UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
ESCOLA POLITÉCNICA

LUÍS GUSTAVO MAZZARO

Internacionalização da produção e instituições: o caso dos países emergentes

São Paulo
2020

LUÍS GUSTAVO MAZZARO

Internacionalização da produção e instituições: o caso dos países emergentes

Versão Corrigida

Tese apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção do título em Doutor em Ciências.

Área de concentração: Engenharia de Produção

Orientadora: Profa. Dra. Roberta de Castro Souza Pião

São Paulo

2020

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catalogação-na-publicação

Mazzaro, Luís Gustavo
Internacionalização da produção e instituições: o caso dos países emergentes / L. G. Mazzaro -- São Paulo, 2020.
174 p.

Tese (Doutorado) - Escola Politécnica da Universidade de São Paulo. Departamento de Engenharia de Produção.

1.Investimentos estrangeiros 2. Países em desenvolvimento 3. Economia institucional I. Universidade de São Paulo. Escola Politécnica. Departamento de Engenharia de Produção II.t.

LUÍS GUSTAVO MAZZARO

Internacionalização da produção e instituições: o caso dos países emergentes

Versão Corrigida

Tese apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção do título em Doutor em Ciências

São Paulo

2020

Nome: MAZZARO, Luís Gustavo

Título: Internacionalização da produção e instituições: o caso dos países emergentes

Tese apresentada à Escola Politécnica da Universidade de São Paulo para obtenção do título em Doutor em Ciências.

Aprovado em: ___ / ___ / _____

Banca Examinadora

Prof. Dr._____

Instituição:_____

Julgamento:_____

Prof. Dr._____

Instituição:_____

Julgamento:_____

Prof. Dr._____

Instituição:_____

Julgamento:_____

Prof. Dr._____

Instituição:_____

Julgamento:_____

Prof. Dr._____

Instituição:_____

Julgamento:_____

À Sylvia

AGRADECIMENTOS

Meus agradecimentos ao dedicado corpo de funcionários da EPUSP, representados pela Lídia da Silva Nogueira, da Secretaria de Pós-Graduação da Engenharia de Produção, Marlene de Fátima Ferreira e Leandro dos Santos, da Biblioteca das Engenharias Civil e de Produção, e Simone Oliveira, do Serviço de Pós-graduação, que em muito me auxiliaram durante o curso. Também agradeço aos Professores Afonso Fleury, Dario Miyake, Hugo Yoshizaki, Mario Salerno, John Humphrey, José Aquiles Grimoni e Osvaldo Nakao, com quem tive o privilégio de estudar nas disciplinas da Pós-Graduação. Aos professores Ilan Avrichir, José Geraldo Vieira e Rosane Nunes de Faria, por suas críticas e sugestões na qualificação e fase preparatória do manuscrito. Aos professores Davi Nakano, Mohamed Amal, Maria Sylvia Macchione Saes e Rosane Nunes de Faria por suas contribuições e sugestões durante a defesa. Em especial, agradeço a Professora Roberta de Castro Souza Pião por sua indispensável e valorosa orientação, além da paciência e estímulo constantes. Ao Professor e colega Eng. Marcelo Augusto Leal Alves, pelo estímulo inicial e oportunidade de acompanhar sua prática docente. Por último, aos colegas com os quais dividi grupos de trabalhos e apresentações: Flávio, Hanna, Augusto, Felipe, Fernanda, Julia e Mary. E ao colega Silas, pela convivência e “dicas de sobrevivência”.

A todos, muito obrigado!

“As instituições são as restrições criadas humanamente que estruturam a interação política, econômica e social [...]. Ao longo da história, as instituições foram criadas por seres humanos para criar ordem e reduzir a incerteza em troca."

Douglass C. North (1991)

RESUMO

O propósito deste trabalho é identificar as relações entre as instituições domésticas dos países emergentes e as decisões de localização do investimento estrangeiro direto realizado por suas empresas multinacionais. Como abordagem teórica foi utilizada a literatura de Negócios Internacionais e a Nova Economia Institucional. Para tal, foi elaborada uma base de dados de investimentos e variáveis bilaterais e utilizado o conceito de distância institucional para testar as hipóteses do investimento escape institucional, segundo o método estatístico do Modelo de Gravidade Teórico. Os resultados indicam que as dimensões institucionais de democracia e estado de direito são os determinantes mais fortes e que distâncias institucionais positivas e negativas tem efeitos assimétricos: maior distância positiva está relacionada a maior IED no exterior, enquanto que maior distância negativa está relacionada a menor IED no exterior. Identifica-se o investimento de escape institucional em direção a países de destino com melhores democracia, estado de direito e qualidade regulatória em relação ao país de origem. Em contraste, a distância da eficácia do governo, qualidade regulatória e estado de direito detém o investimento de países emergentes em direção àqueles menos desenvolvidos. A interação de melhores instituições locais com a distância institucional positiva está associada a maior investimento no exterior. Entretanto a associação é fraca para distâncias negativas. O papel das instituições domésticas nos países emergentes indica um comportamento mais próximo aos países desenvolvidos: melhores instituições domésticas estão associadas a maior investimento no exterior.

Palavras-chave: Investimentos estrangeiros. Países em desenvolvimento. Economia Institucional.

ABSTRACT

The purpose of the study is to identify the relationships between domestic institutions in emerging countries and the location decisions to outward foreign direct investment made by their multinational enterprises. The International Business literature and the New Institutional Economy were used as a theoretical approach. To this end, a database of investments and bilateral variables was elaborated and the concept of institutional distance was used to test hypotheses for institutional escape investment, according to the statistical method of the Theoretical Gravity Model. The results indicate that the institutional dimensions of democracy and the rule of law are the strongest determinants and that positive and negative institutional distances have asymmetric effects: greater positive distance is related to greater OFDI, while greater negative distance is related to lesser OFDI. The institutional escape investment towards a destination country with best democracy, rule of law and regulatory quality in relation to the country of origin is identified. In contrast, the distance from government effectiveness, regulatory quality and the rule of law holds investment from emerging countries towards those less developed. The interaction of better local institutions with the positive institutional distance is associated with greater investment abroad. However, the association is weak for negative distances. The role of domestic institutions in emerging countries indicates a behavior closer to developed countries: the best domestic institutions are associated with greater investment abroad.

Keywords: Foreign investments. Developing countries. Institutional Economics.

LISTA DE FIGURAS

Figura 2.1 - Ciclo de vida do produto nos EUA 6
Figura 2.2 - O mecanismo básico de internacionalização – aspectos de estado e mudança.....9
Figura 2.3 - Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) 16
Figura 2.4 - A matriz FSAs / CSAs 19
Figura 2.5 – Tipologia de estratégias de MNEs para países de destino 38
Figura 2.6 - Modelo e hipóteses de pesquisa.....64
Figura 3.1 – Mapa mundial com países classificados conforme nível de desenvolvimento 67
Figura 3.2 - Países que reportam IED conforme diretrizes CDIS/FMI 75
Figura 3.3 – Modelo e hipóteses de pesquisa 91
Figura 3.4 - Esquema do Método Estatístico com variáveis não estacionárias defasadas em um ano 101
Figura 4.1 – Hipóteses de pesquisa e resultados.....105
Figura 4.2 - Histograma truncado da variável dependente IED no exterior pelo PIB do país de origem maior que zero e menor que 1%.....111
Figura 4.3 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Violência Política (PV) no país de origem com a distância institucional 117
Figura 4.4 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Qualidade Regulatória (RQ) do país de origem com a distância institucional 120
Figura 4.5 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Violência Política (*PV*) do país de origem com a distância institucional 123

LISTA DE QUADROS

Quadro 2.1 -Conexões entre a Nova Economia Institucional e os modelos e teorias de Negócios Internacionais.....34
Quadro 2.2 - Classificação dos motivos de internacionalização conforme a economia comportamental.....43
Quadro 2.3 - Matriz qualidade das instituições da origem e destino 52
Quadro 2.4 - Matriz da interação entre a qualidade das instituições da origem e a distância institucional, hipóteses *H2* e *H4* 63
Quadro 3.1 - Classificações dos países 70
Quadro 3.2 - Matriz origem *vs*. destino do IED.....72

LISTA DE TABELAS

Tabela 2.1 - Vantagens de propriedade (O), localização (L) e internalização (I) 12
Tabela 2.2 - Características das três abordagens institucionais em Negócios Internacionais 33
Tabela 2.3 - Comparação entre os motivos de internacionalização de Dunning (1996) e Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015) 44
Tabela 2.4 - Evolução da pesquisa de instituições e internacionalização 53
Tabela 3.1 - Variáveis, definições operacionais, justificativas teóricas e fontes de dados 90
Tabela 4.1 – Estatística descritiva dos indicadores de qualidade institucional da origem e destino reescalonados.....107
Tabela 4.2 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Voz e Responsabilização (*VA*) 108
Tabela 4.3 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Violência Política (*PV*) 108
Tabela 4.4 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Eficácia do Governo (*GE*) 109
Tabela 4.5 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Qualidade Regulatória (*RQ*) 109
Tabela 4.6 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Estado de Direito (*RL*) 109
Tabela 4.7 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Controle da Corrupção (*CC*) 110
Tabela 4.8 – Estatística descritiva da variável dependente, variáveis de controle e de interação.....111
Tabela 4.9 - Matriz de correlação entre as variáveis de distância institucional positiva 112
Tabela 4.10 – Matriz de correlação entre as variáveis de distância institucional negativa.....112
Tabela 4.11 – Resultados das regressões do IED no exterior para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (*VA*), Violência Política (*PV*) e Eficácia do Governo (*GE*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte) 116

Tabela 4.12 – Resultados das regressões do IED no exterior para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte) 118
Tabela 4.13 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral, para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (VA), Violência Política (PV) e Eficiência do Governo (GE) o, com distância institucional negativa (IED Sul-Sul) 122
Tabela 4.14 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional negativa (IED Sul-Sul) 125
Tabela 5.1 – Matriz de correlação entre as variáveis de qualidade institucional para cada dimensão WGI e PIB *per capita* dos países de origem 131
Tabela A1.1 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Voz e Responsabilização (*VA*) 153
Tabela A1.2 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Violência Política (*PV*) 154
Tabela A1.3 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Eficácia do Governo (*GE*) 154
Tabela A1.4 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Qualidade Regulatória (*RQ*) 155
Tabela A1.5 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Estado de Direito (*RL*) 155
Tabela A1.6 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Controle da Corrupção (*CC*) 156
Tabela A2.1 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Voz e Responsabilização (*VA*) 157
Tabela A2.2 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Violência Política (*PV*) 158
Tabela A2.3 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Eficácia do Governo (*GE*) 158
Tabela A2.4 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Qualidade Regulatória (*RQ*) 159
Tabela A2.5 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Estado de Direito (*RL*) 159

Tabela A2.6 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Controle da Corrupção (*CC*) 160

LISTA DE SIGLAS

CAGE	Cultural, Administrativa, Geográfica e Econômica
CDIS	*Coordinated Direct Investment Survey Guide* (Guia para Levantamento Coordenado do Investimento Direto)
CEPII	*Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales* (Centro de Estudos Prospectivos e Informações Internacionais)
CSAs	*Country-specific advantages* (vantagens específicas do país)
EFW	*Economic Freedom of the World* (Liberdade Econômica Mundial)
EMNE	Empresa multinacional de país emergente
FMI	Fundo Monetário Internacional
FSAs	*Firm-specific advantages* (vantagens específicas da firma)
IDP	*Investment Development Path* (Modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento)
IED	Investimento estrangeiro direto
IMD	*International Institute for Management Development* (Instituto Internacional para Desenvolvimento da Gestão)
LLL	*Linkage, Leverage and Learning* (Ligação, Alavancagem e Aprendizado)
MNE	Empresa multinacional
OCDE	*Organization de Coopération et Développement Économiques* (Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico)
OFDI	*Outward Foreign Direct Investment* (IED no exterior)
OLI	*Ownership, Location and Internalization* (Propriedade, Localização e Internalização)
ONU	Organização das Nações Unidas
POLCON	*Political Constrains* (Restrições Políticas)
PPML	*Poisson Pseudo-Maximum Likelihood* (Método da máxima quase-verossimilhança de Poisson)
RBV	*Resource Based View* (Visão Baseada em Recursos)
RESET	*Regression Specification Error Test* (Teste de Erro de Especificação da Regressão)
SLFI	Saldo líquido dos fluxos de IED
TI	Teoria da Internalização

UNCTAD	*United Nations Conference on Trade and Development* (Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento)
WGI	*The Worldwide Governance Indicators* (Indicadores de Governança Global)

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO 1
2 REVISÃO DA LITERATURA 4
2.1 TEORIAS TRADICIONAIS DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO ... 4
2.1.1 Teoria do Ciclo de Vida do Produto 5
2.1.2 Teoria da Internacionalização Incremental de Uppsala 7
2.1.3 Paradigma Eclético (OLI) 10
2.1.4 Modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) 13
2.1.5 Teoria da Internalização 17
2.1.6 Discussão das teorias tradicionais, motivos para internacionalização e instituições 23
2.2 NOVAS TEORIAS DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO 25
2.2.1 Modelo LLL - Ligação, Alavancagem e Aprendizagem 25
2.2.2 Modelo Trampolim 27
2.2.3 Discussão das novas teorias da internacionalização, instituições, países emergentes e escape 28
2.3 INSTITUIÇÕES E INTERNACIONALIZAÇÃO 29
2.3.1 Abordagens institucionais 29
2.3.2 Instituições e investimentos 35
2.4 DISTÂNCIA INSTITUCIONAL 36
2.5 INVESTIMENTO DE ESCAPE INSTITUCIONAL 40
2.5.1 Evolução para o conceito de investimento de escape institucional 40
2.5.2 Pesquisa relacionada 45
2.6 MODELO E HIPÓTESES 57
3 MÉTODOS 65
3.1 CONTEXTO DE PESQUISA: IED NO EXTERIOR DE PAÍSES EMERGENTES 65
3.2 AMOSTRA 66
3.2.1 Países de origem do IED 66
3.2.2 Países de destino do IED 70
3.3 VARIÁVEIS E DADOS 72
3.3.1 Variável dependente 72
3.3.2 Variáveis explicativas 78

3.3.3 Variáveis de controle 84
3.4 METODOLOGIA ESTATÍSTICA 91
3.4.1 Modelos de Gravidade Padrão e Teórico 91
3.4.2 Especificação do Modelo de Gravidade Teórico 93
3.4.3 Método de estimação e testes de especificação do modelo estatístico . 95
4 RESULTADOS 104
4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA 105
4.2 MODELOS DE REGRESSÃO 113
4.2.1 Investimento Direto no Exterior Sul-Norte (distância institucional positiva) 115
4.2.2 Investimento Direto no Exterior Sul-Sul (distância institucional negativa) 121
5 DISCUSSÃO 126
6 CONCLUSÃO 135
REFERÊNCIAS 137
GLOSSÁRIO 152
APÊNDICE 1 – MATRIZES DE CORRELAÇÃO DAS VARIÁVEIS EXPLICATIVAS DE DISTÂNCIA INSTITUCIONAL POSITIVA E VARIÁVEIS DE CONTROLE 153
APÊNDICE 2 – MATRIZES DE CORRELAÇÃO DAS VARIÁVEIS EXPLICATIVAS DE DISTÂNCIA INSTITUCIONAL NEGATIVA E VARIÁVEIS DE CONTROLE 157
APÊNDICE 3 – RESULTADOS DAS REGRESSÕES COM CHINA E PAÍSES BAIXOS INCLUÍDOS 161
APÊNDICE 4 – RESULTADOS DAS REGRESSÕES COM INDICADOR INSTITUCIONAL EFW 165
APÊNDICE 5 – CONSIDERAÇÕES SOBRE A PESQUISA 170
ANEXO A – FONTES DE DADOS DO WGI 173
ANEXO B – CÓDIGO PARA GERAÇÃO DO GRÁFICO DE INTERAÇÃO 174

1 INTRODUÇÃO

O crescimento da participação dos países emergentes no montante de investimento estrangeiro direto efetuado no exterior (IED no exterior) é um dos fenômenos recentes da internacionalização da produção (PEREA; STEPHENSON, 2018). Em 2018, o IED no exterior originário de países emergentes totalizou cerca de US$ 418 bilhões, que corresponderam à aproximadamente 48% do montante realizado por países desenvolvidos, segundo dados da UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development* – Conferência das Nações Unidas para o Comércio e Desenvolvimento) (UNCTAD, 2019). Este fenômeno desafia as teorias tradicionais em Negócios Internacionais, uma vez que os países emergentes não apresentam as mesmas condições internas que os países desenvolvidos quando das primeiras ondas de internacionalização de empresas (AMIGHINI et al., 2015).

Embora as teorias tradicionais incorporem as condições do país de origem a seus modelos, normalmente adotam o pressuposto do desenvolvimento virtuoso, considerando apenas o impacto positivo das condições vantajosas. As condições domésticas adversas também influenciam a internacionalização, porém em um processo diferente. Esta visão alternativa é denominada internacionalização baseada no escape, realizada "para compensar as deficiências nas instituições do país de origem, entrando em países com padrões mais altos de governança corporativa para sinalizar seu compromisso com a proteção dos direitos dos investidores" (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017, p. 220). A má qualidade das instituições domésticas poderia influenciar a internacionalização também pela via da inovação, uma vez as empresas multinacionais de países emergentes (EMNEs) poderiam desenvolver habilidades únicas para competirem em ambientes institucionalmente e economicamente menos desenvolvidos, em especial, em outros países emergentes (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017).

Por instituições entendem-se as regras – formais e informais[1] – que fornecem os parâmetros para o funcionamento político, social e econômico de uma determinada

[1] Douglass North, Prêmio de Ciências Econômicas em Memória de Alfred Nobel de 1993, define as regras formais como as regras políticas e judiciais, as regras econômicas e os contratos que regulam as transações. As regras informais são os códigos de conduta, normas de comportamento e

unidade de análise, comumente, de um país. As instituições impõem limites às possibilidades de escolhas dos indivíduos, reduzem a incerteza das relações econômicas e promovem maior eficiência das transações (NORTH, 1990, 1991). Na área de Negócios Internacionais, a visão baseada em instituições – ou simplesmente o fato de que as instituições importam – é crescentemente incorporada à literatura e as instituições têm sido apontadas como um dos determinantes da internacionalização (PENG; WANG; JIANG, 2008). As instituições formais são o objeto desta tese.

As pesquisas que têm relacionado instituições domésticas à internacionalização das EMNEs ainda não apresentam um consenso. Há estudos que analisam somente as instituições no país de origem, com resultados variados, mas com tendência de associar piores instituições domésticas ao incremento do IED no exterior (DAS, 2013; GONDIM et al., 2017; STOIAN; MOHR, 2016). Outros estudos vão além e incorporam o conceito da distância institucional, relacionando-o ao escape do IED no sentido Sul-Norte, com distância institucional positiva (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; TOMIO; AMAL, 2015) e a seu desencorajamento no sentido Sul-Sul, com distância institucional negativa (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). Há ainda estudos que alegam que a distância institucional, em geral, detém o IED (GHEMAWAT; HOUT, 2017). Entretanto nenhum trabalho parece ter tratado em conjunto a qualidade das instituições domésticas e a distância institucional ou examinado o efeito das suas interações.

O objetivo deste trabalho é investigar a influência das condições do país de origem na expansão internacional de empresas de países emergentes. Mais especificamente, explorar, operacionalizar e testar a hipótese da internacionalização baseada no escape. Para isto, propõe-se um modelo para análise do IED no exterior ao longo do tempo, que considera a qualidade das instituições locais em conjunto com a distância institucional, se positiva ou negativa, e pressupõe seu efeito assimétrico (BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; XU; SHENKAR, 2002; ZAHEER et al., 2012). Utilizamos o Modelo de Gravidade Teórico (ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003; ANDERSON; YOTOV, 2012; BALDWIN; TAGLIONI, 2006) para testar as hipóteses

---

convenções, que permeiam as relações familiares, sociais e empresariais. A diferença entre regras formais e informais é questão de gradação: conforme as sociedades tornam-se mais complexas, o uso de regras formalizadas, ou seja, escritas, é maior (NORTH, 1990).

para um conjunto de 27 países emergentes em uma nova base de dados de IED bilateral (IMF, 2019). O trabalho contribui ao discriminar o efeito das instituições separadas nas seis dimensões dos Indicadores de Governança Global (WGI - *The Worldwide Governance Indicators*) (THE WORLD BANK, 2019), o que permite identificar quais aspectos específicos das instituições são mais relevantes.

Os resultados indicam que as dimensões da Voz e Responsabilização - uma medida da democracia -, Qualidade Regulatória e Estado de Direito estão relacionadas ao investimento de escape institucional quando a distância institucional é positiva. Em contraposição, maior distância institucional negativa nas dimensões da Eficácia do Governo, Qualidade Regulatória e Estado de Direito detém o IED no exterior de países emergentes em direção a destino com piores instituições. A interação da distância institucional positiva com maiores níveis de qualidade institucional doméstica está associada com o aumento do IED no exterior: um achado que desafia os pressupostos do escape institucional (CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015) mas que reconcilia o comportamento das EMNEs com as teorias tradicionais (DUNNING; LUNDAN, 2008; RUGMAN, 2008).

Espera-se que o papel das instituições domésticas na internacionalização das EMNEs possa ser melhor compreendido. Dimensões institucionais fundamentais como a democracia e o estado de direito merecem atenção da sociedade, empresas e governos, enquanto que melhores indicadores de qualidade regulatória aparentam induzir à internacionalização, configurando um possível nível qualificador para que o IED ocorra.

O trabalho está organizado nas seguintes seções: 2 – Revisão da Literatura, 3 – Métodos, 4 – Resultados, 5 - Discussão e 6 – Conclusão. Sempre que possível, a terminologia específica para internacionalização e instituições é traduzida da língua inglesa para língua vernácula, à exceção das siglas. Todas as traduções da literatura estrangeira são de responsabilidade do autor.

2 REVISÃO DA LITERATURA

Visto que o investimento de escape institucional é considerado um dos motivos para internacionalização da produção (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015; DUNNING; LUNDAN, 2008), revisam-se de forma ampla as origens e evolução dos motivos, afim de obter-se maior clareza na distinção do escape institucional. O debate sobre os motivos para internacionalização permeia as principais teorias de negócios internacionais, aqui separadas em teorias tradicionais (Seção 2.1) e teorias novas (Seção 2.2), necessárias em conjunto para situar a discussão do conceito de escape no estudo da internacionalização das empresas multinacionais de países emergentes. Em seguida, revisam-se as diversas abordagens das instituições no âmbito dos negócios internacionais e a associação entre instituições e investimentos (Seção 2.3). Aprofunda-se a revisão do conceito de escape institucional na literatura recente. Para isto, examina-se a distância institucional: construto central para o estudo do escape institucional (Seção 2.4). Conclui-se revisando a pesquisa relacionada ao conceito e formulando-se um modelo que permita testar o impacto da distância institucional no IED efetuado no exterior por países emergentes (Seção 2.5).

2.1 TEORIAS TRADICIONAIS DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO

É consenso que a literatura contemporânea sobre internacionalização da produção iniciou-se entre as décadas de 1960 e 1970 (DUNNING, 1977; HYMER, 1976; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975; VERNON, 1966). Entretanto as principais teorias de internacionalização são consideradas de modos distintos. Para Cuervo-Cazurra (2012), Fleury e Fleury (2014) e Cuervo-Cazurra e Ramamurti (2014), as principais teorias e seus trabalhos seminais são: Teoria do Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966); Teoria da Internacionalização Incremental (JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975); Abordagem OLI (*Ownership, Location and Internalization* – Propriedade, Localização e Internalização*),* também conhecida como Paradigma Eclético (DUNNING, 1977); Teoria da Internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976); Modelos de Integração, Diferenciação e Legitimação (PRAHALAD; DOZ, 1987); Visão Baseada em Recursos e Visão Baseada em Conhecimentos (PENROSE, 1959).

Em contraste, para Cheng et al. (2014, p. 163) as teorias mais relevantes são: Teoria do Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966); Teoria da Entrada Inicial nos Mercados (HYMER, 1976); Teoria do Custo de Transação (WILLIAMSON, 1985), Teoria da Internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976); Paradigma Eclético (DUNNING, 1977) e Teoria do Processo de Internacionalização da Escola de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977), também conhecida como Teoria da Internacionalização Incremental.

Comparando-se as duas classificações, nota-se que há quatro teorias principais coincidentes: Teoria do Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966), Teoria da Internacionalização Incremental (JOHANSON; VAHLNE, 1977; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975), Paradigma Eclético - OLI (DUNNING, 1977) e Teoria da Internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976), que são tratadas em detalhe adiante. Ao longo da revisão da literatura, incorporou-se o modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP - *Investment Development Path* - ou *Cycle*), derivado do Paradigma Eclético (DUNNING, 1981), relevante para discussão do IED no exterior de países emergentes. A seguir, estas cinco teorias são detalhadas quanto a seus pressupostos, conceitos, construtos e previsões fundamentais, com enfoque em motivos para internacionalização e instituições.

2.1.1 Teoria do Ciclo de Vida do Produto

Raymond Vernon (1966) considera que o conceito básico de custos comparativos provê explicações limitadas para a internacionalização da produção. O autor expande a explicação dos fluxos de comércio e produção internacionais ao incorporar a maturidade do produto e seus efeitos, tanto nas incertezas dos custos quanto nas economias de escala, ao invés de basear-se simplesmente nos custos comparativos como faz a economia neoclássica (VERNON, 1966, p. 190).

Ao observar os padrões de comércio e produção internacionais dos EUA no pós-guerra, Vernon (1966) percebeu que a melhor localização para produção era associada ao grau de maturidade de um produto. O ponto de partida é o da indústria manufatureira norte-americana que lança produtos inovadores para alta renda ou que tenham como atributo poupar esforço de trabalho. Nos primeiros estágios da introdução do produto, as incertezas e condições transitórias presentes, tais como

menor liberdade para trocar insumos, condição de quase monopólio - devido à exclusividade inicial na oferta do produto - e necessidade de comunicação mais próxima na cadeia de valor - do fornecedor ao cliente - são os fatores que importam na localização da produção “muito além da análise de custo” e das “considerações de transporte” (VERNON, 1966, p. 196). À medida que o produto se torna maduro, inicia-se certa padronização acirra-se a competição. Por isto, o foco das preocupações alterna-se da gestão das incertezas iniciais sobre o produto em si para a necessidade de redução de custos. Conforme o pressuposto de racionalidade econômica, a necessidade de redução de custos normalmente ensejaria a exploração das economias de escala até seu limite, que deveria variar conforme indústria e tecnologia empregada. Uma vez totalmente exploradas as economias de escala, a diferença mais significativa entre duas localizações tenderia a ser o custo do trabalho. Mais adiante no ciclo de vida do produto, a padronização avançada, o menor preço de mercado e a redução da barreira técnica para produção em países menos desenvolvidos tenderiam a deslocar a produção para as localidades providas de trabalho mais barato. Então, o excedente de produção nestes países passaria a ser exportado para os EUA (Figura 2.1).

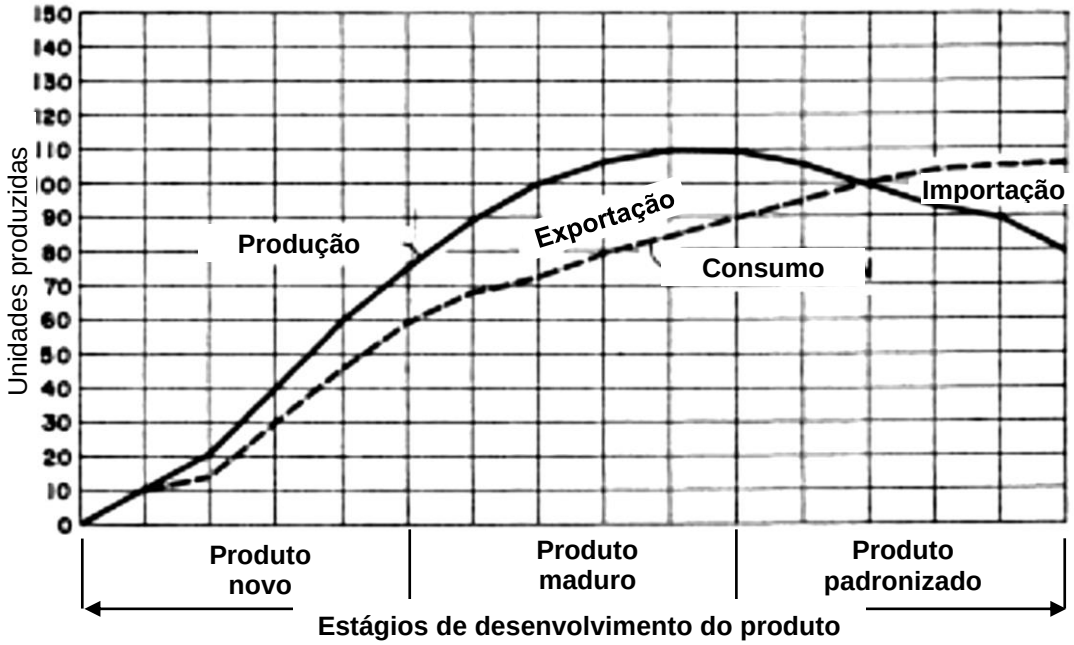


Figura 2.1 - Ciclo de vida do produto nos EUA

Fonte: Adaptado de Vernon (1966).

Posteriormente, Vernon (1979) reconsidera a Teoria do Ciclo de Vida do Produto face à redução das diferenças entre os EUA e os demais mercados e ao maior alcance das empresas multinacionais devido ao aumento do número de subsidiárias no exterior. O autor argumenta que o ciclo do produto perde força na previsão da localização da produção internacional das multinacionais norte-americanas, mas que ainda é um modelo útil para compreender-se os movimentos das multinacionais dos demais países.

2.1.2 Teoria da Internacionalização Incremental de Uppsala

Em contraste com as proposições teóricas iniciais – dos anos 1960 a 1970 –, que partiam dos casos de internacionalização de grandes multinacionais dos EUA (DUNNING, 1977; HYMER, 1976; VERNON, 1966), pesquisadores da Suécia (JOHANSON; VAHLNE, 1977; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975) e da Finlândia (LUOSTARINEN, 1979) propõem um modelo que explica a internacionalização como um “processo cumulativo e dependente de trajetória”, condicionado pela experiência internacional passada e aprendizado (RUGMAN; VERBEKE; NGUYEN, 2011, p. 762).

O trabalho seminal de Johanson e Wiedersheim-Paul (1975) da Universidade de Uppsala, estabelece os pilares do que viria ser conhecido como modelo da Internacionalização Incremental de Uppsala ou modelo Nórdico. Através do estudo de caso de MNEs suecas (Altas Copco, Facit, Volvo e Sandvik), os autores divisaram que o processo de internacionalização destas empresas poderia ser subdividido em quatro estágios: (1) ausência de atividade regulares; (2) exportação via representantes independentes; (3) vendas no exterior realizadas por subsidiárias e (4) produção/manufatura no exterior. A proposição estendia este padrão de comportamento às MNEs de países com mercados domésticos relativamente pequenos.

O conceito chave do modelo incremental é o da distância psíquica entre países (*psychic distance*), definida como os “fatores que impedem ou perturbam os fluxos de informação entre firma e mercado”. Sendo que “idioma, cultura, sistema político, nível de educação e nível de desenvolvimento industrial” estão entre estes fatores

(JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975, p. 308). O teste empírico realizado pelos autores corrobora o modelo incremental em linhas gerais e também identifica maior rapidez no processo de internacionalização das empresas que se lançaram mais tarde ao mercado externo.

Em um refinamento seguinte, incorporam-se ao modelo incremental elementos da teoria comportamental da firma (AHARONI, 1966; CYERT; MARCH, 1963) e da teoria do crescimento da firma (PENROSE, 1959). O modelo incremental é então definido como “de desenvolvimento de conhecimento e comprometimento crescentes com o mercado estrangeiro” (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 23). Subjacente ao modelo revisado, está a premissa de que a internacionalização é a consequência de uma série de decisões incrementais, e que os conhecimentos sobre os mercados estrangeiros e operações no exterior são adquiridos gradualmente (JOHANSON; VAHLNE, 1977). O mecanismo de internacionalização é formalizado considerando-se principalmente o aumento do envolvimento e das operações internacionais da MNE em um país de destino – o modo alternativo seria o aumento de número de países destino da MNE. O mecanismo proposto é cíclico e realimentado[2]: a saída de um ciclo é a entrada do ciclo seguinte. Há dois aspectos que interagem: os de estado e os de mudança (Figura 2.2).

[2] Um determinado estado *i* da internacionalização de uma firma é composto por seu comprometimento e conhecimento do mercado. O comprometimento se divide em dois aspectos: na quantidade de investimentos em recursos e no grau de comprometimento, ou seja, no grau de dificuldade no redirecionamento dos recursos para usos alternativos; já o conhecimento é aquele específico ao mercado do país de destino, como o clima e cultura de negócios e as características individuais dos clientes locais e seu pessoal. Quanto maior o conhecimento do mercado, mais valiosos são os recursos e maior é comprometimento (JOHANSON; VAHLNE, 1977, p. 28). O estado *i* é a base para as decisões de comprometimento e a execução das atividades operacionais de marketing no país de destino. Estes aspectos realimentam a mudança incremental para o estado *i + 1*. Entretanto há ao menos três exceções: (a) quando as firmas possuem grandes recursos, o incremento pode ser de grande monta; (b) quando o mercado é estável e homogêneo, o conhecimento pode ser adquirido de outra forma; (c) a experiência adquirida em certo mercado pode ser aproveitada em outro mercado similar (JOHANSON; VAHLNE, 1990, p. 12).

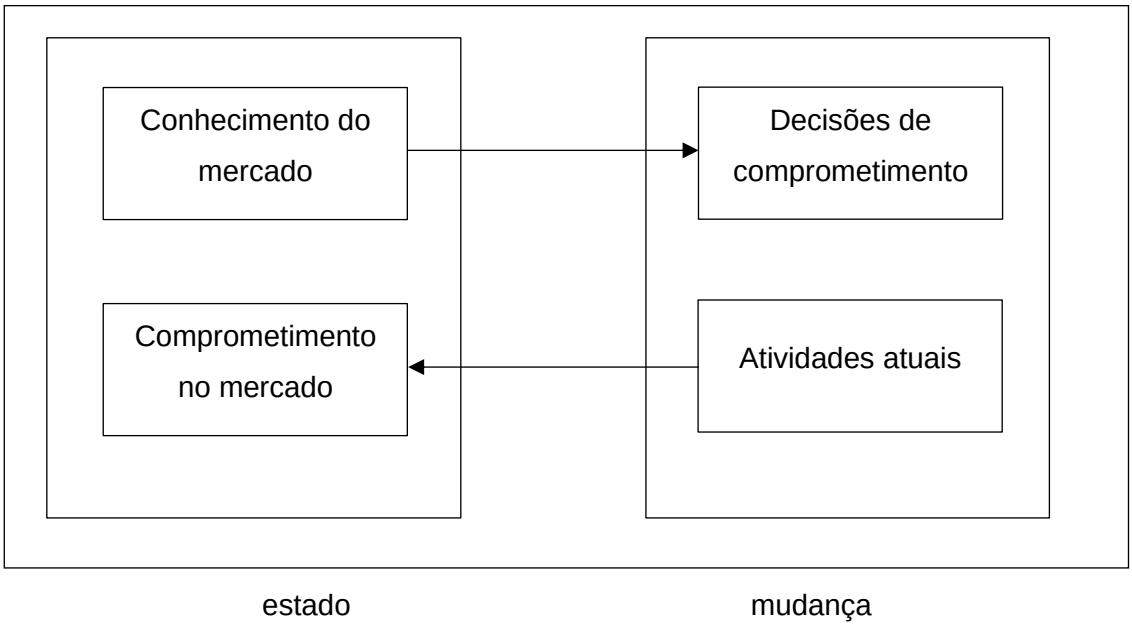


Figura 2.2 - O mecanismo básico de internacionalização – aspectos de estado e mudança
Fonte: Adaptado de Johanson e Vahlne (1977, p. 26).

O modelo de Uppsala tem sido revisitado face às mudanças do contexto econômico global e avanços teóricos desde sua proposição inicial. O ponto central das mudanças de contexto é que, a partir dos anos 2000, o ambiente de negócios seria melhor representado por redes de relacionamento, e não mais por fornecedores e consumidores independentes, idealizados nos mercados da economia neoclássica. Assim, o novo conceito de *liability of outsidership* (desvantagem de não pertencer à rede) ganha força, em detrimento dos conceitos de *liability of foreignness*[3] (desvantagem de quem vem de fora) e distância psíquica (JOHANSON; VAHLNE, 2009). O modelo revisitado é denominado Uppsala 2. Embora ainda não haja muitos estudos testando o modelo Uppsala 2, alguns resultados iniciais confirmam seu poder explanatório sobre a internacionalização de MNEs (empresas multinacionais de países desenvolvidos) (ALMODOVAR, PALOMA; RUGMAN, 2015) e também de EMNEs (empresas multinacionais de países emergentes) (OLIVEIRA, 2017).

[3] “Fator inerente que as empresas enfrentam em países no exterior pelo fato de não serem nativas” (PENG, 2008, p. 160).

2.1.3 Paradigma Eclético (OLI)

O Paradigma Eclético da produção internacional[4] foi originalmente apresentado por John H. Dunning em 1976, no Simpósio Nobel *The International Allocation of Economic Activity*, em Estocolmo. Neste trabalho, posteriormente publicado por Ohlin, Hesselborn e Wijkman (1977), Dunning define a produção internacional como aquela financiada por investimento estrangeiro direto e realizada por empresas multinacionais, e propõe a abordagem holística para identificar e avaliar os fatores que influenciam o início e expansão da produção no exterior, realizada por MNEs (DUNNING, 1977). A tríade de fatores ou variáveis que explicam o IED é usualmente referida através do acrônimo "OLI", sendo: "O" - vantagens de propriedade ou específicas da firma (*ownership - firm-specific advantages*); "L" - vantagens de localização (*location advantages*) e "I" - vantagens de internalização (*internalization advantages*). A premissa fundamental do Paradigma Eclético (OLI) é que a MNE deve possuir um conjunto de vantagens suficientes para internacionalizar-se, de modo que tais vantagens permitam superar a desvantagem de quem vem de fora. A proposição inicial - com a tríade de elementos completa - tem sido refinada e revista ao longo do tempo (DUNNING, 1977, 1981b, 1988, 1993, 2001, 2008; DUNNING; KIM; PARK, 2008a; NARULA; DUNNING, 2000).

As vantagens de propriedade (O) foram inicialmente enquadradas nas seguintes categorias: (a) "aquelas originadas da posse exclusiva privilegiada de ou o acesso a um ativo particular gerador de renda"; (b) "aquelas normalmente aproveitadas por uma subsidiária de uma MNE em comparação a uma firma nova", desprovida de tais vantagens; (c) "aquelas que são a consequência da diversificação geográfica ou multinacionalidade *per se*" (DUNNING, 1981b, p. 27). Em um refinamento posterior, as vantagens de propriedade foram reclassificadas conforme a seguinte tipologia: aquelas específicas à posse de determinados ativos (Oa – *ownership asset advantages*) e aquelas específicas à transação para uso dos ativos (Ot – *ownership transaction advantages*). As vantagens Oa estão associadas à determinada MNE

[4] Dunning, (2001) relata que a proposição do OLI vinha sendo desenvolvida gradativamente desde sua tese de doutoramento, no início dos anos 1950, quando estudou as diferenças de produtividade entre firmas de manufatura norte-americanas e suas subsidiárias no Reino Unido. Em um primeiro momento, apenas as vantagens de propriedade (O) e localização (L) compunham o modelo. Em seguida, através da influência dos trabalhos seminais de Buckley e Casson (1976), a internalização (I) foi agregada.

possuir ativos mais valiosos do que aqueles das firmas rivais, devido às falhas de mercado[5]. As vantagens Ot estão associadas às economias de custos de transação[6] advindas do controle hierárquico da matriz sobre as subsidiárias internacionais, de acordo com a premissa que a produção governada pela hierarquia é mais eficiente que o uso dos mercados no caso de internacionalização (DUNNING, 1983, 1988).

As vantagens de localização (L) são aquelas derivadas do local onde a MNE estabelece a produção. Podem estar associadas a menores custos comparativos de fatores de produção como insumos e mão-de-obra, oportunidades de arbitragem ou alavancagem financeira decorrentes de taxas de câmbio e/ou juros ou às falhas de mercado, como barreiras tarifárias ou isenções fiscais.

As vantagens de internalização (I) decorrem do fato da MNE transferir suas vantagens de posse para outros países mantendo o controle hierárquico das atividades, ou seja, organizando-as dentro da sua estrutura administrativa ao invés de adquiri-las no mercado do país de destino do IED. Uma das vantagens imediatas da internalização da produção internacional é reduzir os custos de transação (DUNNING, 1988, p. 2 - 5).

As vantagens são interdependentes e tem um caráter dinâmico, ou seja, podem modificar-se ao longo do tempo. O modelo OLI considera inicialmente três variáveis contextuais: o país, a indústria - no sentido de ramo de atividade - e a firma. Assim, a identificação das vantagens específicas para cada caso de internacionalização de MNE é mediada por estas três variáveis contextuais (DUNNING, 1988, p. 5). Ferreira et al. (2013) relacionam e exemplificam os diversos tipos de vantagens OLI colhidos em extensa revisão da obra de John H. Dunning (Tabela 2.1).

---

[5] "[...] as principais causas das falhas de mercado são a informação assimétrica, externalidades, competição imperfeita, ausência de mercados e ausência de bens públicos" (BLACK; HASHIMZADE; MYLES, 2012, p. 256).

[6] Custo de transação é "o custo incorrido para realizar-se uma troca econômica" (BLACK; HASHIMZADE; MYLES, 2012, p. 414).

Vantagens de propriedade	Vantagens de localização	Vantagens de internalização
Acesso aos mercados, produtos e fatores	Distância espacial dos mercados e *inputs*	Redução dos custos de transação
Diferenciação dos produtos	Diferenças nos preços dos *inputs*	Controle das vendas
Maior eficiência, coordenação e alavancagem dos recursos das diferentes localizações, melhorando as capacidades da empresa	Qualidade dos *inputs* (recursos naturais, mão de obra qualificada)	Resolução de problemas de informação assimétrica entre fornecedor e comprador (imperfeição dos mercados)
Diversificação dos riscos	Recursos financeiros	Diminuição dos custos de câmbio
Dotações específicas: pessoal, capitais, organização	Custos dos transportes, comunicações e infraestruturas	Possibilidade de acordos
Utilização dos recursos da empresa (por exemplo, por meio de preços de transferência)	Barreiras ao livre comércio (cotas de importações, tarifas)	Maneiras de evitar ou explorar as intervenções estatais (como tarifas alfandegárias ou incentivos ao investimento)
Maior dimensão, economias de escala e de escopo	Políticas de investimento; risco país	Redução da incerteza do comprador e/ou vendedor
Experiência internacional	Incentivos fiscais do país	Controle da oferta em qualidade e quantidade
Flexibilidade na aquisição e produção por melhor localização	Distância física, lingua e cultura Potencial de mercado	Proteção dos direitos de propriedade
		Ganhos estratégicos
Reconhecimento de oportunidades de fusões e aquisições	Agrupamentos de empresas relacionadas, que aproveitam as externalidades da aglomeração	Internalização das externalidades positivas
		Inexistência de mercados a prazo

Tabela 2.1 - Vantagens de propriedade (O), localização (L) e internalização (I)

Fonte: Ferreira et al. (2013).

Ao avançar a formalização do Paradigma Eclético, Dunning identifica três principais tipos de produção internacional, interpretados como motivos ou direcionadores da internacionalização. São eles: (a) busca por mercado, através da substituição da importação realizada pelo país de destino pela produção local; (b) busca por recursos, no sentido de suprimentos, sejam insumos, recursos naturais, mão-de-obra e acesso à tecnologia; (c) busca por eficiência, no sentido de racionalização do investimento, através de economias de escala, de escopo e redução de riscos com diversificação (DUNNING, 1988, p. 13). Posteriormente, um quarto motivo é adicionado: (d) busca por ativos estratégicos para desenvolvimento de competências que aumentem a competitividade da empresa (DUNNING, 1993, 1998).

Em avanço mais recente do Paradigma Eclético, Dunning (2008) reconhece que nas primeiras décadas do desenvolvimento da área de negócios internacionais (1950 –

1980), o ambiente humano não foi considerado explicitamente. Para o autor, o ambiente humano pode ser interpretado como o contexto institucional e este não era integrado formalmente ao Paradigma Eclético. Por contexto institucional entendem-se as instituições formais (leis, tratados etc.), as informais (tradição, cultura, reputação, confiança) e os mecanismos de controle. A fundamentação econômica é necessária, mas não seria suficiente para explicar os fenômenos estudados na área, entre eles o IED. O autor argumenta que a pesquisa em negócios internacionais ganharia ao incorporar aspectos institucionais relevantes para o domínio comercial: proteção da propriedade intelectual, incentivo ao empreendedorismo, redução da criminalidade, promoção de estrutura de mercado competitiva, instituições financeiras adequadas, educação, inovação, incentivos ou restrições ao IED, entre outros (DUNNING, 2008, p. 250). Com efeito, a extensão do Paradigma Eclético com a incorporação de variáveis explanatórias institucionais tem sido proposta em uma série de trabalhos teóricos e empíricos tratados adiante (Seção 2.5) (DIKOVA et al., 2016; ESTRIN et al., 2016; GELEILATE et al., 2016; HOSKISSON et al., 2013; STOIAN, 2013; STOIAN; MOHR, 2016; TOMIO; MOHAMED AMAL, 2015; VERBEKE; VAN TULDER; LUNDAN, 2014).

O Paradigma Eclético tem sido usado principalmente para o estudo das condições do país de destino (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017; MASIERO; URDINEZ, 2014). Em contraste, há um desdobramento teórico do Paradigma Eclético que se ocupa das condições do país de origem ao examinar os efeitos de seu estágio de desenvolvimento sobre o processo de internacionalização: o chamado modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP – *Investment Development Path*) (DUNNING, 1981a, 1986; DUNNING; KIM; LIN, 2001; DUNNING; LUNDAN, 2008). O foco no país de origem justifica a revisão do IDP realizada a seguir.

2.1.4 Modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP)

Dunning (1981a) deriva o IDP (*Investment Development Path* - ou *Cycle*) do Paradigma Eclético. A proposição fundamental do IDP é que conforme o estágio de desenvolvimento socioeconômico do país evolui, o balanço e combinação das vantagens de propriedade (O), de localização (L) e de internalização (I) explicam a posição e as mudanças do saldo líquido dos fluxos de IED no exterior (*net outward*

investment flow), calculado subtraindo-se o IED de entrada do IED no exterior, no nível de análise país de origem.

Os estágios de desenvolvimento do país de origem foram originalmente classificados de I a IV, em faixas crescentes de PIB *per capita*. Os países do estágio I, ou seja, os menos desenvolvidos segundo o critério adotado, apresentavam o saldo líquido de fluxos de IED (SLFI) próximo à zero, com pequeno IED de entrada e virtualmente nenhum IED no exterior. No estágio II, SLFI era progressivamente negativo conforme aumentava o PIB *per capita*. Por exemplo, o Brasil estava situado neste estágio no período analisado, porém com SLFI apenas ligeiramente negativo. Ainda no estágio II, os países passavam a ter mercados internos crescentemente viáveis e atraíam capitais de duas naturezas: destinados à produção para substituição de importações ou para exploração de seus recursos naturais. O IED efetuado no exterior começava a crescer. No estágio III, o IED de entrada se tornava mais especializado e eventualmente decrescia, mas o IED no exterior continuava crescente. Portanto, o SLFI passava de negativo a neutro. No estágio IV, com vantagens domésticas em expansão e internacionalização substancial, o IED no exterior era crescente e o IED de entrada declinante, até que o SLFI atingia valores positivos. Ao plotar-se o conjunto de dados - onde o SLFI é função do PIB *per capita* - obtém-se uma curva tipo “J” (DUNNING, 1981a).

Além da análise descritiva e identificação do padrão de curva “J”, Dunning (1981a) também testou estatisticamente o comportamento do SLFI em relação aos estágios de desenvolvimento do país de origem. Para tal, utilizou dados dos fluxos de saída e entrada de IED, para uma ampla gama de países, agregados no período entre 1967 e 1975, e encontrou associação significante com o PIB *per capita*, tomado no ano base 1971. O modelo estatístico utilizado incorpora o tripé do Paradigma Eclético medido por um conjunto de variáveis *proxies*. Para a vantagens de propriedade “O”, utiliza o capital humano e gasto em P&D. Para vantagem de localização “L”, as variáveis são a dotação de recursos naturais, produtividade do trabalho, risco do ambiente de negócios, infraestrutura e regime de impostos. Para vantagens de internalização “I”, utilizam-se duas *proxies* aplicadas às subsidiárias de empresas dos EUA e do Reino Unido, além de três *proxies* da estrutura da indústria. Todas as variáveis *proxies* empregadas foram extraídas daquelas que então eram consideradas

consensuais entre os economistas do campo da Organização Industrial para explicar os fluxos de IED (ROOT; AHMED, 1978).

As múltiplas conclusões e observações do estudo foram resumidas assim: o IED efetuado no exterior é fortemente associado ao capital humano e ao gasto em P&D do país de origem; há indícios de que o IED no exterior de economias industrializadas é maior do que o das economias baseadas em recursos naturais; em países de menor renda *per capita*, maior IED no exterior está associado a maior dotação de recursos naturais; em geral, maior IED no exterior está associado à maior produtividade nas economias desenvolvidas; para as demais variáveis relacionadas à localização (L), o efeito de “puxar” IED de entrada parece ser maior que o de “empurrar” IED no exterior (DUNNING, 1986).

Dunning (1986) refina o modelo econométrico para teste empírico do IDP. Lineariza a variáveis explanatórias associadas ao estágio de desenvolvimento - PIB *per capita*, capital humano, estrutura industrial, intensidade de comércio e urbanização, assim como adota a variável dependente do estoque de IED no exterior. O teste é aplicado a 25 países em desenvolvimento, com dados de 1982. A intensidade de comércio internacional e o PIB *per capita* são significativas para localização e intensidade do IED no exterior, enquanto que a estrutura da indústria e urbanização tem menor influência. A influência do capital humano não é significativa em nenhuma das variantes testadas.

A primeira versão do IDP (DUNNING, 1981a, 1986), o IDP tradicional, é revista à luz da chamada “globalização”. A questão que se colocava era comparar o IED dos países emergentes no panorama da “pós-globalização” (a partir dos anos 1980-1990), com o padrão de IED dos países desenvolvidos nos 30 anos anteriores. Conclui-se que, apesar das marcantes mudanças do perfil das economias emergentes e das EMNEs quanto à motivação e formas de internacionalização, a lógica subjacente do IDP tradicional se mantinha no IDP contemporâneo (DUNNING; KIM; PARK, 2008a). Um quinto estágio de desenvolvimento é acrescentado. Neste estágio, próprio dos países mais desenvolvidos, grandes fluxos de IED de entrada e saída vão se alternando, o saldo líquido de fluxos de IED ora é positivo, ora é negativo, e a nova curva estilizada é suavizada (curva tracejada - Figura 2.3).

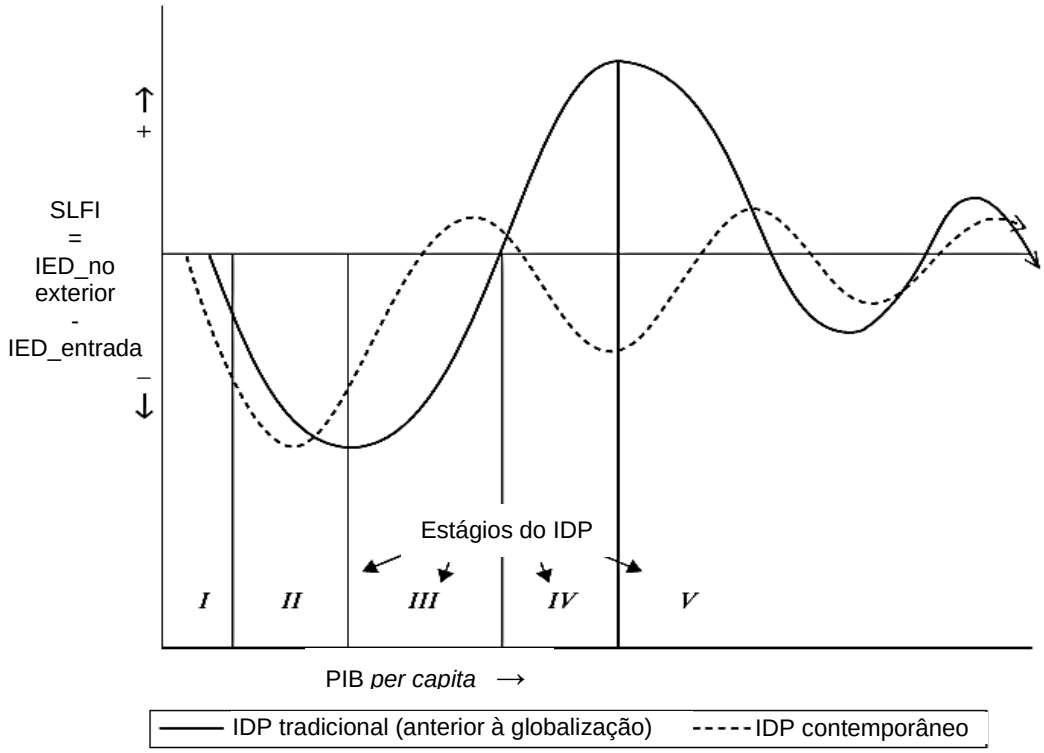


Figura 2.3 - Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP)
Fonte: Adaptado de Dunning, Kim e Park (2008a).

Em síntese, o IDP revisto sugere que a dinâmica do desenvolvimento das economias emergentes pode ser compreendida em estágios. Inicialmente, o país recebe fluxos de IED, em seguida, sua economia cresce e se diversifica, atraindo mais IED. Então, seguem-se mudanças estruturais no país e nas indústrias. O desenvolvimento de vantagens competitivas das MNEs propicia o aumento do IED no exterior. Cabe notar que o modelo não é determinístico, ou seja, não prevê que uma economia evolua de estágio necessariamente, mas sim fornece elementos para prever qual o comportamento dos fluxos de IED “se e quando” o país atinja níveis maiores de desenvolvimento (DUNNING, 1981, p. 59). Na visão de vários autores, o IDP é o melhor modelo proposto até então para este tipo de previsão (DURAN; UBEDA, 2001; DURÁN; ÚBEDA, 2005; STOIAN, 2013).

Segundo Dunning e Lundan (2008, p. 336-337), não obstante o reconhecimento do poder explanatório e preditivo do IDP, as pesquisas têm encontrado significativa variação nas trajetórias de desenvolvimento entre países. Aspectos relativos à

dotação de recursos, instituições e políticas de governo são consideradas causas destas variações. Especificamente, sugere-se dar mais atenção à incorporação do contexto institucional formal e informal, já que o desenvolvimento institucional normalmente considerado no IDP restringe-se a investimentos em educação e infraestrutura. Um dos possíveis efeitos do estabelecimento instituições formais[7] no país de origem seria saldo líquido de fluxos de IED positivo ou "menos negativo" em estágios iniciais de desenvolvimento, devido ao aumento substancial do IED no exterior, como observado em países da Ásia e América Latina no início dos anos 2000 (DUNNING; LUNDAN, 2008).

2.1.5 Teoria da Internalização

A Teoria da Internalização (TI) foi proposta por Peter Buckley e Mark Casson (1976) e procura explicar as razões de uma MNE possuir subsidiária no exterior, ou seja, explicar os chamados "motivos da internalização". Segundo Rugman, Verbeke e Nguyen (2011, p. 759), o argumento central da TI é que as MNEs reduzem os custos de transação ao internalizarem seus mercados de bens e serviços intermediários "através das fronteiras" entre países, em especial os mercados de ativos intangíveis, como marcas, tecnologia e conhecimentos tácitos dos processos. A internalização também é vantajosa para lidar com imperfeições do mercado internacional, sejam as barreiras comerciais, as falhas na proteção da propriedade - inclusive propriedade intelectual -, a assimetria de informações entre vendedores e comprador, a falha no sistema de preços e, por fim, com barreiras de mercado.

O principal autor a contribuir para o avanço e refinamento da teoria da internalização foi Alan Rugman (BUCKLEY, 2016; NARULA; VERBEKE, 2015). Esta contribuição deu-se em uma série de trabalhos individuais ou em colaboração com outros autores (RUGMAN, 1980, 1981, 2005, 2010, 2014; RUGMAN et al., 1998; RUGMAN; NGUYEN, 2014; RUGMAN; VERBEKE, 1993, 2003, 2008; RUGMAN; VERBEKE; NGUYEN, 2011). Entretanto a linha tomada por Rugman afasta-se da proposição

[7] Dunning e Lundan (2008, p. 337) baseiam-se em North (2005) e Rondinelli (2005) para definirem instituições formais aquelas "destinadas a promover e garantir o direito de propriedade, encorajar a inovação, facilitar mercados financeiros eficazes e prover rede de segurança para aqueles afetados adversamente por incertezas fora de seu controle [...]".

original da TI por enfatizar o papel das MNEs, em particular sua capacidade de construir e utilizar vantagens específicas para explorar imperfeições de mercado (BUCKLEY, 2016; CASSON, 2016).

Ao considerar o IED a resposta das firmas às falhas dos mercados internacionais de bens e fatores, Rugman propõe utilizar a Teoria da Internalização como teoria geral do IED (RUGMAN, 1980). A Teoria da Internalização acomodaria as demais teorias existentes até então, vistas como “casos particulares” da sua aplicação. O Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966) e o Paradigma Eclético (DUNNING, 1977) estariam entre estes casos particulares. Inicialmente, Rugman estabelecia a relação entre as CSAs (*country-specific advantages* - vantagens específicas do país) e FSAs (*firm-specific advantages* - vantagens específicas da firma) de forma encadeada, não ainda de forma combinada. Naquele estágio de desenvolvimento teórico, considerava-se a seguinte dicotomia: as CSAs levavam ao comércio internacional, mas seriam substituídas pelas FSAs, que conduziam ao investimento estrangeiro direto (RUGMAN, 1980, p. 367).

Rugman (1981) aprofunda a visão da MNE como unidade de análise e desenvolve os fundamentos conceituais do que mais adiante tomaria a forma da matriz FSAs/CSAs (RUGMAN; VERBEKE, 2008, p. 9). Segundo o autor, as FSAs são “o conjunto de fatores específicos à firma, que determinam a vantagem competitiva de uma organização”. Uma FSA é “a capacidade singular” da organização que depende da sua “habilidade em coordenar e usar a vantagem em produção, marketing, marcas ou customização de serviços”. Em particular, a habilidade de decisão dos líderes das organizações sobre “a configuração global eficiente e a coordenação da cadeia de valor - operações, marketing, P&D e logística - é uma forte FSA gerencial” (RUGMAN, 2005, p. 34-35). As CSAs são fatores dependentes do país, exógenos à organização e que afetam sua estratégia. As CSAs podem ser de natureza “política, cultural, econômica e financeira”; baseadas em recursos naturais do país de origem da MNE, tais como minérios, energia e recursos florestais. Estão relacionadas à quantidade, qualidade e custo dos fatores de produção do país (recursos naturais, trabalho e terra) (RUGMAN, 2005, p. 34-35). Na matriz, FSA está no eixo horizontal e CSA no eixo vertical (Figura 2.4).

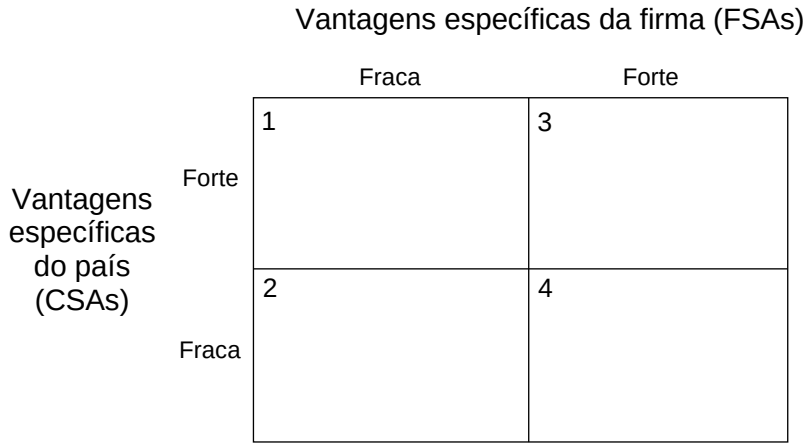


Figura 2.4 - A matriz FSAs / CSAs
Fonte: Adaptado de Rugman (1981).

Para os diversos usos da matriz, deve-se primeiramente considerar que os conceitos de FSAs e CSAs são comparativos: uma determinada FSA é forte ou fraca em relação às firmas rivais; e a identificação se determinada CSA é fraca, forte ou irrelevante dá-se comparando diferentes países. Quanto à unidade de análise do eixo das CSAs, pode-se intercambiar entre país de origem e país de destino do IED (RUGMAN; VERBEKE, 2008, p. 9).

Um dos usos da matriz é prever padrões de IED conforme o cruzamento entre FSAs e CSAs fracas ou fortes (Figura 2.4). No quadrante 1, as CSAs fortes são os determinantes decisivos – senão, únicos - do IED. Neste caso, as CSAs estão associadas à abundância de recursos naturais, trabalho ou capital, seja do país de origem que exporta bens e serviços (ex. país exportador de *commodities*), como do país de destino que recebe IED (ex. país com baixo custo do trabalho, que recebe *offshoring* de indústrias intensivas em mão-de-obra). Segundo vários autores, as teorias de comércio internacional possivelmente são suficientes para explicar a dinâmica deste quadrante (RUGMAN; VERBEKE, 2008; RUGMAN; VERBEKE; NGUYEN, 2011). Já no quadrante 2, com CSAs e FSAs comparativamente fracas, não há IED, pois não há força suficiente para superar os custos da desvantagem de quem vem de fora (*liability of foreignness*). No quadrante 3, FSAs e CSAs são fortes, por isto, ambas têm importância. Segundo Rugman e Verbeke (2008), esta é por excelência a condição de interesse da teoria de Negócios Internacionais.

Potencialmente, apresenta as formas mais complexas de interação entre CSAs dos países de origem e de destino, as cadeias de valor tecnologicamente mais sofisticadas e as habilidades de gestão e coordenação entre matriz e subsidiárias mais sofisticadas. Por último, no quadrante 4, predominam FSAs pouco afetadas pelo efeito do local, sejam as vantagens do valor da marca ou das competências de gestão da alta administração.

Outro uso da matriz FSAs/CSAs é reconciliar o Paradigma Eclético com a Teoria da Internalização, uma vez que ambas teorias foram propostas por pesquisadores da Universidade de Reading do Reino Unido, cujo conjunto de contribuições é chamado de “Escola de Reading” (RUGMAN, 2010). Tomando o eixo das CSAs como atributo do país de origem, três dos motivos para o IED do Paradigma Eclético são alocados no quadrante 1 - busca por recursos, busca por mercados e busca por eficiência -, e o quarto motivo se encaixaria no quadrante 3 - busca por ativos estratégicos. Já nos quadrantes 2 e 4 não haveria IED (RUGMAN, 2010).

Através do reconhecimento das idiossincrasias das CSAs de países emergentes, Ramamurti (2008) propõe uma taxonomia pioneira destas vantagens. A observação de padrões de estratégias de entrada das EMNEs em mercados internacionais, em extensão ao trabalho de (RUGMAN, 2008), foi o ponto de partida da proposição. São identificadas cinco estratégias genéricas de internacionalização das EMNEs: (1) integrador vertical de recursos naturais; (2) otimizador local; (3) parceiro de baixo custo; (4) consolidador global e (5) pioneiro global (*global first-mover*). As seguintes CSAs alavancam cada estratégia: (1) dotação de recursos naturais e/ou grande demanda doméstica por recursos naturais; (2) consumidores de baixa renda e infraestrutura “*hard*” e “*soft*” subdesenvolvidas; (3) baixo custo do trabalho, tamanho da força de trabalho com habilidades, incluindo engenheiros e cientistas; (4) mercado local grande e em rápido crescimento, consumidores sensíveis a preço e (5) demanda crescente em uma nova indústria, baixo custo do país para projeto, engenharia e produção (RAMAMURTI, 2008, p. 33-34). Ao ligar explicitamente estratégia de entrada à tipologia de CSAs, o autor busca responder a crítica de que os motivos de internacionalização são estáticos e abstratos, apesar serem centrais na teoria de Negócios Internacionais e “conectarem várias de suas ilhas”, (RAMAMURTI, 2008, p. 26).

Ainda quanto ao papel das CSAs na Teoria da Internalização, há implicações no que Rugman propõe como a “renovação da Teoria da Internalização” (RUGMAN; NGUYEN, 2014). A renovação seria necessária para fazer frente à nova realidade pós-globalização. A expressiva entrada de EMNEs no cenário dos negócios internacionais é parte central da nova realidade. A moderna Teoria da Internalização deveria incorporar a possibilidade de recombinação de CSAs e FSAS, no país de origem e de destino, não só basear-se na TI tradicional, onde as MNEs constroem FSAs a partir das CSAs. A observação empírica do fenômeno das EMNEs – normalmente com fracas CSAs - é o principal fato que obriga a revisão da teoria (NARULA; VERBEKE, 2015; RUGMAN; NGUYEN, 2014; RUGMAN; VERBEKE, 2008).

A renovação da TI pode dar-se por vários caminhos. O aprofundamento do estudo dos efeitos das CSAs de países emergentes em suas EMNEs é um deles. Todavia há divergências entre os formuladores originais da TI se a vertente chamada “moderna” e o uso do conceito de CSAs para explicar os fenômenos de internacionalização sejam os caminhos mais profícuos. Um dos fundadores da TI, Peter Buckley, expressa esta divergência (BUCKLEY, 2015, 2017a).

Buckley (2015) analisa em retrospectiva a Teoria da Internalização e identifica cinco estágios que marcam sua evolução conforme o contexto da época. No primeiro estágio - anos 1970 -, predominava a visão hostil da MNE: “grandes firmas, países pequenos”. No segundo estágio - anos 1980 -, predominava a expansão interna da MNE, com foco nos países de destino. No terceiro estágio - anos 1990 -, o contexto era estratégico, seja do modo de entrada e desenvolvimento, quanto do uso mais eficiente dos recursos do exterior. No quarto estágio - início dos anos 2000 -, o foco era a atração e competição por IED entre os países emergentes, com destaque para os BRICS[8], as cadeias globais de valor, as EMNEs e o fenômeno do *offshoring* e externalização. No quinto estágio - a partir de 2015 -, o contexto seria da pluralidade de localizações, modos de governança e competição global por atividades. A retrospectiva evidencia o aumento da complexidade dos negócios internacionais e a mudança de foco de pesquisa conforme o cenário global de negócios evolui. Buckley

[8] Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul.

(2015) identifica uma série de tópicos ou questões ainda não respondidas referentes à governança da MNE, teoria da localização, dinâmica da internacionalização, redes de MNEs, interação entre firma, rede e sistema global de produção, inovação, risco e incerteza e empreendedorismo.

Em contraposição à linha seguida por Rugman, Buckley (2015) considera os pressupostos e aplicação da matriz CSAs/FSAs circunscritos ao segundo estágio da internacionalização, dos anos 1980, quando predominava o foco nos países de destino. Adicionalmente, Buckley (2016) critica a utilização da matriz FSAs/CSAs para explicar o IED de EMNEs, apesar de reconhecer a ampla contribuição de Rugman para a área. Sua argumentação tem duas componentes. Primeira, quanto às CSAs, considera que há mal-uso do conceito quando se toma o fenômeno da internalização como uma vantagem competitiva em si. Além disto, ressalta que o uso da CSAs para explicar o IED deve ser parcimonioso, pois nem toda vantagem ou condição favorável do país de origem está igualmente disponível a todas as MNEs. Um exemplo é o acesso a capitais baratos, para os quais as EMNEs de controle estatal ou de grande porte têm melhor acesso. Dito isto, o mecanismo de conversão da “CSAs latentes” em fatores que explicam o IED deve ser explicitado. Segunda, quanto às FSAs, onde a crítica se aprofunda. Além de pontuar que as alegadas FSAs são dependentes do contexto, efêmeras e sujeitas às ações competitivas das outras firmas, afirma que elas não são suficientes e sequer são necessárias para explicar o IED. As formas pelas quais as MNEs, em geral, e as EMNEs, em particular, exploram as imperfeições de mercado do país de origem seriam explicações mais diretas para o IED. Também se observa que a matriz FSAs/CSAs seriam uma variante do Paradigma Eclético, e não exatamente uma extensão direta da Teoria da Internalização (BUCKLEY, 2017a).

Não obstante as críticas e limitações atribuídas à matriz FSAs/CSAs como modelo para explicar o IED (BUCKLEY, 2017a), a linha de pesquisa empírica e de desenvolvimento da teoria seguida por Buckley contribui com uso de fatores institucionais associados à CSAs para explicar o IED das EMNEs. Em um primeiro momento, utiliza as CSAs tendo o país de destino como unidade de análise do IED de EMNEs da China e introduz a investigação da influência de fatores institucionais e culturais como variáveis explanatórias do fluxo de investimentos. Adicionalmente, emprega modelagem estatística pioneira em pesquisas desta natureza (BUCKLEY et

al., 2007). Em pesquisa análoga, desta feita sobe o IED de EMNEs da Índia, são incorporadas CSAs no nível de análise do país de origem (BUCKLEY; FORSANS; MUNJAL, 2012).

Em resumo, tem-se que a Teoria da Internalização evoluiu em duas vertentes. A primeira, que propõe a matriz FSAs/CSAs e dedica especial foco ao papel das FSAs, sejam aquelas oriundas das CSAs do país de origem, ou aquelas exploradas pelas subsidiárias do país destino, ou ainda, as CSAs produto de recombinações entre fatores da origem e do destino (RUGMAN, 1981; RUGMAN; VERBEKE, 1993, 2007; RUGMAN; VERBEKE; NGUYEN, 2011; VERBEKE, 2013). A segunda, que segue a linha mais próxima do original (BUCKLEY; CASSON, 1976), mantém a importância de se entender as imperfeições de mercado do país de origem e os modos de entrada. Não obstante a segunda vertente utilize o conceito de CSAs, recomenda parcimônia na aceitação do seu poder explanatório do IED (BUCKLEY, 2015, 2017a, 2017b; BUCKLEY et al., 2007; BUCKLEY; CASSON, 1998; BUCKLEY; FORSANS; MUNJAL, 2012).

2.1.6 Discussão das teorias tradicionais, motivos para internacionalização e instituições

Tendo em vista a revisão da literatura tradicional de Negócios Internacionais, pode-se afirmar que os motivos para internacionalização permeiam a maioria das teorias e são incorporados de diferentes formas. A exceção é a Teoria do Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966, 1979), onde o motivo para internacionalização está atrelado ao estágio desenvolvimento do produto: quando mais maduro e padronizado o produto, maior a influência positiva na decisão de investimento para produção no exterior. Neste caso, as instituições não são tratadas em nenhum grau.

Os fatores institucionais começam a ser tratados na Teoria da Internacionalização Incremental (JOHANSON; VAHLNE, 1977, 1990, 2009; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975), mais associada ao processo de internacionalização em si do que aos motivos propriamente ditos. As instituições são incorporadas ao conceito da distância psíquica, que incorpora em seus elementos o sistema político, associado

ao ambiente institucional. No caso, maior distância psíquica é vista como entrave para internacionalização.

O Paradigma Eclético (DUNNING, 1977, 1981b, 1988, 1993) trata os motivos para internacionalização de forma explícita, porém não considera em suas formulações iniciais a influência do ambiente institucional[9] tampouco a possibilidade de investimento de escape, que seriam sugeridos apenas em trabalhos posteriores (DUNNING, 1996; DUNNING; LUNDAN, 2008). O IDP é o desdobramento do Paradigma Eclético que coloca o país de origem como nível de análise e relaciona o IED no exterior ao seu estágio de desenvolvimento socioeconômico (DUNNING, 1981a, 1986). O pressuposto do IDP é do desenvolvimento virtuoso[10], ou seja, o desenvolvimento do país cria condições para que as empresas passem a se internacionalizarem. Neste caso, o desenvolvimento socioeconômico do país de origem também implica no desenvolvimento de suas instituições.

Segundo a Teoria da Internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976; RUGMAN, 1980, 1981), as vantagens específicas do país de origem (CSAs) são consideradas indutoras das vantagens específicas da firma (FSAs), necessárias para que as MNEs superem a desvantagem de quem vem de fora. Diversas releituras da Teoria da Internacionalização procuram aproximá-la dos novos contextos dos investimentos diretos internacionais, aí incluída a problemática das empresas multinacionais de países emergentes (NARULA; VERBEKE, 2015; RAMAMURTI, 2008; RUGMAN; NGUYEN, 2014; RUGMAN; VERBEKE, 2008). Fatores institucionais vistos como CSAs são incorporados à pesquisa (BUCKLEY et al., 2007; BUCKLEY; FORSANS; MUNJAL, 2012). Por isto, dentre as teorias tradicionais, esta vertente da Teoria da Internalização é aquela que trata de fatores institucionais de forma mais explícita, embora este não seja o fator central de suas proposições. Assim como o IDP, a TI mantém o pressuposto do desenvolvimento virtuoso e não trata os possíveis efeitos da deterioração do ambiente institucional como causa para IED efetuado no exterior.

A revisão das teorias tradicionais permite identificar que a origem do investimento estrangeiro direto a partir de países desenvolvidos e o pressuposto do

[9] A extensão de motivos que incorpora o escape institucional é tratada adiante (Seção 2.5).
[10] Observação do Professor Afonso Fleury na banca de qualificação desta tese.

desenvolvimento virtuoso são elementos comuns a sua gênese. Restaria explicar a internacionalização a partir das economias emergentes, onde as condições-país – incluindo-se o ambiente institucional – são comparativamente piores. Novas teorias da internacionalização, tratadas a seguir, procuram suprir esta lacuna.

2.2 NOVAS TEORIAS DA INTERNACIONALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO

A análise da expansão do IED no exterior realizado por empresas originárias de países emergentes desafia as teorias tradicionais. As respostas a este desafio têm sido organizadas em três correntes distintas quanto à gradação da reformulação teórica proposta (CUERVO-CAZURRA, 2012). Uma das correntes sustenta que as teorias tradicionais são suficientes para explicar o fenômeno das EMNEs (DUNNING; KIM; PARK, 2008b), portanto não é necessária reformulação alguma. Outra corrente argumenta que é mais adequado estender as teorias tradicionais (CUERVO-CAZURRA, 2012; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2014; FLEURY; FLEURY, 2014), admitindo sua reformulação em alguma medida. Uma terceira corrente propõe ao menos dois novos modelos específicos para a internacionalização de EMNEs: o modelo LLL (*Linkage, Leverage and Learning*: ligação, alavancagem e aprendizagem) (MATHEWS, 2002, 2006) e o modelo Trampolim (*Springboard Perspective*) (LUO; TUNG, 2007). A especificidade destes modelos à problemática das EMNEs justifica sua revisão a seguir.

2.2.1 Modelo LLL - Ligação, Alavancagem e Aprendizagem

A proposta inicial de John Mathews (2002) parte da observação e contraste entre o padrão de internacionalização de EMNEs asiáticas, durante as décadas de 1980 e 1990, e as previsões da teoria da firma da Visão Baseada em Recursos (RBV – *Resource Based View*) (BARNEY, 1991; PENROSE, 1959; WERNERFELT, 1984). Diferentemente da RBV, que relaciona o sucesso da firma às vantagens competitivas sustentáveis – valiosas, raras, não imitáveis e não transferíveis -, o sucesso das EMNEs asiáticas frente as empresas multinacionais já estabelecidas - ou competidores incumbentes[11] - poderia ser explicado justamente pelo uso dos recursos

[11] Empresas multinacionais dos países desenvolvidos (MNEs).

“menos raros, mais imitáveis e mais transferíveis” (MATHEWS, 2002, p. 269). A internacionalização destas EMNEs, chamadas pelo autor de LCFs (*latecomers firms* – empresas de entrada tardia), ocorreria conforme uma sequência de passos: ligação inicial em uma cadeia global, possivelmente em atividades com menor valor agregado; alavancagem desta posição inicial, explorando o uso dos recursos então desenvolvidos na conquista de novos clientes; e aprendizado, através de aplicações repetidas do ciclo ligação-alavancagem. O modelo LLL sistematiza uma determinada estratégia industrial de alcançar os competidores incumbentes (*catch-up strategy*).

Posteriormente, Mathews (2006) avança na crítica ao Paradigma Eclético (OLI) contrastando-o ao modelo LLL. O ponto fundamental da crítica é similar ao argumento utilizado em relação à RBV: as vantagens de propriedade, localização e internalização previstas no OLI seriam aplicáveis somente às empresas MNEs incumbentes, sendo o Paradigma Eclético inapropriado para explicar as EMNEs, em especial do caso asiático (MATHEWS, 2006, p. 18).

Em contraste, Dunning, Kim e Park (2008b) criticam a necessidade de novas teorias para explicar a internacionalização das EMNES, mas reconhecem que as características do processo de internacionalização das EMNEs no período de “pós-globalização” são distintas das MNEs da década de 1960 em ao menos dois aspectos. Primeiro, as MNEs exploravam FSAs desenvolvidas no país de origem, enquanto que as EMNEs buscam ativos estratégicos ao internacionalizarem-se. Segundo, as FSAs das MNEs baseavam-se nos recursos disponíveis, enquanto que as EMNEs utilizam vantagens específicas de propriedade dadas por condições do país de origem, no mais das vezes derivadas da falta de recursos (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008). Dunning, Kim e Park (2008b) criticam especificamente a LLL argumentando que a Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP), as vantagens OLI e os motivos para internacionalização permanecem válidos como estrutura teórica, aplicados à nova conjuntura, onde fatores institucionais são mais importantes que há 30 ou 40 anos atrás (DUNNING; KIM; PARK, 2008b, p. 175).

2.2.2 Modelo Trampolim

Yadong Luo e Rosalie Tung (2007) reconhecem que as teorias tradicionais conservam poder explanatório em determinadas circunstâncias, mas argumentam que as EMNEs possuem características e motivações únicas, que justificam a proposição do Modelo Trampolim. Na visão dos autores, o Paradigma Eclético (DUNNING, 1977, 1981b, 1988) é adequado para explicar a internacionalização das EMNEs em direção de outros países emergentes. Nesta circunstância, o argumento central da internacionalização incremental (JOHANSON; VAHLNE, 1977, 1990) – aprendizado e comprometimento internacionais gradativos – ainda é relevante, apesar da evidência de internacionalização acelerada de certas EMNEs (LUO; TUNG, 2007, p. 482).

O modelo Trampolim identifica uma série de padrões de comportamento e motivos para internacionalização das EMNEs empreendedoras de nicho e aspirantes globais. Estes padrões e motivos podem ser resumidos a dois tipos: busca por ativos e busca por oportunidades (LUO; TUNG, 2007, p. 489). Os autores inventariam detalhadamente motivos “únicos”, específicos para internacionalização, próprios das multinacionais de países emergentes.

Estes motivos específicos ressaltam as deficiências e desvantagens próprias das EMNEs, como o *gap* tecnológico e a entrada tardia, aspectos que a EMNEs buscaria superar ao investir em economias desenvolvidas. Este tipo de investimento está associado à aquisição de operações no exterior, pertencentes à EMNs de países desenvolvidos: busca de ativos estratégicos. Em contrapartida, as desvantagens e deficiências também gerariam condições que a EMNE exploraria ao investir em outras economias emergentes, como o conhecimento das preferências de consumo de mercados de baixa renda. Há ainda os casos onde os governos locais estimulam a internacionalização das EMNEs. Nestes últimos, predomina a busca por oportunidade. Uma terceira classe de motivos é elencada: o “uso da expansão internacional como trampolim para aliviar as restrições institucionais domésticas”. As restrições institucionais, também chamadas de vazios institucionais das economias emergentes (*institutional voids*) são definidos como: falha na proteção dos direitos de propriedade, sistema legal fraco e opaco, mercados de bens intermediários ineficientes, instabilidade política e regulatória, burocracia e corrupção (LUO; TUNG, 2007, p. 486).

O modelo ainda permite divisar as forças que atuam na internacionalização das EMNEs. Forças internas, como o empreendedorismo corporativo. Forças externas, como incentivo governamental ou a existência de MNEs com disposição a venderem seus ativos, além das rápidas mudanças tecnológicas e o aumento da pressão competitiva no mercado doméstico.

2.2.3 Discussão das novas teorias da internacionalização, instituições, países emergentes e escape

Tanto o Modelo Trampolim quanto o Modelo LLL, realçam a disparidade de condições em que ocorreu a primeira onda de internacionalização e o contexto da internacionalização das EMNEs, a partir da pós-globalização. Na primeira onda, prevalecem as FSAs desenvolvidas nas MNEs, enquanto que os fatores país, entre eles o das instituições, ganham relevo na conjuntura recente de internacionalização das EMNEs. Portanto, as novas teorias trazem à superfície a relação entre o ambiente institucional e internacionalização das empresas multinacionais de países emergentes.

O modelo Trampolim reconhece “uso da expansão internacional como trampolim para aliviar as restrições institucionais domésticas”. As restrições institucionais, também chamadas de vazios institucionais das economias emergentes (*institutional voids*) são definidas como: falha na proteção dos direitos de propriedade, sistema legal fraco e opaco, mercados de bens intermediários ineficientes, instabilidade política e regulatória, burocracia e corrupção (LUO; TUNG, 2007, p. 486).

Entretanto há limitações. Além de afastar do modelo proposto o caso da expansão em direção de outros países emergentes, o Modelo Trampolim tampouco trata de dois tipos específicos de IED: primeiro, aquele realizado em paraísos fiscais, para triangulação de capitais que retornam ao país de origem; segundo, aquele realizado por EMNEs de controle estatal com objetivos mais políticos que empresariais.

Uma vez revistas as literaturas tradicionais e novas, e discutidos os aspectos iniciais da possível relação entre instituições e internacionalização das MNEs e EMNEs, cabe revisar a literatura que trata com mais profundidade esta relação.

2.3 INSTITUIÇÕES E INTERNACIONALIZAÇÃO

A relação entre as diferentes abordagens institucionais e a internacionalização das MNEs e EMNEs tem sido objeto de debates e gerado contribuições para a área de Negócios Internacionais (EDEN, 2010; HENISZ; SWAMINATHAN, 2008; HOTHO; PEDERSEN, 2012; KEDIA; CLAMPIT; GAFFNEY, 2012; KUNČIČ; JAKLIČ, 2014; MUDAMBI; NAVARRA, 2002). Os objetivos desta seção são apresentar e discutir as abordagens institucionais utilizadas na literatura, em especial, aquelas aplicadas em Negócios Internacionais. Para isto, revisam-se as diversas abordagens institucionais existentes e o papel das instituições na decisão de investimentos estrangeiros diretos. Então, discute-se a abordagem institucional mais apropriada ao desenvolvimento teórico e teste empírico do conceito de investimento de escape institucional (Seção 2.5).

2.3.1 Abordagens institucionais

Por instituições entendem-se as regras – formais e informais[12] – que fornecem os parâmetros para o funcionamento político, social e econômico de uma determinada unidade de análise, comumente, de um país. As instituições impõem limites às possibilidades de escolhas dos indivíduos, reduzem a incerteza das relações econômicas e promovem maior eficiência das transações (NORTH, 1990, 1991). Na área de Negócios Internacionais, a visão baseada em instituições – ou simplesmente o fato de que as instituições importam – é crescentemente incorporada à literatura e as instituições têm sido apontadas como um dos determinantes da internacionalização (PENG; WANG; JIANG, 2008).

As abordagens institucionais utilizadas na literatura de Negócios Internacionais têm sido revisadas por diversos autores. Há revisões que partem de diferentes modelos de instituições, formulados em áreas de conhecimento distintas, como economia,

[12] Douglass North, Prêmio de Ciências Econômicas em Memória de Alfred Nobel de 1993, define as regras formais como as regras políticas e judiciais, as regras econômicas e os contratos que regulam as transações. As regras informais são os códigos de conduta, normas de comportamento e convenções, que permeiam as relações familiares, sociais e empresariais. A diferença entre regras formais e informais é questão de gradação: conforme as sociedades tornam-se mais complexas, o uso de regras formalizadas, ou seja, escritas, é maior (NORTH, 1990).

sociologia, ciência política e organizações, e que consideram os efeitos das instituições sobre a internacionalização de forma mais ampla (HOTHO; PEDERSEN, 2012; JACKSON; DEEG, 2008). Há outras revisões, de natureza específica, examinam as abordagens institucionais aplicadas diretamente ao construto da distância institucional[13] (BAE; SALOMON, 2010; GHEMAWAT; HOUT, 2017).

Jackson e Deeg (2008) contrastam as abordagens institucionais prevalentes na literatura com o capitalismo comparativo, que vê as instituições pela ótica do tipo de coordenação das economias, legitimação da autoridade e governança. Para os autores, as abordagens institucionais comumente empregadas em Negócios Internacionais são variações da ciência social aplicada, seja a abordagem "econômica (AOKI, 2001; NORTH, 1990), sociológica (DIMAGGIO; POWELL, 1991; STREECK; THELEN, 2005) e de ciência política (IMMERGUT, 1998; THELEN, 1999)" (JACKSON; DEEG, 2008, p. 540). As abordagens da ciência social aplicada têm sido utilizadas para analisar as instituições quanto aos custos das transações, exploração de recursos e impactos da distância institucional. No entanto, o uso de variáveis isoladas ou apenas de índices agregados limita o estudo dos efeitos da interação entre diferentes instituições, tais como aquelas relacionadas ao emprego, aos sistemas financeiros e à governança corporativa (JACKSON; DEEG, 2008, p. 542-545). Segundo os autores, a análise tradicional das instituições poderia ser enriquecida com a abordagem do capitalismo comparativo, de raízes na sociologia e ciência política, que busca entender os sistemas nacionais a partir da interação de diferentes tipos de instituições (JACKSON; DEEG, 2008, p. 546).

Hotho e Pedersen (2012) classificam as abordagens institucionais de forma ampla quanto às origens e efeitos, como fazem Jackson e Deeg (2008), porém utilizam a categoria do institucionalismo comparativo em substituição à ciência política. Para Hotho e Pedersen (2012), as abordagens predominantes são: a Nova Economia Institucional, coincidente com a abordagem econômica; o Novo Institucionalismo Organizacional, coincidente com a abordagem sociológica; e Institucionalismo Comparativo, denominação empregada para o capitalismo comparativo de Jackson e Deeg (2008). Segundo Hotho e Pedersen (2012), embora o impacto das instituições

[13] O construto de distância institucional está relacionado às diferenças da qualidade ou nível de desenvolvimento institucional entre países. A seção 2.4 discute especificamente este construto.

nas decisões de negócios internacionais seja crescentemente reconhecido, ainda não há clareza quanto aos resultados. Parte disto decorre da vasta terminologia e abordagens adotadas sob os rótulos de instituições, distância institucional e teoria institucional. Cada abordagem institucional carrega conceitos, níveis de análise e explicações que podem divergir. Esta variedade deve ser observada ao adotar-se determinada abordagem para que a teoria institucional em uso esteja conectada com o fenômeno em estudo (HOTHO; PEDERSEN, 2012, p. 236).

Para Hotho e Pedersen (2012, p. 242), a abordagem econômica da Nova Economia Institucional é claramente apropriada para pesquisas onde as instituições no nível país são os fatores relevantes, pois “acredita-se que tais instituições afetam os custos de transação e restringem as ações dos agentes na busca por seus interesses”. Os autores identificam a prevalência de estudos que ainda não consideram interações entre instituições, em contraste à interdependência de fatores institucionais proposta por Jackson e Deeg (2008) e Pajunen (2008).

Bae e Salomon (2010) examinam a teoria institucional, analisam as diferentes aplicações do conceito de distância institucional, extraem da literatura as principais dimensões institucionais e os indicadores utilizados para operacionalizar distância institucional, agrupando-os em famílias. Do ponto de vista teórico, Bae e Salomon (2010) apontam que a abordagem econômica da Nova Economia Institucional é associada às instituições formais (NORTH, 1991; WILLIAMSON, 2000), enquanto que a abordagem sociológica trata dos componentes regulatórios, normativos e cognitivos (SCOTT, 2001)[14].

Bae e Salomon (2010) identificam as seguintes aplicações da distância institucional em estudos de negócios internacionais: modo de entrada, estrutura societária, experiência e aprendizado; longevidade e sobrevivência; empreendedorismo e desempenho; política de estafe, transferência de tecnologia e qualidade da gestão; e

[14] Segundo Scott (1995), o pilar regulatório baseia-se nas mesmas premissas e visão dos economistas, por exemplo, na visão de North (1990). O pilar regulatório coincide com a visão da Nova Economia Institucional, onde as instituições exercem papel restritivo e regulatório dos comportamentos, com mecanismo coercitivo de garantia, lógica instrumental, indicadores baseados em regras, leis e sanções e legitimação através de sanções legais. O pilar normativo tem a ver com as obrigações sociais e é governado pela moral. O pilar cultural-cognitivo relaciona-se com os valores compartilhados tacitamente.

classificam as dimensões institucionais em seis categorias: política, regulatória, econômica, cultural e cognitiva (BAE; SALOMON, 2010, p. 329). Os autores analisam a natureza de cada uma das dimensões, agrupando-as em três famílias, segundo a similaridade do modo de efeito na distância institucional: político e regulatório; econômico; cultural e cognitivo. Sua recomendação é de que os estudos empíricos considerem as três dimensões, de forma que o sistema institucional seja tratado com a devida complexidade.

Partindo de revisões anteriores[15], Ghemawat e Hout (2017) examinam as diversas abordagens institucionais e as classificam como horizontal, vertical e capitalismo comparativo. Os autores aplicam esta classificação ao estudo da influência de diversos tipos de distância[16] na internacionalização, entre elas, a distância institucional - também chamada de distância administrativa. A abordagem horizontal avalia dimensões institucionais que não podem ser ordenadas pois não determinam melhor ou pior, mas apenas graus de diferença ou similaridade entre as instituições. O Novo Institucionalismo Organizacional - ou abordagem sociológica -, baseada nos pilares regulatório, normativo e cognitivo (SCOTT, 1995), compõe a abordagem horizontal. Em contraste, a abordagem vertical utiliza dimensões que permitem ordenar o nível de qualidade ou desenvolvimento institucional. A Nova Economia Institucional (AOKI, 2001; NORTH, 1991; WILLIAMSON, 2000) compõe a abordagem vertical. O Capitalismo Comparativo é o mesmo que o Institucionalismo Comparativo, que apesar de também ter amplitude horizontal, é considerado uma categoria em separado pelos autores em razão da origem teórica distinta (JACKSON; DEEG, 2008; SOSKICE; HALL, 2001; WHITLEY, 1998).

Quando se justapõem as diversas abordagens institucionais, podem-se verificar suas principais características e aplicabilidade (Tabela 2.2). A Nova Economia Institucional (NEI) tem amplitude vertical, pois permite classificar as instituições como melhores ou piores e trata as instituições no nível de análise do país. Este é o mesmo nível de análise é característico do Institucionalismo Comparativo (IC), mas que por apresentar amplitude horizontal, permite apenas comparações binárias de certas características institucionais: linguagem comum, sistema legal de origem comum, colonização

[15] Bae e Salomon (2010); Hotho e Pedersen (2012).
[16] Distâncias CAGE: Cultural, Administrativa, Geográfica e Econômica (GHEMAWAT, 2001, 2017).

comum, entre outros. O Novo Institucionalismo Organizacional (NIO) tem amplitude horizontal e nível de análise nas organizações e práticas organizacionais.

	Foco	Nível de análise	Medidas típicas	Aplicações típicas em NI	Amplitude da abordagem	Referências fundantes
Nova economia institucional (NEI)	Regras e regulamentos formais	País	Qualidade, desenvolvimento e eficácia institucional	Modos de governança, decisões de localização e desempenho	Vertical	(NORTH, 1990, 1991)
Novo institucionalismo organizacional (NIO)	Sistemas regulatórios, normativos e cultural-cognitivos	Organizacional e das práticas	Perfis regulatórios, normativos e cognitivos baseados em levantamentos	Práticas de trabalhos das subsidiárias, transferência e adoção de conhecimento, dualidade institucional	Horizontal	(SCOTT, 1995)
Institucionalismo comparativo (ou capitalismo comparativo) (IC)	Diferenças socioeconômicas e a configuração dos sistemas da sociedade	País	Grau de coordenação (LME-CME); avaliações qualitativas	Efeitos do país de origem nos mecanismos de controle das MNEs, competências organizacionais, práticas de trabalho, interação com especificidade dos países destino	Horizontal	(SOSKICE; HALL, 2001)

Tabela 2.2 - Características das três abordagens institucionais em Negócios Internacionais
Fonte: Adaptado de Hotho e Pedersen (2012, P. 251) e Ghemawat e Hout (2017).

Em vista da análise das três abordagens institucionais (Tabela 2.2), considera-se que o investimento de escape institucional pode ser estudado através das instituições formais no nível país, com amplitudes vertical (NEI) ou horizontal (IC), sendo a NEI a estrutura teórica mais típica para temas relacionados à decisões de localização de investimentos: aspecto bastante correlato à decisão de investimento de escape. Para completar a análise da abordagem mais adequada ao tema, cabe ainda aprofundar-se a articulação entre ambiente institucional e decisões de investimento (Seção 2.3.2).

O Quadro 2.1 sintetiza as conexões entre a Nova Economia Institucional (NEI) e os modelos e teorias de Negócios Internacionais (Seções 2.1 e 2.2). À exceção do Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966), tanto as teorias e modelos tradicionais quanto os novos apresentam variado grau de conexão com a NEI. A Teoria da Internalização (BUCKLEY et al., 2007; BUCKLEY; CASSON, 1976) incorpora formalmente a Teoria dos Custos de Transação (WILLIAMSON, 1985), uma das vertentes principais da NEI, enquanto que o Paradigma Eclético (OLI) (DUNNING, 1977, 1981b, 2008) o faz com

menor formalidade, mas reconhece a necessidade de avançar a teoria na direção institucional. O modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) (DUNNING, 1981a, 1986; DUNNING; LUNDAN, 2008), o Modelo Trampolim (LUO; TUNG, 2007) e o LLL – Ligação, Alavancagem e Aprendizagem (MATHEWS, 2002) adotam a perspectiva institucional baseada em North (1990; 1991), que relaciona desenvolvimento às instituições. No presente caso, estes últimos modelos serão utilizados no enquadramento das instituições formais.

Modelos de Negócios Internacionais (NI)	Aspectos do modelo de NI relacionados à Nova Economia Institucional
Ciclo de Vida do Produto (VERNON, 1966)	Sem relação aparente
Modelo Incremental de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975; LUOSTARINEN, 1979)	Conceito da distância psíquica incorpora fatores institucionais como o sistema político
Paradigma Eclético (OLI) (DUNNING, 1977, 1981b, 2008)	Vantagem de localização relacionada com arbitragem dos custos das falhas de mercado. Declarada necessidade de incorporar o ambiente humano
Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) (DUNNING, 1981a, 1986; DUNNING; LUNDAN, 2008)	O estabelecimento de instituições formais pode reduzir saldo negativo de IED no exterior de países emergentes
Teoria da Internalização (BUCKLEY et al., 2007; BUCKLEY; CASSON, 1976)	Internalização reduz custo das transações Fatores institucionais incorporados ao modelo de previsão de IED no exterior da Índia
LLL – Ligação, Alavancagem e Aprendizagem (MATHEWS, 2002)	Dificuldade institucional doméstica nos emergentes associada à vantagem na internacionalização em direção a economias menos desenvolvidas
Modelo Trampolim (LUO; TUNG, 2007)	Expansão internacional vista como trampolim para contornar as restrições institucionais domesticas dos emergentes

Quadro 2.1 -Conexões entre a Nova Economia Institucional e os modelos e teorias de Negócios Internacionais.

Fonte: Acervo do autor.

2.3.2 Instituições e investimentos

A relação entre instituições e investimentos estrangeiros diretos foi estudada inicialmente no campo da Economia do Desenvolvimento. Segundo Acemoglu (2008), dois dos trabalhos seminais sobre o assunto foram conduzidos pelos economistas Philip Keefer e Stephen Knack, no Banco Mundial e no IRIS Center[17] (1995; 1997). Estes trabalhos investigam se as estruturas legais, políticas e regulatórias - componentes do ambiente institucional - são obstáculos à convergência de desenvolvimento entre países “pobres” e “ricos”. Os resultados apontam que deficiências no ambiente institucional retardam o desenvolvimento dos países mais pobres pois deprimem os investimentos necessários ao crescimento das economias.

Segundo Keefer e Knack (1997), a lógica subjacente que conecta ambiente institucional e investimentos é que, em países com instituições deficientes, não há proteção da propriedade e garantia dos contratos suficientes para que as firmas tenham os incentivos necessários ao planejamento de longo prazo e ao investimento para redução de custos. Na falta de confiança nas instituições, as empresas são menos eficientes nos ajustes de longo prazo, tendendo a prosseguir com tecnologias obsoletas e concentrando-se em ajustes de curto prazo. Segundo a classificação então utilizada pelos autores, o construto de proteção da propriedade e dos direitos contratuais é medido através das seguintes variáveis: risco de expropriação, risco de quebra de contratos pelo governo e risco de nacionalização e garantia de contratos. Por sua vez, o construto de qualidade institucional é dividido em duas vertentes: estado de direito e restrições ao poder executivo do Estado. O construto da qualidade da burocracia é medido com as variáveis de qualidade da burocracia, atrasos da burocracia e corrupção governamental. Este argumento elaborado por Keefer e Knack (1997) corrobora e refina as ideias originais de North (1990) quanto ao efeito da redução de incertezas e proteção da propriedade. Segundo North (1990, p. 5), “as instituições afetam o desempenho da economia por seu efeito nos custos de troca e produção”, e o principal papel das instituições é reduzir as incertezas ao estruturar interações humanas estáveis, mas não necessariamente eficientes.

---

[17] IRIS: *Institutional Reform and the Informal Sector*, Departamento de Economia da Universidade de Maryland, EUA.

As estratégias empresariais são influenciadas pelo ambiente institucional em interação complexa com os recursos e capacidades que a MNE detém (PENG, 2002; PENG; WANG; JIANG, 2008). No contexto estratégico, a visão de que o principal papel das instituições é de reduzir as incertezas é corroborado por Peng (2008). Para o autor, tanto a incerteza política como a econômica podem ter efeitos devastadores no planejamento de longo prazo e resultarem em perdas econômicas para as empresas. As escolhas estratégicas das empresas – entre elas os investimentos estrangeiros diretos – são condicionadas por restrições institucionais formais e informais (PENG, 2002).

Tendo em vista as três abordagens institucionais avaliadas, em seguida revisa-se o construto da distância institucional (Seção 2.4), que será incorporado adiante à discussão específica do investimento de escape institucional (Seção 2.5).

2.4 DISTÂNCIA INSTITUCIONAL

O construto de distância institucional foi inicialmente desenvolvido por Kostova (1996), definido como a distância entre o perfil institucional de dois países. O perfil institucional adotado pela autora é composto por dimensões do Novo Institucionalismo Organizacional, conhecidas como os três pilares das instituições: sistemas regulatórios, sistemas normativos e sistemas cultural-cognitivos (SCOTT, 2001). Segundo as proposições iniciais, quanto maior a distância institucional entre país de origem e país de destino da MNE, maior a dificuldade na transferência de rotinas para a subsidiária e de legitimação da atividade na nova localidade (KOSTOVA, 1999; KOSTOVA; ZAHEER, 1999). A distância institucional foi primeiramente operacionalizada no questionário organizado em torno dos três pilares, aplicado no contexto da prática de gestão da qualidade e respondido por gestores de MNEs em dez países (KOSTOVA; ROTH, 2002).

Um dos primeiros trabalhos conceituais a relacionar distância institucional ao investimento estrangeiro direto foi realizado por Xu e Shenkar (2002). Os autores estendem os trabalhos de Kostova (1999) e Kostova e Zaheer (1999) ao conferirem maior granularidade às proposições iniciais, analisando separadamente os três pilares

institucionais quanto a efeitos na escolha do país de destino, modo de entrada - se por M&As ou *greenfields*[18] -, nível de participação e controle societário na subsidiária.

Uma revisão do construto é realizada por Phillips, Tracey e Karra (2009), ao considerarem que a definição de distância institucional de Kostova e Zaheer (1999, p. 71) permanecia estreita e datada, e por isto de utilidade limitada. A revisão proposta aborda três aspectos. Primeiro, as instituições variam em níveis de gradação, e não de forma binária (SCOTT, 2001; SOSKICE; HALL, 2001). Segundo, o efeito das instituições não é uniforme para todos os tipos de organizações devido às particularidades das diversas indústrias (XU; SHENKAR, 2002). Terceiro, as MNEs não devem ser tomadas apenas como agentes passivos e expostos às restrições institucionais, mas sim como agentes de "empreendedorismo institucional", capazes de modificar ou criar instituições (BUSENITZ; GÓMEZ; SPENCER, 2000; MAGUIRE; HARDY; LAWRENCE, 2004). Adicionalmente, a incerteza institucional é considerada um componente até então negligenciado. Para os autores, "a incerteza tem o efeito de aumentar a complexidade e o risco para os negócios internacionais, portanto aumenta a distância entre os países de origem e destino". Medidas de distância institucional que considerem a "diferença e a incerteza institucional" seriam mais precisas (PHILLIPS; TRACEY; KARRA, 2009, p. 341).

Phillips, Tracey e Karra (2009) aprofundam a análise da incerteza e diferença institucional do ponto de vista do país de destino do IED. Segundo a tipologia de estratégias proposta, países de destino com alta incerteza e elevada diferença institucional seriam evitados pelas MNEs, aqueles com baixa incerteza e pequena diferença atrairiam o investimento, enquanto que países com níveis de incerteza e diferença institucional alternados apresentariam apenas atratividade moderada (Figura 2.5).

[18] M&As – *Mergers and Acquisitions*: fusões e aquisições. *Greenfields*: investimentos em novas instalações produtivas.

		Incerteza institucional do país de destino	
		Baixa	Alta
Diferença institucional do país de destino	Alta	Adaptar Risco, complexidade e esforços moderados	Evitar Risco, complexidade e esforços altos
	Baixa	Transferir Risco, complexidade e esforços baixos	Proteger Risco, complexidade e esforços moderados

Figura 2.5 – Tipologia de estratégias de MNEs para países de destino

Fonte: Adaptado de Phillips, Tracey e Karra (2009, p. 431).

Para Van Tulder (2010), com o fenômeno da chamada “globalização”, a distância institucional torna-se mais impactante para a atividade das MNEs do que outras distâncias tradicionais como a geográfica, cultural ou psíquica. O autor revisa a pesquisa quanto à influência das instituições nos fluxos de investimentos estrangeiros diretos (IED). Os resultados apontam relação negativa entre distância institucional e fluxos de IED. Contudo, Van Tulder (2010) argumenta que há problemas operacionais quanto se medem as dimensões institucionais baseadas apenas em percepções de gestores ou especialistas. Medidas assim, as dimensões institucionais são avaliadas no nível do indivíduo, e não propriamente no nível da MNE e tampouco do país. Para mitigar este problema – comum às pesquisas que utilizam índices de distância psíquica ou cultural -, Van Tulder (2010) recomenda o uso de diferentes conjuntos de indicadores institucionais.

O uso de diferentes indicadores para distância institucional é observado na literatura. Embora a abordagem do Institucionalismo Comparativo tenha sido utilizada na origem do desenvolvimento do constructo, o estudo do impacto da distância institucional na internacionalização da produção evoluiu em outras direções e não permaneceu restrita aos três pilares de Scott (1995). Revisões posteriores da literatura identificaram diferenças nas abordagens quanto à base teórica, dimensões das instituições e, por consequência nos resultados das pesquisas (BAE; SALOMON, 2010; GHEMAWAT; HOUT, 2016; HOTHO; PEDERSEN, 2012) (Seção 2.3). A distância institucional também é criticada quanto ao pressuposto da influência

negativa sobre a internacionalização e aspectos da sua operacionalização e medição (HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016; ZAHEER et al., 2012).

Zaheer et al. (2012) abrem uma divergência nas interpretações prevalentes de associação negativa entre diversas dimensões de distância e intensidade da internacionalização. Os autores advertem que o foco na distância pode originar certa “ilusão de discordância”, em que a distância é vista apenas “como uma barreira e um desafio”. Contudo a distância também pode ser considerada como uma oportunidade para “arbitragem, complementaridade ou diversidade criativa” (ZAHEER et al., 2012, p. 25-26). Para os autores, deve-se evitar o tratamento superficial da distância, seja distância cultural ou institucional. Para isto, recomenda-se delinear atentamente o mecanismo que articula a distância ao que “está em jogo” através do seguinte: (a) “evitar a excesso de simplificação de relações complexas”; (b) “testar o pressuposto de assimetria”; (c) avaliar possíveis efeitos das firmas e da distância ser endógena; (d) atentar aos “mecanismos através dos quais a distância trabalha”, além de usar ideias de outras áreas para “conceituar e medir” seus efeitos (ZAHEER et al., 2012, p. 23-24). Argumenta-se que a direção e o ponto de referência importam, que torna necessário tomar o valor relativo da diferença. Exemplifica-se tomando a complexidade regulatória como medida para distância institucional entre países: se há menor complexidade no país destino, a distância será negativa; se houver maior complexidade, a distância será positiva. Os efeitos poderão ser diferentes entre estes casos. “Estas nuances são extremamente valiosas e facilmente acomodadas na configuração das análises” (ZAHEER et al., 2012, p.23).

Hutzschenreuter, Kleindienst e Lange (2016) valem-se da Escola de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977) e das distâncias CAGE (GHEMAWAT, 2001) para revisar os possíveis efeitos de cinco dimensões de distância sobre a internacionalização de empresas: distância cultural; distância institucional ou administrativa; distância geográfica; distância econômica e distância psíquica. Segundo os autores, o construto de distância institucional foi introduzido relativamente tarde na literatura de Negócios Internacionais. Apesar da quantidade de estudos correlatos ser pequena quando comparada à extensa literatura sobre distância cultural, há grande divergência sobre “o número, o tipo e as operacionalizações das características intrínsecas utilizadas para aproximar a distância institucional”

(HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016, p. 162 - 163). A revisão da literatura realizada pelos autores indica relação negativa entre as diversas dimensões de distância e a alocação de IED entre países, ou seja, quanto maior a distância menor o IED alocado (HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016, p. 162-163). Shi et al. (2017) corroboram a avaliação de falta de consenso nas medidas de distância institucional, todavia indicam que distância euclidiana[19] é a medida mais amplamente adotada.

A seguir (Seção 2.5), vê-se que a despeito da falta de consenso sobre medição da distância institucional, o construto é crescentemente utilizado na literatura específica sobre o investimento de escape institucional.

2.5 INVESTIMENTO DE ESCAPE INSTITUCIONAL

Nesta seção, apresenta-se o conceito investimento de escape em geral, mais abrangente e genérico, e o refinamento para o conceito de investimento de escape institucional, mais específico. Revisa-se a pesquisa relacionada ao último. Conclui-se sintetizando os pontos acerca do investimento de escape institucional ainda não resolvidos na literatura.

2.5.1 Evolução para o conceito de investimento de escape institucional

As origens do conceito de investimento de escape em geral estão nos motivos de internacionalização de John H. Dunning (1993) e em suas revisões posteriores (DUNNING, 1996, 1998; DUNNING; LUNDAN, 2008). Inicialmente, Dunning (1993) baseia-se na taxonomia original de Behrman (1972) e delineia três motivos para produção no exterior[20]: (a) busca por recursos naturais de melhor qualidade e menor custo que os existentes no país de origem. Os recursos são os fatores de produção - como matérias primas e trabalho - ou aqueles associados ao desenvolvimento de competências tecnológicas e de outras funções organizacionais; (b) busca por

[19] A distância euclidiana á calculada através da diferença simples entre os índices ou indicadores de qualidade institucional do país de origem e do país de destino do IED.
[20] Seguindo a sugestão de Dunning e Lundan (2008, p. 769), usa-se o termo “produção no exterior” ao invés de “investimento estrangeiro” quando se enfatiza o controle do investimento direto. No sentido amplo, “produção”, além de bens tangíveis, também envolve serviços, marketing e distribuição.

mercados, seja ao seguir fornecedores ou clientes que estabeleceram atividades no exterior, adaptar produtos às preferências locais, abastecer localmente um mercado em substituição à exportação, ou ainda, para ocupar espaço de mercado a fim de combater a concorrência; (c) busca por eficiência, ao racionalizar a estrutura de internacionalização estabelecida anteriormente, na busca por recursos ou mercados. Dunning (1998) atualiza os motivos para internacionalização ao contexto da competição empresarial dos anos 1990, e adiciona um quarto motivo: (d) busca por ativos estratégicos, associada à aquisição de ativos de empresas no exterior para atender objetivos estratégicos de longo prazo. O avanço da taxonomia de motivos para internacionalização entre os anos 1990 e início dos anos 2000 é consolidado por Dunning, Lundan e Verbeke (2008) ao reconhecerem que muitas das MNEs de maior porte envolvem-se em investimentos diretos que atendem múltiplos objetivos.

O motivo de escape – ou investimento de escape em termos abrangentes - é proposto inicialmente por Dunning (1996) e refinado quando a taxonomia de motivos para internacionalização é consolidada (DUNNING; LUNDAN, 2008). O investimento de escape compõe um dos três novos motivos para internacionalização propostos pelos autores: (e) investimentos de escape; (f) investimentos de apoio; e (g) investimentos passivos. Enquanto os dois últimos motivos estão relacionados a pequenos investimentos iniciais ou de portfólio, os investimentos de escape têm suscitado crescente debate e novas proposições (CUERVO-CAZURRA, 2016; CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015, 2017; ENDERWICK, 2017; KOBRAK; OESTERLE; RÖBER, 2018).

Justifica-se afastar o investimento de escape dos quatro motivos iniciais[21] pois o escape apresenta uma característica única que o distingue dos demais: o investimento de escape é a resposta das empresas “à legislação restritiva e às políticas macro organizacionais dos governos domésticos” (DUNNING; LUNDAN, 2008, p. 74). Segundo este argumento, o investimento direto que escapa de países em conflito ou em gravíssimas crises econômicas não se enquadra na categoria, mas sim aqueles investimentos que escapam de altas taxas de impostos, de economias sem dinamismo, de legislação ambiental restritiva, ou ainda, os capitais classificados como

[21] Busca por recursos naturais, mercados, eficiência e ativos estratégicos.

investimentos *round-tripping*[22]. A adesão dos governos a ideologias inaceitáveis para o empresariado local concorreria para o investimento de escape, que seria mais provável nos setores mais regulados, como o de serviços, por exemplo. Dunning e Lundan (2008) sugerem que raramente o escape é motivo isolado para a realização de IED e que reformas liberalizantes das economias de vários países emergentes e de transição, ao longo dos anos 2000, poderiam contribuir para reduzir sua incidência. Da forma proposta pelos autores, o conceito de investimento de escape é abrangente pois relaciona-se a uma variedade de causas. Embora a qualidade do ambiente institucional perpasse as diversas causas apontadas (DUNNING, 1996; DUNNING; LUNDAN, 2008), inicialmente, o escape ainda não era especificado como de natureza institucional. O conceito mantinha um aspecto geral que trabalhos posteriores procuraram refinar e operacionalizar. Os trabalhos com ênfase no desenvolvimento conceitual puro são tratados a seguir.

Um passo seguinte na literatura sobre investimento de escape deu-se em quatro contribuições que refinam o conceito e relacionam este tipo de escape ao caso dos países emergentes (CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2014, 2015). Inicialmente, Cuervo-Cazurra e Ramamurti (2014) definem instituições subdesenvolvidas como aquelas onde prevalecem regras pró-mercado não claras ou cuja aplicação tampouco seja clara. Então, propõem que instituições subdesenvolvidas levem as EMNEs a internacionalizarem-se por dois motivos: escape institucional, definido como forma de "compensar as deficiências nas instituições do país de origem e entrar em países com padrões de governança corporativa mais elevada para sinalizar seu comprometimento em proteger diretos dos investidores"; e escape discriminatório, que visa compensar a discriminação do país de origem exercida pelos governos do país de destino, ao instalar-se legalmente no destino (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2014, p. 287). Entretanto conforme Cuervo-Cazurra e Narula (2015), o escape institucional colocado desta maneira ainda se apresentava de forma dedutiva e a-teórica, crítica que os autores fazem aos quatro motivos clássicos de Dunning (1993).

---

[22] Investimentos circulares, realizados no exterior por empresas domésticas – normalmente em *offshores* -, mas que retornam ao país de origem aproveitando-se de vantagens fiscais ou de outra natureza concedidas à investidores estrangeiros (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017; FUNG; YAU; ZHANG, 2011).

Para superar a crítica de falta de embasamento teórico para os motivos, Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015) partem do modelo de Uppsala (JOHANSON; VAHLNE, 1977; JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975) e consideram fatores cognitivos, de aversão ao risco e elementos da Economia Comportamental para proporem a classificação dos motivos de internacionalização baseada em direcionadores da decisão de investimento de naturezas econômica e psicológica. O direcionador econômico consiste na exploração de recursos existentes ou a busca por novos recursos (MARCH, 1991). O direcionador psicológico é baseado na Teoria do Prospecto, da Economia Comportamental, que supõe sensibilidades diferentes para ganhos e perdas, mais exacerbadas para as últimas (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979; TVERSKY; KAHNEMAN, 1991).

Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015) esperam que a classificação proposta seja útil para potencializar e refinar a capacidade preditiva ao trazer de volta ao modelo o gestor, responsável pela decisão de locação do investimento em última análise. A matriz do Quadro 2.2 cruza os direcionadores econômicos e psicológicos e sintetiza a proposição de quatro motivos para internacionalização vistos sob um novo prisma: vender mais, comprar melhor, aprimorar e escapar.

	Ações psicológicas	
Ações econômicas	**Obter melhores condições do país de destino**	**Evitar condições precárias do país de origem**
Exploração de recursos e capacidades existentes	**(1) <u>Vender mais:</u>** Explorar recursos e capacidades existentes no país de no país de origem para obter receitas adicionais	**(2) <u>Comprar melhor:</u>** Explorar recursos e capacidades existentes no país de destino para evitar custos mais elevados da operação doméstica
Exploração de novos recursos e capacidades	**(3) <u>Aprimorar:</u>** Explorar novos recursos e capacidades no país de destino afim de obter recursos necessários para aprimorar as operações domésticas	**(4) <u>Escapar:</u>** Explorar melhores condições no país de destino para evitar as restrições do país de origem

Quadro 2.2 - Classificação dos motivos de internacionalização conforme a economia comportamental

Fonte: Adaptado de Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015, p. 31).

Tanto os quatro motivos clássicos de Dunning (1993), quanto os cinco novos motivos (DUNNING, 1996; DUNNING; LUNDAN, 2008), podem ser justapostos às novas categorias propostas por Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015) (Tabela 2.4).

Motivos adaptados de Dunning (1993, 1996)	Classificação conforme economia comportamental (Cuervo-Cazurra; Narula; Un, 2015)
Busca por ativos estratégicos	Aprimorar
Investimento para apoiar a gestão	Aprimorar
Busca por recursos naturais	Comprar melhor
Busca por eficiência	Comprar melhor e vender mais
Investimento para apoiar o comércio	Comprar melhor e vender mais
Investimento para apoiar as finanças	Comprar melhor e vender mais
Busca por mercado	Vender mais
Investimento passivo	Vender mais
Investimento de escape	Escapar

Tabela 2.3 - Comparação entre os motivos de internacionalização de Dunning (1996) e Cuervo-Cazurra, Narula e Un (2015)
Fonte: Adaptado de Cuervo-Cazurra; Narula (2015, p. 5).

Em resumo, a definição do conceito de escape abrangente é a ação que visa “explorar melhores condições no país de destino para evitar as restrições do país de origem” e figura ao lado de outras categorias genéricas de motivos para internacionalização – vender mais, comprar melhor e realizar *upgrade* operacional (CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015, p. 26). O conceito de escape geral é refinado para escape institucional quando se faz um paralelo entre os motivos para internacionalização de Dunning (1993) e incorporam-se os primeiros elementos claramente institucionais: “escapar de legislação restritiva, vazios institucionais ou políticas macro organizacional do governo doméstico [...]” (CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015, p. 5). Então, chega-se ao conceito de escape institucional aplicado à internacionalização de EMNEs imersas em um ambiente doméstico de regras desfavoráveis à economia de mercado e instituições deficientes, que induzem à internacionalização para “resolver desvantagens comparativas” (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017, p. 220).

Mais recentemente, Cuervo-Cazurra et al. (2018a) identificam na edição especial do *Journal of World Business*, de junho de 2018, que a maioria dos modelos para estudo das multinacionais continua a enfatizar apenas os efeitos dos países de destino, em detrimento da influência dos fatores do país de origem - especialmente pertinentes ao estudo das EMNEs. Cuervo-Cazurra et al. (2018a) reavaliam o conceito de escape institucional em três patamares de gradação atrelados ao crescente comprometimento operacional e de ativos. No primeiro patamar está o escape institucional através de instrumentos financeiros. A empresa não investe em ativos produtivos no exterior, mas lança ações ou títulos de dívida privada para ligar-se a mercados de melhor governança e sinalizar isto a seus clientes e investidores (COFFEE, 2015). No segundo patamar situa-se o escape para destinos com impostos e transparência menores. Os investimentos produtivos na subsidiária são desprezíveis. A motivação está em utilizar mecanismos financeiros para reduzir impostos, seja através de *shell-companies* ou *round-tripping*. No terceiro patamar, o escape envolve a “real alocação de atividades significativas no exterior para evitar as instituições problemáticas no país de origem” (CUERVO-CAZURRA et al., 2018a, p. 599). Na visão dos autores, as instituições problemáticas são aquelas insuficientes ou fracas na sustentação do mercado, como sistema legal, regulatório e governança (CUERVO-CAZURRA et al., 2018a, p. 593), em conformidade com o paradigma de North (1990) sobre o efeito das instituições sobre os custos de transação. Os autores ainda argumentam que as instituições domésticas se deterioram de dois modos: gradativo e abrupto. Para eles, contrariamente à visão tradicional de Negócios Internacionais, em que a distância institucional tem impacto negativo na internacionalização, é possível tal distância possa induzir ao escape de investimentos. Os trabalhos relacionados à pesquisa e teste empírico de diversas variantes de escape institucional são tratados a seguir (Seção 2.5.2).

2.5.2 Pesquisa relacionada

A pesquisa relacionada ao escape institucional coevolui com o conceito em si. Embora o conceito venha sendo refinado de forma mais clara em trabalhos a partir de 2015 (CUERVO-CAZURRA, 2016; CUERVO-CAZURRA et al., 2018a, 2018b; CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015), há trabalhos anteriores com resultados

relacionados. Em um dos primeiros trabalhos a operacionalizar o conceito de escape institucional, Witt e Lewin (2007)[23] argumentam que o maior grau de coordenação da economia do país de origem incentiva o investimento de escape realizado por empresas multinacionais de países desenvolvidos. O investimento de escape, medido através do IED no exterior, é "a resposta estratégica às restrições institucionais do país de origem, percebidas como disfuncionais" (WITT; LEWIN, 2007, p. 581). O mecanismo que explicaria este fenômeno é que a maior rigidez e inflexibilidade às mudanças da estrutura institucional – características de economias com elevado grau de coordenação - implicam em menor velocidade de adaptação do ambiente institucional às necessidades das empresas. Segundo os autores, os componentes do ambiente extra institucional - a tecnologia e a demografia, por exemplo, - modificam-se ao longo do tempo, e a estrutura institucional doméstica pode ser um obstáculo ao ajuste que a empresa necessita realizar, infligindo custos adicionais, tais como os da regulação trabalhista. O mecanismo que leva ao investimento de escape é chamado de desalinhamento institucional.

Witt e Lewin (2007) embasam seu argumento na teoria institucional das variedades de capitalismo de Soskice e Hall (2001) e empregam a definição de instituições de North (1991)[24]. Os autores propõem uma tipologia de respostas das empresas ao desalinhamento institucional: aceitação do desalinhamento e do custo associado; redução do desalinhamento; diminuição do custo do desalinhamento; e escape do ambiente institucional problemático, que evita o desalinhamento ao transferir as atividades da firma ou ativos para ambientes institucionais mais adequados as suas necessidades (WITT; LEWIN, 2007, p. 583). O fenômeno é ilustrado com a correlação

---

[23] Witt e Lewin (2007) é o trabalho específico sobre escape institucional mais citado em periódicos de Negócios Internacionais. Todavia Kobrak, Oesterle e Röber (2018) demonstram que não é unívoca a relação de escape institucional das economias mais coordenadas em direção às mais liberais: as primeiras também são significativas receptoras de IED. Portanto, "as firmas poderiam escapar de restrições políticas e financeiras impostas por seus países de origem, sejam liberais ou coordenados" (KOBRAK; OESTERLE; RÖBER, 2018, p. 462). Na visão dos autores, a literatura de Negócios Internacionais falha ao simplificar demasiadamente fenômenos históricos complexos quando utiliza apenas uma variável agregada e estática para estudá-los. A falha seria remediada com melhor contextualização histórica em geral. Não obstante às críticas, os autores reconhecem como acertada a definição de escape institucional proposta.

[24] "Instituições são as restrições concebidas pela humanidade que estruturam a interação política, econômica e social. Elas consistem em restrições informais (sanções, tabus, costumes, tradições e códigos de conduta) e regramentos formais (constituições, leis, direitos de propriedade)" (NORTH, 1991, p. 97).

positiva entre o índice de IED no exterior sobre o PIB e o índice de coordenação econômica do país de origem. Segundo os autores, o índice de coordenação tem maior poder de discriminar os países desenvolvidos quando comparados entre si, ao contrário de indicadores de risco político, que são mais uniformes entre tais países, como o índice POLCON (*political constrains*) (HENISZ, 2000, 2002).

Diferentemente de Witt e Lewin (2007), que tomam os países desenvolvidos como ponto de partida para relacionar instituições e internacionalização, Cuervo-Cazurra e Genc (2008) são pioneiros em trazer ao debate a resposta das EMNEs (empresas multinacionais de países emergentes) às dificuldades do ambiente institucional doméstico. Contrário à lógica posteriormente associada ao motivo de escape (CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015, 2017), o enfoque adotado é do efeito positivo dos ambientes institucionais precários. Relaciona-se a maior participação de EMNEs entre as subsidiárias estrangeiras instaladas em países menos desenvolvidos à maior capacidade de adaptação que estas empresas desenvolvem por enfrentarem dificuldades em seus ambientes domésticos. Segundo o argumento, as desvantagens institucionais do país de origem convertem-se em vantagens adaptativas para internacionalização em direção a ambientes similares ou ainda com pior qualidade institucional.

Cuervo-Cazurra e Genc (2008) utilizam de forma desagregada as seis dimensões de governança delineadas por Kaufmann; Kraay e Mastruzzi (2003), no nível de país de origem e destino do IED: Voz e Responsabilização, Estabilidade Política e Ausência de Violência, Eficácia do Governo, Qualidade Regulatória, Estado de Direto e Controle da Corrupção (WGI[25] – Indicadores de Governança Global, Banco Mundial). Os resultados indicam que as EMNEs são prevalentes em países de destino com instituições menos desenvolvidas segundo as diversas dimensões do WGI, porém com a dimensão de Estado de Direito mais forte. Das (2013) utiliza ampla amostra de

[25] Voz e Responsabilização (*Voice and Accountability*), captura como o governo central do país e escolhido e substituído; Estabilidade Política e Ausência de Violência (*Political Stability and Absence of Violence*), captura as percepções sobre o risco de golpes de estado, rupturas democráticas, violência política e terrorismo doméstico; Eficácia do Governo (*Government Effectiveness*), captura a qualidade, independência e competência da burocracia estatal; Qualidade Regulatória (*Regulatory Quality*), se pró-mercado ou intervencionista ou excessiva; Estado de Direito (*Rule of Law*), que abrange as percepções sobre criminalidade, eficácia e previsibilidade do judiciário e garantias dos contratos; e Controle da Corrupção (*Control of Corruption*) (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003).

56 países em desenvolvimento, em contraste com os trabalhos anteriores que avaliavam países de origem isoladamente ou em grupos pequenos (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; LUO; WANG, 2012; PENG; PARENTE, 2012). Também de forma diversa, Das (2013) utiliza o ICRG (*International Country Risk Guide* – Guia Internacional de Risco País) como indicador institucional. O resultado aponta relação positiva entre o risco político percebido nos países de origem e o IED no exterior, que indicaria "concordância com a visão de escape institucional" (DAS, 2013, p. 105).

Tendo em vista a revisão destes trabalhos sobre o efeito das instituições sobre EMNEs (DAS, 2013; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; LUO; WANG, 2012; PENG; PARENTE, 2012), nota-se que embora o tamanho da amostra de países em desenvolvimento seja crescente ao longo da evolução das pesquisas, o nível de análise das instituições mantém-se no país de origem. Portanto, a distância institucional entre origem e destino, presente nos trabalhos seminais (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; WITT; LEWIN, 2007) não é utilizada para avaliar o impacto das instituições na internacionalização, que permanece restrita ao ambiente institucional doméstico do país de origem do IED.

A distância institucional volta a ser considerada no estudo de Aleksynska e Havrylchyk (2013, p. 38-53), que também colocam em perspectiva o IED proveniente de economias emergentes, "muitas vezes referidas como o Sul", porém com ênfase na interação entre instituições e recursos naturais e nos investimentos bilaterais Sul-Sul. As autoras valem-se dos dados de fluxos bilaterais de IED entre 1996 e 2007. Os resultados apontam para um comportamento do IED efetuado no exterior por economias do Sul "mais regional do que o investimento proveniente do Norte". A distância institucional é separada em positiva e negativa, possibilitando testar o efeito assimétrico no IED no exterior. Suas três principais conclusões apontam que, primeiro, "quando países do Sul investem em países com melhores instituições, a distância institucional pode ser vista como uma força motriz". Entretanto este efeito não é relacionado diretamente ao investimento de escape institucional, mas sim à "busca de ativos, como novas tecnologias, marcas e propriedade intelectual". Segundo, a distância institucional tem efeito negativo fraco no IED no exterior Sul-Sul, ou seja, quando se investe em países com instituições piores. Terceiro, "esse efeito negativo

da distância institucional é superado pela atração dos recursos naturais, que parecem ser uma força muito importante sobre o IED das economias emergentes”.

Há ainda pesquisas de menor abrangência em ternos de tamanho da amostra de países em desenvolvimento, que relacionam instituições domésticas e internacionalização abrangendo apenas um país de origem isolado. Para o caso do Brasil, dois trabalhos investigam o impacto das instituições com diferentes abordagens quanto ao nível de análise: ora utilizando distância institucional, ou seja, origem e destino (TOMIO; AMAL, 2015), ora apenas avaliando o ambiente doméstico na origem (GONDIM et al., 2017).

Tomio e Amal (2015) constroem o índice de governança composto para o país de origem do IED e 17 países de destino do investimento estrangeiro direto brasileiro com dados em painel, para depois calcularem a distância institucional euclidiana, como a diferença entre o índice de governança do Brasil e de cada país de destino. O índice de governança composto é calculado como a média normalizada dos seis indicadores institucionais do WGI. O método de cálculo é análogo ao empregado para o indicador de distância cultural de Kogut e Singh (1988). Os indicadores do WGI já vinham sendo utilizados de forma individualizada para determinar a qualidade das instituições no nível país por diversos trabalhos que relacionam internacionalização e instituições (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAUDE; STEIN, 2007; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012). Para Tomio e Amal (2015), a saída de IED do Brasil está associada positivamente à distância institucional agregada, ou seja, quanto maior a diferença da qualidade das instituições brasileiras e países destino em favor destes últimos, maior o IED no exterior.

Gondim et al. (2017) decompõem a qualidade institucional do Brasil em quatro dimensões: percepção da corrupção, liberdade fiscal, liberdade de negócios e violência política, sendo as três primeiras retiradas da *Heritage Foundation* e o último da *Political Terror Scale.* Diferentemente de Tomio e Amal (2015), os dados em painel são tomados apenas no nível do país de origem, pois não se utiliza a distância institucional como variável explanatória, mas apenas a qualidade das instituições

domésticas. Os resultados indicam que a corrupção tem efeito negativo sobre o IED no exterior, enquanto que a violência política[26], efeito positivo.

Ainda se tratando do país de origem de forma isolada, o efeito das instituições também é objeto de estudo no caso de internacionalização de empresas chinesas. Shi et al (2017, p. 452) revelam que a "fragilidade institucional no nível das províncias está associada ao aumento do IED no exterior". Diferentemente dos estudos que utilizam o IED agregado no nível país, os autores utilizam o nível da empresa que efetiva decisão de realizar investimento no exterior. O indicador institucional é composto por cinco fatores que aferem o nível de reformas pró-mercado em cada província chinesa. Por suas idiossincrasias, o indicador proposto é de difícil aplicação em outros países. O exame da literatura revela que caso das instituições chinesas tem sido estudado principalmente sob a perspectiva das ações governamentais diretas, fora do escopo desta tese (CUI; JIANG; STENING, 2011; LUO; XUE; HAN, 2010; RAMAMURTI; HILLEMANN, 2017).

Há poucas pesquisas que ampliam a amostra para um conjunto maior de países de origem. Stoian e Mohr (2016) utilizam os indicadores de protecionismo, corrupção e burocracia do IMD – *World Competitiveness Center* (IMD, 2017), para detectarem o escape institucional de EMNEs de 29 países emergentes. Os autores procuram reconciliar a visão emergente da internacionalização da produção de EMNEs com a visão de uma teoria tradicional da corrente teórica principal, a Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) (DUNNING, 1981, 1986). A reconciliação é realizada avaliando-se a interação entre cada um dos indicadores de qualidade institucional com a variável do IDP: o IED de entrada. Os resultados apontam associação positiva entre pior qualidade institucional e IED no exterior, seja considerando-se protecionismo e corrupção isoladamente ou em interação com o IED de entrada. Sugere-se que "mesmo quando se expande para o exterior para escapar de vazios regulatórios, as EMNEs necessitam possuir certas vantagens competitivas que permitam superar a desvantagem de quem vem de fora". Em consonância com o IDP, a entrada de IED nas economias emergentes induziria à construção das vantagens EMNEs (STOIAN; MOHR, 2016, p. 1127). Todavia este estudo é realizado

[26] Violência política está relacionada a frequência de violação de direitos civis e políticos em determinado país.(GONDIM et al., 2017)

tomando-se apenas o IED no exterior agregado no nível dos países emergentes, sem considerar o investimento bilateral e a distância institucional.

Em outro estudo com amostra ampliada, Yoo e Reimann (2017) investigam os determinantes do IED no exterior de 85 países em desenvolvimento, com destino a 35 países desenvolvidos, que são a unidade de análise do estudo. Embora não tomem a perspectiva dos países de origem, os autores avaliam que o IED Sul-Norte[27] está relacionado positivamente à presença de ativos tecnológicos robustos nos países de destino. Contudo a associação com a proteção da propriedade intelectual é negativa. Yoo e Reimann (2017) entendem que as EMNEs buscam por ativos estratégicos, em consonância com o Paradigma Eclético revisto (DUNNING, 1998; DUNNING; LUNDAN, 2008), mas preferem ambientes institucionais menos rigorosos quanto à propriedade intelectual, onde a absorção de tecnologia seja facilitada. Os autores também testam o efeito da distância institucional entre origem e destino, mensurada através da diferença da média aritmética dos seis indicadores de governança do WGI. O resultado indica associação negativa entre distância institucional e IED.

Weng e Peng (2018) estudam isoladamente uma variável institucional relacionada ao escape: a proteção trabalhista no país de origem. Os autores identificam que maior proteção está associada a maior escape, entretanto esta relação é moderada pela produtividade do trabalho e a participação dos empregados no capital das empresas.

Mingo, Junkunc e Morales (2018) utilizam um dos seis indicadores do WGI como variável institucional: a Qualidade Regulatória. Os resultados mostram que a distância regulatória impacta positivamente na probabilidade de investimentos em ativos privados (*private equity*) oriundos de países com qualidade regulatória fraca em direção aos países com regulação mais forte da América Latina. Os autores justificam do ponto de vista teórico a escolha de somente uma variável: a dimensão institucional explanatória deve impactar o mais diretamente possível o tipo de investimento estudado. A estrutura teórica proposta relaciona a qualidade das instituições da origem e destino ao tipo de investimento e, com isto, permite discernir as condições

[27] Direção do IED com origem em países em desenvolvimento e destino em países desenvolvidos.

para investimento de escape institucional: qualidade fraca no país de origem e forte no destino (Quadro 2.3).

		Qualidade das instituições do país de origem	
		Forte	Fraca
Qualidade das instituições do país de destino	Forte	Investimento de prevenção de perigo institucional	Investimento de escape institucional
	Fraca	Efeito de disfunções institucionais (baixa probabilidade de investimento)	

Quadro 2.3 - Matriz qualidade das instituições da origem e destino
Fonte: Adaptado de Mingo, Junkunc e Morales (2018, p. 656).

Quanto ao nível de análise, a literatura existente se divide entre considerar apenas país de destino (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018), considerar apenas país de origem (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; GONDIM et al., 2017; LUO; WANG, 2012; DAS, 2013; SHI et al., 2017; STOIAN; MOHR, 2016), ou considerar origem e destino em conjunto (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; DAUDE; STEIN, 2007; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018; TOMIO; AMAL, 2015; WENG; PENG, 2018; WITT; LEWIN, 2007; YOO; REIMANN, 2017). Os dois últimos grupos de pesquisas que consideram país de origem - sejam isolados ou em conjunto com destino – estão em consonância com o argumento de que o avanço do entendimento do investimento de escape institucional requer aprimoramento do conceito e pesquisa no nível do país de origem (CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017).

A Tabela 2.4 sintetiza a pesquisa relacionada ao investimento de escape institucional. Destacam-se as pesquisas que utilizam o construto de distância institucional (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018; TOMIO; AMAL, 2015; WENG; PENG, 2018; WITT; LEWIN, 2007; YOO; REIMANN, 2017). Estas pesquisas comparam as instituições domésticas com as do destino do IED, calculando as diferenças entre elas. A distância institucional torna a pesquisa potencialmente mais informativa e o teste do investimento de escape mais completo.

Por definição, o investimento de escape institucional está saindo de um local e indo para outro, no pressuposto de que o local de destino tenha melhores instituições. É justamente a distância institucional que permite calcular as diferenças institucionais para comparar seus efeitos.

Referência	Indicadores Institucionais e Fontes	Distância Institucional	Amostra
Witt e Lewin (2007)	Índice de Coordenação Societal (Hall; Gingerich, 2004)	✓	Origem: países OCDE[28]
Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer, (2007)	06 Indicadores: *Fraser Institute Data.* 20 Indicadores: *Institutional Profiles* (Ministério Da Finanças Da França)	✓	Origem: países OCDE
Daude e Stein (2007)	Indicadores de Governança Global (WGI) (Kaufmann; Kraay; Zoido-Lobaton, 1999)	-	Origem: 34 países e 154 de destino
Cuervo-Cazurra e Genc (2008)	WGI (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2003)	-	Destino: países menos desenvolvidos
Luo; Wang (2012)	Levantamento com indicadores baseados em Luo e Tung (2007) e Witt e Lewin, (2007)	-	153 empresas chinesas
De Beule; Van Den Bulcke (2012)	Estabilidade política, Estado de Direito e Controle da corrupção - WGI (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2011)	✓	Origem: China e Índia
Das (2013)	Risco Político: *International Country Risk Guide* (ICRG)	-	Origem: 56 países emergentes
Aleksynska e Havrylchyk (2013)	Índice médio dos Indicadores de Governança Global (WGI) (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2009a)	✓	82 países de destino
Tomio e Amal (2015)	Índice médio normalizado dos Indicadores de Governança Global (WGI) (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2009)	✓	Origem: Brasil e 20 destinos
Stoian e Mohr (2016)	Corrupção e Burocracia IMD World Competitiveness Centre (2012)	-	Origem: 29 países emergentes
Gondim et al. (2017)	Corrupção, Liberdade Fiscal e de Negócios (*Heritage Foundation*) Violência política (*Political Terror Scale*)	-	Origem: Brasil e 17 destinos
Shi et al. (2017)	Indicador de fragilidade institucional relativo às pro-mercado (Shi et al., 2017)	-	Origem: China, ~580 mil obs. firma-ano
Yoo e Reimann (2017)	Índice médio dos Indicadores de Governança Global (WGI) (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2014)	✓	Origem: 85 países emergentes
Weng e Peng (2018)	Legislação de proteção do trabalho (EPL – OCDE)	✓	Origem e destino: Países OCDE
Mingo, Junkunc e Morales (2018)	Qualidade regulatória (WGI) (Kaufmann; Kraay; Mastruzzi, 2011)	✓	Destino: 10 países da AL

Tabela 2.4 - Evolução da pesquisa de instituições e internacionalização

Fonte: Acervo do autor.

[28] Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (*Organisation de coopération et de développement économiques, OCDE*).

A amostragem de países é realizada de diversas maneiras na literatura. Ora se estuda o investimento de escape institucional dos países desenvolvidos da OCDE (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; WENG; PENG, 2018; WITT; LEWIN, 2007), ora se estuda apenas o escape de países emergentes (DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016; YOO; REIMANN, 2017). Em outros estudos, o país de origem amostrado limita-se a um ou dois casos (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; GONDIM et al., 2017; SHI et al., 2017; TOMIO; AMAL, 2015). Após o refinamento do conceito de escape (CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2014, 2015), as pesquisas passam a associar mais fortemente escape institucional às condições precárias que as EMNEs enfrentam em seus países de origem. Quanto aos países de destino do investimento, no mais das vezes, todo o conjunto de países com dados disponíveis é amostrado, sejam os dados de IED da UNCTAD, quanto os da OCDE. A discriminação entre países de origem emergentes e desenvolvidos pode ter validade para a análise empírica (MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018), beneficiando a generalização dos resultados do estudo que considere uma amostra abrangente de países, que contenha tanto países desenvolvidos quanto emergentes como fonte do IED. Em ambos os grupos de países o ambiente institucional doméstico está sujeito a variações ao longo do tempo. Portanto, entende-se que o estudo aprofundado do escape institucional será mais completo se considerar um conjunto amplo e variado de países emergentes de origem, diferentemente das restrições de amostragem que predominam na literatura.

Quanto aos indicadores de qualidade institucional utilizados, há variações quanto a fonte de dados, aglutinação em índices compostos por diversos indicadores, seja com o uso dos indicadores isolados ou uso de um conjunto de indicadores desagregados. Predominam os Indicadores de Governança Global do Banco Mundial (WGI – *World Governance Indicators*) (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003, 2009b, 2011, 2014). Entretanto os trabalhos empregam o WGI de forma diversa. Ora analisam os seis indicadores separadamente (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAUDE; STEIN, 2007). Outras vezes, utilizam apenas alguns dos indicadores (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018). Ou ainda, compõem índices que aglutinam os indicadores em um número único, com diferentes metodologias de cálculo: média simples (YOO; REIMANN, 2017), média normalizada (TOMIO; AMAL, 2015) e média normalizada considerando as diferentes variâncias,

segundo o método de Mahalanobis[29] (BERRY; GUILLÉN; ZHOU, 2010). A replicação do uso dos indicadores do WGI de forma desagregada possibilitará melhor comparação entre os resultados.

Outros indicadores podem ser empregados paralelamente, desde que capturem dimensões da qualidade institucional relevantes para decisão de investimento. Segundo Kunčič (2014), são mais de 30 os indicadores de qualidade institucional internacionalmente reconhecidos. Esta coleção de indicadores foi analisada e classificada, compondo três grandes famílias de *proxies* institucionais: legal, política e econômica. A classificação aponta que os indicadores de liberdade econômica do *Fraser Institute Data* têm significativa amplitude para medir a componente das instituições econômicas (KUNČIČ, 2014, p.143). Por outro lado, o POLCON, tem sido apontado como um dos indicadores relevantes nas pesquisas de distância institucional (GHEMAWAT, 2017). Este indicador afere de forma objetiva o equilíbrio legal e distribuição de poderes entre os poderes institucionais - executivo, legislativo e judiciário - no nível país: “quanto mais distribuído o poder, mais estável o ambiente político-legal para firmas e investidores” (GHEMAWAT; HOUT, 2017, p. 285). A utilização de mais de um conjunto de indicadores em paralelo poderá conferir maior robustez ao teste de hipóteses ao permitir maior número de comparações entre os resultados. Na literatura analisada, este tipo de conduta com uso de múltiplos indicadores é adotada por Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer (2007), corroborada em trabalhos específicos sobre distância institucional (BERRY; GUILLÉN; ZHOU, 2010; GHEMAWAT, 2017).

Outra questão não pacífica na literatura é como computar o investimento de escape: se tomar os estoques ou os fluxos de IED no exterior, e ainda, se tomar os valores nominais ou se normalizá-los pelo PIB do país de origem. Quando se computam os estoques têm-se maior estabilidade dos valores. Quando se computam os fluxos, o efeito é o contrário: há maior volatilidade. O comportamento volátil dos fluxos está associado a sua possível dependência de um pequeno número de eventos, no caso de países pequenos ou de baixo investimento (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET;

[29] O método de Mahalanobis permite construir indicadores agregados a partir de múltiplas dimensões de forma a normalizar os valores com o uso de matrizes de variância e covariância dos indicadores individuais.

MAYER, 2007). Os estoques de IED no exterior são utilizados também por em estudos de um só país de origem (LUO; WANG, 2012; TOMIO; AMAL, 2015) ou de múltiplas origens (WITT; LEWIN, 2007). Os fluxos de IED no exterior ora são normalizados pelo PIB em estudos com múltiplos países de origem (DAS, 2013), ou tomados sem normalização (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; STOIAN; MOHR, 2016; YOO; REIMANN, 2017), ou utilizados também sem normalização para estudos com apenas um país de origem (GONDIM et al., 2017). As implicações de considerar-se o estoques ou fluxos de IED no exterior, normalizados ou não pelo PIB do país de origem, têm relação com metodologia estatística empregada, sendo por isto tratadas no Capítulo 3 – Métodos.

A análise da pesquisa relacionada revela que o conceito de investimento de escape institucional ainda não está claramente testado. Não foi colocado como problema central de pesquisa nos trabalhos revisados. Os trabalhos anteriores ao refinamento do conceito (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAS, 2013; DAUDE; STEIN, 2007; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; LUO; WANG, 2012; TOMIO; AMAL, 2015; WITT; LEWIN, 2007), por óbvio não puderam beneficiar-se do avanço teórico empreendido a posteriori (CUERVO-CAZURRA, 2016; CUERVO-CAZURRA et al., 2018a; CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015). Quando o teste do escape começa a ser operacionalizado, ainda é de forma incompleta, seja por não se considerar a distância institucional (GONDIM et al., 2017; SHI et al., 2017; STOIAN; MOHR, 2016), ou por concentrar-se apenas na perspectiva Sul-Norte (YOO; REIMANN, 2017), ou Norte-Norte (WENG; PENG, 2018). As nuances das diversas dimensões da qualidade institucional, notadamente a seis dimensões dos Indicadores de Governança Global do Banco Mundial (WGI – *World Governance Indicators*) (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003, 2009b, 2011, 2014) tornam-se opacas com sua utilização incompleta ou agregada. Além disto, a incerteza em sua medição parece ser largamente negligenciada, sendo os valores tomados sem levar em conta a variância e os intervalos de confiança (THE WORLD BANK, 2019). A possível assimetria do efeito da distância (ZAHEER et al., 2012) é considerado em apenas um trabalho (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). O método econométrico mais recomendado para teste de hipótese com dados bilaterais: Modelo de Gravidade Teórico

(ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003; ANDERSON; YOTOV, 2012; BALDWIN; TAGLIONI, 2006; SILVA; TENREYRO, 2006), ainda apresenta uso restrito a apenas um trabalho (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013).

2.6 MODELO E HIPÓTESES

Tendo em vista a revisão teórica realizada, emprega-se o conceito de investimento de escape institucional definido como a resposta das EMNEs às restrições do ambiente institucional doméstico (CUERVO-CAZURRA; NARULA, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2017). O investimento de escape institucional ocorre quando as EMNEs procuram compensar as restrições domésticas ao realizarem investimentos diretos no exterior e explorarem as melhores condições do ambiente institucional do país de destino (CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015). Para testar a hipótese de investimento de escape institucional, utiliza-se o construto da distância institucional segundo a abordagem da Nova Economia Institucional (NEI), mais apropriada para o nível de análise de país, e que possibilita a discriminação vertical da qualidade das instituições entre origem e destino (GHEMAWAT; HOUT, 2017; HOTHO; PEDERSEN, 2012; HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016). O enfoque da NEI permite estabelecer causalidade entre decisão de investimentos, incerteza e custos de transação: quanto maiores estes últimos, maiores os custos e riscos da operação e maior a aversão a investir-se em ambientes institucionais com estas características (ACEMOGLU, 2008; KEEFER; KNACK, 1997; NORTH, 1990, 1991; PENG, 2002, 2008; PENG; WANG; JIANG, 2008). As seis dimensões dos Indicadores de Governança Global do Banco Mundial (WGI – *World Governance Indicators*) (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003, 2009b, 2011, 2014) são utilizadas de maneira desagregada para permitir verificar as nuances de seu componentes: Voz e Responsabilização, Estabilidade Política, Eficácia do Governo, Qualidade Regulatória, Estado de Direito e Controle da Corrupção. O uso desagregado dos indicadores WGI também permite considerar a incerteza sobre os valores e computá-la no cálculo das distâncias, de forma a anular distâncias menores que as margens de erro, tornando o teste mais robusto.

Propõe-se que o investimento de escape institucional ocorre quando a percepção da firma sobre certos atributos da qualidade institucional doméstica se deteriora a ponto

de conduzi-la a internacionalização via IED no exterior (CUERVO-CAZURRA; NARULA; UN, 2015; CUERVO-CAZURRA; RAMAMURTI, 2015, 2017), em um país de destino onde os mesmos atributos sejam percebidos como suficientemente melhores a ponto de compensarem a desvantagem de ser de fora. Visto desta forma, o investimento de escape institucional é resultado da arbitragem entre custos e riscos impostos pela baixa qualidade das instituições domésticas (DOH et al., 2017) e aqueles devidos à desvantagem de ser de fora (BUCKLEY; CASSON, 1976; DUNNING, 1977). A arbitragem institucional implica necessariamente na comparação entre a qualidade do ambiente institucional doméstico do país de origem do IED e o ambiente institucional do país de destino (JACKSON; DEEG, 2008). Uma vez que a qualidade institucional no destino é superior à da origem, tem-se que a distância institucional é positiva. O cálculo da distância institucional permite operacionalizar a arbitragem (HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016; ZAHEER et al., 2012). O nível de análise é o país de origem do IED efetuado no exterior. Com base nisto, formula-se hipótese geral para o investimento de escape institucional:

Hipótese geral H1: quanto maior a distância institucional positiva, onde as instituições do país de destino são superiores às do país de origem, maior é o IED no exterior.

A hipótese geral *H1* desdobra-se nas seis dimensões institucionais estabelecidas pelo WGI.

Voz e Responsabilização (*VA*)

A Voz e Responsabilização determinam a maturidade do sistema político, a permanência institucional e a representatividade cidadã (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003). Espera-se que esses fatores tragam maior equilíbrio entre os poderes executivo, legislativo e judicial e promovam maior estabilidade das instituições locais, bem como melhores políticas de desenvolvimento. Embora estudos anteriores que testaram a relação específica da Voz e Responsabilização com o IED não tenham apontado sua significância, seja considerando a distância institucional (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007) ou apenas o país de destino (DAUDE; STEIN, 2007), argumenta-se que baixos níveis de Voz e Responsabilização levariam a maior incerteza, maior possibilidade de arbitrariedade do governo e menor previsibilidade para as empresas no país de origem.

Hipótese H1a. Quanto maior a distância positiva da Voz e Responsabilização, maior o IED no exterior.

Estabilidade Política e Ausência de Violência / Terrorismo (*PV*)

Essa dimensão representa a ausência de turbulência política que afeta os investidores, bem como da violência e do terrorismo que podem visar empresas (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003). A estabilidade política do país de destino tem sido associada à redução dos custos de internalização com impacto positivo na entrada de IED (JENSEN, 2003). Para o país de origem, argumenta-se que instabilidade social disseminada leva ao escape generalizado de investimentos (BARNARD; LUIZ, 2018). Considera-se que a baixa estabilidade política e a presença de violência ou terrorismo no país de origem podem afetar as decisões de investimento, levando o capital para lugares mais seguros.

Hipótese H1b. Quanto maior a distância positiva da Estabilidade Política e Ausência de Violência / Terrorismo, maior o IED no exterior.

Eficácia do Governo (*GE*)

A Eficácia do Governo representa a "qualidade da prestação de serviços públicos, a qualidade da burocracia, a competência dos funcionários públicos, a independência do serviço público das pressões políticas e a credibilidade do compromisso do governo" (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003, p.3). Quanto mais eficaz a burocracia no país de origem, mais rápidas são as decisões que afetam os negócios. Quando ocorre o oposto, associa-se a má qualidade da burocracia doméstica ao escape de investimentos (STOIAN; MOHR, 2016). Em contrapartida, a boa qualidade da burocracia local do país destino está associada à entrada de IED (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007). Compondo-se os atributos da origem e destino na forma da distância institucional nesta dimensão, espera-se que os baixos níveis de Eficácia do Governo da origem prejudiquem o investimento doméstico e impulsionem as empresas ao investimento de escape institucional para destinos com melhor atributo.

Hipótese H1c. Quanto maior a distância positiva da Eficácia do Governo, maior o IED no exterior.

Qualidade Regulatória (*RQ*)

A Qualidade Regulatória captura a eficácia e a transparência do governo, assim como a clareza dos marcos regulatórios e a garantia da coleta de impostos. Também avalia o quanto da legislação necessária para garantir que os negócios são presentes no país, bem como sua adequação aos padrões globais (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003). O impacto da Qualidade Regulatória do destino na entrada de IED tem sido extensivamente apontada como positivo (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012). Entretanto a revisão da literatura relacionada evidencia que esta dimensão é pouco estuda de forma isolada na origem ou utilizando-se a distância institucional, predominando estudos que utilizam o indicador WGI agregado (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; TOMIO; AMAL, 2015; YOO; REIMANN, 2017). A maior distância positiva ou negativa da qualidade regulatória, vista de maneira mais ampla que a definição de Kaufmann, Kraay e Mastruzzi (2003), é associada positivamente ao IED no exterior efetuado por países desenvolvidos (MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018). Para o caso dos países emergentes, argumenta-se que a baixa qualidade regulatória na origem imponha custos adicionais às empresas, como impostos e litígios fiscais, favorecendo sua busca por destinos com melhor Qualidade Regulatória.

Hipótese H1d. Quanto maior a distância positiva da Qualidade Regulatória, maior o IED no exterior.

Estado de Direito (*RL*)

O Estado de Direito mede o quanto o judiciário é independente, livre da influência de outras instâncias do governo em suas decisões. Também estabelece o nível de ameaça do crime, como sequestro e extorsão, entre outros, aos quais as empresas estão sujeitas (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003). A relação entre a distância institucional na dimensão de Estado de Direito e o IED no exterior da China e Índia é identificada como positiva (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012). Generalizando-se para os países emergentes, argumenta-se que em ambientes com Estado de Direito precário, as decisões judiciais que afetam os negócios terão parcialidade e haverá custos extras relacionados à proteção contra crimes e seguros. Com base nisso, espera-se que um Estado de Direito subdesenvolvido afugente os investimentos e favoreça o escape de IED para locais onde o atributo seja mais desenvolvido.

Hipótese H1e. Quanto maior a distância positiva do Estado de Direito, maior o IED no exterior.

Controle de Corrupção (CC)

A corrupção corresponde ao grau de intrusão burocrática nos negócios e à probabilidade de se aproximar de funcionários públicos corruptos (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2003). Não obstante considerem-se diferentes tipos de corrupção, tais como de natureza difusa ou arbitrária (CUERVO-CAZURRA, 2008), seu efeito mais direto é impor custos às empresas (MAURO, 2004). A corrupção doméstica é associada a menor IED no exterior no caso do Brasil (GONDIM et al., 2017). Em contraste apresenta-se como o fator de maior impacto no escape institucional quando analisados os países emergentes no nível da origem, sem considerar a distância (STOIAN; MOHR, 2016). Quando se analisam as distâncias, maiores níveis de corrupção no destino detém o IED no exterior efetuado por países desenvolvidos (HABIB; ZURAWICKI, 2002). Para os países emergentes, argumenta-se que altos níveis de corrupção devem inibir o investimento local e incentivar as empresas ao investimento de escape institucional para destinos com menor corrupção. Espelhando-se o argumento para o Controle da Corrupção, formula-se a hipótese *H1f.*

Hipótese H1f. Quanto maior a distância positiva do Controle de Corrupção, maior o IED no exterior.

De acordo com a hipótese geral do escape institucional *H1*, o IED no exterior é resultado da baixa qualidade das instituições no país de origem, sendo que este capital migraria para país de destino com instituições de melhor qualidade. Então, além da variável de distância institucional, a baixa qualidade das instituições locais em si concorreria para o investimento de escape. Entretanto *H1* testa o efeito da distância institucional isoladamente e não o efeito direto ou interativo da qualidade do ambiente doméstico. Este estudo contribui ao propor que a interação entre distância institucional positiva e baixa qualidade das instituições domésticas são o fator preponderante para o investimento de escape institucional, que se caracteriza mais perfeitamente quando as duas condições ocorrem simultaneamente: baixa qualidade do ambiente institucional doméstico e destino com melhores instituições. Portanto, na

presença de distância institucional positiva, quanto piores as instituições domésticas, maior o escape. Para manter-se a uniformidade com a literatura relacionada (STOIAN; MOHR, 2016), expressa-se o efeito moderador com sinal negativo e assim formula-se a hipótese geral *H2,* que também se desdobra nas seis dimensões do WGI:

Hipótese geral H2: maior qualidade institucional no país de origem modera negativamente a relação entre a distância institucional positiva e o IDE no exterior (Quadrante I, Quadro 2.4).

O pressuposto das hipóteses gerais *H1* e *H2* é de que a distância institucional seja positiva: a qualidade institucional do destino é maior que na origem, o que caracteriza um investimento de natureza Sul-Norte. Todavia cabe investigar o efeito da distância institucional negativa - de natureza Sul-Sul. Neste caso, a qualidade institucional no destino é menor que no país de origem do IED no exterior. A separação analítica entre distâncias institucionais positivas e negativas atende ao pressuposto de seu efeito assimétrico (ZAHEER et al., 2012), explicado por sua natureza contextual (BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018). Além do tratamento conceitual na literatura de Negócios Internacionais (BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; XU; SHENKAR, 2002), a assimetria do efeito da distância institucional foi testada com resultados positivos em apenas poucos trabalhos (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; HERNÁNDEZ; NIETO, 2015).

Em contraste com a distância positiva, a distância institucional negativa deveria implicar em menor IED no exterior. Segundo o argumento do investimento de escape institucional, a arbitragem institucional positiva, ou seja, a busca por melhores instituições dá vazão ao escape de capital. Se as instituições do destino são menos desenvolvidas, então a distância negativa deveria deter o IED. Assim, para testar o possível afeito assimétrico da distância institucional, espelha-se *H1* para o caso da distância institucional negativa. Neste caso, formula-se a hipótese geral para distância negativa *H3*:

Hipótese geral H3: quanto maior a distância institucional negativa, onde as instituições do país de destino são inferiores às do país de origem, menor o IED no exterior Sul-Sul.

Enquanto que *H1* testa diretamente o escape institucional, *H3* testa se instituições de pior qualidade relativa no destino detém o IED no exterior. A hipótese geral *H3* também se desdobra nas seis dimensões do WGI.

Conforme apontado por Cuervo-Cazurra e Genc (2008), há ainda uma outra interação possível: quando a baixa qualidade institucional doméstica favorece a saída de investimentos com destino a países com instituições ainda mais precárias. Segundo os autores, a desvantagem transforma-se em vantagem. Isto nos leva à hipótese geral *H4*. Igualmente às demais, a hipótese geral *H4* desdobra-se nas seis dimensões do WGI.

Hipótese geral H4: maior qualidade institucional no país de origem modera negativamente a relação entre a distância institucional negativa e o IDE no exterior Sul-Sul (Quadrante IV, Quadro 2.4).

		Qualidade das instituições do país de origem	
		Baixa	Alta
Distância institucional (destino – origem)	Positiva	**I** (*H2*): Investimento de escape institucional (IED Sul-Norte)	**II** Teorias tradicionais de Negócios Internacionais (IED Norte-Norte)
	Negativa	**IV** *(H4):* "Transformando desvantagens em vantagens" (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008) (IED Sul-Sul)	**III** Teorias tradicionais de Negócios Internacionais (IED Norte-Sul)

Quadro 2.4 - Matriz da interação entre a qualidade das instituições da origem e a distância institucional, hipóteses *H2* e *H4*

Fonte: Acervo do autor

Para o teste empírico das hipóteses *H1*, *H2*, *H3 e H4* (Figura 2.6), cabe discutir o contexto do IED no exterior efetuado por EMNEs, a amostra de países emergentes e de destino, as fontes de dados, as variáveis explicativas e de controle, assim como a

especificação do modelo econométrico mais apropriado e a forma de validar e interpretar os resultados. Estes assuntos são tratados no Capítulo 3 - Métodos.

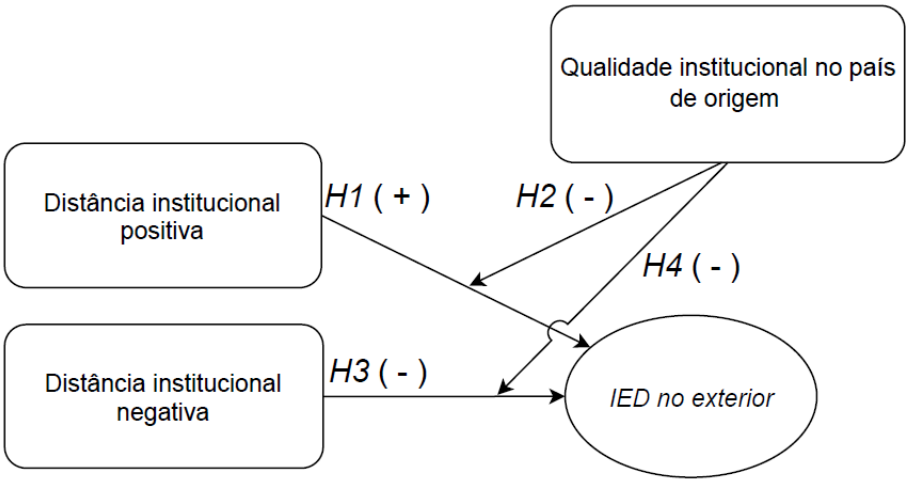


Figura 2.6 - Modelo e hipóteses de pesquisa

Fonte: Acervo do autor

3 MÉTODOS

3.1 CONTEXTO DE PESQUISA: IED NO EXTERIOR DE PAÍSES EMERGENTES

O IED (Investimento Estrangeiro Direto) pode dar-se por meio de investimentos em novas instalações produtivas (*Greenfields*) ou por meio de fusões e aquisições (M&As – *Mergers and Acquisitions*). Quando contabilizado na saída, ou seja, no nível do país de origem da empresa que está realizando o investimento, é denominado IED no exterior - na terminologia usual da língua inglesa: OFDI (*Outward Foreign Direct Investment*). Segundo dados estatísticos compilados pela UNCTAD, a participação os países em desenvolvimento nos fluxos internacionais de IED no exterior cresceu substancialmente desde o início dos anos 2000, seja em termos absolutos quanto relativos. Em 2018, o IED no exterior oriundo de países emergentes totalizou cerca de US$ 418 bilhões, que correspondem à aproximadamente 48% do montante de países desenvolvidos. Dentre os países em desenvolvimento, a maior participação foi da China, com US$ 130 bilhões de IED no exterior em 2018 (UNCTAD, 2019).

O ambiente institucional das economias emergentes apresenta, via de regra, menor qualidade de que os países desenvolvidos e maior qualidade de que os países os menos desenvolvidos, embora possam existir assimetrias e heterogeneidade entre os diversos atributos ou dimensões institucionais de interesse (VÁZQUEZ; SUMNER, 2013). Neste contexto assimétrico e heterogêneo, diversas combinações entre origem e destino possibilitam testar de forma abrangente a relação entre distância institucional e IED no exterior. Para testar as hipóteses de investimento de escape institucional de economias emergentes, cabe definir-se o nível de análise e os critérios de amostragem apropriados. O nível de análise é o da economia emergente, ou seja, o país de origem do IED no exterior. O conjunto de destinos do IED inicialmente é composto por todos os países receptores de tal investimento. Sejam os próprios países em desenvolvimento e os menos desenvolvidos, o que caracteriza uma relação origem e destino do IED do tipo Sul-Sul, sejam os países desenvolvidos, o que caracteriza uma relação bilateral de IED do tipo Sul-Norte. Nas seções a seguir, 3.2 Amostra, 3.3 Variáveis e Dados e 3.4 Metodologia Estatística, as escolhas metodológicas são detalhadas, discutidas e justificadas.

3.2 AMOSTRA

3.2.1 Países de origem do IED

Conforme visto na revisão da pesquisa relacionada ao investimento de escape institucional (Seção 2.5.2), a amostragem e agrupamento de países de origem e destino do IED nem sempre seguem critérios claros, sendo que a escolha conforme a disponibilidade de dados pode limitar as interpretações e generalização dos resultados. Para superar estas limitações, examinam-se as diversas classificações dos países quanto ao desenvolvimento socioeconômico e seu uso na literatura, de modo a definir qual será mais apropriado para teste das hipóteses.

Segundo o Banco Mundial, os critérios para classificação do estágio de desenvolvimento socioeconômico dos países têm sido refinados desde os anos 1970 (THE WORLD BANK, 2014). A classificação inicial consistia em três grandes categorias: economias em desenvolvimento, divididas em baixa renda e renda média; países industriais, considerados aqueles então filiados à OCDE; demais economias, então classificadas como exportadoras de petróleo, de excedentes de capital ou economias de planejamento central. A classificação inicial passou a ser considerada inconsistente e evoluiu para a classificação baseada na renda média *per capita*[30] (THE WORLD BANK, 2014). Atualmente, o Banco Mundial classifica os países em quatro categorias de renda *per capita*: baixa renda, renda média baixa, renda média alta e alta renda. A renda média nacional é calculada em dólares americanos a valores correntes, segundo o método Atlas, que suaviza as variações cambiais (THE WORLD BANK, 2014).

A UNCTAD classifica o nível de desenvolvimento dos países segundo sistema próprio da agência. Primeiramente, a UNCTAD discrimina os países em três grupos conforme nível médio de renda, critérios históricos e políticos. O primeiro grupo engloba apenas as economias desenvolvidas, baseadas na classificação M49 da ONU (Organização das Nações Unidas, *United Nations* – UN). O segundo grupo consiste nas economias em transição, ou seja, os países de antigos regimes socialistas em transição para o

[30] Renda média *per capita* é a nomenclatura corrente para PIB *per capita*.

capitalismo. O terceiro grupo abrange todos os demais países em desenvolvimento, aqueles não classificados como economias desenvolvidas ou em transição. Dentro do terceiro grupo, há ainda a subdivisão dos países menos desenvolvidos (UNCTAD, 2018). Por sua vez, as categorias da ONU procuram “refletir as condições econômicas básicas de um país” (UNITED NATIONS, 2018, p. 139) e coincidem com as da UNCTAD.

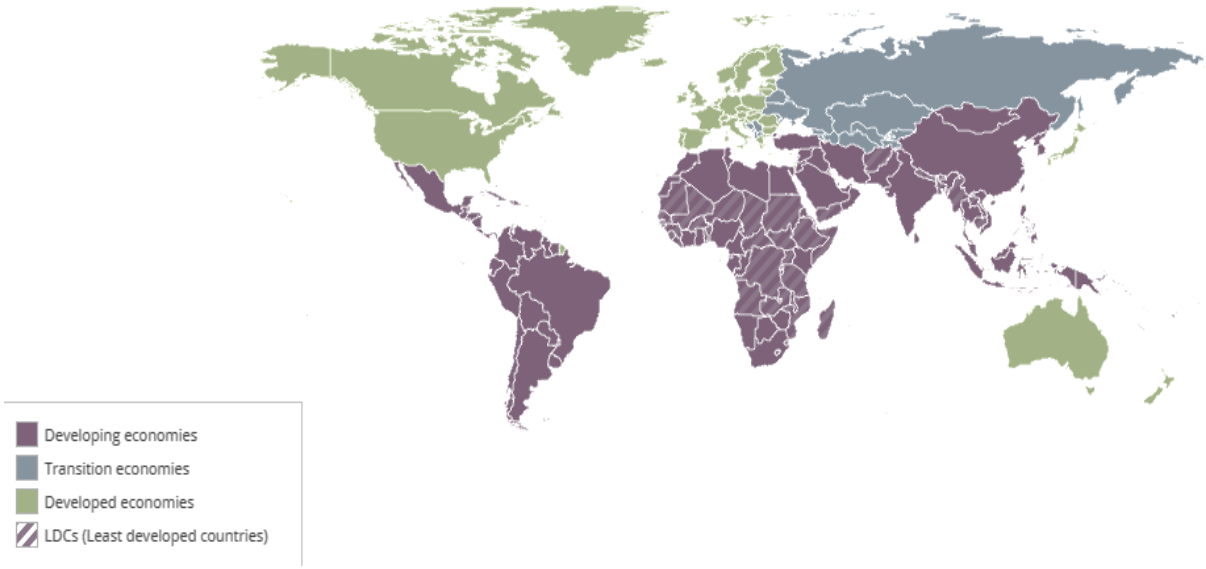


Figura 3.1 – Mapa mundial com países classificados conforme nível de desenvolvimento
Fonte: UNCTAD (2018b).

Há críticas quanto às classificações arbitrárias, tais como estas da UNCTAD e ONU, ou àquelas baseadas em apenas um fator, como a classificação do Banco Mundial, que considera apenas a renda média do país (NIELSEN, 2013; VÁZQUEZ; SUMNER, 2013). Para Tezanos-Vázquez e Sumner (2013), tais classificações são questionáveis pois o desenvolvimento é multidimensional, não apenas associado à renda média. Os autores estendem os trabalhos originais de Seers (1969, 1979) para proporem um sistema alternativo de classificação de nível de desenvolvimento. Utilizam o método de agrupamento estatístico considerando o nível de desenvolvimento decomposto em quatro dimensões: i. desenvolvimento como transformações estruturais, que utiliza medidas como taxa de produção de produtos primários, PIB por trabalhador, capacidade de inovação e financiamento externo; ii. desenvolvimento humano, medido através dos índices de pobreza, desigualdade, qualidade de saúde e poder de compra; iii. desenvolvimento como participação democrática e melhor governança,

medido por indicadores institucionais do WGI e qualidade da democracia; iv. desenvolvimento como sustentabilidade ambiental, medido através de emissões de CO_2 *per capita* (VÁZQUEZ; SUMNER, 2013, p.1733).

Em concordância com Tezanos-Vázquez e Sumner (2013), Nielsen (2013) critica as classificações de desenvolvimento do Banco Mundial, ONU, Organização Mundial do Trabalho e Fundo Monetário Internacional por apresentarem falta de clareza e por serem arbitrárias na determinação dos limites que separam as categorias de países. A proposta de solução do autor consiste na em usar o método de aproximação linear de múltiplos fatores[31] para discriminar o grau de desenvolvimento dos países em três grupos: países de alto, médio e baixo desenvolvimento.

A despeito das críticas às diversas classificações tradicionais de desenvolvimento e da proposição de sistemas de classificação alternativos (NIELSEN, 2013; VÁZQUEZ; SUMNER, 2013), apenas classificações tradicionais são utilizadas na literatura relacionada ao escape institucional: 56 países em desenvolvimento segundo a UNCTAD (DAS, 2013); 85 países em desenvolvimento segundo a ONU (YOO; REIMANN, 2017); 29 economias emergentes do Ranking de Competitividade Global do IMD, que aplica um corte de renda média *per capita* à paridade de poder de compra (PPP) para discriminar 29 países emergentes (STOIAN; MOHR, 2016). Apenas Stoian e Mohr (2016) delimitam a amostra às economias emergentes, sem inclusão de países com de menor nível de desenvolvimento, e utilizam componentes do ambiente institucional de forma desagregada (burocracia e corrupção), consonante com as hipóteses desta tese. Isto considerado, por coincidência com o tópico instituições e empresas multinacionais de economias emergentes, e para melhor paralelo com pesquisas anteriores, opta-se por utilizar a mesma amostra de países de origem do IED que Stoian e Mohr (2016) (Quadro 3.1). Entretanto a classificação proposta por Vázquez e Sumner (2013) poderia ter melhor poder discriminatório por incorporar indicadores institucionais em sua formulação.

[31] Renda *per capita*, longevidade e a interação entre os dois fatores, ou seja: renda *per capita* multiplicada pela longevidade (NIELSEN, 2013, 1098).

ONU / UNCTAD	Banco Mundial	IMD (Stoian; Mohr, 2016)	Tezanos-Vázquez e Sumner (2013)
Economias desenvolvidas Austrália, Áustria, Bélgica, Bulgária, Canadá, Croácia, Chipre, República Tcheca, Dinamarca, Estônia, Finlândia, França, Alemanha, Grécia, Hungria, Islândia, Irlanda, Itália, Japão, Letônia, Lituânia, Luxemburgo, Malta, Holanda, Novo Zelândia, Noruega, Polônia, Portugal, Romênia, Eslováquia, Eslovênia, Espanha Suécia, Suíça, Reino Unido, Estados Unidos. **Economias em transição** Albânia, Bósnia e Herzegovina, Montenegro, Sérvia, Macedônia, Armênia Azerbaijão, Bielorrússia, Geórgia, Cazaquistão, Quirguistão, República da Moldávia, Federação Russa, Tajiquistão, Turcomenistão, Ucrânia, Uzbequistão. **Economias em desenvolvimento** Argélia, Argentina, Bahamas, Bahrein, Barbados, Belize, Bolívia, Botsuana, Brasil, Brunei Darussalam, Cabo Verde, Camarões, Chile, China, Colômbia, Costa Rica, Costa do Marfim, Cuba, República Dominicana, Equador, Egito, El Salvador, Guiné Equatorial, Fiji, Gabão, Gana, Guatemala, Guiana, Honduras, RAE de Hong Kong, Índia, Indonésia Irã (República Islâmica do), Iraque, Israel, Jamaica, Jordânia, Quênia, Kuwait, Líbano, Líbia, Malásia, Maldivas, Maurício, México, Mongólia, Marrocos, Namíbia, Nicarágua, Nigéria, Omã, Paquistão, Panamá, Papua Nova Guiné Paraguai, Peru, Filipinas, Catar, República da Coréia, Ruanda, Samoa, Arábia Saudita, Cingapura, África do Sul, Sri Lanka, Suriname, Suazilândia, República Árabe da Síria,	**Países de alta renda** Andorra, Antígua e Barbuda, Argentina, Aruba, Austrália, Áustria, Bahamas, Bahrain, Barbados, Bélgica, Bermudas, Ilhas Virgens Britânicas, Brunei Darussalam, Canadá, Ilhas Cayman, Ilhas do Canal, Chile, Croácia, Curaçao, Chipre, República Tcheca , Dinamarca, Estônia, Ilhas Faroe, Finlândia, França, Polinésia Francesa, Alemanha, Gibraltar, Grécia, Groenlândia, Guam, Hong Kong, China, Hungria, Islândia, Irlanda, Ilha de Man, Israel, Itália, Japão, Coréia, Representante Kuwait, Letônia, Liechtenstein, Lituânia, Luxemburgo, Macau, Malta, Mônaco, Holanda, Nova Caledônia, Nova Zelândia, Ilhas Marianas do Norte, Noruega, Omã, Palau, Panamá, Polônia, Portugal, Porto Rico, Catar, San Marino, Arábia Saudita, Seicheles, Cingapura, São Martinho (parte holandesa), República Eslovaca, Eslovênia, Espanha, São Cristóvão e Nevis, São Martinho (parte francesa), Suécia, Suíça, Taiwan, China, Trinidad e Tobago, Turcos Ilhas Caicos, Emirados Árabes Unidos, Reino Unido, Estados Unidos, Uruguai, Ilhas Virgens (U .S.). **Países de renda média-alta** Albânia, Argélia, Argentina, Azerbaijão, Bielorrússia, Botsuana, Brasil, Chile, China, Colômbia, Costa Rica, Rep. Dominicana Equador, Gabão, República Islâmica do Irã, Jamaica, Jordânia, Cazaquistão, Macedônia, Malásia, México, Montenegro, Namíbia, Panamá, Peru, Sérvia, África do Sul, Suriname, Tailândia, Tunísia, Turquia, Uruguai, Venezuela, RB	**Países ricos** Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Chipre, Dinamarca, Finlândia, França, Alemanha, Hong Kong, Islândia, Israel, Itália, Japão, Luxemburgo, Holanda, Nova Zelândia, Noruega, Catar, República da Coréia, Arábia Saudita, Cingapura, Eslovênia , Espanha, Suécia, Suíça, Taiwan, Reino Unido, Estados Unidos. **Países emergentes** Argentina, Brasil, Bulgária, Chile, China, Colômbia, Croácia, República Tcheca, Estônia, Hungria, Índia, Indonésia, Jordânia, Cazaquistão, Lituânia, Malásia, México, Mongólia, Peru, Filipinas, Polônia, Romênia, Rússia, República Eslovaca, África do Sul, Tailândia, Turquia, Ucrânia, Venezuela	**Países desenvolvidos** Demais países não incluídos nos agrupamentos de 1 a 5, abaixo. **Agrupamento 5** Argentina, Belize, Botsuana, Brasil, Chile Costa Rica, Jamaica, Malásia, México, Sérvia, África do Sul, Suriname, Turquia, Uruguai **Agrupamento 4** Argélia, Azerbaijão, Bielorrússia, China, Egito, Rep. Árabe, Gabão, Irã, Rep. Islâmica, Iraque, Jordânia, Cazaquistão, Marrocos, Rep. Árabe Síria, Tunísia, Turquemenistão, Venezuela. **Agrupamento 3** Albânia, Armênia, Butão, Bolívia, Cabo Verde, Colômbia, Djibuti, República Dominicana, Equador, El Salvador, Geórgia, Gana, Guatemala, Guiana, Honduras, Indonésia, Quênia, República do Quirguistão, Lesoto, Macedônia, Moldávia, Montenegro, Namíbia, Nicarágua, Panamá, Paraguai, Peru, Filipinas, Senegal, Sri Lanka, Tailândia, Ucrânia. **Agrupamento 2** Angola, Camarões, Chade, Congo, Rep., Mauritânia, Suazilândia, Tajiquistão, Vietnã, Iêmen. **Agrupamento 1** Bangladesh, Benin, Burkina Faso, Burundi, Camboja, República Centro-Africana, Comores, Congo, Dem. Rep., Etiópia, Gâmbia, O Guiné, Guiné-Bissau Haiti, Índia, República Democrática do Laos, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Moçambique, Nepal, Níger, Nigéria, Paquistão, Papua Nova Guiné, Ruanda, Serra Leoa, Tanzânia, Togo, Uganda, Zâmbia

Continua

Continuação Quadro 3.1

ONU / UNCTAD	Banco Mundial	IMD (Stoian; Mohr, 2016)	Tezanos-Vázquez e Sumner (2013)
Economias em desenvolvimento Taiwan Província da China, Tailândia, Trinidad e Tobago, Tunísia, Turquia, Emirados Árabes Unidos, Uruguai, Venezuela, Vietnã, Zimbábue **Países menos avançados** Afeganistão, Angola, Bangladesh, Benin, Butão, Burkina Faso, Burundi, Camboja, República Centro-Africana, Chade, Comores, República Democrática do Congo, Djibuti, Eritreia, Etiópia, Gâmbia, Guiné, Guiné-Bissau, Haiti, Kiribati, Laos República Democrática Popular, Lesoto, Libéria, Madagascar, Malawi, Mali, Mauritânia, Moçambique, Myanmar, Nepal, Níger, Ruanda, São Tomé e Príncipe, Senegal, Serra Leoa, Ilhas Salomão, Somália, Sudão do Sul, Sudão, Timor Leste, Togo , Tuvalu, Uganda, República Unida da Tanzânia, Vanuatu, Iêmen, Zâmbia.	**Países de renda média baixa** Angola, Armênia, Belize, Butão, Bolívia, Camarões, Cabo Verde, Congo, Rep., Djibuti, Egito, Rep. Árabe, El Salvador, Geórgia, Gana, Guatemala, Guiana, Honduras, Índia, Indonésia, Iraque, Laos PDR, Lesoto, Mauritânia, Moldávia, Marrocos, Nicarágua, Nigéria, Paquistão, Papua Nova Guiné, Paraguai, Filipinas, Senegal, Sri Lanka, Suazilândia, Rep. Árabe Síria, Turquemenistão, Ucrânia, Vietnã, Iêmen, Rep. Zâmbia **Países de baixa renda** Burkina Faso, Burundi, República Centro-Africana, Comores, Congo, Dem. República da Gâmbia, Guiné, Guiné-Bissau, Haiti, Libéria, Malawi, Ruanda, Serra Leoa, Tanzânia, Togo, Uganda, Bangladesh, Benin, Camboja, Etiópia, Madagascar, Mali, Moçambique, Nepal, Níger, Chade, Tajiquistão , Quênia, Rep. do Quirguistão.	-	-

Quadro 3.1 - Classificações dos países

Fonte: Acervo do autor.

3.2.2 Países de destino do IED

A maneira de utilizar os países de destino nos testes tem relação com as hipóteses de pesquisa e com a forma de operacionalizar o pressuposto da assimetria da distância institucional. Dada sua natureza contextual, a distância institucional tem efeitos possivelmente distintos sobre o IED no exterior quando a distância é positiva (qualidade das instituições no destino maior que na origem) ou quando a distância é negativa (qualidade das instituições no destino menor que na origem). O pressuposto da assimetria da distância institucional tem sido proposto em Negócios Internacionais (BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; XU; SHENKAR, 2002), assim como testado com resultados positivos (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; HERNÁNDEZ; NIETO, 2015).

Para operacionalizar-se a assimetria da distância institucional, segue-se Aleksynska e Havrylchyk (2013) com uma modificação. Enquanto Aleksynska e Havrylchyk (2013) utilizam em conjunto as distâncias positivas e negativas, mas segregam os modelos entre dois grupos distintos de países de origem: desenvolvidos (Norte) e em desenvolvimento (Sul), preferimos separar os modelos econométricos para distâncias positivas e negativas e manter a origem constante para todas as estimações. Este procedimento é mais conexo com as hipóteses levantadas pois buscamos a confrontação direta dos sinais das distâncias e tratamos somente dos países emergentes na origem, que formam um único grupo. Assim, calcula-se o valor da distância institucional para cada observação bilateral origem-destino-ano. Quando a distância é positiva - destino com instituições de maior qualidade que a origem - convencionamos a relação bilateral como Sul – Norte, quando negativa, Sul – Sul. Desta maneira, aqui os termos Sul-Norte e Sul-Sul são empregados de forma relaxada: têm relação com a qualidade comparativa das instituições – nosso objetivo - mas não são estritos quanto ao nível de desenvolvimento dos países, como em Aleksynska e Havrylchyk (2013).

Outra alternativa para operacionalizar-se o teste da distância institucional assimétrica seria recortar o destino em subgrupos conforme o nível de desenvolvimento socioeconômico dos países. Esta alternativa seria incompatível com as hipóteses de pesquisa, que tratam diretamente do efeito da distância institucional e suas interações nos países origem, e não de subgrupos de países destino do IED. Haveria também uma limitação de natureza estatística, uma vez que o uso subgrupos no destino reduzem o número de observações, e assim o grau de liberdade dos modelos, podendo comprometer a convergência das regressões e inviabilizar as inferências sobre as hipóteses de pesquisa. Coincidentemente, nos antecedentes da literatura relacionada (Seção 2.5.2) não há segmentação dos destinos em subgrupos de países[32].

Compondo o quadro de origem e destino do IED conforme a amostragem escolhida, figuram duas possibilidades de cruzamento (Quadro 3.2).

[32] Quando muito, os trabalhos segmentam o grupo de origem dos investimentos, nunca o destino, que sempre é tratado como uno (Seção 2.5.2).

	Destino: todos os países	
	Distância institucional positiva	**Distância institucional negativa**
Origem: 29 países emergentes	Investimento de escape institucional	Outros motivos para internacionalização (OLI)

Quadro 3.2 - Matriz origem *vs*. destino do IED

Fonte: Acervo do autor.

3.3 VARIÁVEIS E DADOS

Conforme o modelo proposto (Seção 2.6, Figura 2.6), o IED no exterior é a variável independente, os indicadores de qualidade institucional são as variáveis explicativas e os indicadores socioeconômicos e geográficos são as variáveis de controle. Os dados em painel para estas variáveis são obtidos de outras fontes de pesquisa, portanto sujeitos a precauções quanto à confiabilidade e validade, próprias para o caso de dados secundários (HAIR et al., 2005). Diversos autores apontam que é raro dados secundários serem adequados ao propósito preciso e imediato da pesquisa, e que advém disto sua principal desvantagem, que requer avaliação apropriada (GHAURI; GRØNHAUG, 2010; HAIR et al., 2005). A seguir, discute-se a adequação dos dados utilizados para o propósito desta pesquisa e procura-se explicitar as precauções necessárias e delinear os tratamentos aplicáveis. Não obstante às precauções e tratamentos, recomenda-se que os resultados obtidos com dados desta natureza não sejam tomados de maneira excessivamente dogmática (GUJARATI; PORTER, 2011).

3.3.1 Variável dependente

Embora o IED seja tradicionalmente utilizado como principal medida da expansão internacional da produção das empresas multinacionais (DUNNING; LUNDAN, 2008), cabe detalhar sua definição, discutir as diferentes fontes de dados em vista das melhores práticas internacionais, aprofundar o entendimento sobre o que os dados disponíveis representam e delinear as medidas corretivas aplicáveis.

Dunning e Lundan (2008, p. 7) apresentam duas diferenças fundamentais da natureza do IED em relação ao investimento de portfólio, também chamado de investimento indireto. Primeira, além da característica comum de transferência internacional de capital, presente tanto no IED como no investimento de portfólio, o IED também inclui um “pacote de ativos” que envolve “conhecimento de organizacional e de gestão, tecnologia, empreendimento, estruturas de incentivos, valores e normas culturais”, características que o investimento de portfólio não carrega. Segunda, ao contrário das simples transações comerciais de ativos ou bens intermediários, “o IED não envolve nenhuma mudança de propriedade”, ou seja, o poder decisório ou controle sobre a alocação de recursos permanece contido em uma determinada hierarquia e controle.

O conceito de controle entre empresas enseja a definição do nível mínimo de participação acionária necessário para que tal controle se afigure. Dunning e Lundan (2008, p. 7) lembram que apesar de não haver consenso, a maioria dos países estabelece que o investimento estrangeiro é considerado como IED somente se a empresa multinacional detiver entre 10% e 25% de participação mínima no empreendimento no exterior. A principal entidade internacional que trata da regulação e normatização da contabilidade dos capitais internacionais é o Fundo Monetário Internacional (FMI). Na definição do FMI, expressa no Manual de Balanço de Pagamentos 6ª. edição (*BPM6 - Balance of Payments Manual 6th ed.*) (IMF, 2009), o IED “surge quando um investidor residente em uma economia faz um investimento que dá controle ou um grau significativo de influência sobre a gestão de uma empresa que é residente em outra economia”, e quando o investidor detém ao menos 10% do capital de voto da empresa no exterior (IMF, 2009, p. 101). Ressalva-se que embora não seja uma falha de mensuração *per se*, o IED deve ser entendido como a “*proxy* da atividade econômica desenvolvida pela MNE”, uma vez que representa “o montante de financiamento aplicado na subsidiária no exterior com origem no país da matriz”, e não o total de ativos ou extensão da atividade da subsidiária (DUNNING; LUNDAN, 2008, p. 12).

A compilação de dados bilaterais[33] de IED tem sido realizada por diversos organismos internacionais, como a UNCTAD, a OCDE e o próprio FMI. A série histórica de IED

[33] Os dados de IED bilateral são necessários para testar modelos que envolvam quaisquer variáveis de distância entre país de origem e destino.

bilateral da UNCTAD limita-se até o ano de 2014. Em contraste, os dados compilados pelo FMI, abrangem o período de 2009 até 2017 e continuam sendo coletados em base anuais. O Departamento de Estatística do FMI coleta e trata os dados de IED conforme estabelece o Guia para Levantamento Coordenado do Investimento Direto de 2015 (IMF, 2015) (CDIS/FMI - *Coordinated Direct Investment Survey Guide*), consistente com o BPM6. A série histórica da UNCTAD não é totalmente padronizada com o BPM6. O CDIS/FMI, além de trazer os dados de IED no exterior reportados por 100 países (Figura 3.2), calcula as posições de investimento no exterior através dos dados dos informes das contrapartes, de maneira a construir uma base espelho, também chamada de base derivada. Segundo o FMI, a base espelho possibilita a checagem dos dados e a contínua melhoria dos informes e também pode ser utilizada para completar lacunas de dados não informados pelos demais países (IMF, 2015). A identificação do último destino do IED é tarefa difícil que tem sido enfrentada pelos organismos internacionais para aprofundar o entendimento da ligações efetivas da economia real entre países (DAMGAARD; ELKJAER, 2017). Os dados da OCDE, embora respeitem os mesmos critérios do CDIS/FMI, limitam-se a seus países membros[34] como origem do IED.

Considerando-se as vantagens metodológicas do CDIS/FMI sobre a base da UNCTAD, e a maior abrangência frente à base da OCDE, utilizam-se os dados de estoque de IED efetuado no exterior reportados no CDIS/FMI, especificamente na coluna *Outward Direct Investment Positions, US Dollars (IOW_BP6_USD)* (IMF, 2019). Nos casos em que o país de origem do IED não informa sua posição de investimentos no exterior ao CDIS/FMI, utilizam-se os dados espelho calculados e dispostos na coluna *Outward Direct Investment Positions, Derived, US Dollars (IOW_DV_BP6_USD).*

Conforme visto na análise da literatura relacionada, ora utilizam-se estoques ora fluxos de IED no exterior em estudos correlatos. Opta-se por utilizar os dados de estoque pois preserva-se a integridade desta base, com as vantagens de sua

[34] Países membros da OCDE: Alemanha, Austrália, Áustria, Bélgica, Canadá, Chile, Coréia, Dinamarca, Eslovênia, Espanha, Estados Unidos, Estônia, Finlândia, França, Grécia, Hungria, Irlanda, Islândia, Israel, Itália, Japão, Letônia, Luxemburgo, México, Noruega, Nova Zelândia, Países Baixos, Peru, Polônia, Portugal e Reino Unido.

metodologia de checagem dos dados, espelhando as informações reportadas por origem e destino. Adicionalmente, o uso de estoques provê maior estabilidade aos dados e evita valores negativos, que são intratáveis no modelo estatístico adotado para o Modelo de Gravidade Teórico (Seção 3.4 – Metodologia Estatística).

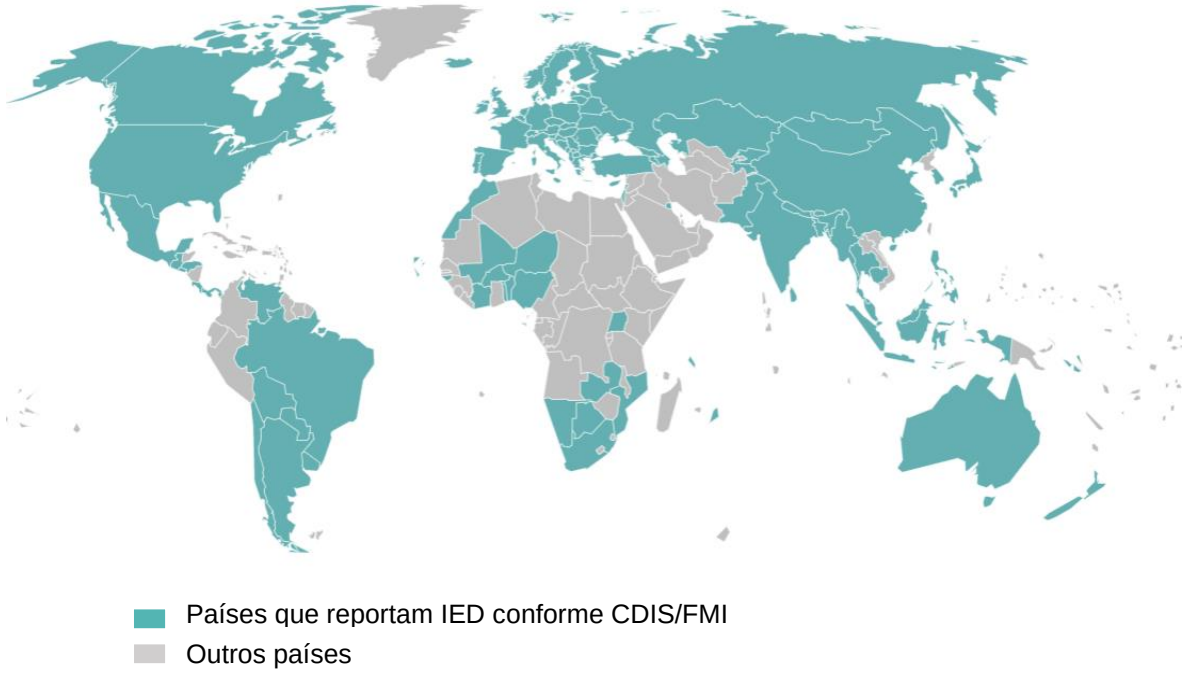


Figura 3.2 - Países que reportam IED conforme diretrizes CDIS/FMI
Fonte: FMI (2019)

A crescente sofisticação dos mecanismos financeiros para investimentos no exterior, através de intermediários em terceiros países, faz com o que as chamadas “formas indiretas de IED” sejam estimadas em 30% do fluxo global de IED (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017, p. 7). Há dois mecanismos principais de formas indiretas de IED. Uma delas é a constituição de sociedades de propósito especial em um terceiro país para que tal sociedade invista no país de destino. A outra forma é o chamado investimento *round-tripping,* onde o investimento é direcionado a um terceiro país - normalmente um paraíso fiscal e sede de *offshores* - para depois retornar ao país de origem.

O investimento *round-tripping* é visto como motivado por um escape sistêmico do excessivo controle ou intervenção estatal, avaliado como significativo nos BRICS

(AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017). Embora o *round-tripping* seja considerado uma categoria de investimento de escape (CUERVO-CAZURRA et al., 2018a), sem conhecer-se todo o trajeto do IED não é possível contabilizá-lo adequadamente quanto a origem e destino final. A inclusão de países que não sejam o destino final do IED pode enviesar a variável explicativa de distância institucional, que tem natureza bilateral pois considera origem e destino. Há trabalhos que optam por mitigar possíveis distorções devido ao *round-tripping* ao excluírem os paraísos fiscais da amostra, sob o argumento de que o investimento em paraísos fiscais não gera atividades que adicionem valor (TOMIO; AMAL, 2015) e não são essencialmente um investimento direto para produção no exterior (BEUGELSDIJK et al., 2010). Isto considerado, opta-se por eliminar os paraísos fiscais da amostra de países de destino para evitar-se possíveis distorções.

Os paraísos fiscais eliminados são aqueles mais citados[35] nos diversos estudos do tema (DAMGAARD; ELKJAER, 2017). Além dos paraísos fiscais, retiram-se da amostra os Países Baixos e a China, que têm recebido significativo IED dos BRICS na forma de *round-tripping* (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017). Contudo, para controle de robustez, as hipóteses também são testadas com os Países Baixos e China inclusos.

Há outras formas de computar o IED no exterior que não através de dados agregados no nível país. Pode-se pesquisar diretamente as MNEs de determinado país ou setor econômico, porém haverá limitações quanto à abrangência generalização dos resultados (SHI et al., 2017; WENG; PENG, 2018), ou ainda avaliar os dados de investimentos em *greenfields* (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012), que conferem acuidade à informação, mas também apresentam limitações por deixarem à parte as fusões e aquisições. Nota-se ainda que o IED no exterior possivelmente não captura todo o investimento de escape, outras formas de transferência de capital e atividades

[35] Ásia: Região Administrativa Especial de Hong Kong, Região Administrativa Especial de Macau, Maldivas, Singapura. Caribe: Anguila, Antígua e Barbuda, Aruba, Bahamas, Barbados, Virgem Britânica. Ilhas, Ilhas Caimão, Dominica, Granada, Montserrat, Antilhas Holandesas, St. Cristóvão e Nevis, Santa Lúcia, São Vicente e Granadinas, Ilhas Turcas e Caicos, Ilhas Virgens dos EUA. América Central: Belize, Costa Rica, Panamá. África Oriental: Maurício, Seychelles. Europa: Andorra, Chipre, Gibraltar, Guernsey, Irlanda, Ilha de Man, Jersey, Letónia, Liechtenstein, Luxemburgo, Malta, Mônaco, São Marinho, Suíça. América do Norte: Bermudas. Oriente Médio: Bahrain, Jordânia, Líbano. Oceania: Ilhas Cook, Ilhas Marshall, Nauru, Niue, Samoa, Vanuatu. África Ocidental: Libéria.

para o exterior podem estar contidas em “contratos de manufatura, terceirização via *offshoring*, *outsourcing* de processos de negócios, licenciamentos e franquias” (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017, p. 7). A combinação de acurácia e abrangência requerem outros meios e recursos para obtenção dos dados que não estão ao alcance desta pesquisa. Assim, adota-se com a devida parcimônia o uso de dados de estoque IED no exterior como variável dependente para medição do investimento de escape institucional, em consonância com a abordagem que predomina na literatura relacionada (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAS, 2013; DAUDE; STEIN, 2007; GONDIM et al., 2017; PEREA; STEPHENSON, 2018; STOIAN; MOHR, 2016; TOMIO; AMAL, 2015; WENG; PENG, 2018; WITT; LEWIN, 2007; YOO; REIMANN, 2017).

Dois aspectos relevantes ao IED no exterior são o tratamento dos dados faltantes e dos zeros. Uma vez que o CDIS/FMI inclui os dados reportados diretamente, os dados derivados das informações das contrapartes e reporta os valores iguais a zero, considera-se que as observações com dados faltantes devem ser efetivamente desprezadas. Os dados faltantes são observações sob as quais não há informação, descartando-se qualquer aproximação como por exemplo atribuir-lhes valor zero. Porém todas as observações onde estão reportados IED no exterior iguais a zero são tomados como dados informativos válidos. Segue-se a orientação para o tratamento de dados de comércio internacional, incluindo-se os zeros que representam realmente nenhum fluxo ou erros de arredondamento de fluxos muito pequenos: “[...] o descarte de fluxos de comércio zero da amostra resultará em perda de informações úteis e produzirá resultados inconsistentes” (WTO/UNCTAD, 2012, p.112). No caso específico de estudos de IED, a inclusão dos zeros segue Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer (2007) e Daude e Stein, (2007).

O último cuidado com a variável dependente é normalizá-la pelo PIB do país de origem. Embora esta prática seja minoritária entre os estudos de referência (DAS, 2013; WITT; LEWIN, 2007), nos parece ser a mais adequada para o caso de múltiplos países de origem. Procura-se testar a interferência de fatores institucionais no escape de investimento de países emergentes. Então, o *locus* da análise é cada uma das economias, e as interações que lá ocorrem entre as instituições e os motivos para

internacionalização das EMNEs. Caso fosse considerado o valor nominal do IED, o peso diferente de cada economia poderia enviesar os resultados.

3.3.2 Variáveis explicativas

As variáveis explicativas do modelo proposto são derivadas das seis dimensões dos Indicadores Globais de Governança do Banco Mundial (WGI - *Worldwide Governance Indicators*) (THE WORLD BANK, 2019). Espera-se avaliar individualmente o impacto de cada dimensão no IED no exterior. A definição de governança adotada pelo Banco Mundial inclui explicitamente as instituições. No contexto dos indicadores WGI, governança consiste nas “tradições e instituições pelas quais a autoridade em um país é exercida” (THE WORLD BANK, 2019). A ONU também considera as instituições compondo a governança, definida como “o sistema de valores, políticas e instituições pelas quais uma sociedade gerencia seus assuntos econômicos, políticos e sociais por meio de interações dentro e entre o Estado, a sociedade civil e o setor privado” (ONU, 2007, p. 1). Para os formuladores do WGI, governança e qualidade institucional são termos equivalentes cuja definição mais precisa ainda não é consensual (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2010a).

Segundo relatório sobre indicadores de governança do Programa das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PDUN), os Indicadores Globais de Governança do Banco Mundial (WGI) são os “mais citados e usados na mídia, academia e entre organizações internacionais” (ONU, 2007, p. 56). Na literatura relacionada ao investimento de escape institucional e distância institucional, o uso dos indicadores do WGI também é predominante (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAUDE; STEIN, 2007; GONDIM et al., 2017; SHI et al., 2017; TOMIO; AMAL, 2015; YOO; REIMANN, 2017). A validade dos indicadores WGI para mensuração da qualidade das instituições, não obstante sua ampla utilização, tem sido debatida (ARNDT; OMAN, 2006; KNACK, 2007; KURTZ; SCHRANK, 2007; THOMAS, 2010). As críticas recebidas foram respondidas pelos formuladores do WGI (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2007, 2010a, 2010b). Os formuladores consideram que as críticas se devem à má interpretação e uso incorreto dos dados e não tem impacto empírico relevante. Além disto, no geral, todas as

críticas apresentadas são comuns ao demais indicadores de natureza similar (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2007, 2010b).

Os indicadores WGI dividem-se em seis dimensões, agrupadas segundo três grandes temas. O primeiro grande tema abrange "o processo pelo qual os governos são selecionados, monitorados e substituídos": Voz e Responsabilização (*VA – Voice and Accountability*); que captura "percepções de até que ponto os cidadãos de um país podem participar na seleção de seu governo, liberdade de expressão, liberdade de associação e mídia livre"; Estabilidade Política e Ausência de Violência (*PV – Political Stability and Absence of Violence*), que captura "percepções da probabilidade do governo ser desestabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo violência e terrorismo com motivação política". O segundo grande tema trata da "capacidade do governo para efetivamente formular e implementar políticas sólidas": Eficácia do Governo (*GE – Government Effectiveness*), que captura "percepções da qualidade dos serviços públicos, a qualidade do serviço civil e o grau de sua independência das pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação de políticas e a credibilidade do compromisso do governo com tais políticas"; Qualidade Regulatória (*RQ - Regulatory Quality*), que captura "percepções da capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos sólidos que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado". O terceiro grande tema mensura "o respeito dos cidadãos e do Estado pelas instituições que governam as interações econômicas e sociais entre elas": Estado de Direito (*RL - Rule of Law*), que captura "percepções sobre até que ponto os agentes confiam e respeitam as regras da sociedade e, em particular, a qualidade da execução de contratos, os direitos de propriedade, a polícia e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência" e Controle da Corrupção (*CC - Control of Corruption*), que captura percepções sobre até que ponto o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo formas pequenas e grandes de corrupção, bem como a captura do Estado por elites e interesses privados" (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2011, p. 4).

Para compor o conjunto de dimensões segundo o método de agregação de componentes não-observados, o WGI utiliza mais de 30 fontes de dados, sejam levantamentos domiciliares de provedores de informações comerciais e de negócios, organizações não-governamentais e organizações do setor público e empresas (THE

WORLD BANK, 2019) (Anexo A – Fontes de Dados do WGI). Uma característica relevante para o cálculo da distância institucional decorre do método de agregação utilizado no WGI, que estabelece margens de erro para os indicadores de cada dimensão. A margem de erro estabelecida é o desvio padrão dos indicadores, em um intervalo de confiança de 90%. Quanto mais fontes de dados utilizadas para o cálculo agregado de cada dimensão e quanto maior a convergência entre elas, menor o desvio-padrão. Quando há sobreposição das margens de erro, a diferença entre valores de países distintos ou entre valores de um mesmo país ao longo do tempo não deveria ser interpretada como diferença estatisticamente significativa (THE WORLD BANK, 2019). Em vista disto, se a diferença absoluta entre valores dos indicadores for menor que a margem de erro, a distância institucional será computada como nula, sendo atribuído o valor zero à variável da observação.

A escala original do WGI tem amplitude de -2.5 a + 2.5. Para facilitar a interpretação dos valores estimados nas regressões, segue-se Cuervo-Cazurra e Genc (2008) e modifica-se a escala para 0.0 a 5.0 em cada dimensão de qualidade institucional (*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*). Este reescalonamento torna direta a interpretação do sinal dos estimadores e não altera sua significância estatística.

Uma vez reescalonados os valores dos indicadores do WGI, são construídas as variáveis da distância institucional específicas para cada dimensão, calculadas como a distância euclidiana entre o valor do indicador do país de destino do IED e o valor do indicador do país de origem. A distância é calculada pela diferença simples entre os valores, subtraindo-se o valor do indicador da origem do valor do indicador destino. Os desvios-padrão dos indicadores da origem e do destino são considerados para anular distâncias que sejam menores ou iguais a sua média aritmética. Operacionaliza-se a variável de distância institucional da seguinte forma:

$$D_{WGI_n ijt} = Indicador_{WGI_n jt} - Indicador_{WGI_n it} \quad (3.1)$$

Se $|D_{WGI_n ijt}| \leq \frac{(Desvio_Padrão_{WGI_n it} + Desvio_Padrão_{WGI_n jt})}{2}$ (3.2)

Então, $D_{WGI_n ijt} = 0$

Onde:

WGI_n = {*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*};

$D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional da dimensão WGI_n;

i = país de origem do IED;

j = país de destino do IED;

t = ano de apuração do indicador.

Para verificação da robustez dos resultados obtidos com as variáveis institucionais do WGI, as hipóteses gerais *H1*, *H3*, *H2* e *H4* também serão testadas com outros indicadores institucionais (VAN TULDER, 2010). Os indicadores serão o POLCON (*Political Constrain Index* – Índice de Restrição Política) (WHARTON UNIVERSITY, 2017) e o EFW (*Economic Freedom of the World* – Liberdade Econômica Mundial) (FRASER INSTITUTE, 2017), utilizados na literatura relacionada. O POLCON captura o equilíbrio e confiabilidade das instituições através de da distribuição de poder entre os atores políticos, como o executivo e o legislativo de um país. Este indicador tem sido utilizado paralelamente aos indicadores WGI em estudos sobre o efeito de distância institucional na globalização de empresas (GHEMAWAT; HOUT, 2017). Ghemawat e Hout (2017, p. 285) interpretam a lógica subjacente ao POLCON como que "sistemas políticos com o poder distribuído através de múltiplos atores, com diferentes preferências de políticas em potencial, provavelmente proverão maior estabilidade de políticas para firmas e investidores".

O EFW tem sido utilizado em alguns dos estudos relacionados ao escape institucional (GONDIM et al., 2017; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018; SHI et al., 2017). O EFW permite agregar seus 12 componentes formando quatro dimensões ou pilares: Estado de Direito (direitos de propriedade, integridade do governo, eficácia judicial); Tamanho do Governo (gastos do governo, carga tributária, saúde fiscal); Eficiência Regulatória (liberdade comercial, liberdade de trabalho, liberdade monetária) e Mercados Abertos (liberdade comercial, liberdade de investimento, liberdade financeira. As três primeiras dimensões são espelhos para as dimensões correlatas do WGI. A dimensão de mercados aberto complementa um aspecto de liberdade econômica específico, que não é capturado pelo WGI e tampouco pelo POLCON. As distâncias institucionais derivadas do POLCON e o EFW serão calculadas como a diferença euclidiana, subtraindo-se o valor do indicador institucional do país de destino

do IED do valor do indicador institucional do país de origem, de forma análoga às distâncias calculadas para as seis dimensões do WGI (Eq. 3.1). Porém tanto o POLCON quanto o EFW não reportam margens de erro ou incertezas. Assim, os valores de distância obtidos são possivelmente menos rigorosos que aqueles calculados para o WGI.

O atributo de direcionalidade dos diversos tipos de distâncias utilizadas em Negócios Internacionais deve ser criteriosamente avaliado (ZAHEER et al., 2012). No caso específico da distância institucional, vários autores têm argumentado que seu efeito não é simétrico tal qual o da distância geográfica, uma vez que a distância institucional tem natureza contextual (AMBOS; HÅKANSON, 2014; BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; SHENKAR, 2001; TRĄPCZYŃSKI; HALASZOVICH; PIASKOWSKA, 2019). Por teste motivo, assim como para a distância cultural ou psíquica, a direcionalidade da distância institucional importa. O sinal da distância poderia modular seu efeito (TRĄPCZYŃSKI; HALASZOVICH; PIASKOWSKA, 2019). Alguns trabalhos operacionalizam variáveis considerando a assimetria dos efeitos da distância institucional. A estratégia utilizada é separar a distância em duas variáveis, uma para distâncias positivas e outra para negativas. Resultados destes trabalhos suportam a hipótese da assimetria (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; GODINEZ; LIU, 2015; HERNÁNDEZ; NIETO, 2015). Aqui, em linha com estes resultados, pressupõe-se o caráter assimétrico da distância institucional convencionando-se que a distância é positiva se o indicador WGI do país de destino é maior que o do país de origem, e negativo, caso contrário.

$$Pos_D_{WGI_n ijt} = Indicador_{WGI_n jt} - Indicador_{WGI_n it} \quad (3.3)$$

Se

$$D_{WGI_n ijt} \geq 0$$

E

$$Neg_D_{WGI_n ijt} = Indicador_{WGI_n jt} - Indicador_{WGI_n it} \quad (3.4)$$

Se

$$D_{WGI_n ijt} \leq 0$$

Onde:

WGI_n = {*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*};

$D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional da dimensão *n* do WGI;

i = país de origem do IED;

j = país de destino do IED;

t = ano de apuração do indicador.

Para uniformizar a interpretação dos resultados, as distâncias institucionais negativas são tomadas pelo valor absoluto.

Ao adotarem-se variáveis separadas para distâncias positivas e negativas, torna-se possível investigar o efeito das instituições sobre o investimento Sul-Sul (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; GODINEZ; LIU, 2015), ou seja, entre os países emergentes de origem e os países destino com menor qualidade institucional, consonante com o pressuposto da Hipótese geral *H3*. Em contraste, a Hipótese geral *H1* trata do investimento de escape institucional Sul-Norte, com destino aos países em desenvolvimento de ambiente institucional superior àquele das economias emergentes.

Conforme a hipótese do escape institucional *H2*, o IED no exterior seria resultado da baixa qualidade das instituições no país de origem, sendo que este capital migraria para país de destino com instituições de melhor qualidade. Para medir tal associação, constrói-se a variável de interação da distância com a qualidade institucional na origem. A operacionalização dá-se da seguinte forma para distância institucional positiva:

$$Pos_D_{WGI_n ijt}_WGI_{n_{it}} = Pos_D_{WGI_n ijt} * WGI_{n_{it}} \quad (3.5)$$

De forma análoga, constroem-se as variáveis para distâncias institucionais negativas para teste de *H4*:

$$Neg_D_{WGI_n ijt}_WGI_{n_{it}} = Neg_D_{WGI_n ijt} * WGI_{n_{it}} \quad (3.6)$$

Onde:

WGI_n = {*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*};

$Pos_D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional positiva da dimensão *n* do WGI;

$Neg_D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional negativa da dimensão *n* do WGI;

i = país de origem do IED;

j = país de destino do IED;

t = ano de apuração do indicador.

3.3.3 Variáveis de controle

As variáveis de controle utilizadas são aquelas comuns à literatura do Modelo de Gravidade para Comércio Internacional (ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003; ANDERSON; YOTOV, 2012), acrescidas de variáveis específicas para estudos de IED (GHEMAWAT; HOUT, 2017; PEREA; STEPHENSON, 2018). O Modelo de Gravidade é a estratégia econométrica mais apropriada para trabalhos que relacionam dados bilaterais. Tem sido extensamente utilizado na pesquisa sobre os determinantes do comércio internacional, e crescentemente empregado em estudos sobre investimentos estrangeiros diretos e distância institucional (BEUGELSDIJK et al., 2010; GHEMAWAT; HOUT, 2017; PEREA; STEPHENSON, 2018) (detalhes específicos do Modelo de Gravidade nas Seções 3.4.1 e 3.4.2).

A principal fonte de dados das variáveis de controle é o CEPII (*Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales* – Centro de Estudos Prospectivos e Informações Internacionais) (CEPII, 2019), mantido pela República Francesa desde 1978. O banco de dados do CEPII disponibiliza uma extensa matriz quadrada de dados bilaterais no nível de pares de países, identificados como origem e destino, compilados em base anual, de 1948 a 2015. O CEP II é amplamente utilizado na pesquisa de Comércio Internacional e Negócios Internacionais (HEAD; MAYER, 2013; PEREA; STEPHENSON, 2018; SHEPHERD, 2016; WTO/UNCTAD, 2012). As seguintes variáveis de controle obtidas do CEPII são empregadas neste trabalho: distância geográfica ponderada (*ln_dist_w*), relação colonial (*colony*), contiguidade entre os países (*contig*), língua oficial comum (*comlang_off*), país colonizador comum após 1945 (*comcol*) e acordos regionais de comércio (*fta_wto*).

A distância geográfica ponderada pela população é medida em quilômetros na forma logarítmica (*ln_dist_w*). Segundo Mayer e Zignago (2011), a distância tomada desta maneira é a mais apropriada para estudos de comércio internacional. Para construí-la, Mayer e Zignago (2011) inspiraram-se no trabalho de Head e Mayer (2002). A distância geográfica ponderada é calculada computando-se "a distância entre dois países baseada nas distâncias bilaterais entre as maiores cidades destes dois países, sendo as distâncias entre cidades ponderadas pela parcela da cidade na população total de cada país" (MAYER; ZIGNAGO, 2011, p. 11). A contiguidade entre os países (*contig*) assume o valor igual a 1 se os países forem contíguos, ou seja, se tiverem fronteira em comum, e zero, caso contrário. Tanto a distância geográfica ponderada (*ln_dist_w*) quanto a contiguidade (*contig*) são medidas da proximidade física entre os países. As literaturas sobre Comércio Internacional e Negócios Internacionais relacionam menores distância e contiguidade à maior integração entre as economias dos países.

Outro bloco de variáveis de controle tradicionais contém aquelas que mensuram os laços históricos e culturais entre países: se compartilham da mesma língua oficial (*comlang_off*), se possuem relação colonial *(colony*) ou país colonizador em comum após 1945 (*comcol*). Para cada uma destas variáveis, o valor é 1 caso existam tais laços, e zero, caso contrário. Estas variáveis são embasadas pelo Institucionalismo Comparativo de Soskice e Hall, (2001) (Seção 2.3.1 – Tabela 2.2).

Também se controlam os acordos bilaterais entre países de origem e destino do IED, sejam acordos comerciais ou de investimentos. O CEPII informa se cada par de países mantem acordo de livre comércio (*fta_wto*) segundo a OMC (Organização Mundial do Comércio ou *WTO – World Trade Organization*). Os dados para a variável de acordos bilaterais de investimentos (*bit*) são extraídos do ICSID (*International Centre for Settlement of Investment Disputes* - Centro Internacional para Resolução de Disputas sobre Investimentos). Os valores de *fta_wto* ou *bit* são iguais a 1 caso o par de países mantenha acordos, e zero, caso contrário.

O comércio bilateral (*ln_trade*) é outra variável de controle empregada em estudos sobre investimentos estrangeiros diretos para capturar a integração econômica entre

o par de países (EM, 2019; TOMIO; AMAL, 2015). Os dados de comércio bilateral são informados pelo CEPII (FOUQUIN; HUGOT, 2016).

A busca por recursos naturais é um dos motivos tradicionais para internacionalização (DUNNING; LUNDAN, 2008) associado de forma extensiva ao IED realizado por empresas de países em desenvolvimento na sucessivas ondas de internacionalização (GAMMELTOFT, 2008). Todavia o Modelo de Gravidade impõe dificuldades a que atributos dos países de destino ou origem sejam verificados isoladamente[36]. Para que o efeito dos recursos naturais do país de destino possa ser controlado no Modelo de Gravidade, constroem-se variáveis de interação das distâncias institucionais com a renda proveniente de recursos naturais do país de destino (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). As distâncias institucionais, positivas e negativas, são as mesmas variáveis explicativas anteriores (Eq. 3.3 e 3.4) e os recursos naturais são aproximados pela a renda proveniente de recursos naturais normalizada pelo PIB do destino, informada pelo Banco Mundial (THE WORLD BANK, 2017). A operacionalização deste controle é realizada para cada dimensão do WGI como segue:

$$Pos_D_{WGI_n ijt}_R_{jt} = Pos_D_{WGI_n ijt} * R_{jt} \quad (3.7)$$

$$Neg_D_{WGI_n ijt}_R_{jt} = Neg_D_{WGI_n ijt} * R_{jt} \quad (3.8)$$

Onde:

WGI_n = {*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*};

$Pos_D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional positiva na dimensão WGI_n;

$Neg_D_{WGI_n ijt}$ = distância institucional negativa na dimensão WGI_n;

R_{jt} = percentual da renda recursos naturais sobre o PIB do destino *j*, no ano *t*;

i = país de origem do IED;

j = país de destino do IED;

t = ano de apuração do indicador.

[36] Na seção 3.4.1 – Modelos de Gravidade Padrão e Teórico, detalha-se a explicação de que variáveis nível país tomadas de forma isolada enviesam os resultados.

A tabela 4.1 apresenta a variável dependente, as variáveis explicativas e as hipóteses relacionadas, variáveis de controle, as definições operacionais, os sinais esperados dos coeficientes, a justificativa teórica e referências onde aplicável e as fontes de dados utilizadas em sua construção.

Hipóteses e variáveis		Definição operacional	Sinal esperado	Justificativa teórica	Fonte de dados
	IED_no_exterior $_{ijt}$ / *PIB_o* $_{it}$	Estoque de IED no exterior do país de origem *i* para o país destino *j* no ano *t* (milhões USD, valores reais).			CDIS / FMI
	***Variáveis explicativas**:*				
H1a	*Pos_D_va* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	+		
H1b	*Pos_D_pv* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	+		
H1c	*Pos_D_ge* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Eficácia do Governo (*GE*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	+		
H1d	*Pos_D_rq* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Qualidade Regulatória (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	+		
H1e	*Pos_D_rl* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	+		
H1f	*Pos_D_cc* $_{ijt}$	Distância institucional positiva de Controle de Corrupção (*CC*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t.*	+		
H2a	$Pos_D_va_{ijt}_va_{it}$	Produto da distância institucional positiva de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *VA* no país de origem.	-	Escape institucional	WGI / Banco Mundial
H2b	$Pos_D_pv_{ijt}_pv_{it}$	Produto da distância institucional positiva de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *PV* no país de origem.	-		
H2c	$Pos_D_ge_{ijt}_ge_{it}$	Produto da distância institucional positiva da Eficácia do Governo (*GE*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *GE* no país de origem.	-		
H2d	$Pos_D_rq_{ijt}_rq_{it}$	Produto da distância institucional positiva de Qualidade Regulatória (RQ) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de RQ no país de origem.	-		
H2e	$Pos_D_rl_{ijt}_rl_{it}$	Produto da distância institucional positiva de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *RL* no país de origem.	-		
H2f	$Pos_D_cc_{ijt}_cc_{it}$	Produto da distância institucional positiva de Controle de Corrupção (*CC*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *CC* no país de origem.	-		

Continua

Hipóteses e variáveis		Definição operacional	Sinal esperado	Justificativa teórica	Fonte de dados
	Variáveis explicativas:				
H3a	*Neg_D_va* $_{ijt}$	Distância institucional negativa de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	-		
H3b	*Neg_D_pv* $_{ijt}$	Distância institucional negativa de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	-		
H3c	*Neg_D_ge* $_{ijt}$	Distância institucional negativa da Eficácia do Governo (*GE*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	-		
H3d	*Neg_D_rq* $_{ijt}$	Distância institucional negativa de Qualidade Regulatória (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	-	NEI	
H3e	*Neg_D_rl* $_{ijt}$	Distância institucional negativa de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t*.	-		
H3f	*Neg_D_cc* $_{ijt}$	Distância institucional negativa de Controle de Corrupção (CC) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t.*	-		
H4a	*Neg_D_va*$_{ijt}$*_va*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *VA* no país de origem.	-		WGI / Banco Mundial
H4b	*Neg_D_pv*$_{ijt}$*_pv*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *PV* no país de origem.	-		
H4c	*Neg_D_ge*$_{ijt}$*_ge*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa da Eficácia do Governo (*GE*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *GE* no país de origem.	-	(CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008)	
H4d	*Neg_D_rq*$_{ijt}$*_rq*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa de Qualidade Regulatória (RQ) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de RQ no país de origem.	-		
H4e	*Neg_D_rl*$_{ijt}$*_rl*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *RL* no país de origem.	-		
H4f	*Neg_D_cc*$_{ijt}$*_cc*$_{it}$	Produto da distância institucional negativa de Controle de Corrupção (*CC*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o indicador de *CC* no país de origem.	-		

Continua

Hipóteses e variáveis	Definição operacional	Fonte de dados
Variáveis de controle:		
contig $_{ij}$	Contiguidade dos países *i* e *j*: 1 se contíguos, 0 caso contrário.	
comlang_off $_{ij}$	Língua oficial comum entre os países *i* e *j*: 1 se comum, 0 caso contrário.	
comcol $_{ij}$	Colonizador comum após 1945 entre os países *i* e *j*: 1 se comum, 0 caso contrário.	
ln_dist_w $_{ij}$	Logaritmo natural da distância geográfica ponderada, em quilômetros, entre os países *i* e *j, em*	CEPII
colony $_{ij}$	País de origem *i* e país destino *j* tiveram relação colonial: 1 se mantém, 0 caso contrário.	
fta_wto $_{ijt}$	País de origem *i* e país destino *j* mantém acordo de livre comércio no ano *t*: 1 se mantém, 0 caso contrário.	
ln_trade $_{ijt}$	Logaritmo natural do comércio bilateral, em milhões USD a valores atuais, entre os países *i* e *j*, no ano *t*.	
bit $_{ijt}$	País de origem *i* e país destino *j* mantém acordo de investimentos bilateral no ano *t*: 1 se mantém, 0 caso contrário.	ICSID
Pos_D_va $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Pos_D_pv $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Pos_D_ge $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva da Eficácia do Governo (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Pos_D_rq $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva de Qualidade Regulatória (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Pos_D_rl $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Pos_D_cc $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional positiva de Controle de Corrupção (*CC*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	WGI / Banco Mundial e CEPII
Neg_D_va $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa de Voz e Responsabilidade (*VA*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Neg_D_pv $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa de Violência Política (*PV*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Neg_D_ge $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa da Eficácia do Governo (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Neg_D_rq $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa de Qualidade Regulatória (*RQ*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Neg_D_rl $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa de Estado de Direito (*RL*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	
Neg_D_cc $_{ijt}$*_R*$_{jt}$	Produto da distância institucional negativa de Controle de Corrupção (*CC*) entre o país de destino *j e* o país de origem *i* no ano *t* e o percentual de recursos naturais sobre o PIB do país de destino.	

Tabela 3.1 - Variáveis, definições operacionais, justificativas teóricas e fontes de dados

Fonte: Acervo do autor

O diagrama do Modelo de Pesquisa e Hipóteses (Figura 3.3) apresenta as hipóteses gerais de pesquisa, a indicação dos índices de origem ($_i$), destino ($_j$) e tempo ($_t$) para as variáveis explicativas e variável dependente, e a indicação dos controles fixos no tempo ou estacionários (*contig* $_{ij}$, *comlang_off* $_{ij}$, *comcol* $_{ij}$, *ln_dist_w* $_{ij}$, *colony* $_{ij}$), variantes no tempo ou não estacionários (*fta_wto* $_{ijt}$, *ln_trade* $_{ijt}$ *e bit* $_{ijt}$).

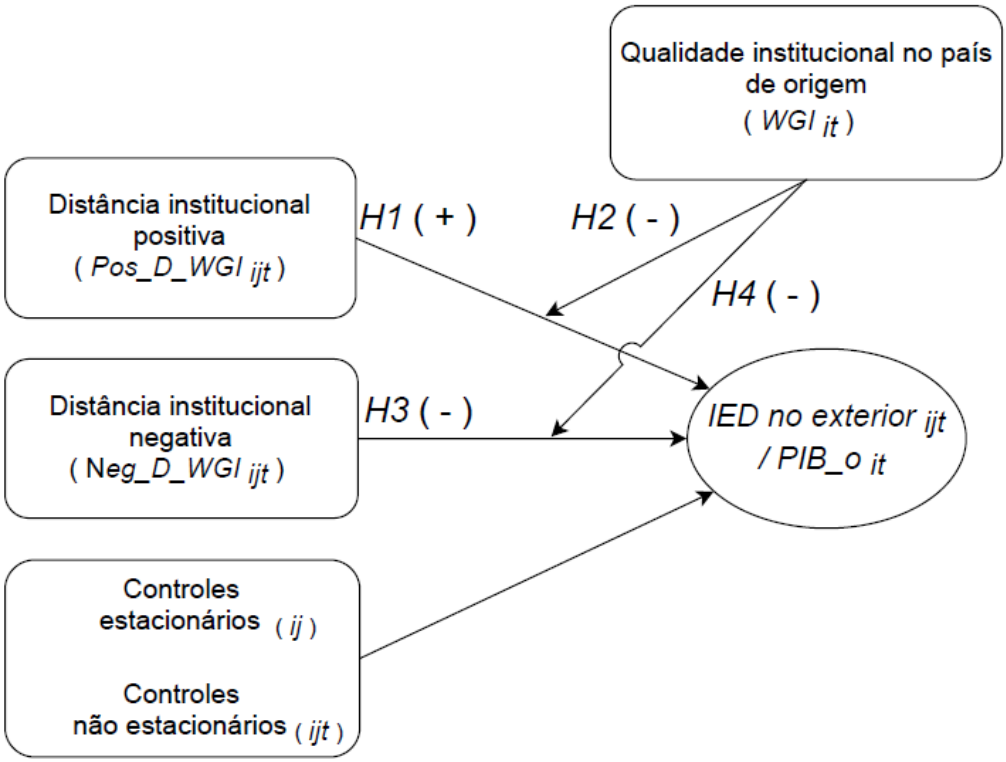


Figura 3.3 – Modelo e hipóteses de pesquisa

Fonte: Acervo do autor.

3.4 METODOLOGIA ESTATÍSTICA

3.4.1 Modelos de Gravidade Padrão e Teórico

A Lei da Gravitação Universal, proposta por Isaac Newton no século XVII, relaciona a força de atração entre dois corpos diretamente ao produto de suas massas e inversamente ao quadrado da distância entre eles. No campo da Economia Internacional, coube a Jan Tinbergen (1962) adaptar este modelo para explicar os principais determinantes dos fluxos de comércio internacional. No modelo elaborado,

chamado de Modelo de Gravidade Padrão para o Comércio Internacional, a intensidade do comércio é análoga à força gravitacional newtoniana, o PIB dos países é o análogo à massa dos corpos e a distância geográfica equivale à distância entre eles. O Modelo de Gravidade Padrão descreve a relação bilateral e direcional do comércio entre países, expressa como:

$$CI_{ij} = PIB_i^{\beta_1} \cdot PIB_j^{\beta_2} \cdot DIST_{ij}^{\beta_3} \tag{3.9}$$

Onde:

- CI_{ij} = fluxo de comércio internacional do país *i* para o país *j*
- PIB_i = PIB do país *i*
- PIB_j = PIB do país *j*
- $DIST_{ij}$ = distância geográfica entre os países *i* e *j*
- β_1, β_2 = coeficientes com sinal esperado positivo
- β_3 = coeficiente com sinal esperado negativo

Comumente, para fins de análise econométrica, o Modelo de Gravidade Padrão é expresso na forma logarítmica:

$$\ln(CI_{ij}) = \beta_1 \ln(PIB_i) + \beta_2 \ln(PIB_j) + \beta_3 \ln(DIST_{ij}) \tag{3.10}$$

Desde Tinbergen (1962), a aplicação do Modelo de Gravidade Padrão na análise do comércio internacional vem sendo aperfeiçoada. Perea e Stephenson (2018) observam que o modelo é largamente utilizado para explicar diversas relações econômicas entre países e também é aplicado com sucesso no caso de investimentos internacionais. Esta observação é corroborada por Head e Mayer (2013) e Ghemawat e Hout (2017).

Apesar do sucesso empírico, a falta de fundamentação teórica inerente ao Modelo de Gravidade Padrão causa dois problemas: resultados enviesados devido às variáveis omitidas e falta de comparabilidade entre os diferentes resultados estatísticos obtidos (ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003). Estes problemas começaram a ser superados conforme a base teórica da Microeconomia era gradativamente incorporada ao Modelo de Gravidade, até que fosse delineado o novo Modelo de Gravidade Teórico,

por vezes chamado de Modelo de Gravidade Estrutural (ANDERSON, 1979; BERGSTRAND, 1985). A ideia central do Modelo de Gravidade Teórico é o da resistência multilateral: a atratividade entre dois países, seja dos fluxos comerciais ou de investimentos, depende da resistência bilateral entre eles, relativa à média das resistências que ambos países enfrentam em relação a todos os demais parceiros (ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003).

3.4.2 Especificação do Modelo de Gravidade Teórico

A especificação do modelo econométrico que leva em conta a resistência multilateral é detalhada em ao menos duas publicações de organismos internacionais dedicados à pesquisa do desenvolvimento regional e da produção internacional. As publicações da Organização Mundial do Comércio e UNCTAD (WTO/UNCTAD, 2012) e da Comissão Econômica e Social da ONU para a Ásia e Pacífico (SHEPHERD, 2016) convergem para o que se pode chamar de melhores práticas de especificação de testes econométricos do Modelo de Gravidade Teórico. Ambas publicações recomendam que sejam introduzidas variáveis tipo *dummy*, ou seja, variáveis dicotômicas com valor igual a zero ou igual a um, que capturem os efeitos fixos de cada país (SHEPHERD, 2016; WTO/UNCTAD, 2012). Se os dados forem em painel, as variáveis dicotômicas para o Modelo de Gravidade Teórico devem ser fixas para o binômio país - tempo. A utilização destas variáveis dicotômicas impõe que nenhuma outra variável isolada de cada país pode ser incorporada ao Modelo de Gravidade Teórico, sob pena da inevitável multicolinearidade. As distâncias institucionais, suas interações e demais variáveis de controle deste trabalho (Tabela 3.1) são integralmente adequadas às práticas recomendadas para o Modelo de Gravidade Teórico, pois são sempre calculadas a partir de uma determinada relação bilateral não colinear às variáveis dicotômicas do país de origem-tempo ou país de destino-tempo.

Não obstante a grande utilidade do Modelo de Gravidade Teórico em estudos de relações bilaterais, existem limitações para testes com uso de dados em painel (BALDWIN; TAGLIONI, 2006). Na derivação do Modelo de Gravidade Teórico, Anderson e Van Wincoop (2003) pressupõem o PIB dos países e os custos bilaterais relativos constantes ao longo do tempo. Em geral, este pressuposto não é válido para longas séries temporais. Há ao menos dois tratamentos aceitáveis para esta limitação.

Um deles é realizar as regressões em dois passos. O primeiro passo é realizado somente com as variáveis não-estacionárias e o segundo passo com as varáveis estacionárias e os resíduos da primeira regressão, conforme a técnica do modelo de correção com vetor de erros (VMCE - *Vector Error Correction Model*) (ZWINKELS; BEUGELSDIJK, 2010). O segundo tratamento consiste em utilizar um período de tempo não muito longo, em que as variáveis estacionárias para cada relação bilateral variem pouco (WTO/UNCTAD, 2012). No presente caso, os dados em painel compreendem período de seis anos (2009 a 2014), que consideramos curto o suficiente para enquadrá-lo no segundo tratamento, dispensando as regressões em dois passos.

Tendo em vista as recomendações para o melhor uso do Modelo de Gravidade Teórico, a variável dependente, as variáveis explicativas e de controle para teste das hipóteses de investimento de escape institucional, especifica-se o modelo econométrico para o teste da Hipóteses gerais *H1* e *H2* como segue:

$$IED_{ijt}/PIB_{it} = \alpha + \beta Pos_D_{WGI_n ijt} + \beta' Pos_D_{WGI_n ijt}_WGI_{n_{it}} + \\ + \gamma CONTROLES_{ij} + \gamma' CONTROLES_{ijt} + F_{it} + F_{jt} + \varepsilon_{ijt} \quad (3.11)$$

Onde:

- *i* = indexador do país de origem do IED_{ijt};
- *j* = indexador do país de destino do IED_{ijt};
- *t* = indexador do ano correspondente ao corte de dados do IED_{ijt};
- α = constante;
- β = vetor dos coeficientes das variáveis de distância institucional ($\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$);
- $Pos_D_WGI_n_{ijt}$ = vetor das variáveis de distâncias institucionais positivas em cada uma das seis dimensões do WGI ($Pos_D_VA_{ijt}$, $Pos_D_PV_{jt}$, $Pos_D_GE_{ijt}$, $Pos_D_RQ_{ijt}$, $Pos_D_RL_{ijt}$, $Pos_D_CC_{ijt}$);
- β' = vetor dos coeficientes das variáveis de interação de distâncias institucionais positivas e indicador WGI do país de origem, em cada dimensão ($\beta'_1, \beta'_2, \beta'_3, \beta'_4, \beta'_5, \beta'_6$);

- $Pos_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$ = vetor das variáveis de interação de distâncias institucionais positivas com os indicadores institucionais do país de origem ($Pos_D_VA_{ijt}_VA_{it}$, $Pos_D_PV_{ijt}_PV_{it}$, $Pos_D_GE_{ijt}_GE_{it}$, $Pos_D_RQ_{ijt}\ RQ_{it}$, $Pos_D_RL_{ijt}_RL_{it}$, $Pos_D_CC_{ijt}\ CC_{it}$);
- γ = vetor dos coeficientes das variáveis de controle ($\gamma_1, \gamma_2, \gamma_3, \gamma_4, \gamma_5, \gamma_6$);
- $CONTROLES_{ij}$ = vetor das variáveis de controle estacionárias ($log_dist_w_{ij}$, $contig_{ij}$, $comlang_off_{ij}$, $colony_{ij}$, $comcol_{ij}$);
- γ' = vetor dos coeficientes das variáveis de controle não estacionárias ($\gamma'_1, \gamma'_2, \gamma'_3, \gamma'_4, \gamma'_5, \gamma'_6$);
- $CONTROLES_{ijt}$ = vetor das variáveis de controle não estacionárias (fta_wto_{ijt}, bit_{ijt}, $Pos_D_VA_{ijt}_R_{jt}$, $Pos_D_PV_{ijt}_R_{jt}$, $Pos_D_EG_{ijt}_R_{jt}$, $Pos_D_RQ_{ijt}_R_{jt}$, $Pos_D_RL_{ijt}_R_{jt}$, $Pos_D_CC_{ijt}_R_{jt}$);
- F_{it} = variável *dummy* = 1, correspondente ao país de origem *i* no ano *t*;
- F_{jt} = variável *dummy* = 1, correspondente ao país de destino *j* no ano *t*;
- ε_{ijt} = termo de erro.

De forma análoga, para teste da Hipóteses gerais *H3 e H4*, com distâncias institucionais negativas, tem-se:

$$IED_{ijt}/PIB_{it} = \alpha + \beta Neg_D_{WGI_n ijt} + \beta' Neg_D_{WGI_n ijt}_WGI_{n_{it}} + \\ + \gamma CONTROLES_{ij} + \gamma' CONTROLES_{ijt} + F_{it} + F_{jt} + \varepsilon_{ijt} \quad (3.12)$$

3.4.3 Método de estimação e testes de especificação do modelo estatístico

Para estimação do Modelo de Gravidade Teórico, Silva e Tenreyro (2006) demonstram a aplicabilidade do método da máxima quase-verossimilhança de Poisson (PPML – *Poisson Pseudo-Maximum Likelihood*), implementado diretamente no STATA[37]. O PPML é consistente com a presença de heteroscedasticidade[38] –

[37] O programa estatístico utilizado é o Stata/IC 15.1 (STATACORP, 2019), com capacidade de processar até 2.047 variáveis, sem limitação de número de observações, exceto pela memória do hardware de processamento, e apto para base de dados com até 24.564 colunas. Em princípio, esta capacidade é suficiente para operar com o painel de dados construído para esta tese, que contém observações bilaterais de 2009 a 2014, de 250 países, perfazendo cerca de 375 mil observações

[38] Quando a "variância do termo de erro, dadas as variáveis explicativas, não é constante" (WOOLDRIDGE, 2011, p. 672).

comum em regressões com dados em painel – e “também fornece uma maneira natural de lidar com valores zero da variável dependente”, que são considerados na regressão (SILVA; TENREYRO, 2006, p. 641). O método de máxima verossimilhança calcula os estimadores de modo a maximizar a probabilidade de observar os dados da variável dependente (GUJARATI; PORTER, 2011). As vantagens inerentes ao uso do PPML para o Modelo de Gravidade Teórico têm sido reconhecidas em pesquisas relacionadas aos determinantes do IED (BITTENCOURT et al., 2016; MISTURA; ROULET, 2019; PEREA; STEPHENSON, 2018) e, anteriormente, em pesquisas relacionadas ao Comércio Internacional (ANDERSON; YOTOV, 2012; SHEPHERD, 2016; WINCHESTER et al., 2012; WTO/UNCTAD, 2012).

O programa estatístico Stata/IC 15.1 permite utilizar a função pré-estabelecida para estimações do Modelo de Gravidade Teórico com dados em painel (LARCH et al., 2019). A função utilizada, codificada como *ppml_panel_sg*, corresponde a um aperfeiçoamento da função PPML original (SANTOS SILVA; TENREYRO, 2010). Além de calcular a regressão de forma mais rápida, o *ppml_panel_sg* atende ao modelo teórico pois “absorve simultaneamente os efeitos fixos origem-tempo e destino-tempo incursos na teoria” (ZYLKIN, 2017). Quanto à convergência da função *ppml_panel_sg*, são observados dois aspectos. Caso não ocorra convergência até o limite de processamento 16 mil iterações - limite máximo admitido pelo programa estatístico -, a regressão será descartada. Caso ocorra convergência, serão observadas a quantidade de sobreposições entre valores estimados e observações com valor zero, para verificar-se se a convergência se deve apenas ao sobre ajuste de zeros, sendo também descartada se for este o caso (SANTOS SILVA; TENREYRO, 2010).

Embora a função *ppml_panel_sg* exclua automaticamente as variáveis perfeitamente colineares, as seis dimensões do WGI são testadas separadamente para evitar problemas de multicolinearidade, da mesma forma que em trabalhos da literatura relacionada (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012). A multicolinearidade entre os estimadores é detectada observando-se a matriz de correlação entre pares de estimadores, com um limite pré-estabelecido de 0.80 (GUJARATI; PORTER, 2011) que, se ultrapassado, implica no descarte da variável problemática menos relevante. No presente caso, quando observada

correlação maior que 0.80, as variáveis envolvidas serão testadas separadamente em regressões distintas.

Para o teste da adequação da forma funcional do Modelo de Gravidade Teórico, Silva e Tenreyro (2006) recomendam o uso do teste de erro de especificação da regressão de Ramsey (1969), também denominado RESET (*Regression Specification Error Test* – Teste do Erro de Especificação da Regressão). “O RESET é um teste mais geral e bastante conhecido de erro de especificação [...] bastante poderoso para detecção de não-linearidades” (ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, 2017, p. 64). A condição subjacente ao RESET é que se existirem erros de especificação da forma funcional como “variáreis omitidas, forma funcional incorreta, correlação entre as variáveis independentes e o erro, a hipótese de média condicional zero do termo de erro deixa de ser satisfeita” (ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, 2017, p. 64). Para detectar esta situação, adicionam-se polinômios aos valores estimados pela regressão (WOOLDRIDGE, 2011). Então, “nenhuma função não linear das variáveis independentes deve ser significante quando adicionada ao modelo original” (ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, 2017, p. 64). O procedimento operacional para o RESET compreende: obter os valores estimados para cada modelo de regressão, calcular os quadrados e cubos dos valores preditos, repetir a regressão utilizando os quadrados e cubos calculados, testar a hipótese nula H_0 de que os coeficientes dos termos de 2º e 3º graus[39] adicionados sejam iguais a zero pela estatística *F* ou pelo Método de Lagrange (*LM*) (ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, 2017, p. 65). Se H_0 for rejeitada ao nível de significância 5%, os coeficientes são diferentes de zero e o modelo apresenta erro de especificação. Entretanto o RESET não aponta para uma especificação alternativa (GUJARATI; PORTER, 2011; WOOLDRIDGE, 2011), sendo “considerado um indicador geral de que há algo errado” (GUJARATI; PORTER, 2011, 479). Somente os modelos sem erros de especificação funcional detectados como RESET serão considerados válidos para teste das hipóteses.

Além do tratamento da multicolinearidade e da adequação da especificação funcional do modelo estatístico, recomenda-se tratar a possível endogeneidade entre as

[39] Embora não exista uma determinação definitiva sobre quantos polinômios usar, os termos quadráticos e cúbicos têm demonstrado utilidade na maior parte das aplicações” (WOOLDRIDGE, 2011, p. 284).

variáveis independentes e a variável dependente (REEB; SAKAKIBARA; MAHMOOD, 2012). A endogeneidade é caracterizada quando há efeito recursivo devido a presença de variável explicativa endógena, ou seja, “correlacionada com o termo de erro, devido a uma variável omitida, um erro de medida ou simultaneidade” (WOOLDRIDGE, 2011, p. 682), o que leva a estimadores inconsistentes no modelo estatístico. Na literatura relacionada, considera-se que a “natureza bilateral dos dados de IED reduzem parcialmente a potencial severidade da endogeneidade” (DAUDE; STEIN, 2007, p. 329). Em contraste argumenta-se que pode haver realimentação quando os dados de IED influenciam a avaliação dos indicadores institucionais ou quando a entrada de empresas multinacionais modifica a demanda por melhores instituições no país de destino (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; DAUDE; STEIN, 2007).

Considera-se em nosso caso que possa haver alguma endogeneidade, ainda que mitigada pela forma de construção das variáveis explicativas que medem a distância institucional e a interação entre distância institucional e qualidade das instituições domésticas ($Pos_D_WGI_n_{ijt}$, $Pos_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}$, $Neg_D_WGI_n_{ijt}$, $Neg_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}$). Para as variáveis de controle da interação das distâncias institucionais e os recursos naturais do destino ($Pos_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}$ e $Neg_D_WGI_n_{ijt}$, $Neg_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}$), pode-se argumentar que os recursos naturais sejam explorados a partir de investimentos estrangeiros no setor primário, como em mineração por exemplo. Assim, esta última variável também figura como potencialmente endógena. Além das variáveis de distância institucional e suas interações, há três variáveis bilaterais de controle que podem estar sujeitas à endogeneidade: o comércio bilateral (*ln_trade*), acordos de livre comércio (*fta_wto*) e acordos de investimentos bilaterais (*bit*). No primeiro e segundo casos, as teorias tradicionais de internacionalização de empresas apontam que o investimento estrangeiro direto pode ser precedido de incrementos no comércio entre países. No terceiro caso, poderia haver recursividade se o nível de IED no exterior influenciar o estabelecimento de acordos de investimentos bilaterais. As demais variáveis de controle não podem ser influenciadas pelo IED no exterior, sendo livres de endogeneidade potencial (*contig, comlang_off, comcol, ln_dist_w, colony*). Em síntese, tratam-se como variáveis potencialmente endógenas: $Pos_D_WGI_n_{ijt}$,

*Pos_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}, Pos_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}, Neg_D_WGI_n_{ijt}, Neg_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}, Neg_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}, ln_trade, fta_wto e bit.*

Há duas estratégias para identificar a endogeneidade utilizadas em estudos correlatos. A primeira consiste em defasar as variáveis explicativas em um período. Normalmente, adota-se defasagem de um ano (DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016; YOO; REIMANN, 2017). Apenas Yoo e Reimann (2017) explicam a lógica subjacente a esta estratégia ao considerarem o plausível lapso temporal entre a coleta de informações pelos tomadores de decisão de investimentos e o momento de implementação destas decisões. No mais das vezes, não apresenta-se argumentação teórica: apenas declara-se que procedendo desta forma evitam-se os efeitos da endogeneidade (DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016). Esta característica do tratamento da endogeneidade coincide com a observação de Bellemare, Masaki e Pepinsky (2017) de que a explicação para a estratégia de defasagem comumente permanece implícita: não é possível que Y_t, cause $X_{t-1,}$ visto que um evento futuro (Y_t) não pode causar um evento passado (X_{t-1}). Todavia a estratégia da defasagem é sujeita a críticas. Segundo Reed (2015), mesmo que defasando-se as variáveis explicativas endógenas, os estimadores continuam enviesados e o teste de hipóteses não é válido. De acordo com Bellemare, Masaki e Pepinsky (2017, 949), “ [...] mesmo sob condições favoráveis, a identificação com defasagem conduz a inferências incorretas”. Os últimos autores ainda observam que, quando a argumentação teórica sobre a endogeneidade não é forte o suficiente, o uso de defasagem pode acarretar em erros maiores do que se a endogeneidade fosse apenas ignorada.

A segunda estratégia para tratar a endogeneidade consiste em usar variáveis instrumentais (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; DAUDE; STEIN, 2007). Uma variável instrumental é aquela que não aparece no modelo estatístico, não é correlacionada ao erro do modelo de estimação e “é (parcialmente) correlacionada com a variável explicativa endógena” (WOOLDRIDGE, 2011, 682). Algumas variáveis instrumentais empregadas para indicadores de qualidade institucional são: as características do sistema legal nacional ou indicadores institucionais alternativos (DAUDE; STEIN, 2007), o número de religiões no país ou as coordenadas de latitude e longitude (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007), variáveis *dummy* do período (ano) e do crescimento do PIB

do país de origem (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). O uso de variáveis instrumentais é recomendado para estudos em Negócios Internacionais (REEB; SAKAKIBARA; MAHMOOD, 2012). Santos Silva (2020), um dos pioneiros no tratamento estatístico com PPML do Modelo de Gravidade Teórico (SANTOS SILVA; TENREYRO, 2010, 2011; SILVA; TENREYRO, 2006), recomenda utilizar a função de variáveis instrumentais IVPOISSON (STATA PRESS, 2017, p. 1144).

No presente caso, pode-se argumentar como fazem Yoo e Reimann (2017) que há razões teóricas para a existência de lapso temporal entre a coleta de informações e a consecução do IED. Quanto à recomendação para uso das variáveis instrumentais (REEB; SAKAKIBARA; MAHMOOD, 2012; SANTOS SILVA, 2020), mais especificamente empregando-se a função IVPOISSON, poderia ser realizada em paralelo, para uma possível comparação do resultados, não fosse a limitação computacional do Stata/IC 15.1. Diferentemente do *ppml_panel_sg*, o IVPOISSON requer gravar os dados das variáveis *dummy* para cada binômio país-tempo, o que superará a capacidade computacional de 2048 variáveis do programa estatístico.

A Figura 3.4 representa os passos para o teste estatístico com as variáveis não estacionárias defasadas em um ano. As estimações são realizadas através de modelos estatísticos para distâncias institucionais positivas ou negativas para cada uma das seis dimensões do WGI, além de um modelo com apenas as variáveis de controle.

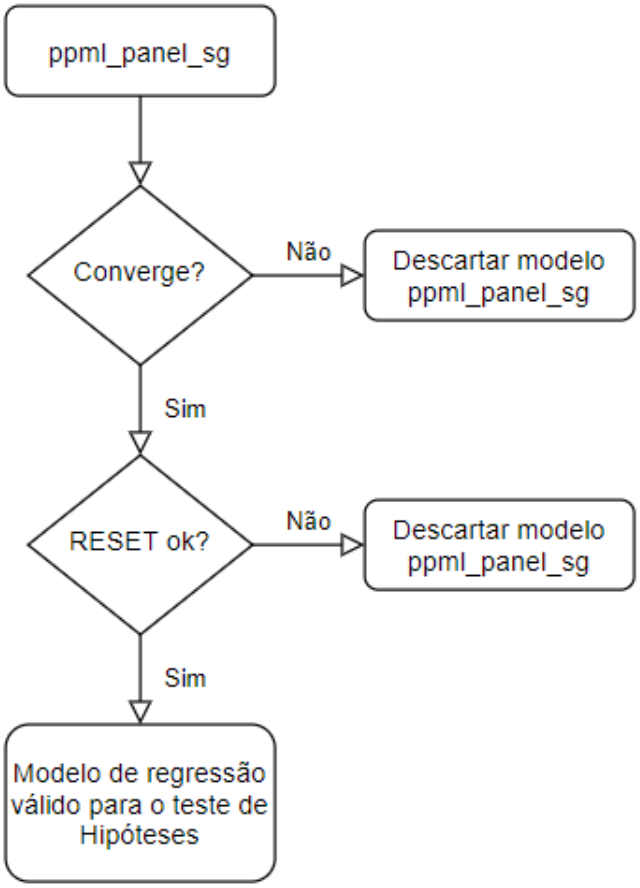


Figura 3.4 - Esquema do Método Estatístico com variáveis não estacionárias defasadas em um ano
Fonte: Acervo do autor.

Recomenda-se ainda verificar a robustez dos modelos (MEYER; VAN WITTELOOSTUIJN; BEUGELSDIJK, 2017). Na literatura relacionada, são tratados três tipos de problemas potenciais de robustez.

Primeiro, para lidar com a possível superestimação de fluxos de investimentos da China devido ao *round-tripping*, são estimados modelos sem a China, seja como origem quanto como destino do IED (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). Em nosso caso, apesar do *round-tripping* já ser tratado de maneira ampla com a exclusão dos paraísos fiscais, segue-se Aleksynska e Havrylchyk (2013) e repetem-se as estimações sem a China. Excluem-se da amostra de países destino os Países Baixos, já identificados em estudos anteriores como receptores de investimentos *round-tripping* dos BRICS (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017). A exclusão de China e Países Baixos provê os resultados mais robustos para o teste das hipóteses pois exclui distorções bastantes prováveis segundo a literatura. Embora seja mantido um

conjunto representativo de 27 países emergentes e pouco afete o conjunto de países destino, a exclusões de China e Países Baixos têm efeito relevante em termos de valores absolutos de IED. Uma vez que nossa variável de interesse é o IED normalizado pelo PIB da origem, os valores absolutos de IED importam menos.

O segundo tratamento de robustez preconiza que erros na medição da qualidade institucional seriam mitigados utilizando-se diferentes indicadores (BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; DAUDE; STEIN, 2007). Nossa construção das variáveis de distância considera as variâncias dos indicadores do WGI. Esta forma de construir as variáveis é a mais rigorosa quanto a erros de medição, pois considera apenas distâncias institucionais que ultrapassam a incerteza de um desvio padrão para os indicadores de qualidade institucional do destino e da origem do IED. Portanto, é robusta por construção. Contudo também utilizamos os índices agregados do POLCON e EFW em estimações de checagem (Seção 3.3.2).

O terceiro aspecto de robustez é a provável influência dos recursos naturais como variável explanatória omitida. Este caso é resolvido com sua inclusão nos controles, conforme já propõem Cuervo-Cazurra e Genc (2008). Em nosso caso, é utilizada a variável de controle que mede o efeito da interação entre a distância institucional e os recursos naturais no destino[40] ($Pos_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}$ e $Neg_D_WGI_n_{ijt} * R_d_{it}$).

Adicionalmente, a interação entre a distância institucional e a qualidade das instituições domésticas ($Pos_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}$, e $Neg_WGI_n_{ijt} * WGI_n_{it}$) é analisada segundo um método gráfico, conforme recomendam Meyer, Van Witteloostuijn e Beugelsdijk (2017). O efeito marginal da distância institucional no IED no exterior ($Pos_WGI_n_{ijt}$ ou $Neg_WGI_n_{ijt}$) é plotado para o conjunto completo de valores que o indicador de qualidade das instituições domésticas (WGI_n_{ijt}) pode assumir. O efeito da interação é significativo quando todo intervalo de confiança está acima ou abaixo da linha zero do gráfico. Na faixa onde seus valores podem ser positivos ou negativos, não há interação significativa, como entre os pontos A e B, exemplificados na Figura 3.5 (MEYER; VAN WITTELOOSTUIJN; BEUGELSDIJK, 2017). Os códigos para geração do gráfico de interação estão descritos no Anexo B.

[40] No Modelo de Gravidade Teórico, somente é possível medir o efeito de um país se associado a uma variável bilateral, como a distância, neste caso.

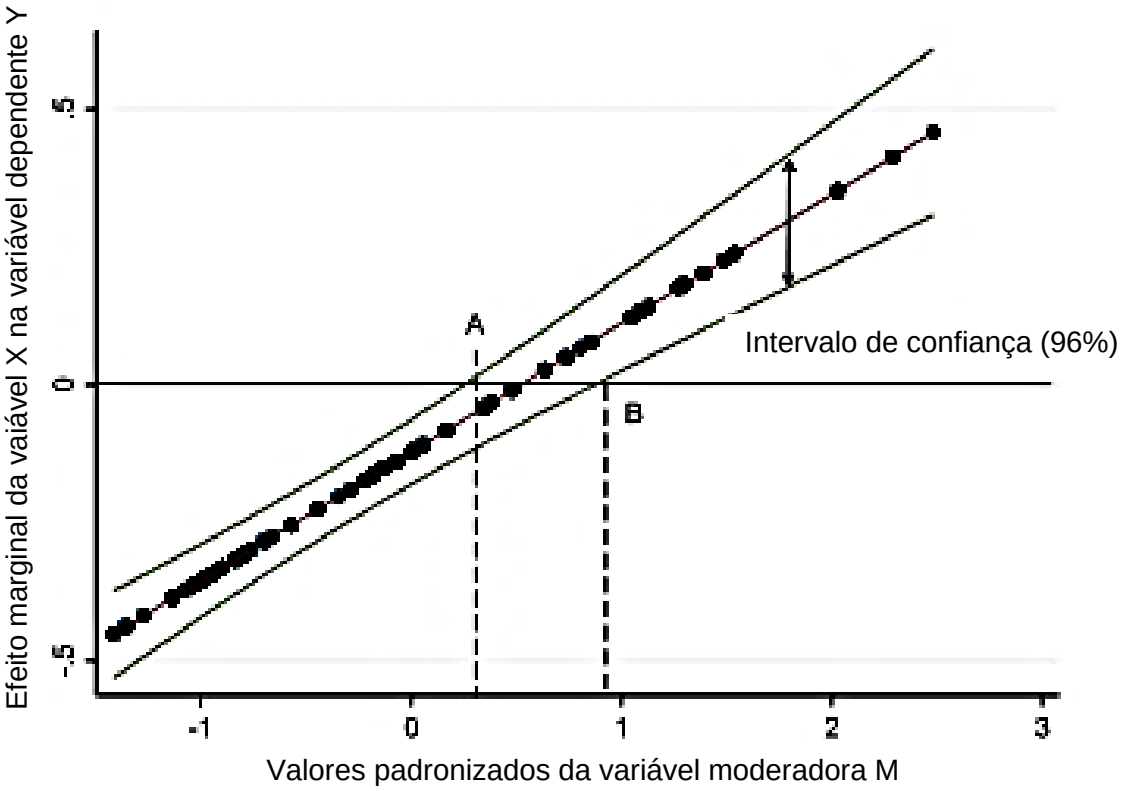


Figura 3.5 – Ilustração do tamanho do efeito da interação entre variáveis

Fonte: Adaptado de Meyer; Van Witteloostuijn; Beugelsdijk (2017).

4 RESULTADOS

Apresentam-se os resultados da estatística descritiva para variável dependente, variáveis explicativas e de controle, e os resultados das regressões dos modelos de gravidade teóricos empregados nos testes das hipóteses[41]. Tendo em conta a convergência e validade dos modelos, os resultados obtidos permitem testar as hipóteses para as dimensões institucionais do WGI da Voz e Responsabilização (*VA*), Violência Política (*PV*), Eficácia do Governo (*GE*), Qualidade Regulatória (*RQ*) e Estado de Direito (*RL*). Para a dimensão de Controle da Corrupção (*CC*), os modelos não apresentaram resultados válidos que permitissem aceitar ou rejeitar as hipóteses de pesquisa. Os modelos para análise de robustez, que utilizam índices compostos POLCON ou EFW, não apresentam convergência e validade que permitam serem

---

[41] Procura-se seguir em linhas gerais as diretrizes de Meyer, Van Witteloostuijn e Beugelsdijk (2017, p. 541 - 546) para estudos em Negócios Internacionais, embora seja mantida a apresentação dos valores p com asteriscos e simplificada a discussão do tamanho dos efeitos:

- "Diretriz 1: Em um nível básico, todas as análises de regressão devem incluir, para cada coeficiente, erros padrão (além de mencionar os intervalos de confiança para a variável de interesse) e, para cada modelo de regressão, o número de observações, bem como as estatísticas R^2 ou equivalente;
- Diretriz 2: Os autores devem consultar o real *valor p* em vez do *valor p* limite ao avaliar as evidências a favor e contra sua hipótese;
- Diretriz 3: Os autores não devem reportar asteriscos para sinalizar limiares de *valor-p.* (Observação: não será seguida);
- Diretriz 4: Reflexões sobre tamanhos de efeito estão incluídas, relatando e discutindo se o os efeitos (os coeficientes e, se apropriado, os efeitos marginais) são substanciais em termos da questão de pesquisa em questão;
- Diretriz 4a: Ao discutir o tamanho do efeito, os autores devem levar em consideração o intervalo de confiança associado ao coeficiente estimado, bem como o efeito mínimo e máximo (não apenas um desvio padrão acima e abaixo da média), fornecendo assim uma faixa da força de um relacionamento em particular. Isso pode ser feito graficamente para modelos mais complexos;
- Diretriz 4b: Ao discutir os tamanhos dos efeitos, sempre que possível e relevante, os autores devem comparar a faixa do tamanho dos efeitos da variável de interesse com outras variáveis incluídas no modelo de regressão;
- Diretriz 5: As observações externas são discutidas cuidadosamente, especialmente quando foram eliminadas da amostra;
- Diretriz 6: Resultados nulos e negativos são igualmente interessantes e positivos e, portanto, são honestamente relatados, incluindo uma discussão sobre o que isso implica para a teoria;
- Diretriz 7: Na ausência de uma estratégia clara projetada explicitamente para identificar causas e efeitos, os autores devem ter cuidado ao usar a terminologia sugerindo relações causais entre variáveis de interesse e, assim, ajustar seu linguajar na redação das hipóteses e na discussão dos resultados empíricos;
- Diretriz 8: Na medida do possível, os autores devem abordar questões de causalidade e endogeneidade, oferecendo soluções técnicas ou adotando um projeto de pesquisa apropriado.
- Diretriz 9: Espera-se que os autores realizem vários testes de robustez para mostrar que o achado significativo não se deve a uma idiossincrasia das medidas empíricas selecionadas, especificações de modelos e / ou estratégia de estimativa;
- Diretriz 10: HARKing é uma má prática de pesquisa. A teoria desenvolvida pela interpretação de fenômenos empíricos ou resultados deve ser relatada como tal (por exemplo, na seção de discussão)".

considerados (Apêndice 5). *H1* é aceita para *VA*, *RQ* e *RL*, assim como *H3* para *GE*, *RQ* e *RL*, e *H4* para *RL*. *H2* é rejeitada para *PV* e *RQ*, *H3* é rejeitada para *PV* (Figura 4.1). Os resultados são detalhados adiante, na seção 4.2, e permitem discutir o papel diverso das instituições quando as distâncias são positivas ou negativas e verificar seu caráter assimétrico.

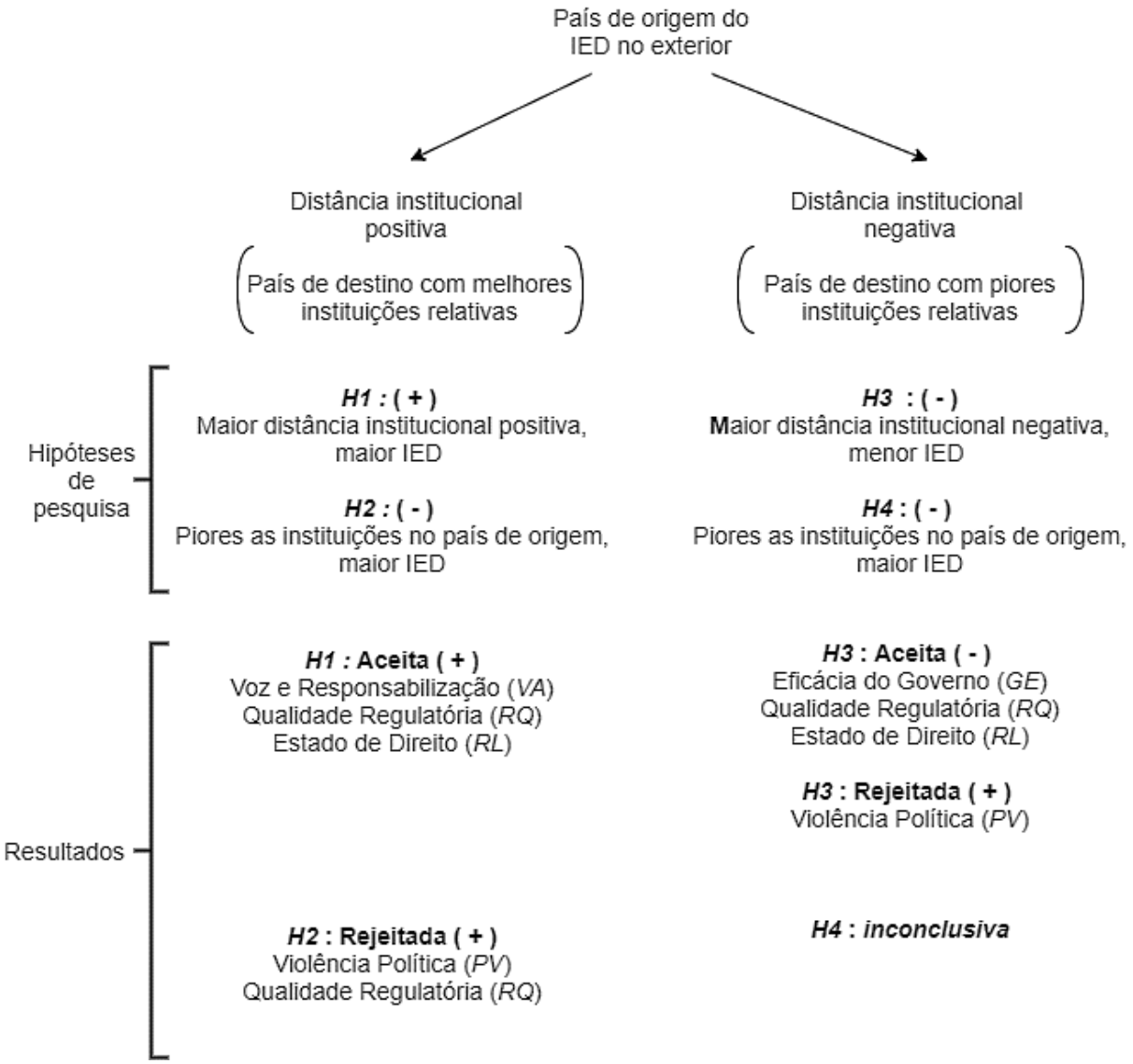


Figura 4.1 – Hipóteses de pesquisa e resultados

Fonte: Acervo do autor

4.1 ESTATÍSTICA DESCRITIVA

Os dados em painel, com cortes anuais de 2009 a 2014, são descritos apresentando-se o número de observações, valor médio, desvio padrão, valor mínimo e valor

máximo para cada variável. A amostra de países de origem compreende inicialmente o recorte de 29 países classificados como economias emergentes (IMD, 2017; STOIAN; MOHR, 2016). Os países de destino representam a totalidade da economia mundial. Excluem-se os paraísos fiscais da origem e destino (DAMGAARD; ELKJAER, 2017). Isto implica na exclusão da Jordânia do conjunto de países emergentes da origem. Por fim, para mitigar-se o efeito do investimento de *round-tripping* e aumentar a robustez dos resultados, a China é excluída das amostras de origem e destino e os Países Baixos são excluídos da amostra de destino (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017). O tamanho final da amostra das economias emergentes passa a ser de 27 países[42] de origem e o conjunto de destinos composto de 195 países[43].

As seis dimensões dos indicadores de qualidade institucional do WGI são: Voz e Responsabilização (*VA*), Violência Política (*PV*), Eficácia do Governo (*GE*), Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*). Os valores para cada dimensão do WGI foram normalizados linearmente, construindo-se uma nova escala de 0 a aproximadamente 5, partindo-se da escala original que varia de cerca de -2.5 a +2.5. Assim, os valores sempre são positivos e quanto maior o indicador, maior a qualidade institucional associada. Este reescalonamento facilita a interpretação do sinal dos coeficientes das estimações. Dentre as economias emergentes da origem, não há indicadores institucionais com valor mínimo igual a zero (*va_o, pv_o, ge_o, rq_o, rl_o* e *cc_o*). Para o conjunto de países de destino, as amplitudes dos indicadores são maiores: encontram-se valores mínimos iguais a zero e os valores máximos são maiores do que para origem (*va_d, pv_d, ge_d, rq_d, rl_d* e *cc_d*) (Tabela 4.1). Estes resultados são os esperados pois a amostra de países de destino é mais ampla, uma vez que se trata da totalidade de países, sejam os desenvolvidos (Norte) ou em desenvolvimento (Sul), com as exclusões já mencionadas no início.

[42] África do Sul, Argentina, Brasil, Bulgária, Cazaquistão, Chile, Colômbia, Croácia, Eslováquia, Estônia, Filipinas, Hungria, Índia, Indonésia, Lituânia, Malásia, México, Peru, Polônia, República Checa, Romênia, Rússia, Tailândia, Taiwan, Turquia, Ucrânia, Venezuela.
[43] Os países emergentes também estão inclusos entre os 195 destinos, que abrangem a totalidade das economias, exceto pelos paraísos fiscais, China e Países Baixos.

	Variável institucional	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
Origem:	***va_o***	25,778	2.55	0.66	1.03	3.44
	pv_o	25,778	3.22	0.83	1.29	4.43
	ge_o	25,778	2.79	0.56	1.25	3.85
	rq_o	25,778	2.97	0.67	0.74	4.23
	rl_o	25,778	2.55	0.69	0.53	3.88
	cc_o	25,778	1.76	0.65	0.43	3.41
Destino:	***va_d***	22,312	2.17	0.98	0.00	4.01
	pv_d	22,384	3.17	0.96	0.00	5.25
	ge_d	22,384	2.40	0.96	0.03	4.72
	rq_d	22,384	2.50	0.97	0.00	4.53
	rl_d	22,384	2.35	0.99	0.00	4.55
	cc_d	22,393	1.71	0.98	0.05	4.27

Tabela 4.1 – Estatística descritiva dos indicadores de qualidade institucional da origem e destino reescalonados

Fonte: Dados do autor.

As distâncias institucionais foram calculadas na forma euclidiana para cada uma das dimensões do WGI, sendo suas variáveis denominadas *Pos_D_va, Pos_D_pv, Pos_D_ge, Pos_D_rq, Pos_D_rl* e *Pos_D_c,* para distâncias positivas, e *Neg_D_va, Neg_D_pv, Neg_D_ge, Neg_D_rq, Neg_D_rl* e *Neg_D_cc,* para distância negativas. As distâncias negativas foram tomadas em valores absolutos para facilitar a interpretação dos sinais dos coeficientes, consonantes aos sinais esperados para cada hipótese. O cálculo das distâncias considera a margem de erro relatada pelo WGI (THE WORLD BANK, 2019). Com isto, quando a distância é menor que a média aritmética dos desvios-padrão dos indicadores institucionais da origem e do destino, o valor zero é atribuído àquela observação. O número de zeros atribuídos representa cerca de 10% das observações. As distâncias que consideram a margem de erro apresentam distribuição assimétrica, com maior concentração de valores próximos ao mínimo. As distâncias puras, sem considerar se positivas ou negativas ou utilizarem-se margens de erro, também são relatadas (*D_va, D_pv, D_ge, D_rq, D_rl*, *D_cc*). Para anular o possível viés devido à endogeneidade, tanto as variáveis de distância institucional e suas interações quanto as variáveis não estacionárias de controle são

utilizadas com defasagem de um ano, acrescidas o sufixo "*L1*"[44]. O termo "*_2*" significa que a variável foi transformada para forma quadrática na busca de corrigir-se erros de especificação apontados no teste de Ramsey (RESET). As variáveis de interação entre as distâncias institucionais e a qualidade institucional dos países de origem ($Pos_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$ ou $Neg_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$ para WGI_n = *VA*, *PV*, *GE*, *RQ*, *RL* ou *CC*) apresentam valores positivos ou iguais a zero, com valores máximos ampliados em relação aos valores das distâncias e distribuição assimétrica positiva, denotando coerência com os dados da base e com a forma de construção das variáveis (Tabelas 4.2 a 4.7).

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_va	22,312	-0.37	1.19	-3.38	2.98
Pos_D_va_	8,736	0.82	0.63	0.00	2.98
Pos_D_va_2_L1	9,030	1.10	1.45	0.00	8.88
Pos_D_va_R_d_L1	6,920	2.50	5.19	0.00	53.81
Pos_D_va_va_o_2_L1	9,030	3.61	3.56	0.00	16.13
Neg_D_va_	13,576	1.14	0.76	0.00	3.38
Neg_D_va_2_L1	13,218	1.86	2.12	0.00	11.66
Neg_D_va_R_d_L1	10,846	16.75	24.45	0.00	165.49
Neg_D_va_va_o_2_L1	13,218	16.82	21.97	0.00	141.54

Tabela 4.2 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Voz e Responsabilização (*VA*)
Fonte: Dados do autor.

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_pv	22,384	-0.05	1.28	-4.25	3.49
Pos_D_pv_	11,095	0.98	0.73	0.00	3.49
Pos_D_pv_2_L1	11,410	1.55	1.88	0.00	15.25
Pos_D_pv_R_d_L1	8,881	6.54	13.63	0.00	121.45
Pos_D_pv_pv_o_2_L1	11,410	8.48	8.45	0.00	47.65
Neg_D_pv_	11,289	1.05	0.83	0.00	4.25
Neg_D_pv_2_L1	10,964	1.78	2.47	0.00	18.09
Neg_D_pv_R_d_L1	8,774	12.38	19.42	0.00	166.45
Neg_D_pv_pv_o_2_L1	10,964	27.44	41.78	0.00	344.10

Tabela 4.3 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Violência Política (*PV*)
Fonte: Dados do autor.

[44] A integridade da base de dados foi verificada após a criação das variáveis defasadas e regressões sem defasagem foram conduzidas apresentando resultados similares.

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_ge	22,384	-0.38	1.14	-3.61	3.43
Pos_D_ge_	7,819	0.88	0.68	0.00	3.43
Pos_D_ge_2_L1	8,137	1.25	1.62	0.00	12.99
Pos_D_ge_R_d_L1	6,142	3.46	7.39	0.00	68.54
Pos_D_ge_ge_o_2_L1	8,137	6.54	7.12	0.00	31.01
Neg_D_ge_	14,565	1.05	0.67	0.00	3.61
Neg_D_ge_2_L1	14,189	1.53	1.68	0.00	12.92
Neg_D_ge_R_d_L1	11,319	12.96	19.69	0.00	170.36
Neg_D_ge_ge_o_2_L1	14,189	15.71	20.02	0.00	170.45

Tabela 4.4 – Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Eficácia do Governo (*GE*)
Fonte: Dados do autor.

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_rq	22,384	-0.46	1.21	-4.07	3.77
Pos_D_rq_	7,738	0.86	0.69	0.00	3.77
Pos_D_rq_2_L1	7,942	1.24	1.80	0.00	17.00
Pos_D_rq_R_d_L1	6,069	3.33	7.06	0.00	65.53
Pos_D_rq_rq_o_2_L1	7,942	5.96	6.50	0.00	30.95
Neg_D_rq_	14,646	1.16	0.77	0.00	4.07
Neg_D_rq_2_L1	14,384	1.89	2.23	0.00	16.54
Neg_D_rq_R_d_L1	11,468	14.52	22.05	0.00	198.78
Neg_D_rq_rq_o_2_L1	14,384	22.81	31.64	0.00	279.47

Tabela 4.5 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Qualidade Regulatória (*RQ*)
Fonte: Dados do autor.

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_rl	22,384	-0.19	1.23	-3.82	4.02
Pos_D_rl_	9,086	1.01	0.77	0.00	4.02
Pos_D_rl_2_L1	9,448	1.61	2.11	0.00	18.34
Pos_D_rl_R_d_L1	7,171	4.23	9.45	0.00	84.88
Pos_D_rl_rl_o_2_L1	9,448	6.20	6.74	0.00	25.04
Neg_D_rl_	13,298	1.01	0.69	0.00	3.82
Neg_D_rl_2_L1	12,882	1.49	1.76	0.00	14.56
Neg_D_rl_R_d_L1	10,374	12.67	19.03	0.00	157.37
Neg_D_rl_rl_o_2_L1	12,882	15.35	22.21	0.00	214.56

Tabela 4.6 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Estado de Direito (*RL*)
Fonte: Dados do autor.

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
D_cc	22,393	-0.04	1.19	-3.26	3.72
Pos_D_cc_	9,811	1.03	0.82	0.00	3.72
Pos_D_cc_2_L1	10,103	1.77	2.31	0.00	13.83
Pos_D_cc_R_d_L1	7,696	4.77	10.30	0.00	84.67
Pos_D_cc_cc_o_2_L1	10,103	3.44	4.50	0.00	20.81
Neg_D_cc_	12,582	0.88	0.63	0.00	3.26
Neg_D_cc_2_L1	12,232	1.15	1.48	0.00	10.48
Neg_D_cc_R_d_L1	9,880	11.45	17.89	0.00	183.28
Neg_D_cc_cc_o_2_L1	12,232	7.49	14.48	0.00	117.71

Tabela 4.7 - Estatística descritiva das variáveis da dimensão WGI de Controle da Corrupção (*CC*)
Fonte: Dados do autor.

O IED no exterior (*IED_no_exterior*) é expresso em milhões de US$ a valor corrente. O método estatístico utilizado (*PPML Panel Structural Gravity Estimation* – STATA) permite computar os zeros da variável dependente, mas não admite valores negativos. Por isto, 673 observações são preliminarmente descartadas. Dentre as 21,241 observações remanescentes, há 14,557 zeros, ou seja, cerca de 69% de zeros. Para uso nos modelos, a variável dependente é normalizada pelo PIB do país de origem (*IED_no_exterior / PIB_o*) (Tabela 4.8).

As variáveis dicotômicas de controle são: contiguidade (*contig*), língua oficial comum (*comlang_off*), colonização comum (*comcol*), relação colonial (*colony*), acordo de livre comércio (*fta_wto*) e acordo bilateral de investimentos (*bit*). Os valores iguais a zero são prevalentes o que indica ausência da relação bilateral entre país de origem do IED no exterior e o correspondente país de destino. As outras variáveis de controle, distância geográfica ponderada (*ln_distw*) e comércio bilateral (*ln_trade*), são tomadas na forma logarítmica, sendo o comércio bilateral dividido por 10^{12}. Também se descreve a variável dos recursos naturais em relação ao PIB do país de destino (*Recursos naturais / PIB_d*). Para as variáveis não estacionárias (*ln_trade, fta_wto, bit)*, utiliza-se a defasagem de um ano, indicada pelo sufixo "*L1*" (Tabela 4.8).

Variável	Obs.	Média	Desvio padrão	Mínimo	Máximo
IED_no_exterior	21,914	1.68E+08	1.42E+09	-7.46E+09	6.19E+10
IED_no_exterior / PIB_o	18,661	0.0004	0.0036	0.0000	0.1838
contig	22,794	0.03	0.16	0	1
comlang_off	22,794	0.06	0.24	0	1
comcol	22,794	0.03	0.17	0	1
ln_distw	22,794	8.77	0.78	5.19	9.89
colony	22,794	0.01	0.11	0	1
fta_wto_L1	22,794	0.18	0.39	0	1
ln_trade_L1	18,618	16.41	3.54	0.25	25.91
bit_L1	25,778	0.21	0.41	0	1
Recursos naturais / PIB_d	22,871	9.11	12.48	0.00	62.21

Tabela 4.8 – Estatística descritiva da variável dependente, variáveis de controle e de interação

Fonte: Dados do autor.

A distribuição da variável dependente (*IED_no_exterior / PIB_o*) é acentuadamente assimétrica, com grande concentração de valores de IED no exterior inferiores a 0.2 % do PIB do país de origem (Figura 4.2).

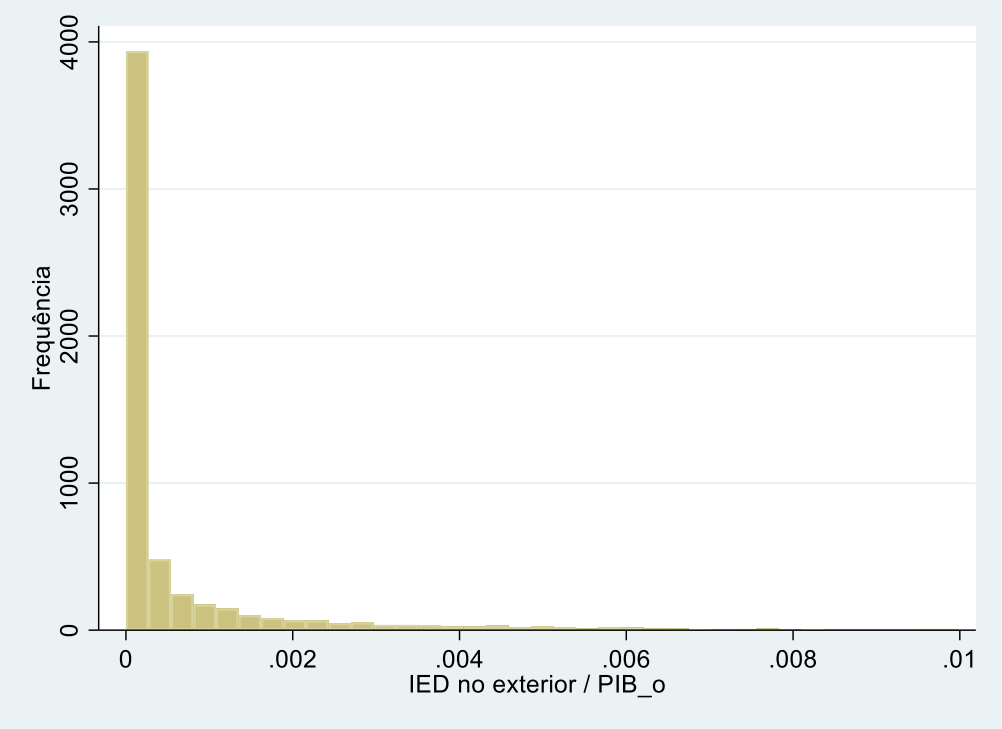


Figura 4.2 - Histograma truncado da variável dependente IED no exterior pelo PIB do país de origem maior que zero e menor que 1%

Fonte: Dados do autor

A tabela 4.9 apresenta a matriz de colinearidade entre as distâncias institucionais positivas. As distâncias institucionais apresentam menores correlações entre si nas dimensões *VA* e *PV*, com destaque para a última. Entre as demais dimensões - *GE*, *RQ*, *RL* e *CC* -, encontram-se correlações superiores a 0.8 que indicam forte colinearidade e requerem a separação das variáveis em modelos segregados (ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, 2017). Para manter a uniformidade do estudo, todos os testes de hipóteses são realizados com modelos segregados para cada dimensão do WGI (DAUDE; STEIN, 2007; STOIAN, 2013).

	Pos_D_va	*Pos_D_pv*	*Pos_D_ge*	*Pos_D_rq*	*Pos_D_rl*	*Pos_D_cc*
Pos_D_va	1					
Pos_D_pv	0.42	1				
Pos_D_ge	0.53	0.30	1			
Pos_D_rq	0.55	0.34	0.77	1		
Pos_D_rl	0.67	0.44	0.86	0.80	1	
Pos_D_cc	0.63	0.35	0.83	0.67	0.85	1

Tabela 4.9 - Matriz de correlação entre as variáveis de distância institucional positiva
Fonte: Dados do autor.

A Tabela 4.10 apresenta a matriz de correlações entre as distâncias institucionais negativas, cujo padrão de colinearidade repete aquele das distâncias positivas.

	Neg_D_va	*Neg_D_pv*	*Neg_D_ge*	*Neg_D_rq*	*Neg_D_rl*	*Neg_D_cc*
Neg_D_va	1					
Neg_D_pv	0.37	1				
Neg_D_ge	0.55	0.38	1			
Neg_D_rq	0.68	0.37	0.77	1		
Neg_D_rl	0.60	0.46	0.81	0.79	1	
Neg_D_cc	0.52	0.35	0.71	0.66	0.84	1

Tabela 4.10 – Matriz de correlação entre as variáveis de distância institucional negativa
Fonte: Dados do autor.

As tabelas A1.1 a A1.6 (Apêndice 1) trazem as matrizes de correlação para as variáveis independentes de distâncias positivas, agrupadas para cada dimensão do WGI (*VA, PV, GE, RQ, RL* e *CC*). São mais acentuadas as correlações entre a distância institucional ($Pos_D_WGI_{n\ ijt}$) e a variável de interação da distância institucional e a qualidade institucional do país de origem ($Pos_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$),

em todas as dimensões institucionais. O menor valor destas correlações é de 0.65 para Controle da Corrupção (*CC*), porém são encontrados valores maiores que 0.80 para Violência Política (*PV*) e Eficácia do Governo (*GE*). Para lidar com a alta correlação entre as variáveis destas duas dimensões, seus modelos são separados em duas formas distintas,: um modelo testa *H1* com $Pos_D_WGI_n_{ijt}$, e outro testa *H2* com $Pos_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$, ambos modelos contendo todas as variáveis de controle. Para as demais quatro dimensões institucionais, é possível incluir todas as variáveis em um modelo apenas e testar simultaneamente *H1* e *H2*. Considerando isto, têm-se um modelo de controle e oito modelos para teste das hipóteses da distância institucional positiva (Tabelas 4.11 e 4.12).

Para os testes das hipóteses de distâncias institucionais negativas (*H3* e *H4*), as correlações entre $Neg_D_WGI_n_{ijt}$ e $Neg_D_WGI_{n\ ijt}_WGI_{n\ it}$ são todas superiores a 0.80 (Apêndice 2 - Tabelas A2.1 a A2.6). Por isto, os modelos são separados em 12 variações, onde 6 testam *H3* e outros 6 testam *H4* (Tabelas 4.13 e 4.14). As demais variáveis não apresentam correlação problemática, sendo os maiores valores encontrados entre distância geográfica (*ln_distw*) e acordo de livre comércio (*fta_wto*): correlação igual a -0.57.

4.2 MODELOS DE REGRESSÃO

Um dos modelos para Estado de Direito (*RL*) e outro de Controle de Corrupção (*CC*), ambos para distâncias institucionais negativas, não convergiram até 16 mil iterações, sendo descartados (Tabela 4.14 – modelos 10-NEG e 11-NEG). Os demais modelos convergiram[45] segundo o método estatístico utilizado (PPML para dados em painel segundo o Modelo de Gravidade Teórico - *PPML Panel Structural Gravity Estimation* - STATA). Quanto ao teste de erro de especificação de Ramsey (RESET), foram rejeitados um modelo de distância institucional positiva para Eficácia do Governo (*GE*) (Tabela 4.11 – modelo 4-POS, valor *p* RESET = 0.0407) e dois de distâncias negativas (Tabela 4.13 – modelo 6-NEG, valor *p* RESET = 0.0355 e Tabela 4.14 – modelo 12-NEG, valor *p* RESET = 0.0053), para Eficácia do Governo (*GE*) e Controle de

[45] Não foi identificado sobre ajuste de zeros nestes modelos, confirmando a validade da convergência.

Corrupção (*CC*). Assim, há 16 modelos válidos para os testes de hipóteses (Tabelas 4.11, 4.12, 4.13 e 4.14).

Quanto à robustez, quando se incluem China e Países Baixos na amostra (Apêndice 3), os resultados confirmam os achados em linhas gerais[46]. Quando se testam com indicadores agregados (EFW e POLCON), não há convergência ou coeficientes com significância estatística dos modelos alternativos que permitam realizar comparações (Apêndice 4).

O modelo de controle (Tabela 4.11) tem coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.5134. Os resultados apontam associação positiva entre o IED no exterior[47] e a contiguidade (*cont*) entre os países de origem e destino, língua oficial comum (*comlang_off*), colonização comum (*comcol*) e comércio bilateral (*ln_trade_L1*). A associação é negativa com a distância geográfica (*ln_distw*). Os controles apontam que vizinhança, laços históricos comuns e interação comercial entre países de origem e destino impactam em maior o IED bilateral efetuado pelos primeiros nos segundos. Em concordância com a vasta maioria dos estudos em Comércio Internacional (WTO/UNCTAD, 2012), a variável de distância geográfica ponderada tem efeito negativo no relacionamento bilateral, expresso pelo IED no exterior neste caso. Os coeficientes dos controles apresentam relativa uniformidade entre todos os modelos, com destaque para língua oficial comum (*comlang_off*) e colonização comum (*comcol*). As inclusões de comércio bilateral, acordos de livre comércio e acordos de investimentos bilaterais favorecem que as variações no IED no exterior decorrentes destes fatores sejam absorvidas pelos estimadores, reforçando a significância e efeitos das variáveis institucionais.

Os resultados dos controles são próximos daqueles obtidos por Perea e Stephenson (2018) e Aleksynska e Havrylchyk (2013), sendo ambos estudos realizados com Modelos de Gravidade. Perea e Stephenson (2018) analisam os fatores determinantes de IED no exterior de Brasil, Índia, Coréia do Sul e África do Sul, entre 2001 e 2012.

---

[46]Os coeficientes tem o mesmo sinal e significância em todos os modelos, embora haja variações nos tamanhos de efeito e níveis de significância.

[47] Deste ponto em diante, tratam-se como equivalentes os termos IED no exterior e IED no exterior sobre o PIB do país de origem, sendo que os testes foram conduzidos com este último (Seção 3.3.1).

Entretanto não incluem variáveis institucionais e adotam o Modelo de Gravidade com variáveis isoladas no nível país, o que pode enviesar os resultados (ANDERSON; VAN WINCOOP, 2003; SHEPHERD, 2016; WTO/UNCTAD, 2012). Aleksynska e Havrylchyk (2013) utilizam o Modelo de Gravidade Teórico e encontram resultados similares aos nossos para todos os controles comuns: língua oficial comum, colonização comum e distância geográfica.

4.2.1 Investimento Direto no Exterior Sul-Norte (distância institucional positiva)

O modelo 1-POS para Voz e Responsabilização (*VA*) (Tabela 4.11) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.5469, ligeiramente superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.0696, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste das hipóteses *H1* e *H2*. Quanto ao efeito da distância institucional positiva no IED no exterior, há suporte para *H1*, como mostra o coeficiente de *Pos_D_va_2_L1* (β = + 0.580) com significância estatística (valor *p* = 0.008). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância positiva de *VA* aumenta 78.6% [48] o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. Quanto ao efeito da interação entre a qualidade das instituições domésticas e a distância institucional positiva, o coeficiente da variável de interação *Pos_D_va_va_o_2_L1* não tem significância estatística e não suporta *H2*.

O modelo 3-POS para Violência Política (*PV*) (Tabela 4.11) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.7502, 23.7 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.1790, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H2*, que prevê que a maior qualidade doméstica modera negativamente a relação entre a distância institucional positiva e o IDE no exterior. O coeficiente da variável de interação *Pos_D_pv_pv_o_2_L1* tem significância estatística (valor *p* = 0.028), entretanto seu sinal é positivo (β' = + 0.198), contrário à previsão de *H2*. Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na variável de interação aumenta

[48] A forma funcional do modelo de gravidade é log-linear, portanto, o aumento de uma unidade na variável independente implica em uma mudança percentual na variável dependente igual a 100*[exp(β) -1] (WOOLDRIDGE, 2011, p. 179-180).

21.9% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. A análise do coeficiente da interação mostra que quanto maior a distância institucional e maior a qualidade doméstica na dimensão de Violência Política (*PV*), maior o IED no exterior.

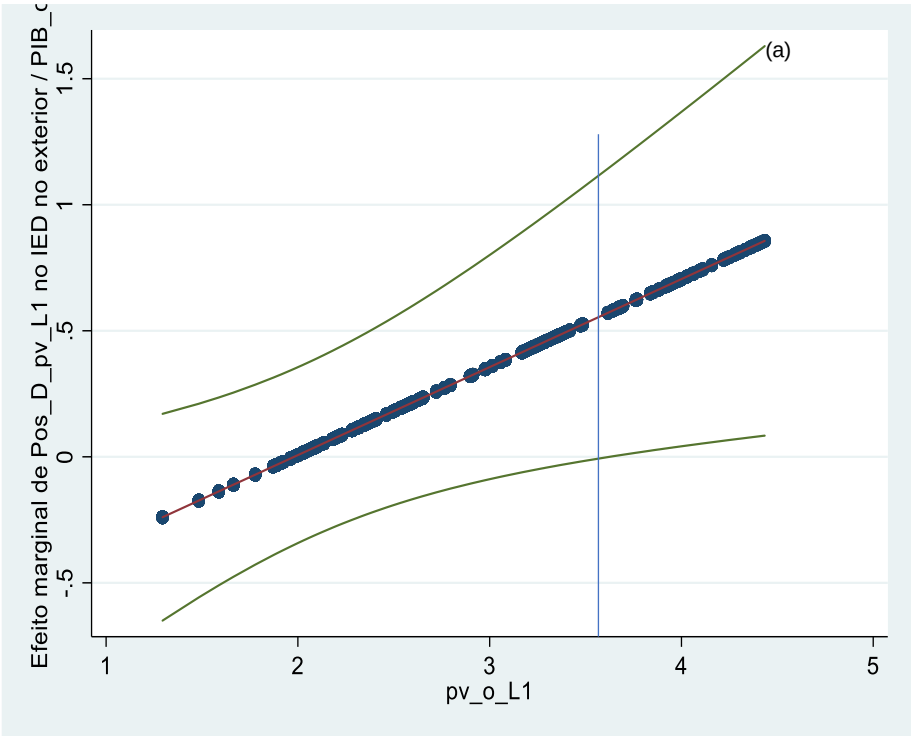
	(Contr.)	(1-POS)	(2-POS)	(3-POS)	(4-POS)	(5-POS)
contig	0.384*	0.230	-0.071	-0.039	0.680	0.681
	(1.66)	(0.57)	(-0.24)	(-0.13)	(1.36)	(1.39)
comlang_off	1.161***	1.055**	1.339***	1.406***	0.955**	0.890**
	(3.89)	(2.36)	(3.94)	(4.05)	(2.10)	(2.03)
comcol	1.796***	1.950**	1.162***	1.033**	1.801**	1.751**
	(3.82)	(2.53)	(2.61)	(2.38)	(2.42)	(2.44)
ln_distw	-0.380*	-0.089	-0.645***	-0.719***	0.223	0.209
	(-1.82)	(-0.28)	(-2.58)	(-2.71)	(0.68)	(0.65)
colony	0.217	0.497	-0.709**	-0.661**	0.353	0.406
	(0.55)	(1.09)	(-2.04)	(-2.11)	(0.80)	(0.96)
fta_wto_L1	-0.356	-0.357	-0.109	-0.148	-0.090	-0.144
	(-1.06)	(-0.95)	(-0.43)	(-0.61)	(-0.21)	(-0.34)
ln_trade_L1	0.420***	0.369**	0.442***	0.419***	0.418***	0.417***
	(4.64)	(2.38)	(4.31)	(3.86)	(2.64)	(2.68)
bit_L1	0.0153	-0.268	0.459*	0.472*	-0.295	-0.290
	(0.05)	(-0.74)	(1.69)	(1.79)	(-0.91)	(-0.90)
Pos_D_va_2_L1		0.580***				
		(2.66)				
Pos_D_va_R_d_L1		0.008				
		(0.23)				
Pos_D_va_va_o_2_L1		0.037				
		(0.26)				
Pos_D_pv_2_L1			-0.037			
			(-0.21)			
Pos_D_pv_R_d_L1			0.005	0.006		
			(0.36)	(0.37)		
Pos_D_pv_pv_o_2_L1				0.198**		
				(2.20)		
Pos_D_ge_2_L1					0.243	
					(0.84)	
Pos_D_ge_R_d_L1					0.059*	0.055*
					(1.92)	(1.75)
Pos_D_ge_ge_o_2_L1						0.119
						(0.88)
N	13138	4462	6015	6015	4461	4461
R^2	0.5134	0.5469	0.7275	0.7502	0.5832	0.5838
Log-verossimilhança	-47.2874	-26.9576	-24.9057	-24.8496	-27.5353	-27.4408
Iterações	10811	160	216	11080	5738	2635
RESET (Prob > chi²)	0.1518	0.0696	0.8331	0.1790	0.0407	0.0720

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela 4.11 – Resultados das regressões do IED no exterior para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (*VA*), Violência Política (*PV*) e Eficácia do Governo (*GE*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte)

Fonte: Dados do autor

O efeito da variável de interação *Pos_D_pv_pv_o_2_L1* também é analisado segundo método gráfico, conforme recomendam Meyer, Van Witteloostuijn e Beugelsdijk (2017). O efeito marginal da distância da Violência Política (*PV*) no IED no exterior é plotado para o conjunto completo de valores que o indicador *pv_o_L1* pode assumir. A interação é significativa quando o intervalo de confiança, delimitado pelas linhas acima e abaixo da linha de interação, é todo positivo ou negativo, ou seja, quando está do mesmo lado do valor zero do eixo das ordenadas. O gráfico aponta que o efeito é significativo para *pv_o_L1* maior que 3.6 (Figura 4.3). O efeito marginal da distância institucional sobre o IED no exterior é crescente com *pv_o_L1*. Ou seja, valores crescentes da qualidade de *PV* no país de origem estão associados ao maior efeito marginal da distância institucional positiva no IED no exterior, coincidente com a análise do coeficiente da interação. Contrariamente à previsão da hipótese de escape institucional *H2,* quanto melhores as instituições domésticas na dimensão de Violência Política (pv_*o_L1*) e maior a distância institucional positiva (*Pos_D_pv_L1*), maior o IED no exterior.



(a) Intervalo de confiança de 96%

Figura 4.3 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Violência Política (PV) no país de origem com a distância institucional

Fonte: Dados do autor.

	(6-POS)	(7-POS)	(8-POS)
contig	0.745	0.425	0.280
	(1.52)	(0.93)	(0.66)
comlang_off	1.009***	1.075**	0.892**
	(2.62)	(2.23)	(2.05)
comcol	1.721**	1.532**	1.646***
	(2.53)	(2.21)	(2.60)
ln_distw	0.331	0.251	0.101
	(0.95)	(0.75)	(0.32)
colony	0.139	0.380	0.586
	(0.34)	(0.87)	(1.35)
fta_wto_L1	0.0753	-0.165	-0.154
	(0.20)	(-0.43)	(-0.41)
ln_trade_L1	0.451***	0.459***	0.460***
	(3.04)	(2.69)	(3.01)
bit_L1	-0.306	-0.333	-0.431
	(-0.87)	(-1.00)	(-1.27)
Pos_D_rq_2_L1	0.317*		
	(1.78)		
Pos_D_rq_R_d_L1	0.008		
	(0.32)		
Pos_D_rq_rq_o_2_L1	0.152*		
	(1.69)		
Pos_D_rl_2_L1		0.399*	
		(1.81)	
Pos_D_rl_R_d_L1		0.052*	
		(1.96)	
Pos_D_rl_rl_o_2_L1		-0.102	
		(-0.89)	
Pos_D_cc_2_L1			0.469
			(1.63)
Pos_D_cc_R_d_L1			0.042*
			(1.66)
Pos_D_cc_cc_o_2_L1			0.061
			(0.56)
N	4626	4749	5111
R^2	0.6005	0.6028	0.6209
Log-verossimilhança	-25.4702	-27.6146	-27.5426
Iterações	15865	3827	10744
RESET (Prob > chi²)	0.1415	0.2004	0.0645

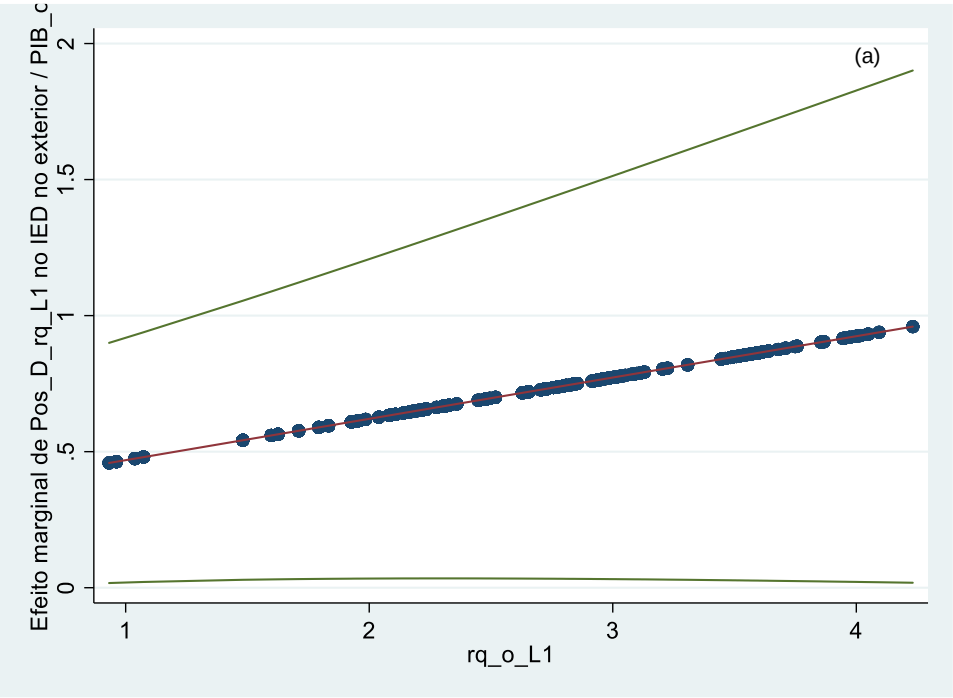
Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela 4.12 – Resultados das regressões do IED no exterior para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte)
Fonte: Dados do autor.

O modelo 6-POS para Qualidade Regulatória (*RQ*) (Tabela 4.12) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.6005, 8.7 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.1415, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida o modelo para teste das hipóteses *H1* e *H2*. Quanto ao efeito da distância institucional positiva no IED no exterior, há suporte para *H1*, como mostra o coeficiente de *Pos_D_rq_2_L1* (β = + 0.317) com significância estatística (valor *p* = 0.075). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância positiva de *RQ* aumenta 37.3% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem.

Quanto à interação da Qualidade Regulatória (*RQ*) doméstica com a distância institucional positiva na mesma dimensão, o coeficiente da variável *Pos_D_rq_rq_2_L1* tem significância estatística (valor *p* = 0.091) entretanto seu sinal é positivo (β' = + 0.152), o que rejeita *H2* (Tabela 4.12 – modelo 6-POS). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na variável de interação aumenta 16.4 % o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. A análise do coeficiente da interação mostra que quanto maior a distância institucional e maior a qualidade doméstica da Qualidade Regulatória (*RQ*), maior o IED no exterior.

O efeito marginal da distância da *RQ* no IED no exterior é plotado para o conjunto completo de valores que o indicador *rq_o_L1* pode assumir. O gráfico aponta que o efeito é significativo, crescente e positivo para todo o intervalo de *rq_o_L1* coincidente com o resultado da regressão (Figura 4.4).



(a) Intervalo de confiança de 96%

Figura 4.4 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Qualidade Regulatória (RQ) do país de origem com a distância institucional

Fonte: Dados do autor.

O modelo 7-POS para Estado de Direito (*RL*) (Tabela 4.12) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.6028, 8.9 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.2004, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste das hipóteses *H1* e *H2*. Quanto ao efeito da distância institucional positiva no IED no exterior, há suporte para *H1*, como mostra o coeficiente de *Pos_D_rl_2_L1* (β = + 0.399) com significância estatística (valor *p* = 0.071). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância positiva de *VA* aumenta 49% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. Quanto ao efeito da interação entre a qualidade das instituições domésticas e a distância institucional positiva, o coeficiente da variável de interação *Pos_D_rl_rl_o_2_L1* não tem significância estatística e não suporta *H2*.

Os demais modelos válidos para distâncias institucionais positivas não apresentam coeficientes com significância estatística para as variáveis explicativas (Tabelas 4.11 e 4.12, modelos 2-POS, 5-POS e 8-POS). A interação entre a distância institucional e

os recursos naturais do destino, utilizada como controle, apresenta significância e coeficientes positivos nos modelos 5-POS, 7POS e 8-POS.

4.2.2 Investimento Direto no Exterior Sul-Sul (distância institucional negativa)

O modelo 3-NEG para Violência Política (*PV*) (Tabela 4.13) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.8115, 29.8 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.9943, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H3*. Quanto ao efeito da distância institucional negativa no IED no exterior, o coeficiente de *Neg_D_pv_2_L1* tem significância estatística (valor *p* = 0.049), entretanto seu sinal é positivo (β' = + 0.284), contrário à *H3* que é rejeitada. Maior distância institucional negativa de *PV* está associada a maior IED no exterior. Tudo o mais constante, o incremento unitário na variável aumenta 32.8% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem.

O modelo 4-NEG para Violência Política (*PV*) (Tabela 4.13) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.8111, 29.8 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.9303, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H3*. O coeficiente da variável de interação *Neg_D_pv_pv_o_2_L1* tem significância estatística (valor *p* = 0.091), entretanto seu sinal é positivo (β' = + 0.010), contrário à previsão de *H3* que é rejeitada. Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na variável de interação aumenta 1% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. A análise do coeficiente da interação mostra que quanto maior a distância institucional negativa e maior a qualidade doméstica na dimensão de Violência Política (*PV*), maior o IED no exterior.

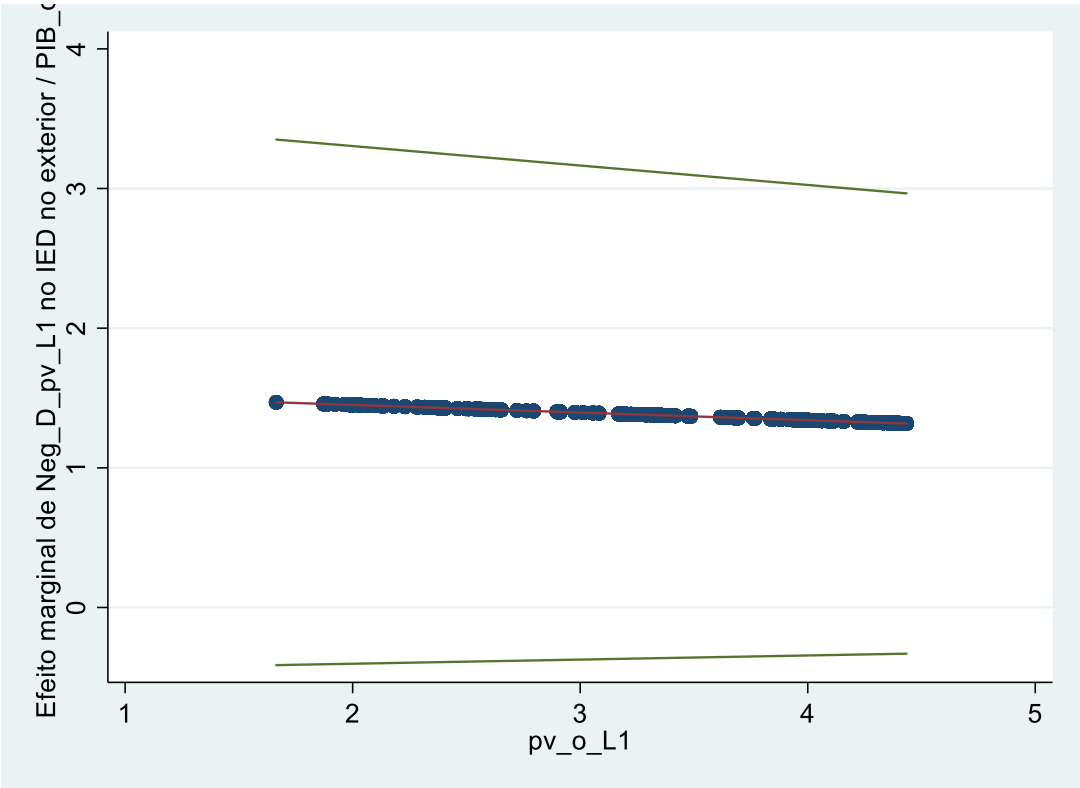
	(1-NEG)	(2-NEG)	(3-NEG)	(4-NEG)	(5-NEG)	(6-NEG)
contig	0.693***	0.696***	0.603*	0.603*	0.464**	0.455**
	(2.73)	(2.75)	(1.71)	(1.71)	(2.17)	(2.11)
comlang_off	1.137***	1.138***	1.286***	1.272***	0.783***	0.778***
	(2.85)	(2.86)	(3.03)	(2.98)	(2.59)	(2.59)
comcol	1.734***	1.752***	2.600***	2.600***	1.148**	1.148**
	(3.24)	(3.29)	(4.31)	(4.31)	(2.53)	(2.52)
ln_distw	-1.396***	-1.399***	-1.077***	-1.069***	-1.130***	-1.129***
	(-5.05)	(-5.06)	(-2.97)	(-2.96)	(-6.28)	(-6.19)
colony	-0.062	-0.046	0.559	0.557	-0.365	-0.370
	(-0.14)	(-0.11)	(1.33)	(1.33)	(-0.92)	(-0.93)
fta_wto_L1	-0.025	-0.034	-0.973*	-0.966*	-0.204	-0.202
	(-0.06)	(-0.08)	(-1.83)	(-1.82)	(-0.49)	(-0.48)
ln_trade_L1	0.178	0.178	0.277*	0.279*	0.412***	0.412***
	(1.21)	(1.21)	(1.93)	(1.95)	(4.38)	(4.36)
bit_L1	0.194	0.184	-0.292	-0.290	0.172	0.172
	(0.78)	(0.73)	(-0.95)	(-0.94)	(0.75)	(0.74)
Neg_D_va_2_L1	-0.160					
	(-0.81)					
Neg_D_va_R_d_L1	-0.004	-0.003				
	(-0.18)	(-0.16)				
Neg_D_va_va_o_2_L1		-0.013				
		(-0.95)				
Neg_D_pv_2_L1			0.284**			
			(1.96)			
Neg_D_pv_R_d_L1			-0.053	-0.052		
			(-1.59)	(-1.57)		
Neg_D_pv_pv_o_2_L1				0.010*		
				(1.69)		
Neg_D_ge_2_L1					-0.574***	
					(-2.87)	
Neg_D_ge_R_d_L1					-0.011	-0.011
					(-0.59)	(-0.59)
Neg_D_ge_ge_o_2_L1						-0.033***
						(-2.69)
N	7992	7992	6136	6136	8256	8256
R^2	0.8937	0.8937	0.8115	0.8111	0.9360	0.9360
Log-verossimilhança	-18.8682	-18.8669	-20.5350	-20.5371	-18.3667	-18.3676
Iterações	13963	8828	6820	13201	12153	12999
RESET (Prob > chi²)	0.6438	0.5858	0.9943	0.9303	0.0776	0.0355

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela 4.13 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral, para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (VA), Violência Política (PV) e Eficiência do Governo (GE) o, com distância institucional negativa (IED Sul-Sul)

Fonte: Dados do autor.

Para melhor elucidar a significância da interação da Violência Política (*PV*) local com a distância institucional, os valores estimados de *Neg_D_pv_pv_o_2_L1* são analisados segundo método gráfico (MEYER; VAN WITTELOOSTUIJN; BEUGELSDIJK, 2017). O efeito marginal da distância negativa da *PV* (*Neg_D_pv_L1*) no IED no exterior é plotado para todo o conjunto de valores do indicador *pv_o_L1* (Figura 4.5). Os resultados mostram efeito não significativo em todo o intervalo pois a linha inferior do intervalo de confiança é sempre negativa, e a superior, positiva. A análise gráfica não confirma a significância da interação, que na regressão já se apresentava fraca.



[a] Intervalo de confiança de 96%

(a)

Figura 4.5 – Efeito marginal no IED no exterior da interação da Violência Política (*PV*) do país de origem com a distância institucional

Fonte: Dados do autor.

O modelo 5-NEG para Eficácia do Governo (*GE*) (Tabela 4.13) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.9360, 42.3 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.0776, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H3*.

Quanto ao efeito da distância institucional negativa no IED no exterior, há suporte para *H3*, como mostra o coeficiente de *Neg_D_ge_2_L1* (β = - 0.574), com significância estatística (valor *p* = 0.004). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância negativa de *GE* reduz em 43.7% pontos percentuais o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem.

O modelo 7-NEG para Qualidade Regulatória (*RQ*) (Tabela 4.14) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.8889, 37.6 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.4458, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H3*. Quanto ao efeito da distância institucional negativa no IED no exterior, há suporte para *H3*, como mostra o coeficiente de *Neg_D_rq_2_L1* (β = - 0.288) com significância estatística (valor *p* = 0.079). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância negativa de *RQ* reduz 25% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem.

O modelo 9-NEG para Estado de Direito (*RL*) (Tabela 4.14) apresenta coeficiente de determinação (R^2) igual a 0.9535, 44 pontos percentuais superior ao R^2 do modelo de controle. O valor *p* do teste RESET é 0.6328, que indica não haver problemas de especificação detectáveis e valida este modelo para teste de *H3*. Quanto ao efeito da distância institucional negativa no IED no exterior, há suporte para *H3*, como mostra o coeficiente de *Neg_D_rl_2_L1* (β = - 0.946), com significância estatística (valor *p* = 0.000). Quanto ao tamanho do efeito, tudo o mais constante, o incremento unitário na distância negativa de *RL* reduz 61.2% o quociente de IED no exterior sobre o PIB do país de origem. Pior Estado de Direito (*RL*) no destino em relação à origem tem forte impacto em deter o IED no exterior.

	(7-NEG)	(8-NEG)	(9-NEG)	(10-NEG)	(11-NEG)	(12-NEG)
contig	0.569**	0.561**	0.577***	0.550**	0.652***	0.649***
	(2.23)	(2.20)	(2.70)	(2.55)	(2.77)	(2.74)
comlang_off	1.338***	1.332***	1.051***	1.043***	0.910***	0.919***
	(4.18)	(4.16)	(3.69)	(3.62)	(2.84)	(2.87)
comcol	1.776***	1.762***	1.291***	1.256**	1.033**	1.042**
	(3.43)	(3.39)	(2.64)	(2.54)	(2.30)	(2.32)
ln_distw	-1.308***	-1.301***	-1.306***	-1.333***	-1.339***	-1.377***
	(-4.80)	(-4.70)	(-5.68)	(-5.53)	(-5.39)	(-5.49)
colony	0.090	0.081	-0.496	-0.523	-0.741*	-0.746*
	(0.24)	(0.22)	(-1.34)	(-1.39)	(-1.68)	(-1.70)
fta_wto_L1	-0.217	-0.218	-0.339	-0.343	-0.169	-0.201
	(-0.49)	(-0.48)	(-0.81)	(-0.79)	(-0.34)	(-0.40)
ln_trade_L1	0.209	0.212	0.401***	0.392***	0.404***	0.388***
	(1.49)	(1.51)	(3.68)	(3.58)	(3.82)	(3.69)
bit_L1	0.270	0.274	0.034	0.030	0.222	0.216
	(1.20)	(1.22)	(0.17)	(0.15)	(1.04)	(1.02)
Neg_D_rq_2_L1	-0.288*					
	(-1.76)					
Neg_D_rq_R_d_L1	-0.012	-0.012				
	(-0.54)	(-0.53)				
Neg_D_rq_rq_o_2_L1		-0.012				
		(-1.50)				
Neg_D_rl_2_L1			-0.946***			
			(-3.81)			
Neg_D_rl_R_d_L1			-0.003	-0.004		
			(-0.18)	(-0.27)		
Neg_D_rl_rl_o_2_L1				-0.050***		
				(-3.39)		
Neg_D_cc_2_L1					-0.273	
					(-1.26)	
Neg_D_cc_R_d_L1					-0.015	-0.015
					(-1.20)	(-1.18)
Neg_D_cc_cc_o_2_L1						-0.024
						(-1.45)
N	8122	8122	7824	7824	7395	7395
R^2	0.8889	0.8888	0.9535	0.9527	0.9579	0.9578
Log-verossimilhança	-20.2652	-20.2674	-18.0952	-18.1020	-18.0574	-18.0560
Iterações	12770	8147	13259	16000	16000	11442
RESET (Prob > chi²)	0.4458	0.4156	0.6328	0.2945	0.0018	0.0053

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela 4.14 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional negativa (IED Sul-Sul)
Fonte: Dados do autor.

Os demais modelos válidos para distâncias institucionais negativas não apresentam coeficientes com significância estatística para as variáveis explicativas (Tabelas 4.13 e 4.14, modelos 1-NEG, 2-NEG e 8-NEG).

5 DISCUSSÃO

Os resultados são confrontados com as hipóteses de pesquisa e analisados à luz da literatura de Negócios Internacionais, com as teorias tradicionais do Paradigma Eclético (OLI) (DUNNING, 1988; DUNNING; LUNDAN, 2008), modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) (DUNNING, 1981a, 1986) e Teoria da Internalização (BUCKLEY; CASSON, 1976; RUGMAN, 1980, 1981), com a teoria do Modelo Trampolim (LUO; TUNG, 2007) e com o enfoque da Nova Economia Institucional (NORTH, 1990, 1991).

A evidência empírica de que boas instituições domésticas atraem IED enquanto que más repelem está bem estabelecida para o IED de entrada, portanto em análises dos países de destino (DUNNING; LUNDAN, 2008). Entretanto ainda há poucos estudos sobre o impacto das instituições do país de origem no IED efetuado no exterior por empresas multinacionais de países emergentes (EMNEs) (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). Apenas recentemente as pesquisas têm se voltado para o tema (CUERVO-CAZURRA et al., 2018a). Portanto ainda é útil retroagir a estudos que relacionam instituições e IED efetuado no exterior por multinacionais dos países desenvolvidos. Um dos estudos mais completos deste tipo, pois trata da qualidade institucional da origem, do destino e da distância institucional, aponta que para países de origem da OCDE, “embora instituições “boas” quase sempre aumentem a quantidade de IED de entrada, nenhum resultado geral se aplica ao IED efetuado no exterior” (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007, p. 780). Isto revela que há clareza sobre os efeitos das instituições do destino do IED, mas não sobre as instituições no nível do país de origem. Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer (2007) também mostram que maior distância institucional tende a reduzir o IDE bilateral no investimento Norte – Sul. Este efeito é prevalente na literatura quando se analisa o IED originário de países desenvolvidos (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; GHEMAWAT; HOUT, 2017; WITT; LEWIN, 2007).

São igualmente escassos os estudos que incorporam especificamente a distância institucional na análise do IED no exterior efetuado por EMNEs (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018; TOMIO; AMAL, 2015; YOO; REIMANN, 2017). Em estudos

correlatos, consideram-se apenas a influência do ambiente doméstico do país de origem (DAS, 2013; GONDIM et al., 2017; LUO; WANG, 2012; SHI et al., 2017; STOIAN; MOHR, 2016) ou do destino (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008), sem utilizar a distância institucional.

Argumenta-se que a distância institucional deve ser necessariamente considerada para testar o investimento de escape institucional. A comparação entre as instituições do país de origem e destino do IED é indispensável para este fim. Para caracterizar-se o IED no exterior como investimento de escape institucional, é necessária a condição de que a distância institucional seja obrigatoriamente positiva: escapa-se para um ambiente institucional melhor. Desta forma, o investimento de escape institucional é realizado através da arbitragem institucional. Contribui-se para estender os estudos anteriores de quatro modos. Primeiro, propõe-se um modelo teórico que pressupõe a distância institucional positiva para o escape e avalia a interação das instituições domésticas com as distâncias. Segundo, amplia-se a amostra de países de origem para um conjunto representativo de 27 países emergentes, exceto a China, de forma a generalizar os resultados. Terceiro, utilizam-se os indicadores das seis dimensões do WGI para avaliar de forma específica os diferentes efeitos das instituições da origem e destino. Quarto, calculam-se as distâncias institucionais incorporando a informação sobre incerteza de cada indicador. Os resultados obtidos podem ser interpretados como mais estritos ao computarem as distâncias institucionais de forma mais rigorosa e detectarem quais variáveis institucionais têm significância estatística, ou seja, qual dimensão institucional específica importa. Esta discriminação não é possível quando se usam índices agregados (BERRY; GUILLÉN; ZHOU, 2010; BEUGELSDIJK; AMBOS; NELL, 2018; HUTZSCHENREUTER; KLEINDIENST; LANGE, 2016).

Isto considerado, a seguir discutem-se os resultados dos testes das hipóteses de pesquisa que tratam do investimento de escape institucional no sentido Sul-Norte e utilizam o pressuposto da distância institucional positiva (*H1* e *H2*), e daquelas que tratam do IED Sul-Sul, com distância institucional negativa (*H3* e *H4*).

Hipótese geral H1: quanto maior a distância institucional positiva, onde as instituições do país de destino são superiores às do país de origem, maior é o IED no exterior.

Encontra-se suporte para a hipótese de investimento de escape institucional *H1* nas dimensões institucionais de Voz e Responsabilização (*VA*), Qualidade Regulatória (*RQ*) e Estado de Direito (*RL*). O resultado coincide com trabalhos anteriores sobre um único país emergente como origem e que consideram a distância institucional. Tais trabalhos apontam para preferência de investimento das EMNEs em direção a destinos com qualidade institucional superior, com distância institucional positiva. Assim são os resultados para China e Índia (DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012) e para o Brasil (TOMIO; AMAL, 2015). Outro estudo, mais abrangente por incluir múltiplos países de origem, aponta que a distância institucional tem papel assimétrico para os investimentos dos países emergentes: a distância institucional positiva encoraja o IED no exterior, enquanto que a distância negativa, desencoraja (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013). Tanto Tomio e Amal (2015) quanto Aleksynska e Havrylchyk (2013) utilizam o indicador institucional agregado das dimensões do WGI, sem considerar a particularidade e a incerteza de cada dimensão. De Beule e Van Den Bulcke (2012) utilizam parcialmente o WGI: Estado de Direito (*RL*) e Controle de Corrupção (*CC*).

Enquanto que a Qualidade Regulatória (*RQ*) tem sido destacada como fator de impacto no IED (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAUDE; STEIN, 2007; MINGO; JUNKUNC; MORALES, 2018), os resultados para distância institucional positiva nas dimensões da Voz e Responsabilização (*VA*) e Estado de Direito (*RL*) evidenciam que estes aspectos fundamentais do ambiente institucional também tem impacto relevante no investimento de escape institucional das EMNEs. Em especial, a Voz e Responsabilização (*VA*), que incorpora a medida da democracia do país (KAUFMANN; KRAAY; MASTRUZZI, 2009b), apresenta tamanho de efeito superior às outras duas dimensões institucionais (83% superior à *RQ* e 45% à *RL* – Tabelas 4.11 e 4.12).

Hipótese geral H2: maior qualidade institucional no país de origem modera negativamente a relação entre a distância institucional positiva e o IDE no exterior

O resultado rejeita a hipótese de investimento de escape institucional *H2*, condicionado às piores condições institucionais do país de origem. Evidencia-se que quanto maior a distância e maior a qualidade das instituições domésticas nas

dimensões de Violência Política (*PV*) e Qualidade Regulatória (*RQ*), maior o IED no exterior. É detectado efeito moderador positivo da qualidade das instituições domésticas. O sinal positivo da variável de interação e a análise gráfica indicam que quanto melhores Violência Política (*PV*) ou Qualidade Regulatória (*RQ*) na origem, maior o efeito marginal positivo da distância institucional no IED no exterior realizado por EMNEs. Este resultado contrasta com parte dos estudos anteriores que relacionam o escape institucional à menor qualidade das instituições dos países de origem do IED, mas que tratam as instituições somente no nível da origem, pois não consideram a distância e tampouco fazem uso de dados de IED bilateral (DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016).

Das (2013) relaciona positivamente o maior risco político de 56 países em desenvolvimento ao maior escape de investimentos. Em linha com Das (2013), Stoian e Mohr (2016) relacionam positivamente o IED no exterior efetuado por 29 economias emergentes às piores condições de protecionismo e percepção da corrupção na origem: quanto pior a instituição doméstica, maior o IED. Stoian e Mohr (2016) ainda testam as interações dos fluxos de entrada de IED com as instituições domésticas. A argumentação dos autores apoia-se no modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP), que relaciona o IED no exterior ao estágio de desenvolvimento socioeconômico do país de origem. O IDP propõe que fluxo de entrada de IED traga vantagens às empresas da origem ao longo do tempo e tenha efeito positivo no IED efetuado no exterior (DUNNING, 1981a, 1986). Todavia Stoian e Mohr (2016, p. 1133) reconhecem a seguinte limitação: “devido ao nosso uso do nível agregado de IED no exterior, não podemos distinguir entre o direcionamento [...] para economias desenvolvidas, em desenvolvimento, menos desenvolvidas ou paraísos fiscais”. E indicam um caminho: “usando dados para o país de origem e de destino do IED de economias emergentes, pesquisas adicionais podem analisar o papel dos fatores institucionais dos países de origem e de destino e o impacto da distância institucional no IED no exterior” (STOIAN; MOHR, 2016, p 1133).

Gondim et al. (2017) apontam que a deterioração de um indicador alternativo de violência política no Brasil implica em aumento do IED no exterior. Este efeito é oposto ao encontrado em nossos resultados.

A contraposição com os resultados de Das (2013), Stoian e Mohr (2016) e Gondim et al. (2017) mostra que a influência do ambiente institucional doméstico de economias emergentes permanece como uma questão em aberto. Nestes estudos, que não consideram dados bilaterais e distâncias institucionais, predominam evidências de que a má qualidade do ambiente institucional doméstico se associa positivamente ao IED no exterior. O presente trabalho incorpora a distância institucional como parte integrante do conceito de investimento de escape institucional. Quando se analisa distância institucional positiva de forma isolada (*H1*), há evidências que suportam o escape institucional. Entretanto quando se analisa a qualidade institucional doméstica em conjunto com a distância, evidencia-se que é o melhor ambiente institucional doméstico que impulsiona o IED no exterior, e não o contrário (*H2*). Os resultados para a hipótese da interação *H2* podem ser interpretados com três teorias tradicionais de Negócios Internacionais: Paradigma Eclético (OLI), modelo da Trajetória de Desenvolvimento do Investimento (IDP) e da Teoria da Internalização.

A Teoria da Internalização considera instituições domésticas bem desenvolvidas como possíveis vantagens específicas do país de origem (CSAs), indutoras das vantagens específicas da firma (FSAs) (BUCKLEY; CASSON, 1976; RUGMAN, 1980, 1981). Por sua vez, o IDP relaciona o IED no exterior ao nível de desenvolvimento do país de origem. Uma interpretação mais precisa dos resultados exigiria desambiguar estes fatores: instituições e nível de desenvolvimento. Com este propósito, observam-se as correlações entre as diferentes dimensões institucionais e o PIB *per capita* dos países emergentes, tomado como aproximação do nível de desenvolvimento. Nota-se que a Violência Política (*PV*) é a dimensão com maior correlação com o PIB *per capita* (r = 0.74) (Tabela 5.1), dificultando a desambiguação. Contudo para Qualidade Regulatória (*RQ*) a correlação é de 0.58, o que deixa algum espaço para que se especule sobre o efeito desta segunda variável institucional. Uma “importante anomalia identificada nas previsões originais do IDP” pode ajudar na interpretação desta observação: o nível de participação das EMNEs no IED no exterior, detectado a partir do início dos anos 2000, é superior àquele que o desenvolvimento econômico dos países emergentes faria supor (DUNNING; LUNDAN, 2008, p. 336). Considerando-se que “o cenário mais comum é aquele onde o desenvolvimento institucional precede o econômico” (DUNNING; LUNDAN, 2008), pode-se especular

que a Qualidade Regulatória (*RQ*) tenha algum papel precursor em relação ao desenvolvimento econômico no impulso para o IED no exterior de países emergentes.

	va_o	*pv_o*	*ge_o*	*rq_o*	*rl_o*	*cc_o*	*PIB_per_capita_o*
va_o	1						
pv_o	0.66	1					
ge_o	0.70	0.66	1				
rq_o	0.75	0.69	0.91	1			
rl_o	0.80	0.73	0.93	0.91	1		
cc_o	0.80	0.65	0.89	0.90	0.94	1	
PIB_per_capita_o	0.42	0.74	0.58	0.58	0.60	0.56	1

Tabela 5.1 – Matriz de correlação entre as variáveis de qualidade institucional para cada dimensão WGI e PIB *per capita* dos países de origem
Fonte: Dados do autor

É como se níveis crescentes de Qualidade Regulatória (*RQ*) habilitassem as EMNEs a investirem em países com esta dimensão ainda mais desenvolvida. O efeito é imbricado: maior *RQ* no destino atrai mais IED quanto melhor for a *RQ* no país emergente investidor. Neste ponto, é útil observar as vantagens para internacionalização previstas no Paradigma Eclético. As vantagens de ativos institucionais (*Oi*) podem trabalhar no nível do país de origem, mais especificamente no nível das interações da empresa com seus *stakeholders*, desenvolvendo vantagens em "códigos de conduta, normas e cultura corporativa, sistema de incentivos e avaliação, liderança e diversidade na gestão" (DUNNING; LUNDAN, 2008, p. 101).

Quanto às novas teorias em Negócios Internacionais, o Modelo Trampolim aborda a internacionalização Sul-Norte por um ângulo mais próximo do escape. O modelo Trampolim reconhece "uso da expansão internacional como trampolim para aliviar as restrições institucionais domésticas" (LUO; TUNG, 2007, p. 486). As restrições institucionais, também chamadas de vazios institucionais das economias emergentes (*institutional voids*) são definidas como falha na proteção dos direitos de propriedade, sistema legal fraco e opaco, mercados de bens intermediários ineficientes, instabilidade política e regulatória, burocracia e corrupção.

Conciliando-se as teorias tradicionais e novas, pode-se reelaborar o conceito de investimento de escape institucional como sendo a combinação de circunstâncias em que a crescente qualidade do ambiente institucional dos países emergentes possibilita o IED no exterior em destinos com instituições ainda melhores, com distância institucional positiva. Esta nova elaboração se ajusta ao resultado de *H2*.

Enquanto a distância institucional positiva é utilizada nas hipóteses de investimento de escape institucional *H1* e *H2*, a distância institucional negativa é utilizada nas hipóteses *H3* e *H4* sobre o IED Sul-Sul.

Hipótese geral H3: quanto maior a distância institucional negativa, onde as instituições do país de destino são inferiores às do país de origem, menor o IED no exterior Sul-Sul.

O sinal negativo das variáveis *Neg_D_ge_2_L1 Neg_D_rq_2_L1* e *Neg_D_rl_2_L1* aponta que, para Eficácia do Governo (*GE*), Qualidade Regulatória (*RQ*) e Estado de Direito (*RL*), quanto piores as instituições no país de destino em relação ao país da origem menor o IED no exterior. O resultado suporta a hipótese *H3*: maior distância institucional negativa reduz o IED no exterior. Há coincidência tanto com Bénassy-Quéré, Coupet e Mayer (2007) quanto com Ghemawat e Hout (2017). Estes dois estudos apontam que a distância institucional negativa dificulta a internacionalização, porém não distinguem em sua análise os países emergentes como origem do IED. Ambos estudos utilizam metodologia estatística mais próxima deste trabalho, ou seja, Modelos de Gravidade, ainda que não o Modelo de Gravidade Teórico.

Pode-se argumentar que maior a distância negativa do Estado de Direito (*RL*) inibe fortemente o investimento Sul-Sul. O tamanho do efeito é cerca 229% superior ao da *RQ* e 65% ao da *GE* (Tabelas 4.13 e 4.14). As EMNEs, segundo o resultado, apresentam marcante aversão em realizar investimentos em ambientes com Estado de Direito (*RL*) mais precário. Há coincidência com Aleksynska e Havrylchyk (2013), ressalvando-se que as autoras fazem a distinção entre Norte e Sul pelo critério de renda e não pelo critério de qualidade institucional, e utilizam o indicador institucional na forma de índice agregado. Os resultados obtidos para as dimensões institucionais

individualizadas *GE* e *RL* é coincidente com aquele apontado por Cuervo-Cazurra e Genc (2008), que contudo não empregam o construto de distância institucional.

Em contraste, o resultado para Qualidade Regulatória (*RQ*) é divergente com as evidências Cuervo-Cazurra e Genc (2008) para esta mesma dimensão. Talvez a evolução das EMNEs, em mais de uma década decorrida entre os estudos, tenha sido suficiente para que o comportamento das EMNEs face à Qualidade Regulatória (*RQ*) se aproximasse das multinacionais de países desenvolvidos.

Quanto à dimensão de Violência Política (*PV*), o resultado rejeita *H3* ao mostrar que distancias institucionais negativas não detém o IED no exterior, ocorre o contrário. O efeito de *PV* é coincidente com o apontado por Cuervo-Cazurra e Genc (2008).

A natureza de escape institucional encontrado para as distâncias institucionais positivas (*H1*) aproxima-se daquele relatado na literatura (ALEKSYNSKA; HAVRYLCHYK, 2013; DE BEULE; VAN DEN BULCKE, 2012; TOMIO; AMAL, 2015). Entretanto surge com maior tamanho de efeito o escape institucional motivado pela distância da Voz e Responsabilização (*VA*) do que para fatores comumente relacionados ao ambiente de negócios como a Qualidade Regulatória (*RQ*).

Por outro lado os resultados de *H2* mostram-se divergentes daqueles relatados em estudos que não utilizam dados bilaterais (CUERVO-CAZURRA; GENC, 2008; DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016). Neste trabalho, quanto melhores as instituições domésticas, mais o IED flui para destinos com ainda melhores indicadores de baixa Violência Política (*VP*) e alta Qualidade Regulatória (*RQ*). A qualidade das instituições domésticas habilita o IED no exterior no sentido Sul-Norte.

As distâncias institucionais negativas de Eficácia do Governo (*GE*), Qualidade Regulatória (*RQ*) e Estado de Direito (*RL*) mostraram-se concordantes com *H3* ao aparentarem deter o IED no exterior no sentido Sul-Sul, exceto na dimensão de Violência Política (*VP*). Nota-se que *H2* e *H3* são rejeitadas nesta mesma dimensão. Uma explicação possível é que a Violência Política (*VP*), em particular, tenha impactos sobre as decisões de IED de natureza diferente das demais dimensões.

Considerações adicionais sobre a pesquisa, sobre o tratamento dos dados agregados, construção da base de dados, problema da endogeneidade e ergodicidade são apresentadas no Apêndice 6.

6 CONCLUSÃO

O objetivo deste trabalho foi investigar a influência das instituições do país de origem no IED no exterior efetuado por empresas multinacionais de países emergentes (EMNEs). Como abordagem teórica foi utilizada a literatura de negócios internacionais e a Nova Economia Institucional.

Foram testadas as hipóteses sobre a internacionalização baseada no escape institucional para o IED Sul-Norte e sobre os condicionantes institucionais para o IED Sul-Sul. O modelo proposto considerou a distância institucional se positiva ou negativa e sua interação com a qualidade das instituições domésticas. Utilizou-se o Modelo de Gravidade Teórico com dados de IED bilateral em painel de 2009 a 2014, tomando-se 27 países emergentes como origem. A discriminação das instituições nas seis dimensões dos Indicadores de Governança Global (WGI) permitiu identificar Voz e Responsabilização e Estado de Direito como fatores relevantes de maior impacto. As distâncias institucionais foram calculadas incorporando-se a informação sobre incerteza de cada indicador, tornando o resultado mais rigoroso.

Para distância institucional positiva, quanto maior a distância maior o IED no exterior, como demonstraram os resultados do indicador de Voz e Responsabilização e, em menor grau, da Qualidade Regulatória e do Estado de Direito. Estes resultados suportam a hipótese de investimento de escape institucional Sul-Norte. Para distância institucional negativa, evidenciou-se que maior distância detém fortemente o IED no exterior para destinos com pior Estado de Direito e, em menor grau, com piores Eficácia do Governo e Qualidade Regulatória. Os diferentes padrões encontrados para distância institucional positiva e negativa indicam seu caráter assimétrico.

Quanto ao efeito moderador da qualidade das instituições do país de origem no IED Sul-Norte, a natureza do escape institucional encontrada é diversa daquela relatada em estudos com dados mais antigos, que associam má qualidade das instituições domésticas a um possível escape de investimentos. Pode-se inferir que o comportamento das EMNEs em relação às instituições aproximou-se daquele das empresas multinacionais de países desenvolvidos nas primeiras fases da internacionalização, ou seja, aponta-se a possibilidade da existência de um nível

qualificador das instituições domésticas para que o IED ocorra no sentido Sul-Norte. Já no sentido Sul-Sul, o possível efeito moderador do ambiente institucional doméstico mostrou-se fraco.

Embora tenham sido utilizados os melhores dados agregados de IED disponíveis, esta não é a única medida da internacionalização das empresas e não é livre de erros e vieses. Tampouco deve ser interpretada como o valor agregado das subsidiárias no exterior. Por isto, os resultados devem ser tomados com cautela, mesmo que tenha sido incluída a informação das observações com IED igual a zero e utilizada a base de dados bilateral espelhada, com o IED informado pelo país de origem e pela contraparte. O uso de outras fontes de dados sobre investimentos das EMNEs no exterior, como as fusões e aquisições e *greenfields,* poderia contribuir para maior confiança nos resultados. Estudos futuros poderiam identificar melhor a relação entre Violência Política e IED no exterior e distinguir entre fuga de capitais para ativos mais seguros, associada à instabilidade política. Outras classificações do nível de desenvolvimento poderiam ser utilizadas, e não somente aquele da renda média.

Administradores de empresas multinacionais e formuladores de políticas públicas de países emergentes devem compreender que aspectos fundamentais da boa qualidade regulatória doméstica tem efeito positivo na internacionalização das empresas domésticas. Democracia e Estado de Direito - aspectos fundamentais das instituições - podem ser ainda mais determinantes do que a eficácia do governo, frequentemente associada pelo senso comum ao sucesso empresarial.

REFERÊNCIAS

ACEMOGLU, D. **Introduction to modern economic growth**. Princeton, New Jersey: Princeton University Press, 2008.

ALEKSYNSKA, M.; HAVRYLCHYK, O. FDI from the south: The role of institutional distance and natural resources. **European Journal of Political Economy**, v. 29, p. 38–53, 2013.

AMBOS, B.; HÅKANSON, L. The concept of distance in international management research. **Journal of International Management**, v. 20, n. 1, p. 1–7, 1 Mar. 2014.

AMIGHINI, A. et al. Multinational enterprises from emerging economies: what theories suggest, what evidence shows. A literature review. **Economia e Politica Industriale**, v. 42, n. 3, p. 343–370, 2015.

ANDERSON, J. E. A theoretical foundation for the gravity equation. **The American Economic Review**, v. 69, n. 1, p. 106–116, 1979.

ANDERSON, J. E.; VAN WINCOOP, E. Gravity with gravitas: a solution to the border puzzle. **The American Economic Review**, v. 93, n. 1, p. 170–192, 2003.

ANDERSON, J. E.; YOTOV, Y. V. Gold standard gravity. **NBER Working Paper**, p. 32, 2012.

ANDRADE, C. S. M.; TIRYAKI, G. F. **Econometria na prática**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2017.

AOKI, M. **Toward a comparative institutional analysis**. Cambridge, MA: The MIT Press, 2001.

ARNDT, C.; OMAN, C. **Uses and abuses of governance indicators**. Paris: OECD Publishing, 2006.

AYKUT, D.; SANGHI, A.; KOSMIDOU, G. **What to do when foreign direct investment is not direct or foreign - FDI round tripping**: Policy Research Working Papers. [s.l.] The World Bank, 28 Apr. 2017. Disponível em: <http://elibrary.worldbank.org/doi/book/10.1596/1813-9450-8046>. Acesso em: 27 aug. 2018.

BAE, J.-H.; SALOMON, R. Institutional distance in international business research. In: **The past, present and future of international business & management**. [s.l.] Emerald Group Publishing Limited, 2010. p. 327–349.

BALDWIN, R.; TAGLIONI, D. Gravity for dummies and dummies for gravity equations. **NBER Working Paper**, p. 29, Sep. 2006.

BARNARD, H.; LUIZ, J. M. Escape FDI and the dynamics of a cumulative process of institutional misalignment and contestation: Stress, strain and failure. **Journal of World Business**, v. 53, n. 5, p. 605–619, 2018.

BARNEY, J. B. Firm resources and sustained competitive advantage. **Journal of Management**, v. 17, n. 1, p. 99–120, 1991.

BEHRMAN, J. N. **The role of international companies in Latin America integration: autos and petrochemicals**. [s.l.] DC Heath, 1972.

BELLEMARE, M. F.; MASAKI, T.; PEPINSKY, T. B. Lagged explanatory variables and the estimation of causal effect. **Journal of Politics**, v. 79, n. 3, p. 949–963, 2017.

BÉNASSY-QUÉRÉ, A.; COUPET, M.; MAYER, T. Institutional determinants of foreign direct investment. **The World Economy**, v. 30, n. 5, p. 764–782, May 2007.

BERGSTRAND, J. H. The gravity equation in international trade: Some microeconomic foundations and empirical evidence. **The Review of Economics and Statistics**, v. 67, n. 3, p. 474–481, Aug. 1985.

BERRY, H.; GUILLÉN, M. F.; ZHOU, N. An institutional approach to cross-national distance. **Journal of International Business Studies**, v. 41, n. 9, p. 1460–1480, 1 Dec. 2010.

BEUGELSDIJK, S. et al. Why and how FDI stocks are a biased measure of MNE affiliate activity. **Journal of International Business Studies**, v. 41, p. 1444–1459, 2010.

BEUGELSDIJK, S.; AMBOS, B.; NELL, P. C. Conceptualizing and measuring distance in international business research: Recurring questions and best practice guidelines. **Journal of International Business Studies**, v. 49, n. 9, p. 1113–1137, 15 Dec. 2018.

BITTENCOURT, G. M. et al. Heterogeneidade institucional e o ingresso de investimento direto estrangeiro na economia brasileira. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 46, n. 2, p. 281–310, Jun. 2016.

BLACK, J.; HASHIMZADE, N.; MYLES, G. **A dictionary of economics**. [s.l.] OUP Oxford, 2012.

BUCKLEY, P. J. et al. The determinants of Chinese outward foreign direct investment. **Journal of International Business Studies**, v. 38, n. 4, p. 499–518, 2007.

BUCKLEY, P. J. The contribution of internalisation theory to international business: New realities and unanswered questions. **Journal of World Business**, v. 51, n. 1, p. 74–82, 2015.

BUCKLEY, P. J. The competitiveness of emerging country multinational enterprise. **Competitiveness Review**, v. 27, n. 3, p. 208–216, 2017a.

BUCKLEY, P. J. Internalisation theory and outward direct investment by emerging market multinationals. **Management International Review**, p. 1–30, 2017b.

BUCKLEY, P. J.; CASSON, M. **Future of the multinational enterprise**. London: Springer, 1976.

BUCKLEY, P. J.; FORSANS, N.; MUNJAL, S. Host-home country linkages and host-home country specific advantages as determinants of foreign acquisitions by Indian firms. **International Business Review**, v. 21, n. 5, p. 878–890, 2012.

BUSENITZ, L. W.; GÓMEZ, C.; SPENCER, J. W. Country institutional profiles: Unlocking entrepreneurial phenomena. **Academy of Management Journal**, 2000.

CASSON, M. Alan Rugman's methodology. **International Business Review**, v. 25, n. 3, p. 758–766, 2016.

CEPII. **CEPII - Gravity - Presentation**. Disponível em: <http://www.cepii.fr/CEPII/en/bdd_modele/presentation.asp?id=8>. Acesso em: 16 jun. 2019.

CHENG, Y. et al. Global Operations: A Review and Outlook. In: JOHANSEN, J.; FAROOQ, S.; CHENG, Y. (Eds.). . **International Operations Networks**. London: Springer, 2014. p. 184.

COFFEE, J. C. ARTICLES RACING TOWARDS THE TOP ?: THE IMPACT OF CROSS- LISTINGS AND STOCK MARKET COMPETITION ON. **Columbia Law Review**, v. 102, n. 7, p. 1757–1831, 2015.

CUERVO-CAZURRA, A. Better the devil you don't know: Types of corruption and FDI in transition economies. **Journal of International Management**, v. 14, n. 1, p. 12–27, 1 Mar. 2008.

CUERVO-CAZURRA, A. Extending theory by analyzing developing country multinational companies: Solving the Goldilocks debate. **Global Strategy Journal**, v. 2, n. 3, p. 153–167, 2012.

CUERVO-CAZURRA, A. Multilatinas as sources of new research insights: The learning and escape drivers of international expansion. **Journal of Business Research**, v. 69, n. 6, p. 1963–1972, 1 Jun. 2016.

CUERVO-CAZURRA, A. et al. The impact of the home country on internationalization ☆. **Journal of World Business**, v. 53, n. 5, p. 593–604, 2018a.

CUERVO-CAZURRA, A. et al. Home country uncertainty and the internationalization-performance relationship: Building an uncertainty management capability. **Journal of World Business**, v. 53, n. 2, p. 209–221, 1 Feb. 2018b.

CUERVO-CAZURRA, A.; GENC, M. Transforming disadvantages into advantages: Developing-country MNEs in the least developed countries. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 6, p. 957–979, 2008.

CUERVO-CAZURRA, A.; NARULA, R. A set of motives to unite them all? **Multinational Business Review**, v. 23, n. 1, p. 2–14, 2015.

CUERVO-CAZURRA, A.; NARULA, R.; UN, C. A. Internationalization motives: sell more, buy better, upgrade and escape. **Multinational Business Review**, v. 23, n. 1, p. 25–35, 20 Apr. 2015.

CUERVO-CAZURRA, A.; RAMAMURTI, R. Conclusion: an agenda for EMNC research. In: CUERVO-CAZURRA, A.; RAMAMURTI, R. (Eds.). . **Understanding multinationals from emerging markets**. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2014. p. 340.

CUERVO-CAZURRA, A.; RAMAMURTI, R. **The escape motivation of emerging market multinational enterprises**. [s.l.] Columbia Center on Sustainable Investment, 2015.

CUERVO-CAZURRA, A.; RAMAMURTI, R. Home country underdevelopment and internationalization: Innovation-based and escape-based internationalization. **Competiviveness Review: An International Business Journal**, v. 27, n. 3, p. 217–230, 2017.

CUI, L.; JIANG, F.; STENING, B. The entry-mode decision of Chinese outward FDI: Firm resources, industry conditions, and institutional forces. **Thunderbird International Business Review**, v. 53, n. 4, p. 483–499, 2011.

DAMGAARD, J.; ELKJAER, T. The global FDI network: searching for ultimate investors. IMF Working Papers. v. 17, n. 258, p. 1, 2017.

DAS, K. C. Home country determinants of outward FDI from developing countries. **Margin: The Journal of Applied Economic Research**, v. 7, n. 1, p. 93–116, 2013.

DAUDE, C.; STEIN, E. The quality of institutions and foreign direct investment. **Economics and Politics**, v. 19, n. 3, p. 317–344, Nov. 2007.

DE BEULE, F.; VAN DEN BULCKE, D. Locational determinants of outward foreign direct Investment: An analysis of Chinese and Indian greenfield investments. **Transnational Corporations**, v. 21, n. 1, p. 1–34, 2012.

DICKEN, P. **Global shift: Mapping the changing contours of the world economy**. [s.l.] SAGE Publications Ltd, 2007.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. **The new institutionalism in organizational analysis**. [s.l.] University of Chicago Press Chicago, IL, 1991. v. 17

DOH, J. et al. International business responses to institutional voids. **Journal of International Business Studies**, v. 48, n. 3, p. 293–307, 5 Apr. 2017.

DUNNING, J. H. Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In: **The international allocation of economic activity**. [s.l.] Springer, 1977. p. 395–418.

DUNNING, J. H. Explaining the International Direct Investment Position of Countries : Towards a Dynamic or Developmental Approach. **Weltwirtschaftliches Archiv.**, v. 117, n. 1, p. 30–64, 1981a.

DUNNING, J. H. **International Production and the Multinational Enterprise**. Londres: Allen & Unwin, 1981b.

DUNNING, J. H. The Investment Development Cycle Revisited. **Weltwirtschaftliches Archiv.**, v. 122, n. 4, p. 667–676, 1986.

DUNNING, J. H. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 1, p. 1–31, 1988.

DUNNING, J. H. **The Globalization of Business (Routledge Revivals): The Challenge of the 1990s**. [s.l.] Routledge, 1993.

DUNNING, J. H. **Multinational enterprise and the global economy**. Reading: Addison-Wesley, 1996.

DUNNING, J. H. Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? **Source Journal of International Business Studies**, v. 29, n. 1, p. 45–66, 1998.

DUNNING, J. H.; KIM, C.-S.; LIN, J.-D. Incorporating trade into the investment development path: A case study of Korea and Taiwan. **Oxford Development Studies**, v. 29, n. 2, p. 145–154, 2001.

DUNNING, J. H.; KIM, C.; PARK, D. Old wine in new bottles: A comparison of emerging-market TNCs today and developed-country TNCs thirty years ago. In: SAUVANT, K. P. (Ed.). . **The rise of transnational corporations from emerging markets: Threat or opportunity**. Northampton: Edward Elgar: Cheltenham, UK, 2008. p. 158–180.

DUNNING, J. H.; LUNDAN, S. M. **Multinational Enterprises and the Global Economy**. 2nd. ed. Cheltenham, UK: Edward Elgar Publishing Limited, 2008.

DUTTA, S. et al. Understanding dual distribution: the case of reps and house accounts. **Journal of Law, Economics, & Organization**, p. 189–204, 1995.

EDEN, L. Letter from the Editor-in-Chief: Lifting the veil on how institutions matter in IB research. **Journal of International Business Studies**, v. 41, n. 2, p. 175–177, 8 Feb. 2010.

EM, L. **The impact of psychic distance on foreign direct investment**. ACADEMY OF INTERNATIONAL BUSINESS. **Anais**...Copenhagen: 2019Disponível em: <https://www.irmi.com/articles/expert-commentary/the-impact-of-terrorism-on-foreign-direct-investment>

ENDERWICK, P. Viewpoint escape FDI from emerging markets: clarifying and extending the concept. **International Journal of Emerging Markets**, v. 12, n. 3, p. 418–426, 17 Jul. 2017.

FERREIRA, M. A. S. P. V. et al. A bibliometric study of John Dunning's contribution to international business research. **Review of Business Management**, v. 15, n. 46, p. 56–75, 30 Mar. 2013.

FLEURY, A. C. C.; FLEURY, M. T. L. Country of origin effects on internationalization: insights from Brazil. In: CUERVO-CAZURRA, A.; RAMAMURTI, R. (Eds.). . **Understanding multinationals from emerging markets**. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2014. p. 340.

FOUQUIN, M.; HUGOT, J. Two centuries of bilateral trade and gravity data: 1827-2014. p. 39, 2016.

FRASER INSTITUTE. **Economic freedom of the World: 2017 annual report**. Disponível em: <https://www.fraserinstitute.org/studies/economic-freedom-of-the-world-2019-annual-report>. Acesso em: 23 may. 2020.

FUNG, H. G.; YAU, J.; ZHANG, G. Reported trade figure discrepancy, regulatory arbitrage, and round-tripping: Evidence from the China-Hong Kong trade data. **Journal of International Business Studies**, 2011.

GAMMELTOFT, P. Emerging multinationals: outward FDI from the BRICS countries. **International Journal of Technology and Globalisation**, v. 4, n. 1, p. 5, 2008.

GHEMAWAT, P. Distance still matters. **Harvard Business Review**, v. 79, n. 8, p. 137–147, 2001.

GHEMAWAT, P. **The laws of globalization and business applications**. [s.l.] Cambridge University Press, 2017.

GHEMAWAT, P.; HOUT, T. M. Administrative Distance and Institutional Variety. In: GHEMAWAT, P. (Ed.). . **The laws of globalization and business applications**. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2017. p. 280.

GODINEZ, J. R.; LIU, L. Corruption distance and FDI flows into Latin America. **International Business Review**, v. 24, n. 1, p. 33–42, 1 Feb. 2015.

GONDIM, I. J. C. et al. Analysis of domestic factors affecting outward foreign direct investment in Brazil. **Latin American Business Review**, v. 18, n. 1, p. 1–18, 2017.

GUJARATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. 5a. Edição ed. Porto Alegre: AMGH Editora, 2011.

HABIB, M.; ZURAWICKI, L. Corruption and foreign direct investment. **Journal of International Business Studies**, v. 33, n. 2, p. 291–307, 1 Jun. 2002.

HALL, P. A.; GINGERICH, D. W. Spielarten des kapitalismus und institutionelle komplementaritäten in der makroökonomie - eine empirische analyse. **Berliner Journal für Soziologie**, v. 1, n. 14, p. 5–31, 2004.

HEAD, K.; MAYER, T. Illusory border effects. In: VAN BERGEIJK, P. A. G.; BRAKMAN, S. (Eds.). . **The gravity model in international trade**. Cambridge: Cambridge University Press, 2010. p. 165–192.

HEAD, K.; MAYER, T. Gravity equations: workhorse, toolkit, and cookbook. **Sciences Po Economics Discussion Papers**, p. 1–65, 2013.

HENISZ, W. J. The institutional environment for economic growth. **Economics and Politics**, v. 12, n. 1, p. 1–31, Mar. 2000.

HENISZ, W. J. The institutional environment for infrastructure investment. **Industrial and Corporate Change**, v. 11, n. 2, p. 355–389, 1 Apr. 2002.

HENISZ, W.; SWAMINATHAN, A. Institutions and international business. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 39, p. 537–539, 2008.

HERNÁNDEZ, V.; NIETO, M. J. The effect of the magnitude and direction of institutional distance on the choice of international entry modes. **Journal of World Business**, v. 50, n. 1, p. 122–132, 1 Jan. 2015.

HOTHO, J. J.; PEDERSEN, T. Beyond the'rules of the game': Three institutional approaches and how they matter for international business. In: **Handbook of institutional approaches to international business**. [s.l.] Edward Elgar Publishing Cheltenham, 2012. v. 236.

HUTZSCHENREUTER, T.; KLEINDIENST, I.; LANGE, S. The concept of distance in international business research: A review and research agenda. **International Journal of Management Reviews**, v. 18, n. 2, p. 160–179, Apr. 2016.

IMD. **IMD World competitiveness yearbook**. Lausane: IMD: Institute for Management Development, 2017.

IMF. **Balance of payments and international investment position manual**. 6th. ed. Washington, DC: International Monetary Fund, 2009.

IMF. **Coordinated direct investment survey guide**. Washington, DC: International Monetary Fund, 2015.

IMF. **Coordinated direct investment survey - CDIS home - IMF data**. Disponível em: <http://data.imf.org/?sk=40313609-F037-48C1-84B1-E1F1CE54D6D5>. Acesso em: 9 jun. 2019.

IMMERGUT, E. M. The theoretical core of the new institutionalism. **Politics & Society**, v. 26, n. 1, p. 5–34, 1998.

JACKSON, G.; DEEG, R. Comparing capitalisms: Understanding institutional diversity and its implications for international business. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 4, p. 540–561, 27 Jun. 2008.

JENSEN, N. M. Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment. **International Organization**, v. 57, n. 3, p. 587–616, 2003.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J.-E. The internationalization process of the firm - a model of knowledge development and increasing foreign market commitments. **Journal of International Business Studies**, v. 8, n. 1, p. 23–32, 1977.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. The Mechanism of Internationalisation. **International Marketing Review**, v. 7, n. 4, p. 02651339010137414, 1990.

JOHANSON, J.; VAHLNE, J. E. The Uppsala internationalization process model revisited: From liability of foreignness to liability of outsidership. **Journal of International Business Studies**, v. 40, n. 9, p. 1411–1431, 2009.

JOHANSON, J.; WIEDERSHEIM-PAUL, F. The internationalization of the firm — four Swedish cases. **Journal of Management Studies**, v. 12, n. 3, p. 305–323, 1975.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263, Mar. 1979.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. Government matters III: Governance Indicators for 1996-2002. **Policy Research Working Paper**, n. 3106, p. 115, 2003.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. Growth and governance: A reply. **Journal of Politics**, v. 69, n. 2, p. 555–562, May 2007.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. What do the Worldwide Governance Indicators measure ? **European Journal of Development Research**, v. 22, n. 1, p. 31–54, 2009a.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. Governance matters VIII: Aggregate and individual governance indicators. **Policy Research Working Paper**, n. 4987, p. 1–103, 2009b.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. Response to 'What do the Worldwide Governance Indicators measure?' **The European Journal of Development Research**, v. 22, n. 1, p. 55–58, 2010a.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. The Worldwide Governance Indicators project: Answering the critics. **World Bank Policy Research Working Paper**, n. 4149, p. 2–34, 1 Mar. 2010b.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. The Worldwide Governance Indicators: Methodology and analytical issues. **Hague Journal on the Rule of Law**, v. 3, n. 02, p. 220–246, 30 Sep. 2011.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; MASTRUZZI, M. **Worldwide Governance Indicators. The World Bank Group**, 2014.

KAUFMANN, D.; KRAAY, A.; ZOIDO-LOBATON, P. Governance matters. **Policy Research Working Paper**, n. 2196, 1999.

KEDIA, B. L.; CLAMPIT, J. A.; GAFFNEY, N. T. **The Role of Institutions and multinational enterprises in economic development**. [s.l.] Edward Elgar Publishing, 2012.

KEEFER, P.; KNACK, S. Why don't poor countries catch up? A cross-national test of an institutional explanation. **Economic Inquiry**, v. 35, n. 3, p. 590–602, 1997.

KNACK, S. Measuring corruption: A critique of indicators in Eastern Europe and Central Asia. **Journal of Public Policy**, v. 27, n. 3, p. 255–291, 2007.

KNACK, S.; KEEFER, P. Institutions and Economic Performance: Cross-Country Tests Using Alternative Institutional Indicators. **Economics and Politics**, v. 7, n. 3, p. 207–228, 1995.

KOBRAK, C.; OESTERLE, M.-J.; RÖBER, B. Escape FDI and the varieties of capitalism: Why history matters in international business. **Management International Review**, v. 58, n. 3, p. 449–464, 21 Jun. 2018.

KOGUT, B.; SINGH, H. The effect of national culture on the choice of entry mode. **Journal of International Business Studies**, v. 19, n. 3, p. 411–432, 1988.

KOSTOVA, T. **Success of the transnational transfer of organizational practices within multinational companies Minneapolis:** [s.l.] University of Minnesota, 1996.

KOSTOVA, T. Transnational transfer of strategic organizational practices: A contextual perspective. **The Academy of Management Review**, v. 24, n. 2, p. 308–324, 1999.

KOSTOVA, T.; ZAHEER, S. Organizational legitimacy under conditions of complexity: The case of the multinational enterprise. **Academy of Management Review**, v. 24, n. 1, p. 64–81, 1999.

KUNČIČ, A. Institutional quality dataset. **Journal of Institutional Economics**, v. 10, n. 01, p. 135–161, 1 Mar. 2014.

KUNČIČ, A.; JAKLIČ, A. FDI and institutions: Formal and informal institutions. In: **Multinational Enterprises, Markets and Institutional Diversity**. [s.l.] Emerald Group Publishing Limited, 2014. p. 171–205.

KURTZ, M. J.; SCHRANK, A. Growth and governance: Models, measures, and mechanisms. **Journal of Politics**, v. 69, n. 2, p. 538–554, 19 Jul. 2007.

LARCH, M. et al. Currency unions and trade: A PPML re-assessment with high-dimensional fixed effects. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, v. 81, n. 3, p. 487–510, 2019.

LUO, Y.; TUNG, R. L. International expansion of emerging market enterprises: A springboard perspective. **Journal of International Business Studies**, v. 38, n. 4, p. 481–498, 2007.

LUO, Y.; WANG, S. L. Foreign direct investment strategies by developing country multinationals: A diagnostic model for home country effects. **Global Strategy Journal**, v. 2, n. 3, p. 244–261, 2012.

LUO, Y.; XUE, Q.; HAN, B. How emerging market governments promote outward FDI: Experience from China. **Journal of World Business**, v. 45, n. 1, p. 68–79, 1 Jan. 2010.

LUOSTARINEN, R. **Internationalization of the firm: an empirical study of the internationalization of firms with small and open domestic markets with special emphasis on lateral rigidity as a behavioral characteristic in strategic decision-making**. [s.l.] Helsinki School of Economics, 1979. v. 30

MAGUIRE, S.; HARDY, C.; LAWRENCE, T. B. Institutional entrepreneurship in emerging fields: HIV/AIDS treatment advocacy in Canada. **Academy of Management Journal**, v. 47, n. 5, p. 657–679, 2004.

MARCH, J. G. Exploration and exploitation in organizational learning. **Organization Science**, v. 2, n. 1, p. 71–87, 1991.

MASIERO, G.; URDINEZ, F. The vagueness of the “country-specific advantage” construct: wh’ich host-CSAs matter for chinese OFDI? In: VERBEKE, A.; VAN TULDER, R.; LUNDAN, S. (Eds.). . **Multinational enterprises, markets and institutional diversity**. 1. ed. Bingley: Emerald Group Publishing, 2014. p. 503.

MATHEWS, J. A. Competitive advantages of the latecomer firm : A resource-based account of industrial catch-up strategies. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 19, p. 467–488, 2002.

MATHEWS, J. A. Dragon multinationals: New players in 21st century globalization. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 23, n. 1, p. 5–27, 2006.

MAURO, P. The persistence of corruption and slow economic growth. **IMF Staff Papers**, v. 51, n. 1, p. 1–18, 2004.

MAYER, T.; ZIGNAGO, S. **The GeoDist database on bilateral geographical information**. Disponível em: <http://www.cepii.fr/anglaisgraph/bdd/distances.htm>. Acesso em: 16 jun. 2019.

MEYER, K. E.; VAN WITTELOOSTUIJN, A.; BEUGELSDIJK, S. What’s in a p? Reassessing best practices for conducting and reporting hypothesis-testing research. **Journal of International Business Studies**, v. 48, n. 5, p. 535–551, 19 Jul. 2017.

MINGO, S.; JUNKUNC, M.; MORALES, F. The interplay between home and host country institutions in an emerging market context : Private equity in Latin America. **Journal of World Business**, v. 53, n. 5, p. 653–667, 2018.

MISTURA, F.; ROULET, C. The determinants of foreign direct investment: Do statutory restrictions matter? **OECD Working Papers on International Investment**, n. 2019/1, p. 56, 2019.

MUDAMBI, R.; NAVARRA, P. Institutions and internation business: a theoretical overview. **International Business Review**, v. 11, n. 6, p. 635–646, 1 Dec. 2002.

NARULA, R.; VERBEKE, A. Making internalization theory good for practice: The essence of Alan Rugman’s contributions to international business. **Journal of World Business**, v. 50, n. 4, p. 612–622, 2015.

NIELSEN, L. How to Classify Countries Based on Their Level of Development. **Social Indicators Research**, v. 114, n. 3, p. 1087–1107, 21 Dec. 2013.

NORTH, D. Dealing with a Non-Ergodic World: Institutional Economics, Property Rights, and the Global Environment. **Duke Environmental Law & Policy Forum**, v. 10, n. 1, p. 1, 1999.

NORTH, D. C. **Institutions, Institutional Change and Economic Performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

NORTH, D. C. Institutions. **Journal of Economic Perspectives**, v. 5, n. 1, p. 97–112, 1991.

NORTH, D. C. Institutions and the process of economic change. **Management International**, v. 9, n. 3, p. 1, 2005.

OHLIN, B.; HESSELBORN, P.-O.; WIJKMAN, P. M. **The international allocation of economic activity**. Stockholm: Springer, 1977

ONU. **World economic situation and prospects.**New York, 2018. Disponível em: <http://www.escwa.un.org/main/contact.asp>. Acesso em: 30 oct. 2018

PAJUNEN, K. Institutions and inflows of foreign direct investment: A fuzzy-set analysis. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 4, p. 652–669, 28 Jun. 2008.

PENG, M. W. Towards an institution-based view. **Asia Pacific Journal of Management**, v. 19, n. 2–3, p. 251–267, 2002.

PENG, M. W. **Estrategia global**. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

PENG, M. W.; PARENTE, R. C. Institution-based weaknesses behind emerging multinationals. **RAE**, v. 52, n. 3, p. 360–364, 2012.

PENG, M. W.; WANG, D. Y. L.; JIANG, Y. An institution-based view of international business strategy: a focus on emerging economies. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 5, p. 920–936, 2008.

PENROSE, E. T. **The theory of the growth of the firm**. New York: Sharpe, 1959.

PEREA, J. R.; STEPHENSON, M. Outward FDI from developing countries. In: **Global investment competitiveness report 2017/2018: Foreign investor perspectives and policy implications**. Washington, DC: Banco Mundial, 2018. p. 101–134.

PETERS, O. The ergodicity problem in economics. **Nature Physics**, v. 15, n. 12, p. 1216–1221, 1 Dec. 2019.

PHILLIPS, N.; TRACEY, P.; KARRA, N. Rethinking institutional distance: strengthening the tie between new institutional theory and international management. **Strategic Organization**, v. 7, n. 3, p. 339–348, 2009.

RAMAMURTI, R. What have we learned about emerging-market MNEs? **Emerging Multinationals in Emerging Markets**, v. 7930, n. December, p. 399–426, 2008.

RAMAMURTI, R.; HILLEMANN, J. What is “Chinese” about Chinese multinationals? **Journal of International Business Studies**, p. 1–15, 2017.

RAMSEY, J. B. Tests for Specification Errors in Classical Linear Least-Squares Regression Analysis. **Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)**, v. 31, n. 2, p. 350–371, Jul. 1969.

REEB, D.; SAKAKIBARA, M.; MAHMOOD, I. P. From the editors: Endogeneity in international business research. **Journal of International Business Studies**, v. 43, n. 3, p. 211–218, 2012.

REED, W. R. On the practice of lagging variables to avoid simultaneity. **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, v. 77, n. 6, p. 897–905, 2015.

RONDINELLI, D. A. Assessing government policies for business competitiveness in emerging market economies: an institutional approach. In: GROSSE, R. (Ed.). . **International business and government relations in the 21st century**. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 2005. p. 395–420.

RUGMAN, A. M. Internalization as a general theory of foreign direct investment: A re-appraisal of the literature. **Review of World Economics**, v. 116, n. 2, p. 365–379, 1980.

RUGMAN, A. M. **Inside the multinationals: The economics of international markets**. New York: Columbia Press, 1981.

RUGMAN, A. M. Theoretical aspects of MNEs from emerging economies. In: RAMAMURTI, R.; SINGH, J. V. (Eds.). . **Emerging multinationals in emerging markets**. Cambridge, UK: Cambridge University Press Cambridge, 2008. p. 42–63.

RUGMAN, A. M.; NGUYEN, Q. T. K. Modern international business theory and emerging market multinational companies. **Understanding multinationals from emerging markets**, p. 53–80, 2014.

RUGMAN, A. M.; VERBEKE, A. Internalization theory and its impact on the field of international business. **Research in Global Strategic Management**, v. 14, p. 155–174, 2008.

RUGMAN, A. M.; VERBEKE, A.; NGUYEN, Q. T. K. Fifty years of international business theory and beyond. **Management International Review**, v. 51, n. 6, p. 755–786, 2011.

SANTOS SILVA, J. M. C. **The “Log of gravity” page**. Disponível em: <http://personal.lse.ac.uk/tenreyro/LGW.html>. Acesso em: 15 jan. 2020.

SANTOS SILVA, J. M. C.; TENREYRO, S. On the existence of the maximum likelihood estimates in Poisson regression. **Economics Letters**, v. 107, n. 2, p. 310–312, 1 May 2010.

SANTOS SILVA, J. M. C.; TENREYRO, S. Poisson: Some convergence issues. **Stata Journal**, v. 11, n. 2, p. 207–212, 2011.

SCOTT, W. R. **Institutions and organizations. Foundations for organizational science**. 2nd. ed. Thousand Oaks: [s.n.].

SEERS, D. The meaning of development. **International Development Reviewvelopment Review**, v. 11, p. 2–6, 1969.

SEERS, D. The birth, life and death of development economics: revisiting a Manchester Conference. **Development and Change**, v. 10, n. 4, p. 707–719, 1 Oct. 1979.

SHENKAR, O. Cultural distance revisited: Towards a more rigorous conceptualization and measurement of cultural differences. **Journal of International Business Studies**, v. 32, n. 3, p. 519–535, 1 Sep. 2001.

SHEPHERD, B. **The gravity model of international trade: A user guide (an updated version)United Nations Publication**, 2016. Disponível em: <https://www.unescap.org/resources/gravity-model-international-trade-user-guide-updated-version>. Acesso em: 26 dec. 2018

SHI, W. S. et al. Institutional fragility and outward foreign direct investment from China. **Journal of International Business Studies**, v. 48, n. 4, p. 452–476, 31 May 2017.

SILVA, J. M. C. S.; TENREYRO, S. The log of gravity. **Review of Economics and Statistics**, v. 88, n. 4, p. 641–658, 7 Nov. 2006.

SOSKICE, D. W.; HALL, P. A. **Varieties of capitalism: The institutional foundations of comparative advantage**. [s.l.] Oxford University Press Oxford, 2001.

STATA PRESS. **Stata base reference manual - release 15.**College Station, TXStata Press, , 2017. Disponível em: <https://www.stata-press.com/data/r15/r.html>

STATACORP. **Stata: Software for statistics and data science.Stata Statistical Software**, 2019. Disponível em: <https://www.stata.com/>. Acesso em: 28 dec. 2019

STOIAN, C. Extending Dunning's Investment Development Path: The role of home country institutional determinants in explaining outward foreign direct investment. **International Business Review**, v. 22, n. 3, p. 615–637, 2013.

STOIAN, C.; MOHR, A. Outward foreign direct investment from emerging economies: escaping home country regulative voids. **International Business Review**, v. 25, n. 5, p. 1124–1135, 2016.

STREECK, W.; THELEN, K. A. **Beyond continuity: Institutional change in advanced political economies**. [s.l.] Oxford University Press, 2005.

THE WORLD BANK. **How does the World Bank classify countries?** Disponível em: <https://datahelpdesk.worldbank.org/knowledgebase/articles/378834-how-does-the-world-bank-classify-countries>. Acesso em: 18 oct. 2018.

THE WORLD BANK. **Total natural resources rents (% of GDP)**. Disponível em: <https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.TOTL.RT.ZS>. Acesso em: 24 dec. 2019.

THE WORLD BANK. **Worldwide governance indicators**. Disponível em: <https://info.worldbank.org/governance/wgi/#doc-over>. Acesso em: 9 jun. 2019.

THELEN, K. Historical institutionalism in comparative politics. **Annual Review of Political Science**, v. 2, n. 1, p. 369–404, 1999.

THOMAS, M. A. What do the worldwide governance indicators measure. **European Journal of Development Research**, v. 22, n. 1, p. 31–54, 16 Feb. 2010.

TINBERGEN, J. Shaping the World Economy; Suggestions for an International Economic Policy. **Books (Jan Tinbergen)**, 1 Jan. 1962.

TOMIO, B. T.; AMAL, M. Institutional Distance and Brazilian Otward Foreign Direct Investment. **Management**, v. 18, n. 1, p. 78–101, 2015.

TRĄPCZYŃSKI, P.; HALASZOVICH, T. F.; PIASKOWSKA, D. The role of perceived institutional distance in foreign ownership level decisions of new MNEs. **Journal of Business Research**, 19 Feb. 2019.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D. Loss Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 106, n. 4, p. 1039–1061, 1 Nov. 1991.

UNCTAD. **UNCTAD Handbook of Statistics 2017 - Classifications**. Disponível em: <http://stats.unctad.org/handbook/Annexes/Classifications.html>. Acesso em: 20 oct. 2018.

UNCTAD. **World Investment Report**Genebra, 2019.

UNDP. **Governance indicators: A users' guide.**New York, 2007. Disponível em: <http://www.undg.org/docs/11652/UNDP-Governance-Indicators-Guide-(2007).pdf>

VAN TULDER, R. The past, present and future of managing distance: stakeholders and development. In: DEVINNEY, T.; PEDERSEN, T.; TIHANYI, L. (Eds.). . **The Past, Present and Future of International Business & Management**. Bingley: Emerald Group Publishing Limited, 2010. p. 137–165.

VÁZQUEZ, S. T.; SUMNER, A. Revisiting the Meaning of Development: A Multidimensional Taxonomy of Developing Countries. **Journal of Development Studies**, v. 49, n. 12, p. 1728–1745, 2013.

VERNON, R. International Investment and International Trade in the Product Cycle. **The Quarterly Journal of Economics**, v. 80, n. 2, p. 190–207, 1966.

VERNON, R. The product cycle hypothesis in a new international environment. **Oxford bulletin of economics and statistics**, v. 41, n. 4, p. 255–267, 1979.

WENG, D. H.; PENG, M. W. Home bitter home: How labor protection influences firm offshoring. **Journal of World Business**, v. 53, n. March, p. 632–640, 2018.

WERNERFELT, B. A Resource-based View of the Firm. **Strategic Management Journal**, v. 5, n. 2, p. 171–180, 1984.

WHARTON UNIVERSITY. **The Political Constraint Index (POLCON) Dataset - Management Department**. Disponível em: <https://mgmt.wharton.upenn.edu/faculty/heniszpolcon/polcondataset/>. Acesso em: 11 jun. 2019.

WHITLEY, R. Internationalization and varieties of capitalism: the limited effects of cross-national coordination of economic activities on the nature of business systems. **Review of International Political Economy**, v. 5, n. 3, p. 445–481, Jan. 1998.

WILLIAMSON, O. E. **The economic intstitutions of capitalism**. New York: The Free Press, 1985.

WILLIAMSON, O. E. The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead. **Journal of Economic Literature**, v. 38, n. 3, p. 595–613, Sep. 2000.

WINCHESTER, N. et al. The Impact of Regulatory Heterogeneity on Agri-food Trade. **World Economy**, v. 35, n. 8, p. 973–993, 1 Aug. 2012.

WITT, M. A.; LEWIN, A. Y. Outward foreign direct investment as escape response to home country institutional constraints. **Journal of International Business Studies**, v. 38, n. 4, p. 579–594, 10 Jul. 2007.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introducao a Econometria: uma Abordagem Moderna**. 4a. ed. São Paulo: Cengage Learning Edições Ltda., 2011.

WTO/UNCTAD. Analyzing bilateral trade using the gravity equation. In: **A practical guide to trade policy analysis**. New York: United Nations and World Trade Organization, 2012. p. 101–136.

XU, D.; SHENKAR, O. Institutional Distance and the Multinational Enterprise Author. **Source: The Academy of Management Review**, v. 27, n. 4, p. 608–618, 2002.

YOO, D.; REIMANN, F. Internationalization of developing country firms into developed countries: The role of host country knowledge-based assets and IPR protection in FDI location choice. **Journal of International Management**, v. 23, n. 3, p. 242–254, 1 Sep. 2017.

ZAHEER, S. et al. Distance without direction: Restoring credibility to a much-loved construct. **Journal of International Business Studies**, v. 4343, n. 43, p. 18–27, 2012.

ZWINKELS, R. C. J.; BEUGELSDIJK, S. Gravity equations: Workhorse or Trojan horse in explaining trade and FDI patterns across time and space? **International Business Review**, v. 19, n. 1, p. 102–115, 1 Feb. 2010.

ZYLKIN, T. **ppml_panel_sg: Fast Poisson Pseudo-Maximum Likelihood (PPML) regression for panel “gravity” models with time-varying origin and destination fixed effects and time-invariant pair fixed effects**, 2017. Disponível em: <https://fmwww.bc.edu/RePEc/bocode/p/ppml_panel_sg.pdf>. Acesso em: 28 dec. 2019

GLOSSÁRIO

Custo de transação: na Economia, é o custo incorrido para realizar-se uma troca (BLACK; HASHIMZADE; MYLES, 2012, p. 414).

Desvantagem de quem vem de fora (*liability of foreignness*): desvantagem de custos que a empresa multinacional enfrenta ao operar no exterior em relação à empresa local.

Distância institucional negativa: diferença entre instituição do país destino em relação ao de origem do IED no exterior, em favor do segundo, ou seja, instituição da origem é superior à da origem.

Distância institucional positiva: diferença entre instituição do país destino em relação ao de origem do IED no exterior, em favor do primeiro, ou seja, instituição do destino é superior à da origem.

Distância psíquica: “fatores que impedem ou perturbam os fluxos de informação entre firma e mercado”. Sendo que “idioma, cultura, sistema político, nível de educação e nível de desenvolvimento industrial” estão entre estes fatores (JOHANSON; WIEDERSHEIM-PAUL, 1975, p. 308).

Falhas de mercado: ocorrem quando “o equilíbrio de mercado não é eficiente devidos à assimetria de informação, externalidades, competição imperfeita, ausência de mercado e bens públicos” (BLACK; HASHIMZADE; MYLES, 2012, p. 256).

Round-tripping: investimentos circulares, realizados no exterior por empresas domésticas – normalmente em *offshores* -, mas que retornam ao país de origem aproveitando-se de vantagens fiscais ou de outra natureza concedidas à investidores estrangeiros (AYKUT; SANGHI; KOSMIDOU, 2017; FUNG; YAU; ZHANG, 2011).

APÊNDICE 1 – MATRIZES DE CORRELAÇÃO DAS VARIÁVEIS EXPLICATIVAS DE DISTÂNCIA INSTITUCIONAL POSITIVA E VARIÁVEIS DE CONTROLE

Tabela A1.1 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Voz e Responsabilização (*VA*)

	Pos_D_va_2_L1	*Pos_D_va_va_o_2_L1*	*Pos_D_va_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_va_2_L1	1										
Pos_D_va_va_o_2_L1	0.22	1									
Pos_D_va_R_d_L1	0.75	0.14	1								
contig	-0.02	0.02	-0.06	1							
comlang_off	-0.06	0.04	-0.03	0.08	1						
comcol	-0.04	0.02	-0.08	0.02	0.09	1					
ln_distw	0.06	0.13	0.09	-0.39	-0.01	-0.05	1				
colony	0.00	-0.06	-0.01	0.28	0.21	-0.03	-0.17	1			
fta_wto_L1	-0.20	-0.13	-0.05	0.19	0.02	-0.02	-0.57	0.13	1		
ln_trade_L1	0.11	-0.12	0.20	0.21	0.07	-0.01	-0.30	0.16	0.27	1	
bit_L1	0.09	-0.13	0.18	0.09	-0.01	-0.01	-0.41	0.12	0.33	0.43	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A1.2 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Violência Política (*PV*)

	Pos_D_pv_2_L1	*Pos_D_pv_pv_o_2_L1*	*Pos_D_pv_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_pv_2_L1	1										
Pos_D_pv_pv_o_2_L1	0.21	1									
Pos_D_pv_R_d_L1	0.89	0.17	1								
contig	-0.06	-0.03	-0.05	1							
comlang_off	0.01	0.01	-0.04	0.08	1						
comcol	-0.02	0.08	-0.03	0.03	0.18	1					
ln_distw	0.12	0.02	0.10	-0.43	-0.06	-0.08	1				
colony	-0.04	-0.04	-0.05	0.30	0.11	-0.03	-0.20	1			
fta_wto_L1	-0.09	-0.14	-0.03	0.25	0.04	0.02	-0.55	0.17	1		
ln_trade_L1	0.01	-0.07	0.03	0.22	0.04	0.06	-0.34	0.17	0.29	1	
bit_L1	0.03	-0.13	0.07	0.10	-0.04	0.02	-0.37	0.11	0.31	0.42	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A1.3 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Eficácia do Governo (*GE*)

–	*Pos_D_ge_2_L1*	*Pos_D_ge_ge_o_2_L1*	*Pos_D_ge_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_ge_2_L1	1										
Pos_D_ge_g_o_2_L1	0.17	1									
Pos_D_ge_R_d_L1	0.83	0.11	1								
contig	-0.05	-0.02	-0.07	1							
comlang_off	-0.01	0.03	-0.02	0.07	1						
comcol	-0.05	0.03	-0.08	0.00	0.07	1					
ln_distw	0.08	0.05	0.04	-0.39	0.01	-0.10	1				
colony	0.00	-0.06	0.01	0.31	0.23	-0.02	-0.13	1			
fta_wto_L1	-0.18	-0.12	-0.01	0.19	0.00	0.03	-0.55	0.08	1		
ln_trade_L1	0.10	-0.09	0.21	0.20	0.08	0.03	-0.28	0.16	0.21	1	
bit_L1	0.13	-0.16	0.20	0.06	0.00	0.06	-0.36	0.09	0.29	0.38	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A1.4 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Qualidade Regulatória (*RQ*)

	Pos_D_rq_2_L1	*Pos_D_rq_rq_o_2_L1*	*Pos_D_rq_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_rq_2_L1	1										
Pos_D_rq_rq_o_2_L1	0.20	1									
Pos_D_rq_R_d_L1	0.68	0.15	1								
Contig	-0.04	-0.01	-0.06	1							
comlang_off	0.05	0.07	0.01	0.12	1						
comcol	-0.05	0.07	-0.06	0.05	0.15	1					
ln_distw	0.12	0.06	0.10	-0.41	-0.01	-0.12	1				
colony	0.00	-0.06	0.01	0.30	0.21	-0.03	-0.16	1			
fta_wto_L1	-0.22	-0.10	-0.09	0.21	0.03	0.06	-0.57	0.11	1		
ln_trade_L1	0.03	-0.10	0.18	0.21	0.09	0.05	-0.30	0.16	1	1	
bit_L1	0.12	-0.13	0.18	0.06	-0.02	0.03	-0.37	0.09	0.28	0.38	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A1.5 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Estado de Direito (*RL*)

	Pos_D_rl_2_L1	*Pos_D_rl_rl_o_2_L1*	*Pos_D_rl_R_d*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_rl_2_L1	1										
Pos_D_rl_rl_o_2_L1	0.11	1									
Pos_D_rl__d	0.72	0.05	1								
contig	-0.04	-0.01	-0.05	1							
comlang_off	0.01	0.02	-0.01	0.10	1						
comcol	-0.07	0.01	-0.08	0.03	0.08	1					
ln_distw	0.10	0.05	0.02	-0.39	0.01	-0.12	1				
colony	0.02	-0.06	0.03	0.32	0.21	-0.02	-0.15	1			
fta_wto_L1	-0.10	-0.12	0.10	0.20	0.01	0.03	-0.56	0.10	1		
ln_trade_L1	0.13	-0.08	0.25	0.21	0.04	0.03	-0.32	0.16	0.27	1	
bit_L1	0.15	-0.14	0.22	0.07	-0.03	0.03	-0.38	0.10	0.33	0.42	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A1.6 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais positivas de Controle da Corrupção (*CC*)

	Pos_D_cc_2_L1	*Pos_D_cc_cc_o_2_L1*	*Pos_D_cc_R_d*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Pos_D_cc_2_L1	1										
Pos_D_cc_cc_o_2_L1	0.19	1									
Pos_D_cc_R_d	0.65	0.10	1								
contig	-0.04	-0.02	-0.06	1							
comlang_off	-0.01	0.00	-0.03	0.09	1						
comcol	-0.07	0.05	-0.08	0.05	0.15	1					
ln_distw	0.04	0.03	-0.04	-0.40	0.00	-0.10	1				
colony	0.01	-0.06	0.01	0.31	0.19	-0.02	-0.14	1			
fta_wto_L1	-0.04	-0.11	0.23	0.22	0.00	0.04	-0.56	0.10	1		
ln_trade_L1	0.19	-0.04	0.24	0.21	0.04	0.04	-0.31	0.16	0.28	1	
bit_L1	0.18	-0.14	0.22	0.07	-0.03	0.03	-0.38	0.09	0.33	0.43	1

Fonte: Dados do autor

APÊNDICE 2 – MATRIZES DE CORRELAÇÃO DAS VARIÁVEIS EXPLICATIVAS DE DISTÂNCIA INSTITUCIONAL NEGATIVA E VARIÁVEIS DE CONTROLE

Tabela A2.1 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Voz e Responsabilização (*VA*).

	Neg_D_va_2_L1	*Neg_D_va_va_o_2_L1*	*Neg_D_va_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_va_2_L1	1										
Neg_D_va_va_o_2_L1	0.16	1									
Neg_D_va_R_d_L1	0.54	0.00	1								
Contig	0.05	-0.01	0.04	1							
comlang_off	0.03	0.01	0.00	0.12	1						
comcol	0.01	-0.02	0.01	0.06	0.17	1					
ln_distw	-0.05	0.01	-0.02	-0.45	-0.05	-0.13	1				
colony	0.03	0.00	0.02	0.31	0.16	-0.03	-0.17	1			
fta_wto_L1	-0.19	-0.14	0.01	0.09	0.03	0.04	-0.14	0.07	1		
ln_trade_L1	0.17	0.07	0.11	0.17	0.10	0.05	-0.24	0.15	0.15	1	
Bit_L1	0.05	-0.04	0.04	0.08	0.07	0.05	-0.11	0.06	0.12	0.19	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A2.2 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Violência Política (*PV*)

	Neg_D_pv_2_L1	*Neg_D_pv_pv_o_2_L1*	*Neg_D_pv_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_pv_2_L1	1										
Neg_D_pv_pv_o_2_L1	0.16	1									
Neg_D_pv_R_d_L1	0.87	0.10	1								
contig	-0.01	-0.03	0.02	1							
comlang_off	-0.01	-0.02	-0.01	0.12	1						
comcol	-0.01	0.00	0.00	0.05	0.20	1					
ln_distw	0.03	0.04	0.00	-0.45	-0.04	-0.14	1				
colony	-0.01	-0.02	0.00	0.29	0.14	-0.03	-0.17	1			
fta_wto_L1	-0.09	-0.12	-0.05	0.09	0.04	0.04	-0.15	0.06	1		
ln_trade_L1	0.01	0.00	0.02	0.19	0.10	0.04	-0.25	0.14	0.17	1	
bit_L1	-0.02	-0.05	0.00	0.11	0.05	0.05	-0.13	0.07	0.11	0.21	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A2.3 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Eficácia do Governo (*GE*)

–	*Neg_D_ge_2_L1*	*Neg_D_ge_ge_o_2_L1*	*Neg_D_ge_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_ge_2_L1	1										
Neg_D_ge_g_o_2_L1	0.11	1									
Neg_D_ge_R_d_L1	0.83	0.07	1								
contig	0.02	-0.03	0.03	1							
comlang_off	0.00	-0.02	0.00	0.12	1						
comcol	-0.01	0.00	0.00	0.07	0.17	1					
ln_distw	-0.03	0.02	-0.05	-0.44	-0.05	-0.15	1				
colony	0.02	-0.02	0.03	0.30	0.16	-0.03	-0.16	1			
fta_wto_L1	-0.14	-0.09	0.01	0.07	0.03	0.04	-0.13	0.05	1		
ln_trade_L1	0.11	0.02	0.23	0.16	0.08	0.04	-0.22	0.14	0.13	1	
bit_L1	0.01	-0.03	0.04	0.09	0.07	0.05	-0.13	0.06	0.10	0.19	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A2.4 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Qualidade Regulatória (*RQ*)

	Neg_D_rq_2_L1	*Neg_D_rq_rq_o_2_L1*	*Neg_D_rq_R_d_L1*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_rq_2_L1	1										
Neg_D_rq_rq_o_2_L1	0.14	1									
Neg_D_rq_R_d_L1	0.67	0.09	1								
Contig	0.02	-0.02	0.04	1							
comlang_off	0.01	-0.02	0.02	0.12	1						
comcol	-0.01	0.00	0.01	0.06	0.15	1					
ln_distw	-0.03	0.02	-0.06	-0.44	-0.05	-0.14	1				
colony	0.01	-0.02	0.04	0.28	0.18	-0.03	-0.16	1			
fta_wto_L1	-0.18	-0.07	-0.04	0.08	0.04	0.05	-0.13	0.06	1		
ln_trade_L1	0.03	-0.01	0.18	0.16	0.09	0.04	-0.23	0.14	0.19	1	
bit_L1	-0.01	-0.05	0.03	0.09	0.07	0.04	-0.12	0.06	0.10	0.18	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A2.5 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Estado de Direito (*RL*)

	Neg_D_rl_2_L1	*Neg_D_rl_rl_o_2_L1*	*Neg_D_rl_R_d*	*contig*	*comlang_off*	*Comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_rl_2_L1	1										
Neg_D_rl_rl_o_2_L1	0.07	1									
Neg_D_rl__d	0.71	0.03	1								
contig	0.03	-0.03	0.04	1							
comlang_off	0.01	-0.02	0.01	0.13	1						
comcol	-0.01	0.00	0.01	0.07	0.18	1					
ln_distw	-0.03	0.03	-0.06	-0.45	-0.05	-0.15	1				
colony	0.02	-0.02	0.04	0.29	0.17	-0.03	-0.17	1			
fta_wto_L1	-0.09	-0.10	0.12	0.08	0.03	0.05	-0.13	0.05	1		
ln_trade_L1	0.13	0.01	0.26	0.18	0.08	0.05	-0.25	0.15	0.17	1	
bit_L1	0.01	-0.04	0.06	0.10	0.06	0.05	-0.13	0.06	0.11	0.20	1

Fonte: Dados do autor

Tabela A2.6 – Matriz de correlação entre variáveis para distâncias institucionais negativas de Controle da Corrupção (*CC*)

	Neg_D_cc_2_L1	*Neg_D_cc_cc_o_2_L1*	*Neg_D_cc_R_d*	*contig*	*comlang_off*	*comcol*	*ln_distw*	*colony*	*fta_wto_L1*	*ln_trade_L1*	*bit_L1*
Neg_D_cc_2_L1	1										
Neg_D_cc_cc_o_2_L1	0.14	1									
Neg_D_cc_R_d	0.66	0.07	1								
contig	0.05	-0.02	0.03	1							
comlang_off	0.01	-0.01	0.01	0.14	1						
comcol	0.01	0.01	0.03	0.07	0.17	1					
ln_distw	-0.06	0.01	-0.06	-0.44	-0.06	-0.14	1				
colony	0.04	-0.01	0.04	0.29	0.17	-0.03	-0.16	1			
fta_wto_L1	-0.03	-0.09	0.23	0.07	0.03	0.05	-0.13	0.05	1		
ln_trade_L1	0.20	0.04	0.24	0.17	0.10	0.04	-0.24	0.14	0.15	1	
bit_L1	0.04	-0.03	0.07	0.11	0.07	0.05	-0.14	0.06	0.11	0.20	1

Fonte: Dados do autor

APÊNDICE 3 – RESULTADOS DAS REGRESSÕES COM CHINA E PAÍSES BAIXOS INCLUÍDOS

	(Contr.)	(1-POS)	(2-POS)	(3-POS)	(4-POS)	(5-POS)
contig	0.0980	0.160	-0.125	-0.0624	0.558	0.681
	(0.41)	(0.42)	(-0.44)	(-0.22)	(1.21)	(1.39)
comlang_off	0.754**	1.061***	1.361***	1.411***	1.051***	0.890**
	(2.32)	(3.08)	(5.10)	(5.40)	(2.77)	(2.03)
comcol	1.294***	1.323	1.077**	0.945**	1.307*	1.751**
	(2.74)	(1.60)	(2.43)	(2.17)	(1.69)	(2.44)
ln_distw	-0.493**	-0.234	-0.955***	-1.017***	0.0760	0.209
	(-2.29)	(-0.81)	(-3.83)	(-4.00)	(0.24)	(0.65)
colony	0.00130	0.372	-0.744**	-0.632**	0.118	0.406
	(0.00)	(0.78)	(-2.35)	(-2.30)	(0.27)	(0.96)
fta_wto_L1	-0.713**	-0.350	-0.0331	-0.0711	-0.180	-0.144
	(-2.15)	(-0.88)	(-0.14)	(-0.31)	(-0.39)	(-0.34)
ln_trade_L1	0.509***	0.309**	0.352***	0.323***	0.363***	0.417***
	(4.87)	(2.49)	(3.82)	(3.39)	(2.63)	(2.68)
bit_L1	0.316	-0.0702	0.825***	0.744***	-0.0616	-0.290
	(0.86)	(-0.16)	(3.31)	(3.05)	(-0.15)	(-0.90)
Pos_D_va_2_L1		0.850***				
		(3.81)				
Pos_D_va_R_d_L1		0.037				
		(1.27)				
Pos_D_va_va_o_2_L1		0.117				
		(1.11)				
Pos_D_pv_2_L1			0.088			
			(0.57)			
Pos_D_pv_R_d_L1			0.003	0.003		
			(0.17)	(0.20)		
Pos_D_pv_pv_o_2_L1				0.246***		
				(3.21)		
Pos_D_ge_2_L1					0.619**	
					(2.34)	
Pos_D_ge_R_d_L1					0.0562	0.055*
					(1.59)	(1.75)
Pos_D_ge_ge_o_2_L1						0.119
						(0.88)
N	13852	5117	6487	6487	4841	4461
R^2	0.4430	0.4773	0.7331	0.7600	0.4402	0.5838
Log-verossimilhança	-58.9771	-35.1567	-33.0570	-32.9448	-35.9953	-27.5350
Iterações	905	197	2514	5452	6025	2635
RESET (Prob > chi²)	0.5948	0.1925	0.3114	0.2701	0.0340	0.0720

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela A3.1 - Resultados das regressões do IED no exterior para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (*VA*), Violência Política (*PV*) e Eficácia do Governo (*GE*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte)

Fonte: Dados do autor

	(6-POS)	(7-POS)	(8-POS)
contig	0.745	0.425	0.280
	(1.52)	(0.93)	(0.66)
comlang_off	1.009***	1.075**	0.892**
	(2.62)	(2.23)	(2.05)
comcol	1.721**	1.532**	1.646***
	(2.53)	(2.21)	(2.60)
ln_distw	0.331	0.251	0.101
	(0.95)	(0.75)	(0.32)
colony	0.139	0.380	0.586
	(0.34)	(0.87)	(1.35)
fta_wto_L1	0.0753	-0.165	-0.154
	(0.20)	(-0.43)	(-0.41)
ln_trade_L1	0.451***	0.459***	0.460***
	(3.04)	(2.69)	(3.01)
bit_L1	-0.306	-0.333	-0.431
	(-0.87)	(-1.00)	(-1.27)
Pos_D_rq_2_L1	0.317*		
	(1.78)		
Pos_D_rq_R_d_L1	0.008		
	(0.32)		
Pos_D_rq_rq_o_2_L1	0.152*		
	(1.69)		
Pos_D_rl_2_L1		0.399*	
		(1.81)	
Pos_D_rl_R_d_L1		0.052*	
		(1.96)	
Pos_D_rl_rl_o_2_L1		-0.102	
		(-0.89)	
Pos_D_cc_2_L1			0.469
			(1.63)
Pos_D_cc_R_d_L1			0.042*
			(1.66)
Pos_D_cc_cc_o_2_L1			0.061
			(0.56)
N	4626	4749	5111
R^2	0.6005	0.6028	0.6209
Log-verossimilhança	-25.4702	-27.6146	-27.5426
Iterações	15865	3827	10744
RESET (Prob > chi²)	0.1415	0.2004	0.0645

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela A3.2 – Resultados das regressões do IED no exterior para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional positiva (IED Sul-Norte)

	(1-NEG)	(2-NEG)	(3-NEG)	(4-NEG)	(5-NEG)	(6-NEG)
contig	0.201	0.696***	0.085	0.081		
	(0.76)	(2.75)	(0.24)	(0.22)		
comlang_off	1.104**	1.138***	1.136**	1.127**		
	(2.04)	(2.86)	(2.33)	(2.26)		
comcol	0.951**	1.752***	2.036***	2.026***		
	(2.01)	(3.29)	(3.26)	(3.25)		
ln_distw	-1.335***	-1.399***	-1.053***	-1.040***		
	(-4.85)	(-5.06)	(-3.27)	(-3.24)		
colony	0.117	-0.046	1.022**	1.020**		
	(0.27)	(-0.11)	(2.30)	(2.28)		
fta_wto_L1	-0.277	-0.034	-0.960*	-0.962*		
	(-0.66)	(-0.08)	(-1.79)	(-1.79)		
ln_trade_L1	0.552***	0.178	0.549***	0.556***		
	(4.11)	(1.21)	(3.95)	(3.95)		
bit_L1	0.231	0.184	-0.181	-0.175		
	(0.86)	(0.73)	(-0.55)	(-0.53)		
Neg_D_va_2_L1	-0.301					
	(-1.38)					
Neg_D_va_R_d_L1	-0.033	-0.004				
	(-1.56)	(-0.16)				
Neg_D_va_va_o_2_L1		-0.013				
		(-0.95)				
Neg_D_pv_2_L1			0.538***			
			(2.84)			
Neg_D_pv_R_d_L1			-0.051	-0.050		
			(-1.45)	(-1.43)		
Neg_D_pv_pv_o_2_L1				0.022***		
				(2.97)		
Neg_D_ge_2_L1						
Neg_D_ge_R_d_L1						
Neg_D_ge_ge_o_2_L1						
N	8136	7992	6377	6377		
R^2	0.9121	0.8937	0.8360	0.8360		
Log-verossimilhança	-21.6101	-18.8669	-23.1446	-23.1462		
Iterações	549	8828	14038	227		
RESET (Prob > chi²)	0.1957	0.3714	0.2222	0.2728		

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela A3.3 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral, para variáveis de Controle, Voz e Responsabilização (VA), Violência Política (PV) e Eficiência do Governo (GE) o, com distância institucional negativa (IED Sul-Sul)

Fonte: Dados do autor.

	(7-NEG)	(8-NEG)	(9-NEG)	(10-NEG)	(11-NEG)	(12-NEG)
contig	0.264	0.245	0.325	0.550**	0.383	0.382
	(1.05)	(0.97)	(1.50)	(2.55)	(1.61)	(1.60)
comlang_off	0.987**	0.975**	0.779**	1.043***	0.509	0.512
	(2.20)	(2.18)	(2.22)	(3.62)	(1.33)	(1.33)
comcol	1.103**	1.075**	1.180**	1.256**	0.695	0.679
	(2.39)	(2.34)	(2.17)	(2.54)	(1.34)	(1.32)
ln_distw	-1.233***	-1.230***	-1.369***	-1.333***	-1.419***	-1.417***
	(-4.86)	(-4.78)	(-5.15)	(-5.53)	(-5.22)	(-5.22)
colony	0.115	0.112	-0.406	-0.523	-0.715*	-0.743*
	(0.35)	(0.33)	(-1.14)	(-1.39)	(-1.74)	(-1.84)
fta_wto_L1	-0.782*	-0.786*	-0.751*	-0.343	-0.590	-0.603
	(-1.80)	(-1.78)	(-1.94)	(-0.79)	(-1.48)	(-1.49)
ln_trade_L1	0.546***	0.549***	0.663***	0.392***	0.656***	0.657***
	(3.98)	(3.99)	(6.10)	(3.58)	(6.52)	(6.53)
bit_L1	0.218	0.223	0.0755	0.0302	0.299	0.301
	(0.86)	(0.88)	(0.34)	(0.15)	(1.25)	(1.27)
Neg_D_rq_2_L1	-0.332					
	(-1.61)					
Neg_D_rq_R_d_L1	-0.011	-0.011				
	(-0.45)	(-0.44)				
Neg_D_rq_rq_o_2_L1		-0.013				
		(-1.37)				
Neg_D_rl_2_L1			-1.194***			
			(-3.91)			
Neg_D_rl_R_d_L1			0.002	-0.004		
			(0.11)	(-0.27)		
Neg_D_rl_rl_o_2_L1				-0.050***		
				(-3.39)		
Neg_D_cc_2_L1					-0.389	
					(-1.47)	
Neg_D_cc_R_d_L1					-0.006	-0.007
					(-0.41)	(-0.47)
Neg_D_cc_cc_o_2_L1						-0.031
						(-1.44)
N	8393	8393	8099	7824	7694	7694
R^2	0.8991	0.8985	0.9676	0.9527	0.9643	0.9642
Log-verossimilhança	-23.0932	-23.0975	-20.6798	-18.1020	-20.5618	-20.5617
Iterações	518	4819	642	16000	11514	12203
RESET (Prob > chi²)	0.0929	0.1214	0.4419	0.0682	0.6497	0.5548

Estatística t entre parênteses
* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabela A3.4 – Resultados das regressões do IED no exterior bilateral para Qualidade Regulatória (*RQ*), Estado de Direito (*RL*) e Controle da Corrupção (*CC*), com distância institucional negativa (IED Sul-Sul)

Fonte: Dados do autor

APÊNDICE 4 – RESULTADOS DAS REGRESSÕES COM INDICADOR INSTITUCIONAL EFW

Saídas STATA - Indicador institucional EFW:

```
. . ppml_panel_sg ofdi_gdp Dist_Pos_EFW_2_L1 Dist_Pos_EFW_R_d_L1 Dist_Pos_EFW_EFW_o_2_L1 contig comlang
> _off comcol ln_distw colony fta_wto_L1 ln_trade_L1 bit_L1 if imd_top_28_o == 1 & tax_haven_o != 1 & t
> ax_haven_d != 1 & origem != "CHN" & destino != "CHN" & destino != "NLD", ex(origem) im(destino) y(ano
> ) nopair cluster(distw) robust maxiter(16000)
Initializing...
Checking for possible non-existence issues...
Iterating...

------------------------------
    Variable |    active
-------------+----------------
D~s_EFW_2_L1 |  -.25197788
Dist_Pos_E.. |   .00935095
Dist_Pos_E.. |   .02261785
      contig |    .5654859
 comlang_off |   1.0671455
      comcol |   2.3568438
    ln_distw |   .28114146
      colony |   .34410582
  fta_wto_L1 |   .21703924
 ln_trade_L1 |   .38141163
      bit_L1 |  -.30879605
------------------------------
iterations: 3966
tolerance: 1.000e-12
Computing standard errors

 ******* PPML Panel Structural Gravity Estimation **********

                                                Number of obs     =      5,079
Log likelihood =  -26.27069                     R-squared         =     0.6217
------------------------------------------------------------------------------------------
                ofdi_gdp |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------------------+----------------------------------------------------------------
      Dist_Pos_EFW_2_L1 |  -.2519779   .2112069    -1.19   0.233    -.6659358    .1619801
    Dist_Pos_EFW_R_d_L1 |    .009351   .0222862     0.42   0.675    -.0343292    .0530311
Dist_Pos_EFW_EFW_o_2_L1 |   .0226179   .0171991     1.32   0.188    -.0110918    .0563275
                 contig |   .5654859   .4205429     1.34   0.179    -.2587631    1.389735
            comlang_off |   1.067145   .4379606     2.44   0.015     .2087584    1.925532
                 comcol |   2.356844   .5301614     4.45   0.000     1.317746    3.395941
               ln_distw |   .2811415   .3297135     0.85   0.394    -.3650852    .9273681
                 colony |   .3441058   .4513034     0.76   0.446    -.5404326    1.228644
             fta_wto_L1 |   .2170392   .3617444     0.60   0.549    -.4919668    .9260453
            ln_trade_L1 |   .3814116   .1326868     2.87   0.004     .1213503     .641473
                 bit_L1 |  -.3087961   .3227775    -0.96   0.339    -.9414284    .3238363
------------------------------------------------------------------------------------------
Fixed Effects included: origem-ano, destino-ano
Clustered standard errors, clustered by distw (user-specified)
188 obs. dropped because they belong to groups with all zeros or missing values


. drop XB XB2 XB3

. predict XB, xb
(43,371 missing values generated)

. qui su XB

. gen XB2 =(XB-r(mean))^2
(43,371 missing values generated)

. gen XB3 =(XB-r(mean))^3
(43,371 missing values generated)
```

```
. . ppml_panel_sg ofdi_gdp Dist_Pos_EFW_2_L1 Dist_Pos_EFW_R_d_L1 Dist_Pos_EFW_EFW_o_2_L1 contig comlang
> _off comcol ln_distw colony fta_wto_L1 ln_trade_L1 bit_L1 XB2 XB3 if imd_top_28_o == 1 & tax_haven_o
> != 1 & tax_haven_d != 1 & origem != "CHN" & destino != "CHN" & destino != "NLD", ex(origem) im(destin
> o) y(ano) nopair cluster(distw) robust maxiter(16000)
Initializing...
Checking for possible non-existence issues...
Iterating...
```

Variable	active
D~s_EFW_2_L1	-.47260048
Dist_Pos_E..	-.00049085
Dist_Pos_E..	.04690344
contig	.84210529
comlang_off	1.6184698
comcol	3.2585787
ln_distw	.3233253
colony	.65483623
fta_wto_L1	.46753954
ln_trade_L1	.44896105
bit_L1	-.51045853
XB2	-.30859435
XB3	.0451721

```
iterations: 4930
tolerance: 1.000e-12
Computing standard errors

 ******* PPML Panel Structural Gravity Estimation **********

                                                Number of obs     =      5,079
Log likelihood = -26.189714                     R-squared         =     0.6525
```

ofdi_gdp	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
Dist_Pos_EFW_2_L1	-.4726005	.2439258	-1.94	0.053	-.9506863	.0054853
Dist_Pos_EFW_R_d_L1	-.0004909	.0246752	-0.02	0.984	-.0488533	.0478716
Dist_Pos_EFW_EFW_o_2_L1	.0469034	.01843	2.54	0.011	.0107812	.0830256
contig	.8421053	.4616747	1.82	0.068	-.0627605	1.746971
comlang_off	1.61847	.4567534	3.54	0.000	.7232495	2.51369
comcol	3.258579	.6915899	4.71	0.000	1.903087	4.61407
ln_distw	.3233253	.3362958	0.96	0.336	-.3358024	.982453
colony	.6548362	.4565729	1.43	0.152	-.2400303	1.549703
fta_wto_L1	.4675395	.3614636	1.29	0.196	-.2409161	1.175995
ln_trade_L1	.448961	.1473391	3.05	0.002	.1601817	.7377404
bit_L1	-.5104585	.3453802	-1.48	0.139	-1.187391	.1664741
XB2	-.3085944	.1434227	-2.15	0.031	-.5896977	-.027491
XB3	.0451721	.0305724	1.48	0.140	-.0147487	.1050929

```
Fixed Effects included: origem-ano, destino-ano
Clustered standard errors, clustered by distw (user-specified)
188 obs. dropped because they belong to groups with all zeros or missing values


. test XB2 XB3

 ( 1)  [ofdi_gdp]XB2 = 0
 ( 2)  [ofdi_gdp]XB3 = 0

           chi2(  2) =    6.92
         Prob > chi2 =    0.0314
```

```
. . ppml_panel_sg ofdi_gdp Dist_Neg_EFW_2_L1 Dist_Neg_EFW_R_d_L1 Dist_Neg_EFW_EFW_o_2_L1 contig comlang
> _off comcol ln_distw colony fta_wto_L1 ln_trade_L1 bit_L1 if imd_top_28_o == 1 & tax_haven_o != 1 & t
> ax_haven_d != 1 & origem != "CHN" & destino != "CHN" & destino != "NLD", ex(origem) im(destino) y(ano
> ) nopair cluster(distw) robust maxiter(16000)
Initializing...
Checking for possible non-existence issues...
Iterating...
```

Variable	active
D~g_EFW_2_L1	-.60293351
Dist_Neg_E..	-.02418921
Dist_Neg_E..	.00536651
contig	1.0006021
comlang_off	1.1670122
comcol	1.8334856
ln_distw	-1.141902
colony	-.30101547
fta_wto_L1	.04319534
ln_trade_L1	.27701938
bit_L1	.4005902

```
iterations: 16000
tolerance: 1.000e-12
Max number of iterations reached before estimates converged. Consider adjusting the maxiter() option

Computing standard errors

 ******* PPML Panel Structural Gravity Estimation **********

                                                Number of obs     =      6,427
Log likelihood = -18.623491                     R-squared         =     0.9193
```

ofdi_gdp	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
Dist_Neg_EFW_2_L1	-.6029335	1.225423	-0.49	0.623	-3.004719	1.798852
Dist_Neg_EFW_R_d_L1	-.0241892	.0237652	-1.02	0.309	-.0707681	.0223897
Dist_Neg_EFW_EFW_o_2_L1	.0053665	.0147718	0.36	0.716	-.0235857	.0343187
contig	1.000602	.2404974	4.16	0.000	.5292357	1.471968
comlang_off	1.167012	.3294293	3.54	0.000	.5213427	1.812682
comcol	1.833486	.5352281	3.43	0.001	.7844578	2.882513
ln_distw	-1.141902	.2424133	-4.71	0.000	-1.617023	-.6667807
colony	-.3010155	.342636	-0.88	0.380	-.9725696	.3705387
fta_wto_L1	.0431953	.5552778	0.08	0.938	-1.045129	1.13152
ln_trade_L1	.2770194	.108653	2.55	0.011	.0640635	.4899753
bit_L1	.4005902	.2234016	1.79	0.073	-.037269	.8384494

```
Fixed Effects included: origem-ano, destino-ano
Clustered standard errors, clustered by distw (user-specified)
1151 obs. dropped because they belong to groups with all zeros or missing values
```

Sáidas STATA – Indicador insitucional POLCON:

```
. . ppml_panel_sg ofdi_gdp Dist_Pos_Pol_2_L1 Dist_Pos_Pol_R_d_L1 Dist_Pos_Pol_Pol_o_2_L1 contig comlang
> _off comcol ln_distw colony fta_wto_L1 ln_trade_L1 bit_L1 if imd_top_28_o == 1 & tax_haven_o != 1 & t
> ax_haven_d != 1 & origem != "CHN" & destino != "CHN" & destino != "NLD", ex(origem) im(destino) y(ano
> ) nopair cluster(distw) robust maxiter(16000)
Initializing...
Checking for possible non-existence issues...
Iterating...
```

Variable	active
D~s_Pol_2_L1	-.64862245
Dist_Pos_P..	-.06044295
Dist_Pos_P..	-.18909769
contig	.28997194
comlang_off	.82938133
comcol	.68636375
ln_distw	-.97906157
colony	-1.2702394
fta_wto_L1	-.30862108
ln_trade_L1	.41254553
bit_L1	-.26836567

```
iterations: 16000
tolerance: 1.000e-12
Max number of iterations reached before estimates converged. Consider adjusting the maxiter() option

Computing standard errors

 ******* PPML Panel Structural Gravity Estimation **********

                                                Number of obs     =        642
Log likelihood = -6.9260445                     R-squared         =     0.9981
```

ofdi_gdp	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
Dist_Pos_Pol_2_L1	-.6486225	1.045225	-0.62	0.535	-2.697225	1.39998
Dist_Pos_Pol_R_d_L1	-.0604429	.0463196	-1.30	0.192	-.1512278	.0303419
Dist_Pos_Pol_Pol_o_2_L1	-.1890977	24.96099	-0.01	0.994	-49.11174	48.73355
contig	.2899719	.7869596	0.37	0.713	-1.252441	1.832384
comlang_off	.8293813	.5053239	1.64	0.101	-.1610354	1.819798
comcol	.6863637	.7929147	0.87	0.387	-.8677205	2.240448
ln_distw	-.9790616	.7780182	-1.26	0.208	-2.503949	.5458262
colony	-1.270239	.9383585	-1.35	0.176	-3.109388	.5689094
fta_wto_L1	-.3086211	.6685821	-0.46	0.644	-1.619018	1.001776
ln_trade_L1	.4125455	.1780798	2.32	0.021	.0635156	.7615755
bit_L1	-.2683657	.4819901	-0.56	0.578	-1.213049	.6763176

```
Fixed Effects included: origem-ano, destino-ano
Clustered standard errors, clustered by distw (user-specified)
147 obs. dropped because they belong to groups with all zeros or missing values
```

```
. . ppml_panel_sg ofdi_gdp Dist_Neg_Pol_2_L1 Dist_Neg_Pol_R_d_L1 Dist_Neg_Pol_Pol_o_2_L1 contig comlang
> _off comcol ln_distw colony fta_wto_L1 ln_trade_L1 bit_L1 if imd_top_28_o == 1 & tax_haven_o != 1 & t
> ax_haven_d != 1 & origem != "CHN" & destino != "CHN" & destino != "NLD", ex(origem) im(destino) y(ano
> ) nopair cluster(distw) robust maxiter(16000)
Initializing...
Checking for possible non-existence issues...
Iterating...
```

Variable	active
D~g_Pol_2_L1	11.27412
Dist_Neg_P..	-.07500228
Dist_Neg_P..	-20.354114
contig	-.10781045
comlang_off	2.3228115
comcol	.02087306
ln_distw	-1.3037972
colony	-1.1388637
fta_wto_L1	-.04753815
ln_trade_L1	.56525895
bit_L1	1.0475865

```
iterations: 16000
tolerance: 1.000e-12
Max number of iterations reached before estimates converged. Consider adjusting the maxiter() option

Computing standard errors

 ******* PPML Panel Structural Gravity Estimation **********

                                                Number of obs     =        903
Log likelihood = -4.3469297                     R-squared         =     0.9983
```

ofdi_gdp	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
Dist_Neg_Pol_2_L1	11.27412	6.533862	1.73	0.084	-1.532014	24.08025
Dist_Neg_Pol_R_d_L1	-.0750023	.0406283	-1.85	0.065	-.1546322	.0046277
Dist_Neg_Pol_Pol_o_2_L1	-20.35411	11.66087	-1.75	0.081	-43.20901	2.500779
contig	-.1078104	.8790273	-0.12	0.902	-1.830672	1.615051
comlang_off	2.322811	.6244273	3.72	0.000	1.098957	3.546666
comcol	.0208731	.8065285	0.03	0.979	-1.559894	1.60164
ln_distw	-1.303797	.58752	-2.22	0.026	-2.455315	-.1522792
colony	-1.138864	.7979236	-1.43	0.153	-2.702765	.4250379
fta_wto_L1	-.0475382	.4679401	-0.10	0.919	-.9646838	.8696075
ln_trade_L1	.565259	.1637598	3.45	0.001	.2442957	.8862222
bit_L1	1.047586	.4869858	2.15	0.031	.0931119	2.002061

```
Fixed Effects included: origem-ano, destino-ano
Clustered standard errors, clustered by distw (user-specified)
506 obs. dropped because they belong to groups with all zeros or missing values
```

APÊNDICE 5 – CONSIDERAÇÕES SOBRE A PESQUISA

Embora tenhamos utilizado os melhores dados agregados de IED disponíveis (IMF, 2019), esta não é a única medida da internacionalização das empresas e não é livre de erros e vieses (DUNNING; LUNDAN, 2008). Tampouco deve ser interpretada como o valor agregado das subsidiárias no exterior (BEUGELSDIJK et al., 2010). Por isto, nossos resultados devem ser tomados com cautela, mesmo que tenhamos incluído o máximo de informação possível, ao incorporarmos as observações com IED zero nas estimações e utilizar a base de dados bilateral espelhada, com o IED informado pelo país de origem e pela contraparte. O uso de outras fontes de dados sobre investimentos das EMNEs no exterior, como as fusões e aquisições realizadas e os *greenfields,* poderá contribuir para maior confiança nos resultados.

Quanto à possível recursividade ou endogeneidade entre o IED e as variáveis explicativas, a estratégia aqui utilizada de defasar em um ano as variáveis não estacionárias também é empregada com relativa frequência na literatura relacionada (DAS, 2013; STOIAN; MOHR, 2016; YOO; REIMANN, 2017). Justifica-se que o estado da natureza das instituições, do comércio bilateral, dos acordos comerciais e de investimentos tenham influência no IED no exterior depois de decorrido algum tempo entre a tomada de decisão e consecução do investimento. Esta relação temporal decisão-investimento dá suporte ao uso da defasagem. Entretanto, a definição quase sempre arbitrária do período da defasagem e os erros potenciais desta estratégia devem ser considerados (BELLEMARE; MASAKI; PEPINSKY, 2017). Seria desejável realizar o teste de endogeneidade dos modelos de estimação com o método das variáveis instrumentais (VI) (REEB; SAKAKIBARA; MAHMOOD, 2012; SANTOS SILVA, 2020). Mas além da limitação de número de variáveis do programa estatístico utilizado, mesmo quando se reduzia o espaço amostral, os modelos com variáveis não estacionárias sem defasagem não convergiram ou apresentaram problemas de colinearidade, inviabilizando a comparação dos coeficientes com modelos de VI (IVPOISSON / STATA).

Quanto à limitações da teóricas, no contexto da Nova Economia Institucional (NEI) (NORTH, 1990, 1991, 2005), que articula os custos de transação, a garantia da lei e dos contratos e as decisões de investimento, e subsidia os indicadores verticais de

qualidade institucional que adotamos, o caráter não ergódigo das teorias econômicas vêm sendo apontado como um ponto de atenção. Para North (1999, p. 2), “se eu digo que o mundo é ergódigo, quero dizer que ele tem uma base subjacente estável, de modo que possamos desenvolver uma teoria que possa ser aplicada repetidamente, de forma consistente”. Se considerarmos que o IED no exterior e as instituições formam um sistema longe do equilíbrio, a hipótese da ergodicidade deixa de ser válida, como de resto é bastante comum no campo da Economia (PETERS, 2019). Um conceito aplicável seria então o de “eficiência adaptativa, em que as economias e as sociedades funcionam efetivamente, não em um momento, mas através do tempo” (NORTH, 1999, p. 12). Isto considerado, nossas hipóteses e interpretações podem estar restritas a amostra de países e período considerado, e não necessariamente reproduzíveis no futuro ou que expliquem relações passadas.

Uma limitação de estudos de natureza estatística como este é a dificuldade em distinguir entre fuga de capitais para ativos mais seguros, geralmente associada a volatilidade doméstica devida a instabilidade política, e o IED convencional (BUCKLEY, 2017b). Estudos futuros que conseguissem identificar a relação entre a dimensão de Violência Política (PV) e IED poderiam ajudar a desambiguar esta questão. Em nosso caso, como o modelo que testa esta dimensão apresentou erro de especificação, não é possível concluir a respeito.

Estudos futuros podem aprofundar o entendimento das nuances do impacto das instituições na internacionalização de empresas usando dados no nível da firma ou do segmento. Outra nuance a ser investigada é a partição dos países em desenvolvimento para além do subgrupo dos emergentes. Outras possibilidade de classificação do nível de desenvolvimento podem ser utilizadas, e não somente aquele da renda média (NIELSEN, 2013; THE WORLD BANK, 2014; VÁZQUEZ; SUMNER, 2013). Estudar aspectos específicos das instituições do país de origem e o encorajamento ou detenção do IED, em estudos de múltiplos casos e múltiplos níveis de análise, poderia conferir mais clareza nas explicações para as relações que verificamos no nível de IED no exterior agregado por relação bilateral origem-destino.

A construção da base de dados bilaterais, formando uma matriz com milhares de linhas e colunas, com múltiplas fontes, foi o primeiro desafio enfrentado. As

ferramentas algorítmicas para tratamento, verificação e consolidação destes dados relatados na literatura foram fundamentais para o objetivo (WTO/UNCTAD, 2012). O Modelo de Gravidade Teórico é de difícil trato. Modelos mais simples de regressões com o Método dos Mínimos Quadrados não apresentam a robustez que almejávamos por não incorporarem os valores zero de IED diretamente e por não permitirem tratar os dados em painel a não ser através do empilhamento. Em seguida, partimos para o uso do modelo de estimação de PPML incorporado ao STATA. As estimações chegavam a levar horas para apresentar algum resultado, muitas das vezes sem convergência, em especial depois da adição dos termos de efeitos fixos origem-destino-ano, obrigatórios no Modelo de Gravidade Teórico. Por fim, o modelo adotado - PPML para dados em painel segundo o Modelo de Gravidade Teórico (*PPML Panel Structural Gravity Estimation* – STATA) – permitiu obter os resultados com menos esforço computacional. Porém ao realizar o teste de Ramsey (RESET) identificaram-se erros de especificação, o que levou à transformação de algumas variáveis explicativas para a forma quadrática. Adotou-se a postura conservativa de considerar apenas os modelos sobreviventes e descartar os demais.

ANEXO A – FONTES DE DADOS DO WGI

1 African Development Bank Country Policy and Institutional Assessments (ADB)
2 African Electoral Index (IRP)
3 Afrobarometer (AFR)
4 Asian Development Bank Country Policy and Institutional Assessments (ASD)
5 Business Enterprise Environment Survey (BPS)
6 Bertelsmann Transformation Index (BTI)
7 Cingranelli Richards Human Rights Database (HUM)
8 European Bank for Reconstruction and Development Transition Report (EBR)
9 Economist Intelligence Unit (EIU)
10 Freedom House (FRH)
11 Freedom House -- Countries at the Crossroads (CCR)
12 Global Corruption Barometer Survey (GCB)
13 Global Competitiveness Report (GCS)
14 Global Insight Business Condition and Risk Indicators (WMO)
15 Global Integrity Index (GII)
16 Gallup World Poll (GWP)
17 Heritage Foundation Index of Economic Freedom (HER)
18 IFAD Rural Sector Performance Assessments (IFD)
19 iJET Country Security Risk Ratings (IJT)
20 Institute for Management & Development World Competitiveness Yearbook (WCY)
21 Institutional Profiles Database (IPD)
22 International Research & Exchanges Board Media Sustainability Index (MSI)
23 International Budget Project Open Budget Index (OBI)
24 Latinobarometro (LBO)
25 Political Economic Risk Consultancy (PRC)
26 Political Risk Services International Country Risk Guide (PRS)
27 Political Terror Scale (PTS)
28 Reporters Without Borders Press Freedom Index (RSF)
29 US State Department Trafficking in People report (TPR)
30 Vanderbilt University's Americas Barometer (VAB)
31 Varieties of Democracy Project (VDM)
32 World Bank Country Policy and Institutional Assessments (PIA)
33 World Justice Project Rule of Law Index (WJP)

ANEXO B – CÓDIGO PARA GERAÇÃO DO GRÁFICO DE INTERAÇÃO

Modelo:

Variável dependente = Y

Variável independente = X

Variável moderadora = M

Variável de interação = X*M

Para gerar o gráfico:

```
predictnl me = _b[X] + _b[X*M]*M if e(sample), se(seme)
gen pw1 = me-1.96*seme
gen pw2 = me + 1.96*seme
scatter me M if e(sample) || line me pw1 pw2 M if e(sample), pstyle(p2 p3 p3) sort
legend(off) y title (‘‘Marginal effect of X on Y’’).
```

Fonte: Adaptado de Meyer; Van Witteloostuijn; Beugelsdijk (2017)