste trabalho, a variável impostos pode constituir um obstáculo ao IDE na Turquia mesmo não tendo apresentado significância estatística a 5% no modelo realizado no estudo empírico. Deste modo, a introdução desta variável, e considerando que esta possui uma ligação com a variável impostos, foi o suficiente para tornar os impostos numa variável significativa sobre o IDE.

Outra variável referida anteriormente nesta dissertação, está ligada ao estudo do acesso a financiamento para a realização de investimentos. Assim, foi elaborado um novo modelo onde foi adicionada a variável dicotómica Bancos, de forma a analisar se existe alguma relação entre a utilização de bancos para a obtenção de financiamento e o IDE. Como variável dicotómica, esta variável pode assumir o valor 1 se as empresas tiverem a necessidade de acesso ao crédito para financiar os seus investimentos e zero no caso contrário.

A hipótese adicional que se pretende analisar na elaboração deste modelo é se a necessidade de acesso a linhas de crédito provenientes dos bancos para a realização de investimentos tem um impacto negativo sobre o IDE. Da estimativa deste novo modelo obtivemos os resultados observados na tabela 5.

Tabela 5_– Modelo de regressão linear (com a utilização da variável Bancos)

IDE		Coef.	Erro Padrão	t	p-value
Dimensão		0.0040154	0.0010288	3.90	0.000
Exportações		2.719517	1.247606	2.18	0.030
Bancos		-2.057363	-2.057363	-2.33	0.020
Impostos		-1.837266	1.180608	-1.56	0.120
Escolaridade		-0.9150549	1.096592	-0.83	0.404
Política		1.670195	1.29665	1.29	0.198
Gestores		-0.0983361	0.0363894	-2.70	0.007

Corrupção		-1.933272	0.990581	-1.95	0.051
Energia		1.531711	1.029842	1.49	0.137
Regulamentação		1.475776	3.441353	0.43	0.668
Constante		5.080772	1.252999	4.05	0.000

Dos resultados da tabela 5, podemos tirar a seguinte conclusão relativamente ao acesso ao crédito: Uma vez que o p-value da variável bancos é de 2%, é confirmada a hipótese que a utilização de bancos para o financiamento de investimentos tem um impacto negativo sobre o IDE, uma vez que esta variável se demonstra estatisticamente significativa.

8. Anexo B

Para perceber de que forma as diversas variáveis em estudo se relacionam com o IDE foi realizada uma matriz de correlações. Desta matriz de correlações foram obtidos os seguintes dados, apresentados na tabela 6.

Tabela 6 – Correlação das variáveis explicativas com o IDE

	IDE
Dimensão	0.1296
Exportações	0.0918
Financiamento	-0.0462
Impostos	-0.0731
Escolaridade	-0.0350
Política	0.0516
Gestores	-0.0800
Corrupção	-0.0667
Energia	0.0558
Regulamentação	0.0132
Bancos	-0.0890

A partir da tabela 6 pode observar-se de que forma as variáveis em estudo se relacionam com o nível de IDE numa empresa. Assim, da tabela 6 podemos retirar algumas conclusões, como por exemplo: a dimensão da empresa tem uma correlação positiva com o IDE e este tem uma correlação negativa com os impostos e o acesso a financiamento.