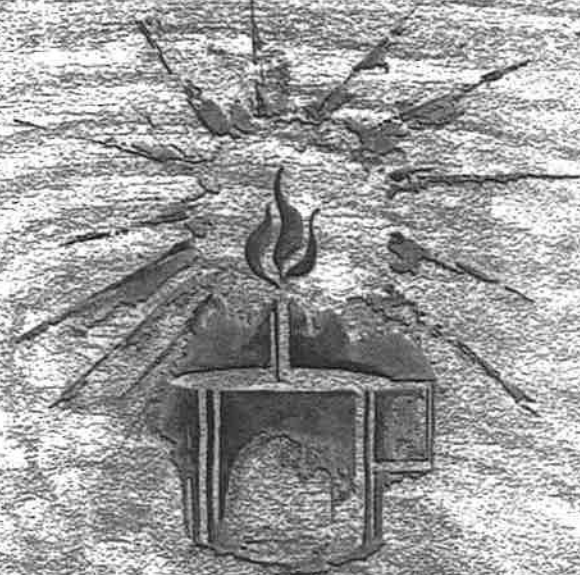




UNIVERSIDADE CATÓLICA DE ANGOLA
CENTRO DE ESTUDOS E INVESTIGAÇÃO CIENTÍFICA

LUCERE

REVISTA ACADÉMICA DA UCAN



LUCERE REVISTA ACADÉMICA DA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE ANGOLA

Ano 5 - Nº. 6

Ano 5 - Nº. 6
SETEMBRO de 2009

teve o alto patrocínio da:



DETERMINANTES DOS INVESTIMENTOS DIRECTOS PORTUGUESES NOS PALOP: OS CASOS DE DOIS PAÍSES DE EXPRESSÃO PORTUGUESA, BRASIL E CABO VERDE

Sandrina Berthault Moreira

Doutoranda em Economia no ISCTE

Mestre em Economia no ISEG

Docente na ESCE / IPS

Investigadora no LEG do CICE da ESCE / IPS

Resumo

O principal objectivo do presente trabalho consiste na construção de um quadro – síntese dos principais factores que poderão ter influenciado a decisão das empresas portuguesas que detêm investimentos nos países de expressão portuguesa, em particular Brasil e Cabo Verde. A escassez de estudos sobre os determinantes dos investimentos portugueses nos países africanos de língua portuguesa (PALOP), quando é certo que a generalidade dos empresários portugueses que se interessam por investimentos em África têm a sua atenção centrada nos PALOP, motivou a realização deste trabalho. Considera-se que o mesmo pode servir de guia para as empresas que pretendem investir nesses mercados, embora seja ainda preliminar de um (desejável) futuro estudo de identificação, hierarquização e análise dos determinantes que influenciaram as empresas portuguesas a optar por investirem nos PALOP – especialmente Angola e Moçambique.

1. Introdução

No actual contexto de globalização e interdependência entre os países, o Investimento Directo Estrangeiro (IDE) apresenta-se como um fenómeno global, no qual participam não só as grandes empresas, mas também, e de forma crescente, pequenas e médias empresas (PME), com origem em países que tradicionalmente eram receptores líquidos de IDE.

A economia portuguesa tem acompanhado esta tendência de alteração nos fluxos e origem do IDE. A intensificação do processo de internacionalização das empresas portuguesas, durante a década de 90, nomeadamente sob a forma de IDE, permitiu que a economia portuguesa invertesse, pela primeira vez, o seu longo historial de importador para exportador líquido de investimento, no final da década. Para além da diversidade de empresas portuguesas com actuação directa nos mercados internacionais, também os destinos dos seus investimentos têm registado uma progressiva diversificação nos últimos anos. Apesar de os parceiros europeus continuarem a representar a maior fatia nos destinos do Investimento Directo Português no Exterior (IDPE), principalmente a

vizinha Espanha, e após o *boom* de investimentos portugueses no Brasil, os PALOP afiguram-se actualmente como um mercado potencial para os investidores portugueses, em particular Angola e Moçambique.

Os PALOP são um dos mercados alvo em que Portugal deve apostar fortemente num futuro próximo, não só pelo potencial de crescimento dessas economias, mas também devido aos laços históricos e culturais que nos unem e que tornam Portugal num parceiro de negócio privilegiado. Nesta linha, o presente trabalho disponibiliza um quadro referencial de análise dos determinantes que poderão ter influenciado as empresas portuguesas a optar por investirem nos PALOP. Nesse sentido, começa-se por fazer o necessário enquadramento teórico da problemática, dando particular ênfase ao Paradigma Eclético / Paradigma OLI, dado ser a abordagem teórica que melhor se aplica na análise dos determinantes do IDE.

2. Enquadramento Teórico dos Determinantes do IDE

A competição entre os países na atracção do IDE tem-se intensificado no actual contexto de globalização e interdependência económicas. O desafio de qualquer país passa por desenvolver uma combinação distintiva de vantagens locacionais, capaz de atrair potenciais investidores estrangeiros (UNCTAD, 1998). Mas a escolha final dos destinos do IDE será sempre função da combinação das vantagens específicas das empresas com as vantagens de localização do país de acolhimento do investimento (Ferraz *et al.*, 1999). As abordagens teóricas sobre o IDE e as actividades das Empresas Multinacionais (EMN), dos últimos quarenta anos, deram mais importância a aspectos de carácter microeconómico – *push factors* relativos às empresas – do que aos factores macroeconómicos dos países de origem e destino do IDE – factores relacionados com o ambiente de negócios (Nonnenberg e Mendonça, 2005).¹⁰⁸ Ainda assim, registre-se que a teoria ecléctica de Dunning (1981, 1988) reabilita o papel das vantagens comparativas dos países, presentes nas teorias do comércio internacional e secundarizadas nas teorias anteriores do IDE (Crespo, 2004).

A investigação desenvolvida por John Dunning baseou-se numa colecção ecléctica de teorias de base económica do IDE, de forma a responder, em simultâneo, às três questões de uma teoria que procura explicar o fenómeno do IDE – porquê, onde e como

actuar em mercados internacionais.¹⁰⁹ Segundo Dunning (1981, 1988), só há lugar para o IDE, quando a empresa usufrui de três componentes chaves: (i) vantagens específicas / de propriedade (*Ownership advantages*); (ii) vantagens de localização (*Location advantages*); (iii) vantagens de internalização (*Internalization advantages*). As duas primeiras vantagens explicam o motivo pelo qual as empresas produzem fora do seu território. O terceiro determinante explica a utilização dessas vantagens pela própria empresa, em vez da sua cedência a empresas estrangeiras. Ou seja, quanto maior forem as vantagens específicas de uma empresa (líquidas de qualquer desvantagem resultante do facto de operar num mercado estrangeiro), maior será o incentivo para explorá-las, i.e. de internalizar as suas actividades, direccionando a actividade para os países que apresentem maiores vantagens de localização (Costa, 2003a). O Quadro 1 reproduz os principais factores que configuram o vulgarmente designado paradigma OLI.

¹⁰⁸Hymer (1960) dá o pontapé de saída para as teorias que partem das imperfeições existentes nos mercados para justificar a actividade das EMN. Trata-se de um corpo teórico pluralista, que se consolida e diversifica em poucas dezenas de anos. As teorias gerais preexistentes à contribuição de Hymer (clássica e neoclássica) procuraram explicar o IDE com base em hipóteses de concorrência perfeita e pelos diferenciais de rentabilidade e risco entre as diferentes economias (Costa, 2005).

¹⁰⁹A teoria ecléctica relaciona os fundamentos de diversas teorias do comércio e investimento internacionais, designadamente, as teorias neoclássicas do comércio, a teoria da organização industrial, onde se destacam as inovadoras contribuições de Hymer (1960) e Kindleberger (1969) e a teoria da internalização, onde se salientaram Buckley e Casson (1976) e Rugman (1986) – associada aos custos de transacção, teoria desenvolvida inicialmente por Coase (1937) e mais tarde por Williamson (1975, 1981) – (Dunning, 1988). As teorias de que Dunning tem por base na construção da sua teoria explicativa do IDE fornecem apenas explicações parcelares ou, na melhor das hipóteses, complementares, sobre o fenómeno do IDE. Em contrapartida, a abordagem teórica deste autor responde, de forma integrada, às questões colocadas por Root (1978, p. 455):

- 1) Porque investem as empresas no estrangeiro?
- 2) Como é que as empresas que fazem IDE conseguem competir, com sucesso, com as empresas locais, uma vez que aquelas à partida têm vantagem por estarem a operar num mercado que lhes é familiar?
- 3) Porquê penetrar em mercados externos como produtores, ao invés de escolherem outras formas de operação internacional como a exportação ou o licenciamento?
- 4)

Quadro 1 – Paradigma Eclético / Paradigma OLI

Vantagens de Propriedade (Ownership advantages)

Vantagens de direitos de propriedade e/ou posse de activos intangíveis (não pressupõem multinacionalidade)

Inovação do produto
Gestão da produção
Sistemas organizacionais e de marketing
Capacidade de inovação
Conhecimentos específicos (não codificáveis)
Capital humano especializado
Capacidades de marketing
Capacidade financeira
Know-how disponível, etc.

Vantagens da administração/gestão comum de uma rede de activos localizados em vários países

Vantagens associadas mais propriamente à grande empresa (à organização como grupo)

Economias de escala e de especialização
Poder de monopólio
Acesso exclusivo ou privilegiado a *inputs*
Capacidade para obter recursos com exclusividade ou em condições mais favoráveis
Acesso exclusivo ou preferencial aos mercados do produto
Acesso aos recursos de uma empresa do grupo a custo marginal
Economias de oferta conjunta (na produção, compra, marketing, finanças, etc)

Vantagens associadas especificamente à condição de multinacionalidade da empresa

Reforço das vantagens referidas anteriormente
Acesso mais favorável e melhor conhecimento dos mercados internacionais
Capacidade para tirar vantagens das diferenças internacionais na dotação de factores e condições de mercado
Capacidade de redução e diversificação do risco

Vantagens de Localização (Location advantages)

Distribuição espacial dos *inputs* e mercados
Preço dos *inputs*, qualidade e produtividade
Custos de transporte e comunicação
Incentivos ao investimento e desinvestimento
Controlo de importações
Infra-estruturas
Distância psíquica
Economias de centralização das actividades de I&D e marketing
Sistema económico e políticas governamentais
Envolvente institucional para a distribuição dos recursos

Vantagens de Internalização (Internalization advantages)

Evitar custos de pesquisa e negociação
Evitar custos de imposição dos direitos de propriedade
Quando há incerteza do comprador sobre a natureza e o valor dos *inputs* a serem vendidos
Quando o mercado não permite a discriminação de preços
Quando há necessidade do vendedor em proteger a qualidade dos produtos finais e intermédios
Capturar externalidades e sinergias
Compensar a ausência de mercados futuros
Evitar ou explorar os efeitos das intervenções governamentais
Controlar a oferta e condições de venda dos *inputs*
Controlar redes de distribuição
Permitir práticas de subsídio cruzada, preços predatórios, preços de transferência, etc.

Fonte: Adaptado de Dunning (1988, p. 27)

As vantagens de propriedade são vantagens detidas em exclusivo pela empresa (ainda que temporariamente) e que lhe concede uma superioridade sobre empresas de outras nacionalidades. Dunning (1988) subdivide-as em dois conjuntos: a posse de activos específicos, como a propriedade de tecnologia e a dotação de recursos produtivos (*know-how*, capital humano); vantagens de governação comum (*common governance*) de actividades diversas, embora complementares, distinguindo-as entre aquelas associadas à organização como grupo, caso das economias de escala e de especialização e as vantagens que resultam da própria multinacionalidade da empresa, como a capacidade de redução e diversificação do risco em diferentes áreas monetárias e cenários políticos.

As vantagens de localização, por sua vez, são vantagens que uma certa localização (país / região) possui e que só aí podem ser utilizadas. Entre as variáveis locacionais que podem favorecer o país de origem ou de acolhimento do investimento podemos incluir a existência de barreiras comerciais que dificultem as importações, as condições infra-estruturais a nível comercial, legal, educacional, de transportes e comunicações, a distância física e diferenças em termos de língua, cultura, negócios, costumes, entre outras.

Por último, satisfeitas as duas condições anteriores, deverá ser mais rentável para a empresa aproveitar essas vantagens através do IDE, i.e. controlo dos activos no estrangeiro (ao invés de as vender ou ceder a empresas estrangeiras), devido às vantagens de internalização apresentadas no Quadro 1, onde assumem relevo as seguintes: redução dos custos associados às transacções no mercado (custos de definição e aceitação das obrigações contratuais, fixação de preços, pagamento de taxas); redução do risco de erosão dos direitos de propriedade; possibilidade de evitar ou explorar os efeitos das intervenções governamentais (tais como, quotas, tarifas e controle de preços); controlo

da oferta, em quantidade e qualidade, e das condições de venda dos *inputs*.¹¹⁰

Os mercados externos, de uma forma generalizada, têm vindo, cada vez mais e progressivamente, a competir uns com os outros na criação das melhores condições para a captação dos fluxos de IDE (ICEP, 2006). Baseado nestas considerações, um estudo da UNCTAD (1998) definiu, tendo por base o paradigma OLI, os principais factores de atracção associados ao país de acolhimento do investimento (*pull factors*). Grandes mercados, menores custos dos *inputs*, infra-estrutura superior são vantagens de localização ao nível do país de destino que podem influenciar as decisões dos investidores directos estrangeiros. Outras características das economias receptoras de IDE podem ser equacionadas, em função das principais orientações estratégicas das empresas investidoras, além do quadro das políticas nacionais que exercem influência (directa ou indirecta) no IDE e respectiva localização e das medidas de facilitação dos negócios implementadas pelos respectivos governos (Quadro 2).

Quadro 2 – Determinantes do IDE relacionados com o país de destino (vantagens de localização)

Enquadramento político do IDE

- Estabilidade económica, política e social
- Regras de entrada e de operações do IDE
- Normas de tratamento das filiais estrangeiras
- Políticas de funcionamento e estrutura dos mercados (em especial, concorrência e fusões e aquisições)
- Acordos internacionais sobre o IDE
- Política de privatizações
- Política comercial (barreiras tarifárias e não-tarifárias) e coerência das políticas de comércio e do IDE
- Política tributária

Determinantes económicos (segundo as estratégias das EMN)

Procura de mercado (market-seeking)

¹¹⁰Em rigor, o corpo teórico designado por paradigma OLI é uma abordagem mais genérica daquela que foi aqui apresentada (Fontoura, 1997). Como referido anteriormente, verifica-se um movimento de IDE sempre que estejam reunidos os três tipos de vantagens identificados por Dunning. Mas se, pelo contrário, a empresa que possui vantagens líquidas de propriedade e incorpora benefícios em internalizá-las (OI) não tiver interesse em conjugar essas vantagens com as dos países de destino (L), então os mercados internacionais seriam plenamente satisfeitos pelas exportações (preferencialmente, através de redes comerciais próprias). Caso a empresa detenha apenas vantagens de propriedade (O), a forma de envolvimento externo da empresa tenderá a ser o contrato de licenciamento, vendendo a licença de exploração da sua vantagem a uma empresa no país de destino.

- Dimensão do mercado
- Crescimento do mercado
- Acesso a mercados regionais e global
- Preferências específicas dos consumidores locais
- Estrutura dos mercados

Procura de recursos (resource-seeking)

- Custos e taxas relativos à terra e construção
- Matérias-primas
- Mão-de-obra barata e pouco qualificada
- Trabalho qualificado

Procura de eficiência (efficiency-seeking)

- Custos dos recursos e activos, ajustados pela produtividade
- Custos de outros *inputs*: transportes e comunicações; produtos intermédios
- Pertença a uma área de integração regional

Procura de activos (asset-seeking)

- Activos criados (tecnologia, inovação)
- Infra-estruturas (portos, estradas, energia, telecomunicações)
- Capacidade/Ambiente macro-inovador, de educação empreendedora

Facilitação do negócio

- Esquemas de promoção do investimento
- Facilidades e incentivos ao investimento
- Hassle costs* (corrupção e custos administrativos)
- Amenidades sociais (escolas bilingues, qualidade de vida)
- Serviços de pré- e pós-investimento
- Infra-estruturas e serviços de suporte (a nível contabilístico, legal, bancário)

Fonte: Adaptado de UNCTAD (1998, p. 91) e Dunning (2002, p. 15)

De acordo com a UNCTAD (1998), as políticas sobre o IDE, i.e. aquelas com impacto directo na captação de fluxos de IDE consistem nas regras e regulamentos que norteiam a entrada e as operações dos investidores estrangeiros, nos padrões de tratamento acordados com empresas estrangeiras e no modo de funcionamento dos mercados onde operam. Estas são, normalmente, acompanhadas por outras políticas também usadas para influenciar as decisões locais, como é o caso das políticas sobre o comércio internacional (em que a coerência entre ambas assume especial relevo, pois o IDE pode estar relacionado com a promoção ou substituição das exportações, entre outros aspectos), das políticas de privatizações e das políticas resultantes de acordos internacionais sobre o IDE (acordos bilaterais, regionais e/ou multilaterais).

Sendo certo que as políticas de abertura ao IDE são um determinante importante deste fluxo ao nível do país de destino – a realização de IDE é difícil (senão mesmo impossível) com políticas proibitivas/restritivas em relação às empresas estrangeiras e suas decisões de investimento –, também é certo que a generalização das mesmas um pouco por todo o mundo, diminuíram a sua importância relativa face a outras políticas nacionais conducentes a um clima de negócios favorável ao IDE (*good/favourable investment climate*). Entre elas, destacam-se dois tipos de políticas: (i) políticas de carácter macroeconómico, nomeadamente a política monetária, fiscal e cambial, pela sua influência decisiva na estabilidade económica (elemento decisivo de um vector de atracção do IDE mais abrangente, que é a estabilidade económica, política e social); (ii) políticas macro-organizacionais, i.e. aquelas que determinam o padrão de distribuição dos recursos e a estrutura e organização das actividades económicas, como é o caso das políticas industriais, de desenvolvimento regional, de apoio à I&D, laborais, de educação, da saúde e de desenvolvimento das infra-estruturas.

Em relação aos atractivos de carácter económico, a UNCTAD (1998) reparte-os em função dos principais objectivos estratégicos das empresas que realizam IDE e que são os seguintes: (i) procura de mercado (*market-seeking*), i.e. proteger mercados existentes, reagir ao comportamento dos concorrentes, impedir o domínio de novos mercados por parte de concorrentes actuais e potenciais; (ii) procura de recursos (*resource-seeking*), i.e. ter acesso privilegiado a certos recursos; (iii) procura de eficiência (*efficiency-seeking*), i.e. racionalizar o produto à escala regional ou global, obter vantagens derivadas da especialização no processo; (iv) procura de activos estratégicos (*asset-seeking*), i.e. reforçar a nível global a capacidade de inovação e de competitividade industrial, ter acesso privilegiado a novas gamas de produtos e mercados (Dunning, 1993).

A dimensão do mercado e o seu potencial de crescimento são os principais factores económicos na atracção do denominado IDE horizontal / *market-seeking*, visto que envolve a produção da mesma linha de produtos num país estrangeiro, cujo mercado se pretende abastecer. A dimensão do mercado deve ser entendida tanto em termos absolutos como em relação ao tamanho e rendimento da sua população.

A abundância de recursos naturais e de mão-de-obra com custos relativamente mais baixos são os principais factores económicos de atracção dos investimentos directos geralmente associados ao desenvolvimento de actividades de exportação de produtos intensivos nos recursos disponíveis nos países receptores. Este tipo de investimento caracteriza-se, de uma forma geral, por não incorporar grande valor acrescentado, ou tecnologia diferenciada.

Os baixos custos de produção destacam-se nos determinantes económicos da localização do IDE vertical / *efficiency-seeking*, uma vez que envolve a separação da

cadeia de produção vertical e deslocação de parte da cadeia (a montante ou a jusante) para países com baixos custos dos *inputs*, direccionando-o sobretudo para a satisfação dos mercados externos. Os recursos e activos procurados são ponderados pela respectiva produtividade, o que pressupõe maior incorporação de valor.

Por fim, os activos criados como a tecnologia e a capacidade de inovação assumem particular importância, na actualidade, enquanto determinante económico da localização do IDE, face às pressões competitivas do processo de globalização. Estes podem ser tangíveis ou intangíveis, e incluem capital e tecnologia, assim como aqueles que se relacionam com a mão-de-obra qualificada, tais como conhecimentos tecnológicos, de gestão e de organização (Dunning e Narula, 1996). Neste caso, o IDE representa um meio para a construção de uma vantagem de propriedade.

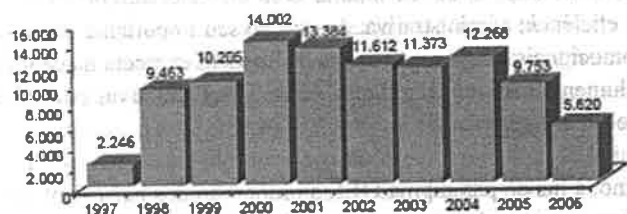
O último leque de factores locais referidos no estudo da UNCTAD (1998) são as medidas proactivas que os governos adoptam para promover e facilitar a entrada e retenção de IDE. Ressaltam as acções levadas a cabo por agências de promoção do investimento, os serviços de apoio ao investidor (não só na fase inicial, mas também pós-investimento), os incentivos fiscais e financeiros e outros incentivos aos investidores estrangeiros como direitos de monopólio e as medidas de combate à corrupção e de melhoria da eficiência administrativa. Apesar do seu importante papel de suporte, estes esforços promocionais e de incentivos pouco impacto exercem na captação de IDE, se o país de acolhimento não oferecer algumas condições atractivas em termos económicos, ou a nível político-institucional.

Em resumo, à luz do paradigma OLI, a propensão dos países em serem investidores no estrangeiro ou a receber investimento do estrangeiro assenta: (i) na dimensão e padrão das vantagens competitivas das empresas nacionais, relativamente a outros países (*Ownership advantages*); (ii) na competitividade dos recursos que podem influenciar a localização das empresas e as capacidades desse país face a outros (*Location advantages*); (iii) até que ponto as empresas estrangeiras e domésticas decidem utilizar as suas vantagens de propriedade com as vantagens de localização dos países de destino, através da internalização (*Internalization advantages*). Por outras palavras, os factores impulsores do IDE são essencialmente de dois tipos: (i) factores relacionados com as características e orientações estratégicas das empresas investidoras (incluem as características do país de origem, ao estarem associadas às vantagens, ou falta delas, competitivas das empresas investidoras) – os determinantes do IDE na vertente empresa; (ii) factores respeitantes às condições de implantação oferecidas pelos países de destino (utilizando, por exemplo, a classificação proposta pela UNCTAD, 1998) – os determinantes do IDE na vertente mercado.

Investimento Directo Português no Exterior, em particular, nos PALOP

O IDPE é uma realidade relativamente recente, reflectindo de alguma forma o acesso tardio de abertura da economia portuguesa ao exterior. A adesão de Portugal às Comunidades Europeias funcionou como um importante factor impulsionador do IDPE, na vez que só a partir daí as empresas portuguesas se foram gradualmente apercebendo das vantagens da internacionalização,¹¹¹ nomeadamente via IDE, quer no acesso a novos mercados e recursos, quer como forma de resposta à crescente competitividade que a integração numa zona de comércio livre representou. A progressiva integração das empresas portuguesas na Europa e, mais genericamente, no processo de globalização reflectiu-se num aumento substancial do IDPE, sobretudo na segunda metade da década de 1990, tendo Portugal inclusive passado de uma situação de importador líquido de IDE para exportador líquido,¹¹² pela primeira vez na história de um país tradicionalmente receptor e não emissor de fluxos de IDE.

Gráfico 1 – Evolução do Investimento Directo Português no Exterior (1997 – 2006)



Fonte: Banco de Portugal (Fevereiro de 2007)

Nota: (a) Investimento Bruto
Unidade: Milhões de Euros

Fonte: ICEP, 2007

O período de crescimento significativo do IDPE até 2000, visível no Gráfico 1, coincidiu com uma conjuntura macroeconómica interna e externa favorável ao aumento do investimento em geral, da internacionalização e investimento no exterior em particular.

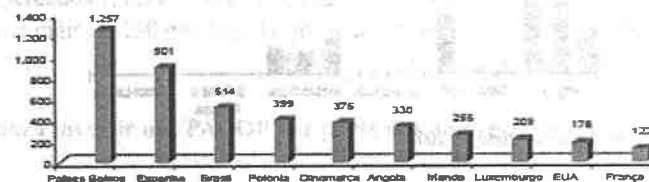
¹¹¹ O processo de internacionalização foi inicialmente levado a cabo por um conjunto restrito de empresas de grande dimensão, fortemente influenciadas pelos grandes grupos económicos portugueses, e só numa fase posterior se estendeu às PME, sendo actualmente protagonizado por estas últimas.

¹¹² Significa que os investimentos portugueses no exterior superaram, em termos líquidos, os investimentos exteriores em Portugal. Citando o ICEP (2006): “entre 1996 e 2005 entraram no país cerca de 36,6 mil milhões de dólares” – 24º lugar nos 29 países da OCDE – enquanto que as “saídas de capital durante esse período somaram cerca de 41,4 mil milhões de dólares” – 17º lugar. Segundo o ICEP, em termos líquidos (investimento *versus* desinvestimento), Portugal foi mesmo o 14º país da OCDE que mais investiu no exterior entre 1996 e 2005.

Apesar da diminuição dos fluxos de IDPE após 2001, decorrente da evolução desfavorável não só da economia doméstica como da economia mundial,¹¹³ o investimento português no estrangeiro mantém-se em níveis relativamente elevados, mantendo-se na lista das prioridades em termos da estratégia de desenvolvimento da economia portuguesa.

Para além da diversidade de empresas portuguesas com actuação directa nos mercados internacionais, com uma presença crescente das PME que caracterizam o perfil empresarial português, também no que respeita ao destino dos seus investimentos se verifica uma crescente diversificação geográfica. Se, numa primeira fase, os investimentos portugueses no exterior se dirigiram essencialmente para a Europa numa tentativa de marcar presença no mercado único, em especial para a vizinha Espanha na qual era investida uma parcela significativa do IDPE,¹¹⁴ na segunda metade da década de 90 registou-se uma progressiva diversificação no destino dos fluxos de investimento, com o Brasil a assumir-se como mercado preferencial para os investidores portugueses.¹¹⁵ Após o *boom* dos investimentos no Brasil e detectada uma elevada vulnerabilidade desses investimentos, a década de 2000 volta a caracterizar-se por um peso significativo da Europa nos destinos do investimento português no exterior,¹¹⁶ mantendo contudo a diversificação do investimento nesta altura para a Europa Central e Oriental, nomeadamente Polónia, Roménia e Áustria. Mais recentemente, a diversificação tem passado também pelos PALOP e pelo gigante China, não sendo de desprezar a consideração de um efeito moda na orientação dos mercados de destino do IDE mundial e, em particular do IDPE.

Gráfico 2 – Destino do Investimento Directo Português no Exterior (2006)



Fonte: Banco de Portugal (Fevereiro de 2007)

Nota: (a) Investimento Bruto
Unidade: Milhões de Euros

Fonte: ICEP, 2007

¹¹³ A diminuição do IDPE acompanhou a tendência de redução dos fluxos de IDE generalizada a nível mundial, em particular nos países desenvolvidos.

¹¹⁴ A Espanha chegou a representar mais de 40% do total dos investimentos portugueses no exterior, em 1995 (ICEP, 2006).

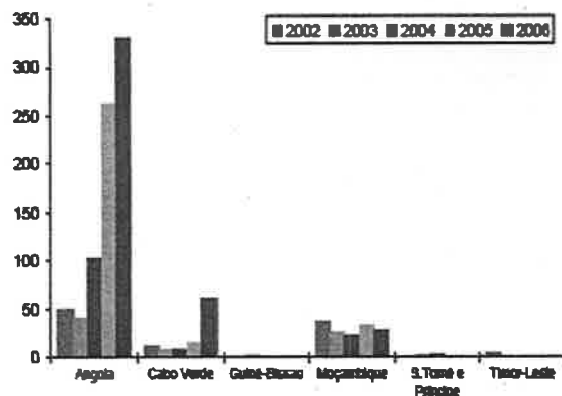
¹¹⁵ Em 1998, o Brasil representou cerca de 48% do total do IDPE (ICEP, 2006).

¹¹⁶ Em 2005, a Zona Euro representou quase 80% do total do IDPE (ICEP, 2006).

A elevada atractividade de alguns países da Europa Central como a Holanda, justificam a sua posição de principal destino do IDPE – Gráfico 2, em particular devido a um conjunto de condições macroeconómicas, empresariais e fiscais favoráveis ao IDE. A Espanha mantém-se num lugar cimeiro, representando em conjunto com a Holanda mais de 50% do investimento português no exterior. Dos mercados extra-comunitários apresentam-se como destinos preferenciais o Brasil, os EUA e, pela primeira vez em 2006, Angola.

Apesar de, normalmente, não fazerem parte do *ranking* dos 10 maiores destinos do IDPE, o investimento português nos PALOP tem acompanhado a tendência de crescimento dos investimentos portugueses no exterior, mantendo uma quota de 2 a 3% do total do IDPE (ICEP, 2006). Segundo o Banco de Portugal (2007), o investimento português nestes mercados atingiu quase 420 milhões de Euros em 2006,¹¹⁷ tendo representado uma duplicação em relação ao ano anterior.

Gráfico 3 – Evolução do Investimento Português nos PALOP e em Timor-Leste (2002 – 2006)



Fonte: Banco de Portugal, 2007

No conjunto dos PALOP, Angola afigura-se nos últimos cinco anos como o principal destino do investimento português – cerca de 80% do total do investimento português nos PALOP, em 2006 –, provavelmente por ser o que apresenta maior potencial de crescimento, com taxas de crescimento do PIB na ordem dos 19% (Banco de Portugal, 2007), acompanhadas de uma redução extraordinária da inflação desde 2002, ano em que finalmente se pôs fim à guerra civil que durante 26 anos destróçou a economia do país. Angola é um país rico em minerais, especialmente diamantes e petróleo, representando o sector do petróleo mais de 50% do PIB angolano (OCDE, 2007). Apesar dos riscos

inerentes a este *boom* petrolífero,¹¹⁸ os seus efeitos de arrastamento sobre outros sectores da economia têm-se feito sentir, nomeadamente nos sectores da banca e actividades financeiras, da construção civil, imobiliária e obras públicas e também algumas oportunidades na agricultura, áreas que os investidores portugueses têm tentado explorar.

Em segundo lugar aparece Moçambique, ainda que baixe uma posição, em 2006, passando a representar apenas cerca de 7% do total do investimento português nos PALOP. Apesar de não apresentar níveis de crescimento tão elevados como os angolanos, Moçambique apresenta um crescimento económico estabilizado na ordem dos 9% (Banco de Portugal, 2007), tendo cumprido em 2005 todas as metas financeiras do programa acordado com o Fundo Monetário Internacional (FMI), ao abrigo da *Poverty Reduction and Growth Facility*. Sendo um país em paz desde 1992, Moçambique destaca-se pelo seu grande potencial turístico, constituindo este, em conjunto com a construção e a indústria, os sectores mais dinâmicos da actividade económica moçambicana e do investimento português em Moçambique.

Cabo Verde tem sido o terceiro destino dos investimentos portugueses nos PALOP e, em 2006, ocupa o segundo lugar com cerca de 14% do total. É um país com menor crescimento económico do que Angola e Moçambique, mas, ainda assim, apresenta uma evolução conjuntural globalmente positiva, com taxas de crescimento do PIB na ordem dos 7% (Banco de Portugal, 2007). Para essa evolução positiva muito têm contribuído as remessas dos muitos emigrantes espalhados pelo mundo, especialmente em Portugal. O turismo é uma das actividades mais dinâmicas da economia cabo-verdiana, sendo igualmente a mais atractiva do ponto de vista do IDE.

O número de empresas com capital total ou parcialmente português a operar nos principais mercados PALOP é digna de registo: mais de 200 empresas portuguesas em Moçambique; mais de 130 em Angola; mais de 90 em Cabo Verde (ICEP, 2006).

4. Razões para investir nos PALOP por parte das empresas portuguesas

Ao nível do investimento estrangeiro (como foi possível constatar na secção anterior) e também no que respeita ao comércio externo e à internacionalização da economia portuguesa em geral, verifica-se, por um lado, uma crescente concentração e orientação

¹¹⁸ Tendo em conta que as receitas provenientes do sector do petróleo poderão vir a diminuir no futuro, e que elas representam cerca de 80% das receitas totais do estado angolano, é imperativo que as autoridades angolanas levem a cabo um conjunto de reformas estruturais e invistam noutros sectores produtivos de forma a garantir a extensão destes benefícios a toda a população, bem com a sua repartição pelas gerações futuras. Exemplo disso é o Banco de Desenvolvimento de Angola (BDA), criado em 2006 (ano em que Angola passou igualmente a fazer parte da OPEP – Organização de Países Exportadores de Petróleo), o qual ficará encarregue de gerir e aplicar 5% das receitas provenientes do sector do petróleo.

dos segmentos externos da nossa economia para a União Europeia, mas, por outro lado, a tendência para a realização de experiências de internacionalização das empresas portuguesas em África e, designadamente, nos PALOP e Brasil.

No caso concreto de Portugal e dos PALOP, as iniciativas empresariais alicerçam-se nos seguintes aspectos: (i) ligação a um passado de actividade anterior às independências e com motivações sociológicas profundas; (ii) desejo de recuperação de investimentos pessoais ou familiares que as condições menos rígidas da legislação local podem viabilizar; (iii) sobrevalorização da capacidade de manobra e de implementação do empresário PALOP (os portugueses “desembaraçam-se” bem em África); (iv) visão de curto prazo de imediatibilidade do retorno do investimento; (v) estruturação do investimento a partir de um capital mínimo, equipamento mais ou menos obsoleto, tecnologia mais ou menos ultrapassada e mão-de-obra especializada de baixa qualidade (SAER, 2001).

As razões apresentadas para a actuação empresarial portuguesa nos PALOP podem pecar por excessivas,¹¹⁹ mas servem para ilustrar que a mesma não se pauta, na maioria dos casos, por uma mentalidade de investimento. O que, em geral, se verifica é uma presença empresarial frágil e destinada, basicamente, a “*escoar alguma produção, garantir o abastecimento de um mercado de curto prazo e, a partir de Portugal, ou mesmo em cada um dos países alvo, praticar actos de comércio e vender produtos de maior ou menor qualidade*” (SAER, 2001, p. 269).

Certo é que os PALOP constituem mercados naturais para os empresários portugueses e Portugal tem estado, frequentemente, entre os principais investidores estrangeiros em alguns desses países (Guerreiro, 2005). Além disso, Portugal, nos últimos anos, renovou o seu interesse pela África Lusófona.¹²⁰ Assim sendo, que razões justificam hoje o investimento português nos países afro-lusófonos? A melhoria do desempenho económico daqueles países, para o qual contribuiu o fortalecimento da paz em vários deles, e com particular destaque para as previsões de crescimento económico rápido, mais visível nalguns do que noutros (de acordo com as “Perspectivas Económicas Globais” do Banco Mundial, o PIB angolano aumentou 22,9% em 2007 e deve aumentar 25,4% em 2008)? A facilidade que os empresários portugueses têm em se relacionarem com as estruturas locais, devido aos laços históricos, linguísticos e culturais, apesar dos aspectos negativos que tal relacionamento social-cultural fácil também pode envolver (paternalismo contraproducente e situações de promiscuidade entre parceiros empresariais; SAER, 2001, p. 273)? Os programas de apoio e incentivo às empresas portuguesas para que desenvolvam negócios nos PALOP, promovidos pelo actual governo português para, entre outros motivos, aproveitar a oportunidade de reforço (desde 2000 e de forma progressiva) das relações entre a China e os países africanos, de modo a encetar uma profícua cooperação triangular luso-sino-africana (Rebelo, 2006)?

Os motivos que levam as empresas portuguesas a optar por investirem em Angola, Cabo Verde, Guiné-Bissau, Moçambique e/ou São Tomé e Príncipe são certamente diferentes e de vária ordem. A hierarquização dos mesmos para um PALOP em concreto, além de ser dinâmica, pode variar consoante o tipo de investimento directo, a dimensão das empresas investidoras e o sector de actividade onde operam (UNCTAD, 1998). Ainda assim, um estudo empírico que identifique e hierarquize os determinantes globais do IDP nos PALOP (especialmente Angola e Moçambique) justifica-se pelo vazio que existe na literatura sobre o tema (tendo em conta a pesquisa efectuada para a realização deste trabalho). Fica, como primeira abordagem à problemática, um quadro-resumo dos determinantes globais do IDP em dois países de expressão portuguesa, Brasil e Cabo Verde, ordenados pelos factores de decisão do IDPE referidos no estudo do ICEP (2006) – Quadro 3.

Quadro 3 – Determinantes do IDP

no estrangeiro (ICEP, 2006, pp. 13-17) ¹	no Brasil (Costa, 2005, p. 255)	em Cabo Verde (Costa, 2003a, pp. 120-121)
<i>Factores internos às empresas</i>		
Procura de novos mercados que permitem o crescimento da empresa e a busca de novos activos, particularmente por parte das empresas de maiores dimensões (aquisição de empresas de reputação consolidada e com uma quota de mercado bem definida)	29º: Aquisição de tecnologia	4º: Procura de novos mercados 35º: Procura de conhecimentos tecnológicos
Aumento do volume de negócios	3º: Aumento do volume negócios	
Redução do risco, através da diversificação dos mercados	18º: Redução do risco (diversificação)	24º: Diversificação do risco
Aquisição de experiência internacional	6º: Aquisição de experiência internacional	
Aproveitamento de vantagens competitivas detidas	17º: Disponibilidade de recursos financeiros	3º: Capacidade disponível 10º: Possibilidade de exploração de vantagens específicas da empresa
Fidelização e acompanhamento da actividade internacional dos clientes	20º: Seguir os clientes	29º: Necessidade de acompanhamento da acção dos fornecedores/clientes (nacionais) 32º: idem (estrangeiros)

¹¹⁹ Ver, por exemplo, os casos de sucesso em matéria de IDPE mais conhecidos e referidos no estudo do ICEP (2006).

¹²⁰ Para mais informações, rever secção 3 do presente trabalho.

Proximidade dos fornecedores	29º: Necessidade de acompanhamento da acção dos fornecedores/clientes (nacionais)	
	32º: idem (estrangeiros)	
Reacção ao processo de internacionalização dos seus concorrentes	19º: Reacção aos movimentos dos concorrentes	23º: Reacção aos concorrentes (nacionais)
	11º: Laços comerciais existentes	28º: Reacção concorrentes (estrangeiros)
	22º: Evitar a dependência de terceiros (agentes comerciais, distribuidores)	
	23º: Estabelecer/Adquirir a própria rede de distribuição	
	33º: Procura de recursos naturais	
	30º: Procura de mão-de-obra (menores custos de transformação)	
	31º: Outros determinantes	

Factores relacionados com o ambiente de negócios em Portugal

Insuficiente dimensão e dinâmica do mercado nacional	4º: Insuficiência do mercado local	25º: Limitação mercado português
Dificuldades em concorrer no mercado internam europeu (MIE)	12º: Dificuldades no MIE	
Aumento da concorrência no mercado português	14º: Concorrência acrescida no mercado de origem	
	21º: Dificuldade de investir PALOP	
	24º: Incentivos oficiais (Portugal)	22º: Incentivos ao IDE (promovidos pelo governo português)
		8º: Acordo com Portugal de promoção e protecção recíproca de investimentos

Factores respeitantes ao ambiente de negócios nos mercados alvo do IDPE

Potencial de crescimento e desenvolvimento do mercado	1º: Potencial de crescimento do mercado brasileiro	9º: Dimensão e crescimento do mercado local
Dimensão do mercado e actual poder de compra do segmento alvo	2º: Dimensão do mercado brasileiro	

Oportunidades de negócio (ex.: privatizações, parcerias público-privadas, carências de investimento em vários sectores, necessidades de reabilitação e reconstrução, etc.), de compra de empresas e de estabelecimento de parcerias com firmas locais	15º: Oportunidade de compra de empresas brasileiras	14º: Política de privatizações
Estabilidade social, política, económica, cambial e institucional	10º: Estabilidade política do Brasil	1º: Estabilidade política
	9º: Reformas económicas no Brasil	11º: Políticas macroeconómicas
		7º: Estabilidade da política cambial
Enquadramento legal e regulamentar do investimento estrangeiro propício à captação de fluxos de IDE		5º: Segurança do sistema jurídico regulador do IDE em Cabo Verde
Afinidades históricas, culturais e linguísticas	5º: Língua comum	
	7º: Laços históricos	2º: Afinidades históricas e proximidade cultural e linguística
	8º: Proximidade cultural	
Infra-estruturas modernas e soluções logísticas adequadas às necessidades sentidas	28º: Qualidade das infra-estruturas	18º: Disponibilidade / Existência de infra-estruturas físicas (adequadas)
Acesso privilegiado a recursos naturais e matérias-primas a preços competitivos	30º: Acesso a recursos naturais	21º: Disponibilidade / Existência de recursos naturais
Mão-de-obra qualificada e competitiva	26º: Qualificação do factor trabalho	27º: Mão-de-obra (especializada)
Custos de produção competitivos e acessíveis	27º: Redução dos custos do factor trabalho	15º: Mão-de-obra (barata)
Incentivos fiscais e financeiros apelativos ao investimento estrangeiro e à criação de empresas	25º: Política de promoção de investimentos	26º: Incentivos ao IDE (promovidos pelo governo local)
	33º: Evitar barreiras tarifárias ou não-tarifárias	34º: Possibilidade de ultrapassar as barreiras ao comércio, pelas barreiras impostas por Cabo Verde às importações provenientes de Portugal ou custos elevados de transporte para abastecer os mercados por via das exportações
	31º: Evitar a flutuação cambial	
Necessidade de evitar barreiras tarifárias ou flutuações cambiais	32º: Custos de transporte	
Experiência e conhecimento do mercado		16º: Experiências anteriores
		6º: Conhecimento do mercado
Plataforma de acesso privilegiado a outros mercados regionais	16º: Acesso ao mercado do Mercosul	17º: Possibilidade de exploração de mercados vizinhos ou regionais

Existência de parceiros locais credíveis	13º: Existência de parceiros locais
Existência de familiares e ou amigos no mercado	12º: Conhecimentos pessoais
Elevadas taxas médias de rentabilidade expectáveis e aumento estimado de vendas que supere largamente os ganhos que poderiam ser obtidos no mercado nacional, ou mesmo no mercado europeu	13º: Possibilidade de obter maiores taxas de rentabilidade do capital investido no mercado externo do que no mercado português
	19º: Existência/potencialidade de desenvolvimento de aglomerados industriais (zonas francas)
	20º: Existência/potencialidade de desenvolvimento de aglomerados industriais (parques industriais)

Fonte: Elaboração própria, a partir das informações disponíveis em Costa (2005), Costa (2003a) e ICEP (2006).

A preparação do quadro anterior teve por base os únicos trabalhos de investigação encontrados na pesquisa efectuada sobre a temática dos determinantes do IDP em países de expressão portuguesa: (i) a Tese de Doutoramento de Carla Guapo da Costa sobre os Investimentos Portugueses no Brasil (Costa, 2003b), revista e actualizada em livro (Costa, 2005); (ii) a Tese de Mestrado de Teresa Carvalho Costa sobre os Investimentos Portugueses em Cabo Verde (Costa, 2003a). A informação disponibilizada no Quadro 3 resultou da aplicação de um inquérito postal, conduzido pelas autoras, junto das empresas portuguesas investidoras no país em análise.

Na preparação dos seus estudos de caso, ambas as autoras tiveram presentes a lógica do Paradigma OLI e a classificação apresentada no estudo da UNCTAD (1998) para os determinantes do IDE relacionados com o país de destino. Outras considerações teóricas sobre as explicações/motivações/razões para os movimentos internacionais de investimento foram também tidas em conta, com particular destaque para as teorias de base comportamental.

Costa (2003a) aplicou um inquérito, em Setembro de 2002, a um universo de 64 “ETN portuguesas” com investimentos em Cabo Verde, quer em fase de implantação, quer em fase de funcionamento, tendo obtido uma taxa de resposta que superou os 50% do total das empresas inquiridas. A distribuição sectorial e por tipo de investimento das 33 empresas que responderam ao inquérito é a seguinte: (i) 21 operam no sector terciário (63%), 11 no sector secundário e uma no sector primário (pescas); (ii) 4 empresas realizaram investimento directo em Cabo Verde através da criação de novas empresas (IDE puro para 73%) e seis através da aquisição de empresas já estabelecidas (correspondendo, essencialmente, aos processos de privatização que envolveram empresas portuguesas).

Em relação aos determinantes do IDE, os inquiridos eram confrontados com uma lista de 35 factores (um dos quais de resposta aberta) que deveriam classificar numa escala de 1 a 5 – de 1 “não aplicável”, passando por 2 “não importante” até 5 “muito importante”. As conclusões da autora a este respeito são as seguintes:

“as principais determinantes do investimento estiveram associadas à possibilidade de expansão da actividade da empresa (capacidade disponível), à procura de novos mercados, à estabilidade política de Cabo Verde, assim como às afinidades históricas e proximidade cultural e linguística entre este país e Portugal” (UTL, 2004, p. 278).

O estudo de caso de Costa (2005) envolveu um universo de 147 subsidiárias (filiais) das empresas portuguesas a operar no Brasil, cuja taxa de resposta rondou os 65%, embora apenas cerca de metade dos questionários foram considerados validados. Das 73 empresas presentes na amostra, 44 foram classificadas como Grandes Empresas (60%) e as restantes como PME. Em termos de distribuição sectorial, verifica-se que a maioria das empresas portuguesas se concentra no sector de Comércio e Serviços (56%), seguindo-se a Indústria e Construção (cerca de 33%) e a Electricidade e Água (com 12%). Quanto aos modos de entrada no mercado brasileiro, verifica-se que cerca de 58% das empresas opta por realizar um investimento de raiz, contra 37% que escolhe adquirir, parcial ou totalmente, uma empresa de capitais brasileiros.

Quanto à identificação dos determinantes do investimento no Brasil, as empresas inquiridas dispunham de uma lista de 33 factores que deveriam classificar de acordo com o que consideravam ser mais relevante na decisão de investimento no Brasil. Na escala utilizada, o valor 1 correspondia a um factor “irrelevante” e o valor 5 a um factor de “grande importância”. A principal conclusão da autora na parte respeitante às razões para investir no Brasil é a seguinte:

“uma decisão de investimento liderada por necessidades de expansão de mercado (a que acrescem as dificuldades enfrentadas pelas empresas portuguesas no Mercado Interno Europeu), apoiada numa percepção de profunda proximidade psicológica, conferida pelas afinidades culturais e linguísticas” (UTL, 2004, p. 45).

Os estudos de caso acima referidos possibilitam ainda que se identifiquem os dez principais determinantes do IDP no Brasil e em Cabo Verde – Quadro 4. Entre eles, destacam-se as seguintes semelhanças:

- (ii) estabilidade económica e política (9º e 10º factores em Costa, 2005 e 1º e 7º factores em Costa, 2003a);
- (iii) distância psíquica (5º, 7º e 8º factores em Costa, 2005 e 2º factor em Costa, 2003a);
- (iv) dimensão e crescimento do mercado (1º e 2º em Costa, 2005 e 9º em Costa, 2003a).

Os três pontos em comum em ambos os estudos de caso são factores de atracção associados ao país de destino do investimento (*pull factors*), revelando assim a primazia das vantagens locais face às vantagens específicas das empresas investidoras.

Quadro 4 – Principais Determinantes do IDP no Brasil e em Cabo Verde

no Brasil (Costa, 2005, p. 255)	em Cabo Verde (Costa, 2003a, pp. 120-121)
1º: Potencial de crescimento do mercado brasileiro	1º: Estabilidade política
2º: Dimensão do mercado brasileiro	2º: Afinidades históricas e proximidade cultural e linguística
3º: Aumento do volume negócios	3º: Capacidade disponível
4º: Insuficiência do mercado local	4º: Procura de novos mercados
5º: Língua comum	5º: Segurança do sistema jurídico regulador do IDE em Cabo Verde
6º: Aquisição de experiência internacional	6º: Conhecimento do mercado
7º: Laços históricos	7º: Estabilidade da política cambial
8º: Proximidade cultural	8º: Acordo com Portugal de promoção e protecção recíproca de investimentos
9º: Reformas económicas no Brasil	9º: Dimensão e crescimento do mercado local
10º: Estabilidade política do Brasil	10º: Possibilidade de exploração de vantagens específicas da empresa

Fonte: Elaboração própria, a partir das informações disponíveis em Costa (2005), Costa (2003a) e ICEP (2006).

5. Considerações finais

O presente trabalho reuniu os diferentes factores mencionados nos escassos estudos de análise encontrados sobre os determinantes dos investimentos portugueses nos países lusófonos e apresentou uma lista ordenada dos mesmos, por forma a que sirva como referencial para um estudo mais aprofundado sobre os determinantes dos investimentos portugueses nos PALOP em geral, ou em Angola e Moçambique em particular.

Deste trabalho ressaltam pistas para investigação futura, sejam por algumas ressalvas ao presente quadro-resumo, sejam por questões que ficam em aberto. Em relação ao quadro-resumo (Quadro 3), este é passível de melhoramentos, ficando por ora duas sugestões: (i) uma ordenação dos factores de decisão do IDP no Brasil e em Cabo Verde diferente daquela que foi aqui apresentada e que teve por base a classificação sugerida

pelo ICEP (2006) (seguindo, por exemplo, a lógica do Paradigma OLI e a classificação da UNCTAD, 1998), que certamente possibilitaria comentários adicionais sobre a temática; (ii) um maior detalhe na análise comparada dos determinantes do IDP naqueles dois países, atendendo, por exemplo, aos resultados dos inquéritos realizados por tipo de investimento, sector de actividade e dimensão da empresa.

As questões em aberto mais imediatas são um conjunto de hipóteses a explorar nos PALOP em geral, ou em Angola e Moçambique em particular (por exemplo, com base na aplicação de um inquérito junto das empresas que operam nesses mercados) e resultantes das principais ilações aos determinantes mais vezes referidos nos inquéritos às empresas portuguesas com investimentos no Brasil ou em Cabo Verde, designadamente: i) a importância que as afinidades históricas, culturais e linguísticas revestem para as empresas portuguesas que escolhem os PALOP como destino dos seus investimentos; ii) a mesma interrogação para os outros factores identicamente destacados nas razões que estiveram por detrás da decisão de investimento no Brasil e em Cabo Verde (a dimensão e potencial de crescimento do mercado local, e a estabilidade económica e política do país de acolhimento); iii) o destaque que o objectivo estratégico de procura de mercado (*market-seeking*) assume por parte das empresas que realizam investimentos nos PALOP; iv) a primazia que os *pull factors* exercem sobre os *push factors* (relativos às empresas e às características do país de origem) no leque dos determinantes que mais influenciam as empresas portuguesas a optar por um destino de investimento nos PALOP.

Referências bibliográficas

- Banco de Portugal (2007), *Evolução das Economias dos PALOP e de Timor Leste 2006 | 2007*, Departamento de Relações Internacionais, Banco de Portugal.
- Buckley, P. J. e Casson, M. (1976), *The Future of Multinational Enterprise*, MacMillan, London.
- Câmara Bilateral Portugal Cabo Verde (2007), *Cabo Verde em Ficha*, Câmara de Comércio Indústria e Turismo Portugal Cabo Verde.
- Coase, R. H. (1937), The Nature of the Firm, *Economica*, 4 (16), pp. 386-405.
- Costa, G. C. (2005), *A Cultura como Factor Dinamizador da Economia*, ISCSP, Lisboa.
- Costa, T. R. (2003a), *Determinantes e Estratégias Empresariais do Investimento Directo Português em Cabo Verde*, Tese de Mestrado, Universidade Técnica de Lisboa.
- Costa, G. C. (2003b), *O Investimento Português no Brasil: Determinantes Tradicionais e Contribuição da Proximidade Cultural*, Tese de Doutoramento, Universidade Técnica de Lisboa.
- Crespo, N. A (2004), *Internacionalização nas Empresas de Média Dimensão: Estratégia Marginal ou Base de Desenvolvimento?*, Tese de Mestrado, Universidade

Técnica de Lisboa.

- Dunning, J. H. (2002), *Determinants of Foreign Direct Investment: Globalization Induced Changes and the Role of FDI Policies*, Annual World Bank Conference on Development Economics.
- Dunning, J. H. (1993), *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Wesley Publishers, London.
- Dunning, J. H. (1988), The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies*, 19 (1), pp. 1-31.
- Dunning, J. H. (1981), *International Production and the Multinational Enterprise*, Allen&Unwin, London.
- Dunning, J. H. e Narula, R. (1996), The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues, in Dunning, J. H. e Narula, R. (Eds.), *Foreign Direct Investment and Governments: Catalysts for Economic Restructuring*, Routledge Studies in International Business and the World Economy, Routledge, pp. 1-41.
- Ferraz, J. C., Kupfer, D. e Serrano, F. (1999), Macro/Micro Interactions: Economics and Institutional Uncertainties and Structural Change in Brazilian Industry, *Oxford Development Studies*, 27 (3), pp. 279-304.
- Fontoura, M. P. (1997), Aspectos Teóricos do Investimento Directo Estrangeiro, in Romão, A. (Coord.), *Comércio e Investimento Internacional*, ICEP, Lisboa, pp. 37-61.
- Guerreiro (2005), Portugal Renova Interesse por África, *Revista de Investimentos, Economia e Negócios em Moçambique*, Nº 39, Setembro 2005.
- Hymer, S. (1960), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*, Tese de Doutoramento, MIT.
- ICEP (2007), *Investimento Directo Português no Estrangeiro*, <http://a.icep.pt/portugal/investimento.asp>, [acedido em 06.09.08].
- ICEP (2006), *Aspectos a Acautelar num Processo de IDPE*, Unidade de Gestão Sectorial de Lisboa, ICEP Portugal – Investimento, Comércio e Turismo.
- Kindleberger, N. (1969), *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*, Yale University Press, New Haven.
- Nonnenberg, M. J. e Mendonça, M. J. (2005), Determinantes dos Investimentos Directos Externos em Países em Desenvolvimento, *Estudos Económicos*, 35 (4), pp. 631-55.
- OCDE (2007), *African Economic Outlook 2007*, OECD – Organization for Economic Cooperation and Development.
- Rebelo, G. (2006), Portugal – China – África: por uma Nova Cooperação, *Cadernos de Economia*, Outubro-Dezembro 2006, pp. 118-122.
- Root (1978), *International Trade and Investment*, South Western Publishing, Cincinnati.
- Rugman, A. (1986), New Theories of Multinational Enterprises: An Assessment of Multination Theory, *Bulletin of Economic Research*, 38 (2), pp. 3307-78.

- SAER (2001), *Estratégia Económica e Empresarial de Portugal em África – Economia, Cooperação e Acções do Estado: A Situação no Terreno*, Volume IV, SAER – Sociedade de Avaliação Estratégica e Risco.
- UNCTAD (1998), *World Investment Report – Trends and Determinants*, UNCTAD – United Nations Conference on Trade and Development.
- UTL (2004), *Doutoramento e Mestrados Resumos de Tese*, Unidade de Gestão Sectorial de Lisboa, Reitoria da UTL – Universidade Técnica de Lisboa.
- Williamson, O. E. (1981), The Modern Corporation: Origins, Evolution, Attributes, *Journal of Economic Literature*, Vol. XIX, 1537-68.
- Williamson, O. E. (1975), *Markets and Hierarchies*, The Free Press, New York.

