



Universidade de Brasília - UnB

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas

Departamento de Economia

**O Impacto da Qualidade Institucional e Democrática na Atração de
Investimento Direto Estrangeiro nos Países do BRICS**

Gustavo Rodrigues Morais

Brasília – DF

2023

GUSTAVO RODRIGUES MORAIS

**O Impacto da Qualidade Institucional e Democrática na Atração de
Investimento Direto Estrangeiro nos Países do BRICS**

Monografia apresentada à Faculdade de Economia, Contabilidade, Administração e Gestão de Políticas Públicas (FACE) da Universidade de Brasília como requisito à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas

Orientador: Bernardo Pinheiro Machado Mueller

Trabalho aprovado. Brasília, agosto de 2023

Banca Examinadora:

Bernardo Pinheiro Machado Mueller

Orientador

Carlos Alberto Ramos

Convidado 1

RESUMO

O presente artigo tem como objetivo investigar empiricamente se a qualidade institucional tem efeito na atração de Investimento Direto Estrangeiro (IDE) usando dados em painel para o grupo de países do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) entre 2000-2021. Para realizar tal análise, foram propostos dois modelos de Efeitos Fixos nos quais foram calculados índices de qualidade institucional/democrática a partir dos indicadores do Banco Mundial e do V-Dem. Os resultados encontrados não permitem afirmar conclusivamente que a qualidade institucional tem um impacto significativo no IDE nesse conjunto de países. Este estudo contribui para a literatura sobre os determinantes do IDE ao ampliar o escopo de estudos anteriores que se concentravam nos BRICS, além de trazer uma análise sobre o impacto de instituições democráticas dentro do contexto da investigação dos efeitos da qualidade institucional sobre o IDE.

Palavras-chave: Investimento Direto Externo (IDE), BRICS, Qualidade Institucional, Democracia, Dados em Painel

Classificação JEL: F2, O43, C33

ABSTRACT

This article aims to empirically investigate whether institutional quality has an effect on the attraction of Foreign Direct Investment (FDI), using panel data for the group of BRICS countries (Brazil, Russia, India, China and South Africa) between 2000- 2021. To conduct this analysis, two Fixed Effects models were proposed, in which institutional/democratic quality indices were calculated based on indicators from the World Bank and V-Dem. The results obtained do not allow us to conclusively state that institutional quality has a significant impact on FDI in this group of countries. This study contributes to the literature on FDI determinants by expanding the scope of previous studies that focused on the BRICS, as well as by providing an analysis of the impact of democratic institutions within the context of investigating the effects of institutional quality on FDI.

Keywords: Foreign Direct Investment (FDI), BRICS, Institutional Quality, Democracy, Panel Data

JEL Classification: F2, O43, C33

Sumário

1. INTRODUÇÃO.....	6
2. REVISÃO DE LITERATURA	7
2.1. UMA BREVE REVISÃO DA IMPORTÂNCIA DO IDE	7
2.2. DETERMINANTES DO IDE - O PAPEL DAS INSTITUIÇÕES	8
2.3. DETERMINANTES DO IDE - O PAPEL DA DEMOCRACIA	10
2.4. O PAPEL DAS INSTITUIÇÕES – RESULTADOS SOBRE O BRASIL ..	11
3. METOLOGIA E DADOS	15
3.1. DADOS	15
3.2. ANÁLISE DE COMPONENTES PRINCIPAIS DOS INDICADORES INSTITUCIONAIS.....	17
3.3. ESPECIFICAÇÃO DO MODELO	19
4. RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	20
5. CONCLUSÃO.....	22
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	23

1. INTRODUÇÃO

Na dinâmica global do século XXI, entre os fatores cruciais que moldam o panorama internacional dos investimentos, a qualidade institucional emergiu como um elemento essencial a ser considerado. A capacidade de um país de oferecer uma governança eficaz, transparência, estabilidade política e sistema jurídico sólido tem se tornado um dos principais determinantes para atrair Investimento Direto Estrangeiro (IDE).

Na literatura econômica existem uma gama de estudos, alguns explorados neste artigo, que apontam a qualidade institucional como um aspecto relevante na atratividade para investimentos estrangeiros. E quando se examina o contexto de países emergentes como os BRICS (acrônimo para o grupo de países composto por Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul), que juntos receberam aproximadamente 24% das entradas globais de IDE em 2022 (UNCTAD, 2023), se faz ainda mais necessário entender os fatores que determinam a atratividade de investimentos estrangeiros.

O presente trabalho tem como objetivo analisar e avaliar o impacto da qualidade institucional nos países do BRICS em relação à entrada de IDE em suas economias. Para tanto, serão utilizados os Indicadores de Governança do Banco Mundial, que fornecem uma estrutura abrangente e objetiva para medir diversos aspectos da governança pública em escala internacional, e os indicadores do Varieties of Democracy (V-Dem), que fornecem um meio de avaliar a qualidade das instituições democráticas desses países.

Com este artigo busca-se, primeiramente, contribuir para a literatura existente, ampliando o escopo de pesquisas anteriores sobre IDE que se concentraram nos BRICS, tais como Jadhav (2012), Asongu et al. (2018), Kechagia e Metaxas (2022). Em segundo lugar, se almeja contribuir também fazendo uma análise sobre a importância de instituições democráticas na atração de IDE, algo pouco explorado na literatura pesquisada para a realização deste estudo.

O artigo está organizado da seguinte forma: na segunda seção se apresenta uma revisão da literatura, na qual se realiza um breve exame da importância do IDE, analisando o papel das instituições e da democracia como fatores determinantes na atração de investimento estrangeiro, e, ainda, trazendo um foco para resultados a respeito do Brasil; na terceira seção explica-se brevemente os dados e a metodologia de pesquisa utilizada na realização deste estudo; a quarta seção se concentra na análise dos resultados e, por fim, a quinta seção conclui o artigo.

2. REVISÃO DE LITERATURA

2.1. Uma breve revisão da importância do IDE

Vários estudos recentes, com foco em uma diversidade de países, evidenciaram em análises empíricas o impacto do IDE sobre outras variáveis, examinando como fluxos positivos de IDE podem contribuir positivamente para as economias dos países. Alguns estudos, citados a seguir, destacam os benefícios do IDE em questões como crescimento econômico e desenvolvimento regional, alívio de pobreza, mercado de trabalho e transbordamentos positivos.

Na relação entre IDE, crescimento econômico e desenvolvimento regional temos, por exemplo, o trabalho de Chang (2005), que encontra um impacto positivo entre IDE e crescimento e entre IDE e exportações em Taiwan. Já Wijeweera et al. (2010), usando um modelo estocástico, argumenta que fluxos positivos de IDE exercem impacto positivo no crescimento econômico de países que apresentam mão de obra altamente qualificada. Em outro estudo, Pegkas (2015) encontra que o estoque de IDE é um fator significativo que afeta positivamente o crescimento econômico nos países da Zona do Euro.

Já nos impactos sobre o alívio da pobreza, Fowowe e Shuaibu (2014) encontraram que os fluxos de IDE contribuíram significativamente para a redução da pobreza nos países africanos, além de mostrarem que melhor qualidade institucional e desenvolvimento do capital humano estão associados também à redução da pobreza. A base teórica usada pelos autores relata três canais pelos quais o IDE pode afetar crescimento e pobreza: o efeito direto, que reflete o impacto do investimento de corporações transnacionais na economia local, que por sua vez leva a uma expansão do estoque de capital à medida que o desemprego cai e os gastos do governo com capital humano aumentam como resultado do aumento das receitas fiscais; o efeito multiplicador, que ocorre por meio por meio do aumento da produção das empresas fornecedoras e distribuidoras da subsidiária local da multinacional, levando assim ao aumento do emprego e a novas expansões; e o efeito de transbordamento, que consiste na transferência de conhecimento, inovação tecnológica e habilidades da subsidiária local para empresas no país receptor do investimento estrangeiro.

Ucal (2014) encontra resultados que mostram que existe uma relação estatisticamente significativa entre o IDE e a pobreza e que evidenciam que o IDE reduz a pobreza nos países em desenvolvimento selecionados. Outro estudo que traz resultados nessa linha de pesquisa é Uttama (2015), que investiga como IDE afeta a redução de pobreza em países da Associação

das Nações do Sudeste Asiático (ASEAN), confirmando uma relação positiva e significativa entre os fluxos de IDE e a redução da pobreza na ASEAN.

No tocante aos estudos sobre mercado de trabalho, Tomohara e Takii (2011) trazem uma análise que mostra que o IDE beneficia os trabalhadores empregados por estabelecimentos locais no país em desenvolvimento receptor do investimento. A análise também indica que eles receberam acima do salário de mercado.

Na investigação sobre transbordamentos positivos que os fluxos positivos de IDE podem proporcionar, Gorodnichenko et al. (2014) testam hipóteses sobre o impacto do IDE na eficiência das empresas domésticas no país receptor do investimento e documentam que os encadeamentos para trás (*backward linkages*) têm um efeito consistentemente positivo na produtividade das empresas domésticas.

Ainda a respeito sobre o efeito de transbordamento decorrente da entrada de IDE num país, Asongu et al. (2018) cita que a literatura existente documenta outras várias formas que esse efeito pode assumir, tais como a absorção de melhores métodos de trabalho, de melhores habilidades de gerenciamento, mais emprego, desenvolvimento financeiro doméstico e maiores ganhos de produtividade.

Outros benefícios que economias domésticas de países menos desenvolvidos podem obter foram citados em Asongu et al. (2018) na sua análise da literatura da teoria clássica sobre o IDE. Entre eles podemos citar: a melhoria no balanço de pagamentos; transferência de capital, habilidades e tecnologias avançadas; crescimento das receitas cambiais; ampliação da base tributária decorrente das exportações relacionadas ao IDE; integração da economia doméstica nos mercados internacionais; e desenvolvimento de infraestrutura doméstica.

Dessa forma, diante de todas as análises empíricas e exemplos na literatura sobre o tema, fica evidente que inúmeros podem ser os efeitos positivos decorrentes da entrada de IDE em uma economia.

2.2. Determinantes do IDE - o papel das instituições

Antes de analisar a literatura existente sobre o impacto da qualidade institucional como um determinante do IDE, convém definir brevemente o que seria qualidade institucional. Seguindo o conceito usado no trabalho de Alonso e Garcimartín (2013), boas instituições são caracterizadas como aquelas que estimulam as atividades dos agentes dando um alto retorno social. Em contrapartida, instituições ruins seriam aquelas que encorajam comportamentos socialmente inúteis ou improdutivos, tais como atividades de rent-seeking. Ainda segundo esse

estudo, as instituições teriam duas funções econômicas básicas: reduzir os custos de transação, conferindo certeza e previsibilidade à interação social, e facilitar a coordenação dos agentes econômicos.

As pesquisas sobre o impacto da qualidade institucional tem inúmeros trabalhos que servem de subsídio para reafirmar a relevância do estudo das instituições dentro da teoria econômica e, mais especificamente no caso desse artigo, da relação com o IDE. Sustentando essa visão, Peres et al. (2018) enumera três fatores importantes que aumentaram a importância da relação entre IDE e instituições. Primeiramente, com North (1990) destacando a importância das instituições para impulsionar o investimento e o desenvolvimento econômico e analisando aspectos como incerteza, custos de transação e organizações. Em segundo lugar, os autores citam como evidência que, com o forte crescimento do IDE durante as últimas duas décadas, as nações em transição e desenvolvidas estão interessadas em reformas institucionais para atrair mais IDE. E em terceiro, os investidores estrangeiros têm demonstrado mais interesse na qualidade institucional ao determinar em qual país investir (BEVAN; ESTRIN; MEYER, 2004).

Buchanan et al. (2012) explicam que as instituições de má qualidade agem como impostos, que, juntamente com o aumento da incerteza, afetam negativamente o IDE. De um modo geral, boas instituições atraem IDE e instituições ruins os desencorajam (ALI; FIESS; MACDONALD, 2010b). Outro argumento importante citado por Peres et al. (2018) e por Jurčić et al. (2020), e que está em conformidade com North (1990), é que a boa governança e instituições de qualidade reduzem os custos de transação do investimento em um determinado país (BROUHERS; GAO; MCNICOL, 2008) e servem para aumentar a lucratividade e a atividade econômica, enquanto instituições ruins aumentam a incerteza e os custos de produção (CUERVO-CAZURRA, 2008, 2006).

Examinando a literatura, Sabir et al. (2019) também destaca alguns estudos que investigam os efeitos da qualidade institucional no IDE com foco no estado de direito, aplicação dos direitos de propriedade, controle da corrupção, voz e prestação de contas e eficácia do governo. Esses estudos constatam que instituições de má qualidade estão negativamente associadas ao IDE (BÉNASSY-QUÉRÉ; COUPET; MAYER, 2007; BUCHANAN; LE; RISHI, 2012).

2.3. Determinantes do IDE - o papel da Democracia

Ainda no campo de estudo sobre o papel institucional nos determinantes dos IDE, outro eixo importante desta seção é explorar na literatura evidências de como a qualidade de instituições democráticas podem impactar o IDE. Nessa esfera, o estudo de Farazmand e Moradi (2014) identifica os fatores que mais importam para explicar os determinantes do investimento estrangeiro direto usando diferentes técnicas econométricas para uma amostra de dados de 5 países em desenvolvimento (Malásia, Filipinas, Singapura, Tailândia e Turquia) durante o período de 1990 a 2012. O trabalho encontrou e apresentou evidências de que os sistemas democráticos aumentam os fluxos de IDE para os países em desenvolvimento, o que é amplamente consistente com os achados da literatura anterior analisada pelos autores sobre este tema.

Com base nos resultados, os autores concluem que a democracia pode afetar positivamente a decisão dos investidores sobre onde localizar capital e fazem algumas sugestões de ações que podem compor uma estratégia de atração de IDE, tais como melhorar a disponibilidade de infraestrutura por meio de maior investimento em educação e via aumento dos gastos do governo em investimentos de capital e eliminar gradualmente os controles de capital a fim de aumentar a confiança dos investidores e o investimento estrangeiro. Além disso, os autores citam que uma estrutura política bem projetada e a longa durabilidade do regime podem ser produtivas e bem-sucedidas no sentido de melhorar o clima de negócios do país, e assim atrair mais investimento estrangeiro.

Outro estudo que faz uma análise interessante com base em um puzzle sobre os efeitos da democracia sobre o fluxo de IDE é o de Choi e Samy (2008). Este estudo foi motivado pelos argumentos e descobertas intrigantes sobre a relação entre o tipo de regime e o IDE relatados por Jensen (2003) e Li e Resnick (2003). A constatação dos autores sobre esses dois estudos é que não se pode ter certeza se as instituições democráticas atraem mais fluxos de IDE ou não. No estudo eles apontam que as explicações teóricas sintetizadas por Jensen e Li e Resnick precisavam ser desconstruídas para avaliar exatamente como os fatores políticos domésticos podem influenciar as decisões das Empresas Multinacionais (EMN) de investir.

Dito isso, os autores utilizam dois conjuntos de testes empíricos para países em desenvolvimento nas últimas duas décadas. O primeiro conjunto inclui os Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), efeitos fixos e efeitos aleatórios, e o segundo conjunto introduz o Modelo de Correção de Erros. Essa escolha dos autores foi feita a fim de examinar e refinar os mecanismos causais subjacentes aos argumentos relacionados à democracia dos jogadores com

poder de veto (veto players), dos custos de audiência e dos obstáculos democráticos em relação ao investimento estrangeiro. As duas primeiras teorias apareceram no estudo de Jensen enquanto a última está no estudo de Li e Resnick.

O reexame elaborado revela algum apoio fraco à função benéfica das instituições democráticas. Também se verifica que, embora a credibilidade institucional imposta pelos jogadores com poder de veto nas democracias possa contribuir para um aumento dos fluxos de IDE, as restrições políticas produzidas pelos custos de audiência não levam a mais IDE. Também se constata, contraintuitivamente, que os obstáculos democráticos podem ter algum efeito no aumento dos fluxos de IDE, e não na diminuição.

Por fim, os autores finalizam declarando que os resultados encontrados oferecem implicações políticas interessantes para países democráticos em desenvolvimento. Por exemplo, para o caso das democracias nascentes que desejam buscar crescimento econômico e metas de desenvolvimento desejáveis atraindo mais fluxos de IDE, sua melhor chance poderia vir com o estabelecimento de instituições democráticas que possam garantir freios e contrapesos impostos por atores com poder de veto que impeçam os líderes nacionais de fazer mudanças arbitrárias na política de investimento.

Pautado nas evidências elucidadas acima, seria de grande interesse analisar se existe uma relação significativa entre indicadores de qualidade das instituições democráticas e o fluxo de IDE no Brasil ou para um grupo de países que compartilhem semelhanças entre si, como o BRICS.

2.4. O papel das instituições – resultados sobre o Brasil

Por fim, na última subseção dessa parte de revisão de literatura, o presente artigo também pretende incluir um breve levantamento de estudos que fizeram uma investigação dos determinantes do IDE, com foco no papel da qualidade institucional e da governança, para grupos de países que incluem o Brasil ou, ainda, que tenham examinado o país individualmente. Dessa forma, será possível identificar possíveis lacunas na literatura e, assim, situar onde se pretende apresentar contribuições.

Trazendo primeiramente estudos que fazem uma investigação de grupos mais abrangentes, temos resultados importantes nos trabalhos de Peres et al. (2018) e Sabir et al., (2019). O primeiro faz um exame do impacto da qualidade institucional no IDE para o período 2002-2012 usando dados em painel e categorizando os países como desenvolvidos ou em desenvolvimento. Na classificação usada pelos autores, o Brasil figura no grupo dos países em

desenvolvimento. De modo geral, os resultados alcançados apontam que a qualidade institucional impacta positivamente e significativamente o IDE em países desenvolvidos, enquanto para os países em desenvolvimento, *ceteris paribus*, os resultados demonstram que o impacto na qualidade institucional é insignificante devido à fraca estrutura das instituições.

Os autores destacam que no caso dos países desenvolvidos as conclusões sobre os indicadores de governança individuais são altamente robustas e indicam que existe um impacto positivo e significativo no IDE. Para o caso dos países em desenvolvimento, a governança tem um impacto insignificante no IDE devido ao um controle ineficiente de corrupção e da instabilidade do Estado de Direito (*rule of law*) pois os resultados mostram que indicadores de governança individual são insignificantes nas economias em desenvolvimento.

Já Sabir et al. (2019) investiga o impacto da qualidade institucional sobre os fluxos de IDE usando dados em painel para países de baixa, média-baixa, média-alta e alta renda para o período de 1996-2016 usando o sistema *Generalized Method of Moments* (GMM). Ao contrário do estudo anterior, aqui o Brasil é incluso no grupo de países desenvolvidos, mais especificamente no grupo de países de renda média alta. Os resultados obtidos confirmam que a qualidade institucional tem impacto positivo no IDE em todos os grupos de países, mas a magnitude desse impacto se diferencia.

As conclusões dos autores mostram que indicadores de qualidade institucional, como controle da corrupção, eficácia do governo e estabilidade política, têm impactos positivos e significativos no fluxo de IDE nos países em desenvolvimento, mas outros indicadores de qualidade institucional (Estado de Direito, voz e prestação de contas e qualidade regulatória) têm impactos positivos, mas insignificantes, no IDE nesses países. Além disso, todos os indicadores de qualidade institucional afetam positiva e significativamente o IDE nos países desenvolvidos. Dessa forma, os resultados estabelecem que a qualidade institucional tem um impacto maior sobre o IDE em países desenvolvidos do que em países em desenvolvimento.

O estudo também estima o impacto do índice de qualidade institucional (construído a partir dos seis indicadores de qualidade institucional mencionados anteriormente) sobre o IDE em países em desenvolvimento e desenvolvidos. O índice de qualidade institucional tem um impacto positivo no IDE para todos os grupos de países, mas as magnitudes dos coeficientes são maiores para os países desenvolvidos do que para os países em desenvolvimento.

Mesmo que tenham chegado a resultados poucos similares, e dada a diferença de classificação do Brasil dentro da divisão de grupos implementada, estes estudos, ainda assim,

conseguem evidenciar, de certo modo, que qualidade institucional importa e é essencial examiná-la.

Assumindo outro recorte de grupo de países como objeto de análise, alguns outros estudos chegam em resultados de certa forma dissonantes. Isto é, não há uma convergência absoluta nas conclusões encontradas, apesar de existir similaridades entre elas.

Asongu et al. (2018) avaliam, usando dados em painel, os fatores que determinam a direção do IDE para os países de rápido crescimento do BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul) e do MINT (México, Indonésia, Nigéria e Turquia) durante o período 2001-2011. Eles encontram resultados que demonstram que o tamanho do mercado, a disponibilidade de infraestrutura e a abertura comercial desempenham os papéis mais significativos na atração de IDE para BRICS e MINT, enquanto os papéis de disponibilidade de recursos naturais e qualidade institucional são insignificantes.

Porém, é importante salientar que esses resultados dizem respeito à análise feita com uma amostra que incluía os dois grupos de países. No mesmo estudo os autores fazem a estimação dos resultados usando duas subamostras, uma com países do BRICS apenas e outra com países do MINT apenas. Quando essa divisão é feita, a variável que representa a qualidade institucional no modelo se torna positiva e significativa para o grupo dos BRICS. Dessa forma, conforme observado pelos próprios autores, dependendo do conjunto de países considerados, os determinantes do IDE nas economias em desenvolvimento de rápido crescimento diferem.

Kechagia e Metaxas (2022) investigaram empiricamente o papel da governança na atração de IDE usando dados em painel para o período 2002-2019 e comparando dois grupos de países emergentes de rápido crescimento: BRIC (Brasil, Rússia, Índia, China) e CIVETS (Colômbia, Indonésia, Vietnã, Egito, Turquia e África do Sul). Os resultados encontrados mostram que os fluxos de IDE são influenciados pelo ambiente socioeconômico e político das economias BRIC e CIVETS.

Quanto aos fatores institucionais, os resultados sugerem que os fluxos de IDE nos BRIC são atraídos pelo estado de direito, qualidade regulatória, estabilidade política e ausência de violência, enquanto os CIVETS absorvem os fluxos de IDE devido ao controle da corrupção, estabilidade política, ausência de violência, qualidade regulatória e eficácia do governo.

Outro estudo que direciona a análise dos determinantes do IDE para os países do BRICS foi feito em Jadhav (2012). Nele, o autor explora o papel dos fatores econômicos, institucionais e políticos na atração de IDE na economia dos BRICS e o peso comparativo desses fatores na atração de IDE utilizando dados em painel para um período de dez anos (2000-2009). Os

resultados encontrados indicam que os fatores econômicos são mais significativos do que os fatores institucionais e políticos nas economias dos BRICS. O autor destaca que o tamanho do mercado medido pelo PIB real é um determinante significativo para os fluxos de IDE, o que implica que a maior parte do investimento nos BRICS é motivada pelo propósito de busca de mercado. A análise de dados empíricos também indica que a abertura comercial, disponibilidade de recursos naturais, Estado de Direito e voz e prestação de contas são estatisticamente significativos, reforçando resultados encontrados em alguns dos estudos citados anteriormente.

Em relação a uma análise sobre a relação entre IDE e qualidade institucional que tenha focado somente no Brasil, o estudo de Bittencourt et al. (2016) avalia como a qualidade do ambiente institucional e sua heterogeneidade tem afetado a entrada de IDE no mercado brasileiro, no período de 1996 a 2012. O conceito de heterogeneidade institucional trazido pelos autores vem de Berry et al. (2010) e consiste na “distância institucional” existente entre os países, de forma que não só a distância geográfica se faz relevante na decisão de investir das firmas multinacionais, mas também as diferenças institucionais.

Através de estimações de uma equação gravitacional para os fluxos de investimentos externos destinados ao Brasil, provenientes dos seus 31 principais parceiros investidores, os resultados obtidos pelos autores evidenciaram que o volume entrante de IDE no Brasil é positivamente afetado pela qualidade do ambiente institucional político-social e econômico-financeiro entre os países de origem e o Brasil.

Além disso, a disparidade institucional econômico-financeira mostrou-se negativamente relacionada com o ingresso do capital externo. Desse modo, a conclusão do estudo mostra que não se pode rejeitar a hipótese de que a qualidade do ambiente institucional possui efeito positivo sobre os ingressos de IDE no Brasil e que a heterogeneidade institucional econômico-financeira atua no sentido de elevar os custos de transação, limitando a entrada deste capital no mercado brasileiro.

Ainda que não tenha sido encontrado efeito direto da heterogeneidade institucional sobre a entrada de capital estrangeiro no Brasil, os resultados indicaram que a existência de instituições e aspectos econômico-financeiros díspares entre o Brasil e seus principais parceiros limitou o fluxo de investimento externo entrante. Este fato mostra a importância e interesse dos investidores em mercados com maior liberdade econômica e facilidades para efetuar negociações financeiras.

Consistentemente com a motivação do presente estudo, Bittencourt et al. (2016) também destaca que a relação positiva entre o ingresso de IDE na economia brasileira e a qualidade do ambiente institucional evidencia a importância de esforços por parte do Brasil no sentido de promover avanços nos aspectos institucionais que compõem os indicadores da qualidade do ambiente institucional político-social e econômico-financeiro. Nesse sentido, cabe indicar que progressos na qualidade regulatória, controle da corrupção, cumprimento das leis, nível de democracia, efetividade das políticas governamentais, estabilidade política e maior liberdade econômico-financeira podem, e devem, ser altamente incentivados. A motivação para os progressos nessas áreas é que, com eles, seria factível a redução de custos, incertezas e riscos característicos de ambientes com baixa qualidade institucional, como no caso brasileiro, o que, conseqüentemente, elevaria o ingresso de IDE na economia nacional.

3. METOLOGIA E DADOS

3.1. Dados

A principal questão de pesquisa deste trabalho é examinar se a qualidade institucional/democrática afetou o fluxo de IDE para o grupo de países do BRICS. O interesse em verificar tal tema se dá a partir da percepção da má performance desses países em indicadores que medem a qualidade institucional e democrática e, a partir disso, investigar se houve impacto na entrada de IDE em suas economias.

Seguindo o exemplo de estudos anteriores, este trabalho adotou como metodologia a análise de dados em painel para examinar uma amostra para o período de 2000 a 2021 dos países que compõem o grupo dos BRICS. A periodicidade da amostra foi escolhida em virtude da disponibilidade de dados.

A escolha desse grupo de países vem da percepção que estes compartilham o status de emergentes e preservam certa relevância na economia global, além de outras características em comum, principalmente em termos de atração de investimentos e qualidade institucional.

A escolha das variáveis utilizadas no modelo também foi influenciada por estudos anteriores, tais como Kechagia e Metaxas (2022) e Asongu, Akpan e Isihak (2018). Para a variável dependente, usou-se a entrada líquida de IDE para cada país expressa como percentagem do PIB. Em relação às variáveis explicativas, as tabelas 1 e 2 detalham quais foram incluídas nos modelos estimados, além de uma breve definição e a fonte da base de dados da qual elas foram extraídas.

Este trabalho, diferentemente de outros estudos, se propôs a usar dados do projeto Varieties of Democracy (V-Dem), que fornece um conjunto de dados multidimensional e desagregado que mede a qualidade democrática de diferentes sistemas de governo ao redor do mundo. O projeto V-Dem distingue entre cinco princípios de democracia de alto nível: eleitoral, liberal, participativo, deliberativo e igualitário, e coleta dados para medir esses princípios (V-Dem Project – V-Dem, [S. D.]).

Tabela 1- Variáveis institucionais

Variáveis Institucionais	Definição	Fonte
Voz e prestação de contas (accountability)	Voz e prestação de contas referem-se à medida em que os cidadãos são capazes de participar na seleção de seu governo, liberdade de expressão, associação e mídia livre (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Estabilidade política e ausência de violência	Estabilidade política e ausência de violência referem-se à probabilidade de instabilidade política e/ou violência politicamente motivada, incluindo terrorismo (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Eficácia do Governo	Eficácia do governo refere-se à qualidade dos serviços públicos, ao serviço público e ao grau de independência de pressões políticas (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Qualidade Regulatória	Qualidade Regulatória refere-se à capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos sólidos que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Estado de Direito	Estado de Direito refere-se ao grau em que os agentes confiam e cumprem as regras da sociedade (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Controle da corrupção	Controle da corrupção refere-se à medida em que o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo pequenas e grandes formas de corrupção (Escala: de -2.5 a +2.5)	Indicadores de Governança Mundial (Banco Mundial)
Índice de Democracia Deliberativa	O princípio deliberativo da democracia se concentra no processo pelo qual as decisões são alcançadas em uma política. Um processo deliberativo é aquele em que o raciocínio público focado no bem comum motiva decisões políticas – em contraste com apelos emocionais, ligações solidárias, interesses paroquiais ou coerção. (Escala: de 0 a 1)	V-DEM
Índice de Democracia Igualitária	O princípio igualitário da democracia sustenta que as desigualdades materiais e imateriais inibem o exercício dos direitos e liberdades formais e diminuem a capacidade de participação dos cidadãos de todos os grupos sociais. (Escala: de 0 a 1)	V-DEM

Índice de Democracia Eleitoral	O princípio eleitoral da democracia procura incorporar o valor central de tornar os governantes responsáveis aos cidadãos, alcançado por meio da competição eleitoral pela aprovação do eleitorado em circunstâncias em que o sufrágio é extenso; organizações políticas e da sociedade civil podem operar livremente; as eleições são limpas e não marcadas por fraude ou irregularidades sistemáticas; e as eleições afetam a composição do chefe do executivo do país. (Escala: de 0 a 1)	V-DEM
Índice de Democracia Liberal	O princípio liberal da democracia enfatiza a importância de proteger os direitos individuais e das minorias contra a tirania do estado e a tirania da maioria. (Escala: de 0 a 1)	V-DEM
Índice de Democracia Participativa	O princípio participativo da democracia enfatiza a participação ativa dos cidadãos em todos os processos políticos, eleitorais e não eleitorais. É motivado pela inquietação sobre uma prática fundamental da democracia eleitoral: delegar autoridade aos representantes. (Escala: de 0 a 1)	V-DEM

Fontes: Banco Mundial, V-Dem; Elaboração própria

Tabela 2- Variáveis de controle

Variável	Definição	Fonte
Crescimento anual do PIB	Taxa de crescimento percentual anual do PIB a preços de mercado com base na moeda local constante. Os agregados são baseados em preços constantes de 2015, expressos em dólares americanos.	Indicadores de Desenvolvimento Mundial (Banco Mundial)
Abertura Comercial	Expressa como a soma das exportações e importações de bens e serviços medida como uma parcela do PIB	Indicadores de Desenvolvimento Mundial (Banco Mundial)
Taxa de câmbio real	A taxa de câmbio real é a taxa de câmbio efetiva nominal (uma medida do valor de uma moeda em relação a uma média ponderada de várias moedas estrangeiras) dividido por um deflator de preços ou índice de custos.	DARVAS (2021)
Inflação	Expressa pela taxa de crescimento anual do deflator implícito do PIB mostra a taxa de variação de preços na economia como um todo. O deflator implícito do PIB é a razão entre o PIB em moeda local corrente e o PIB em moeda local constante.	Indicadores de Desenvolvimento Mundial (Banco Mundial)

Fontes: Banco Mundial, DARVAS (2021); Elaboração própria

3.2. Análise de Componentes Principais dos Indicadores Institucionais

Um dos problemas mencionados em trabalhos anteriores (SABIR ET AL., 2019 e ASONGU ET AL., 2018) é o fato de que os indicadores de qualidade institucional tem uma

forte probabilidade de serem correlacionados entre si. Entretanto, apesar desses indicadores captarem diferentes dimensões do caráter das instituições de um país, incluir todos eles no mesmo modelo pode levar a problemas de multicolinearidade. As matrizes de correlação das variáveis institucionais dos modelos estimados apresentadas nas Tabelas 3 e 4 confirmam essa suspeita, deixando evidente que as correlações entre todos os pares de indicadores são significativas.

Tabela 3 - Matriz de correlações Índices de Governança Mundial (Banco Mundial)

	Voz e prestação de contas	Estabilidade política e ausência de violência	Eficácia do Governo	Qualidade Regulatória	Estado de Direito	Controle da corrupção
Voz e prestação de contas	1					
Estabilidade política e ausência de violência	0.1574	1				
Eficácia do Governo	0.0417	0.4233	1			
Qualidade Regulatória	0.563	0.68	0.4611	1		
Estado de Direito	0.6683	0.2713	0.571	0.5	1	
Controle da corrupção	0.5493	0.6467	0.6931	0.7846	0.7689	1

Tabela 4 - Matriz de correlações Índices V-Dem

	Índice de Democracia Deliberativa	Índice de Democracia Igualitária	Índice de Democracia Eleitoral	Índice de Democracia Liberal	Índice de Democracia Participativa
Índice de Democracia Deliberativa	1				
Índice de Democracia Igualitária	0.9828	1			
Índice de Democracia Eleitoral	0.9642	0.9852	1		
Índice de Democracia Liberal	0.9813	0.9826	0.989	1	
Índice de Democracia Participativa	0.9741	0.9923	0.9945	0.9911	1

Dessa forma, seguindo o exemplo dos estudos citados, este trabalho faz uso da ferramenta de Análise dos Componentes Principais. Como reportado em Jolliffe (2002), essa técnica estatística consiste em reduzir a dimensionalidade de um conjunto maior de variáveis possivelmente correlacionadas em um conjunto menor de variáveis linearmente não correlacionadas chamadas de componentes principais. Estes são estimados com o propósito de reter, em ordem de estimação, o máximo de informação, em termos da variação total contida nos dados. A análise de componentes principais é associada à ideia de redução de massa de dados, com menor perda possível da informação (VARELLA, 2008).

Empregando o Stata para fazer a Análise de Componentes Principais para os indicadores institucionais e democráticos obteve-se os resultados apresentados nas Tabelas 5 e 6. É possível notar que o primeiro autovalor abrangeu até 61% das informações sobre indicadores institucionais do WGI e 98% dos indicadores do V-Dem. Portanto, os autovetores correspondentes (ou seja, os autovetores para *Comp1* em ambas as tabelas) foram selecionados para calcular os componentes principais dos indicadores institucionais e de democracia.

Tabela 5 - Resultado da análise de componentes principais mostrando autovalores e autovetores

Principais componentes/correlação				Componentes principais (autovetores)						
Componente	Autovalor	Proporção	Proporção cumulativa	Variável	Comp1	Comp2	Comp3	Comp4	Comp5	Comp6
1	3.67069	0.6118	0.6118	Voz e prestação de contas (accountability)	0.3308	0.6975	0.2	-0.0309	0.0479	0.6007
2	1.10026	0.1834	0.7952	Estabilidade política e ausência de violência	0.3557	-0.4717	0.506	0.5579	0.214	0.1949
3	0.798843	0.1331	0.9283	Eficácia do Governo	0.3602	-0.4273	-0.5918	-0.2905	0.1931	0.4645
4	0.253105	0.0422	0.9705	Qualidade Regulatória	0.4495	-0.0445	0.4046	-0.6515	0.2461	-0.3838
5	0.0924224	0.0154	0.9859	Estado de Direito	0.4246	0.3222	-0.4314	0.4184	0.3635	-0.4719
6	0.0846817	0.0141	1.0000	Controle da corrupção	0.502	-0.0516	-0.0631	0.063	-0.8497	-0.1245

Tabela 6 - Resultado da análise de componentes principais mostrando autovalores e autovetores

Principais componentes/correlação				Componentes principais (autovetores)						
Componente	Autovalor	Proporção	Proporção cumulativa	Variável	Comp1	Comp2	Comp3	Comp4	Comp5	Comp6
1	4.93492	0.987	0.987	Índice de Democracia Deliberativa	0.4443	0.791	0.0984	0.2822	0.296	0.6007
2	0.0404361	0.0081	0.9951	Índice de Democracia Igualitária	0.4479	0.0784	-0.7056	-0.1241	-0.529	0.1949
3	0.0176308	0.0035	0.9986	Índice de Democracia Eleitoral	0.447	-0.53	0.0691	0.7162	0.0397	0.4645
4	0.004506	0.0009	0.9995	Índice de Democracia Liberal	0.448	-0.041	0.6833	-0.3506	-0.4558	-0.3838
5	0.00250459	0.0005	1	Índice de Democracia Participativa	0.4488	-0.2925	-0.1441	-0.5188	0.6505	-0.4719

3.3. Especificação do modelo

Os modelos a serem estimados serão os seguintes:

Modelo 1

$$IDE_{it} = \beta_0 + \beta_1 PIB_{it} + \beta_2 Infla_{it} + \beta_3 Abertura_{it} + \beta_4 Câmbio_{it} + \beta_5 InstIndice_{it} + \varepsilon_{it}$$

Modelo 2

$$IDE_{it} = \beta_0 + \beta_1 PIB_{it} + \beta_2 Infla_{it} + \beta_3 Abertura_{it} + \beta_4 Câmbio_{it} + \beta_5 DemIndice_{it} + \varepsilon_{it}$$

Onde i representa o i° país, t representa o ano, IDE representa entradas líquidas de investimento direto estrangeiro (em porcentagem PIB), PIB representa crescimento anual do PIB (%), $Infla$ representa a inflação, $Abertura$ representa a abertura comercial, $Câmbio$ representa taxa de câmbio real, $InstIndice$ representa o índice estimado a partir dos Indicadores Mundiais de Governança do Banco Mundial e $DemIndice$ representa o índice estimado a partir dos índices do V-Dem. Os modelos são transformados em forma logarítmica para mitigar os potenciais efeitos de outliers.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Uma questão relevante a ser destacada, antes da apresentação dos resultados encontrados nas estimações dos modelos, é que a literatura sobre instituições e IDE indica um problema de endogeneidade na variável institucional. Tendo como exemplo Ali et al. (2010), os pesquisadores comentam que a endogeneidade é uma dificuldade em qualquer análise empírica dos determinantes do IDE, decorrendo da simultaneidade entre o IDE e seus determinantes: como é provável que o IDE aumente a atividade econômica nos países receptores, o PIB per capita e as medidas de comércio de um país receptor provavelmente serão endógenos. Da mesma forma com as instituições desses países, que também serão possivelmente endógenas. Outro estudo que cita o mesmo problema é Peres et al. (2018), que argumenta que os países não são dotados exogenamente de instituições que promovem a boa governança e que, na verdade, a governança é determinada endogenamente, dependendo do tipo de lei que rege o país, das origens legais e do nível de desenvolvimento econômico (BUCHANAN et al., 2012).

Ciente do problema de endogeneidade, se apresenta a seguir, na tabela 7, os resultados empíricos da estimação dos modelos 1 e 2. Ao contrário do que se esperava, os coeficientes dos índices de qualidade institucional e democrática não apresentaram significância estatística, ou seja, não se pode afirmar a partir dos resultados encontrados que as instituições impactem a

entrada de investimento estrangeiro. Esse resultado encontra alguma consonância com trabalhos como Choi e Samy (2008) e Peres et al. (2018).

Em relação às variáveis de controle, a única que apresentou significância estatística positiva nos dois modelos foi a abertura comercial. Ao contrário de outros trabalhos que conseguiram evidenciar o impacto dessas variáveis, o presente estudo falha em encontrar tais relações com o conjunto de dados usados.

Tabela 7 - Resultados da estimação dos modelos 1 e 2 (variável dependente: IDE em porcentagem do PIB)

Variáveis	Modelo 1			Modelo 2		
	Coefficiente	Estat-t	Prob.	Coefficiente	Estat-t	Prob.
PIB	0.094	1.730	0.158	0.053	1.050	0.354
Inflação	-0.087	-1.520	0.202	-0.038	-0.720	0.513
Abertura Comercial	1.411	4.600	0.01	1.274	3.970	0.017
Câmbio	0.834	1.900	0.13	0.6846764	1.090	0.335
Índice_Instituições	-0.193	-1.610	0.183	-	-	-
Índice_Democracia	-	-	-	-0.131	-0.610	0.574
Constante	-8.493	-7.600	0.002	-7.294	-3.270	0.031
Observações	93			98		
R^2	0.2092			0.1351		

Notas: Estimação com dados em painel com N=5 e T=22. Efeitos fixos incluídos. Índice institucional construído a partir dos indicadores mundiais de governança do Banco Mundial e Índice de democracia a partir dos índices do V-Dem.

Uma das explicações que se pode presumir para justificar tais achados tem relação com os dados que, porventura, podem não ter captado os aspectos institucionais relevantes para esse tema. Sob esta justificativa, pode-se argumentar que a amostra de países usada no estudo pode ter influenciado os resultados. Comparando com estudos que usaram metodologias semelhantes, isto é, análise de dados em painel com um modelo de efeitos fixos, e que também tenha feito uso da Análise de Componentes Principais para construir um índice de qualidade institucional, é possível considerar que a amostra escolhida possa ter tido impacto nos resultados encontrados. Por exemplo, em Sabir et al. (2019), os autores seguem uma linha

metodológica parecida em um dos modelos estimados, porém com uma amostra que contempla um número maior de países.

Uma outra possibilidade que pode ser considerada é a de que a reputação de um país seja mais importante na atração de investimento estrangeiro. Levando isso em consideração, se o país tem um passado na qual o investimento estrangeiro foi respeitado, isso pode atrair mais capital mesmo com instituições mais fracas. Em contrapartida, países com um histórico de moratórias e desrespeito a direitos de propriedade, por exemplo, podem ter mais dificuldade de atrair IDE.

5. CONCLUSÃO

Este estudo se propôs a examinar o impacto da qualidade institucional nos fluxos de IDE para os países do BRICS para o período de 2000 a 2021 usando dois modelos de efeitos fixos a partir de dados em painel. Um dos modelos mediu a qualidade das instituições usando os indicadores de governança mundial do Banco Mundial e o outro a qualidade das instituições democráticas usando indicadores do V-Dem. Nas regressões se incluiu variáveis de controles para o crescimento do PIB, inflação, abertura comercial e taxa de câmbio real. Devido à alta correlação entre os indicadores institucionais foi necessário construir índices de qualidade institucional usando a Análise de Componentes Principais.

A partir dos modelos especificados e do conjunto de dados usado não foi possível chegar a resultados que demonstrassem um impacto significativo dos índices de qualidade institucional sobre o fluxo de IDE. Em relação às variáveis de controle usadas, apenas a abertura comercial obteve um impacto estatisticamente significativo. Com base no que foi encontrado não é possível reafirmar resultados encontrados anteriormente na literatura, onde foi possível se verificar impactos positivos e significativos da qualidade institucional sobre o IDE (ASONGU ET AL., 2018; BÉNASSY-QUÉRÉ ET AL., 2007; BUCHANAN ET AL., 2012; SABIR ET AL., 2019).

As possibilidades levantadas a partir dos resultados obtidos propõem como justificativa o tamanho da amostra usada no estudo, que contempla apenas cinco países, ou a alternativa de que a reputação e o histórico de um país a respeito de violações de direitos de propriedade possam ser mais relevantes na atração de IDE. Também se menciona o problema de endogeneidade nas variáveis institucionais, que pode ter impactado não só esse estudo, mas como vários outros dentro do tema. Deste modo, fica como sugestão para estudos futuros a

análise de uma amostra maior de países, a inclusão de alguma variável que consiga medir a credibilidade de um país a respeito da preservação de direitos de propriedade (ou que mensure o risco-país para investidores estrangeiros) e uma investigação mais apurada da questão da endogeneidade das variáveis institucionais.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALI, F. A.; FIESS, N.; MACDONALD, R. Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment? **Open Economies Review**, v. 21, n. 2, p. 201–219, abr. 2010a. <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>.

ALI, F. A.; FIESS, N.; MACDONALD, R. Do Institutions Matter for Foreign Direct Investment? **Open Economies Review**, v. 21, n. 2, p. 201–219, 1 abr. 2010b. <https://doi.org/10.1007/s11079-010-9170-4>.

ALONSO, J. A.; GARCIMARTÍN, C. The Determinants of Institutional Quality. More on the Debate. **Journal of International Development**, v. 25, n. 2, p. 206–226, 2013. <https://doi.org/10.1002/jid.1710>.

ASONGU, S.; AKPAN, U. S.; ISIHAK, S. R. Determinants of foreign direct investment in fast-growing economies: evidence from the BRICS and MINT countries. **Financial Innovation**, v. 4, n. 1, p. 26, dez. 2018. <https://doi.org/10.1186/s40854-018-0114-0>.

BÉNASSY-QUÉRÉ, A.; COUPET, M.; MAYER, T. Institutional Determinants of Foreign Direct Investment. **The World Economy**, v. 30, n. 5, p. 764–782, 2007. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2007.01022.x>.

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, dez. 2010. <https://doi.org/10.1057/jibs.2010.28>.

BEVAN, A.; ESTRIN, S.; MEYER, K. Foreign investment location and institutional development in transition economies. **International Business Review**, v. 13, n. 1, p. 43–64, 1 fev. 2004. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2003.05.005>.

BITTENCOURT, G. M.; MATTOS, L. B. de; LIMA, J. E. de. Heterogeneidade institucional e o ingresso de investimento direto estrangeiro na economia brasileira. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 46, p. 281–310, jun. 2016. <https://doi.org/10.1590/0101-416146211glj>.

BROUTHERS, L. E.; GAO, Y.; MCNICOL, J. P. Corruption and Market Attractiveness Influences on Different Types of FDI. **Strategic Management Journal**, v. 29, n. 6, p. 673–680, 2008. .

BUCHANAN, B. G.; LE, Q. V.; RISHI, M. Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. **International Review of Financial Analysis**, v. 21, p. 81–89, 1 jan. 2012. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.10.001>.

CHANG, S.-C. The dynamic interactions among foreign direct investment, economic growth, exports and unemployment: evidence from Taiwan. **Economic Change and Restructuring**, v. 38, n. 3, p. 235–256, 1 dez. 2005. <https://doi.org/10.1007/s10644-006-9005-x>.

CHOI, S.-W.; SAMY, Y. Reexamining the Effect of Democratic Institutions on Inflows of Foreign Direct Investment in Developing Countries. **Foreign Policy Analysis**, v. 4, n. 1, p. 83–103, jan. 2008. <https://doi.org/10.1111/j.1743-8594.2008.00059.x>.

CUERVO-CAZURRA, A. The effectiveness of laws against bribery abroad. **Journal of International Business Studies**, v. 39, n. 4, p. 634–651, 1 jun. 2008. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400372>.

CUERVO-CAZURRA, A. Who cares about corruption? **Journal of International Business Studies**, v. 37, n. 6, p. 807–822, 1 nov. 2006. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400223>.

DARVAS, Z. **Timely measurement of real effective exchange rates. Bruegel Working Paper December 2021**. Working Paper. [S. l.: s. n.], dez. 2021. Disponível em: <http://aei.pitt.edu/103769/>. Acesso em: 26 jul. 2023.

FARAZMAND, H.; MORADI, M. Determinants of FDI: Does democracy matter? **Journal of Business Systems, Governance and Ethics**, v. 9, n. 2, 23 dez. 2014. DOI 10.15209/jbsge.v9i2.717. Disponível em: <https://jbsge.vu.edu.au/index.php/jbsge/article/view/717>. Acesso em: 5 maio 2022.

FOWOWE, B.; SHUAIBU, M. I. Is foreign direct investment good for the poor? New evidence from African countries. **Economic Change and Restructuring**, v. 47, n. 4, p. 321–339, 1 nov. 2014. <https://doi.org/10.1007/s10644-014-9152-4>.

GORODNICHENKO, Y.; SVEJNAR, J.; TERRELL, K. When does FDI have positive spillovers? Evidence from 17 transition market economies. **Journal of Comparative Economics**, v. 42, n. 4, p. 954–969, 1 dez. 2014. <https://doi.org/10.1016/j.jce.2014.08.003>.

JADHAV, P. Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: Analysis of economic, institutional and political factor. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, The International Conference on Emerging Economies - Prospects and Challenges (ICEE-2012), 12-13 January 2012. v. 37, p. 5–14, 1 jan. 2012. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.03.270>.

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. .

JOLLIFFE I. PRINCIPAL COMPONENT ANALYSIS (2ED., SPRINGER, 2002)(518S)_MVSA_.PDF. [S. l.: s. n.], [s. d.]. Disponível em: [http://cda.psych.uiuc.edu/statistical_learning_course/Jolliffe%20I.%20Principal%20Component%20Analysis%20\(2ed.,%20Springer,%202002\)\(518s\)_MVsa_.pdf](http://cda.psych.uiuc.edu/statistical_learning_course/Jolliffe%20I.%20Principal%20Component%20Analysis%20(2ed.,%20Springer,%202002)(518s)_MVsa_.pdf). Acesso em: 24 jul. 2023.

JURČIĆ, L.; FRANC, S.; BARIŠIĆ, A. Impact of Institutional Quality on Foreign Direct Investment Inflow: Evidence from Croatia. **Business Systems Research Journal**, v. 11, n. 1, p. 44–58, 1 mar. 2020. <https://doi.org/10.2478/bsrj-2020-0004>.

KECHAGIA, P.; METAXAS, T. FDI and Institutions in BRIC and CIVETS Countries: An Empirical Investigation. **Economies**, v. 10, n. 4, p. 77, 24 mar. 2022. <https://doi.org/10.3390/economies10040077>.

LI, Q.; RESNICK, A. Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries. **International Organization**, v. 57, n. 1, p. 175–211, 2003. .

NORTH, D. C. **Institutions, Institutional Change and Economic Performance**. Cambridge: Cambridge University Press, 1990(Political Economy of Institutions and Decisions). DOI 10.1017/CBO9780511808678. Disponível em: <https://www.cambridge.org/core/books/institutions-institutional-change-and-economic-performance/AAE1E27DF8996E24C5DD07EB79BBA7EE>. Acesso em: 5 maio 2022.

PEGKAS, P. The impact of FDI on economic growth in Eurozone countries. **The Journal of Economic Asymmetries**, v. 12, n. 2, p. 124–132, 1 nov. 2015. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2015.05.001>.

PERES, M.; AMEER, W.; XU, H. The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries. **Economic Research-Ekonomska Istraživanja**, v. 31, n. 1, p. 626–644, 1 jan. 2018. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1438906>.

SABIR, S.; RAFIQUE, A.; ABBAS, K. Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries. **Financial Innovation**, v. 5, n. 1, p. 8, dez. 2019. <https://doi.org/10.1186/s40854-019-0123-7>.

TOMOYHARA, A.; TAKII, S. Does globalization benefit developing countries? Effects of FDI on local wages. **Journal of Policy Modeling**, v. 33, n. 3, p. 511–521, 1 maio 2011. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2010.12.010>.

UCAL, M. Ş. Panel Data Analysis of Foreign Direct Investment and Poverty from the Perspective of Developing Countries. **Procedia - Social and Behavioral Sciences**, 2nd World Conference on Business, Economics and Management. v. 109, p. 1101–1105, 8 jan. 2014. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.594>.

UNCTAD. World Investment Report 2023. [s. d.]. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/wir2023_en.pdf.

UTTAMA, N. P. Foreign Direct Investment and the Poverty Reduction Nexus in Southeast Asia. In: HESHMATI, A.; MAASOUMI, E.; WAN, G. (orgs.). **Poverty Reduction Policies and Practices in Developing Asia**. Economic Studies in Inequality, Social Exclusion and Well-Being. Singapore: Springer, 2015. p. 281–298. DOI 10.1007/978-981-287-420-7_15. Disponível em: https://doi.org/10.1007/978-981-287-420-7_15. Acesso em: 5 maio 2022.

VARELLA - ANÁLISE DE COMPONENTES PRINCIPAIS.PDF. [S. l.: s. n.], [s. d.]. Disponível em: <http://www.ufrj.br/institutos/it/deng/varella/Downloads/multivariada%20aplicada%20as%20ciencias%20agrarias/Aulas/analise%20de%20componentes%20principais.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2023.

V-DEM PROJECT – V-DEM. [s. d.]. Disponível em: <https://v-dem.net/about/v-dem-project/>. Acesso em: 26 jul. 2023.

WIJEWEERA, A.; VILLANO, R.; DOLLERY, B. Economic Growth and FDI Inflows: A Stochastic Frontier Analysis. **The Journal of Developing Areas**, v. 43, n. 2, p. 143–158, 2010. <https://doi.org/10.1353/jda.0.0059>.