

**ASSOCIAÇÃO CARUARUENSE DE ENSINO SUPERIOR
CENTRO UNIVERSITÁRIO TABOSA DE ALMEIDA (ASCES-UNITA)
CURSO DE GRADUAÇÃO EM RELAÇÕES INTERNACIONAIS**

**Anne Katharine da Silva
Paulo Vitor Melo de França
Sumaia Ali de Carvalho**

**FLUXO DE INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO NA ÍNDIA: análise
empírica dos reflexos dos indicadores de governança mundial (1996-2016)**

CARUARU, 2018

Anne Katharine da Silva
Paulo Vitor Melo de França
Sumaia Ali de Carvalho

FLUXO DE INVESTIMENTO EXTERNO DIRETO NA ÍNDIA: análise empírica dos reflexos dos indicadores de governança mundial (1996-2016)

O presente trabalho foi desenvolvido e apresentado pelos alunos de Relações Internacionais Anne Katharine da Silva, Paulo Vitor Melo de França e Sumaia Ali de Carvalho ao núcleo de TCC da instituição ASCES – UNITA, na linha de pesquisa da Política externa e Desenvolvimento humano nas relações internacionais. Com finalidade de aprovação plena no curso citado.
Orientador: Prof. Dr. Saulo Santos de Souza.

CARUARU, 2018

RESUMO: O presente trabalho tem como objetivo identificar a influência que indicadores de risco-país têm sobre Investimentos Externos Diretos (IED), através da relação existente entre os indicadores de governança mundial (WGI) do Banco Mundial e o fluxo de entrada e saída de IED da Índia, no período de 1996 a 2016. A Índia é um país emergente que tem apresentado grandes expectativas de crescimento e avanços econômicos, ressaltando assim, seu valor acadêmico. Utilizando-se de métodos quantitativos, estatística descritiva e inferencial, a pesquisa extrai e avalia dados numéricos a fim de descrever os resultados obtidos. Foram realizadas correlação linear e regressão linear múltipla a partir da coleta de dados quantitativos, e os resultados apontaram que a Eficácia do Governo e o Regime de Direito tiveram forte influência positiva e negativa, respectivamente, apenas para a entrada de investimentos externos diretos. A saída de IED não apresentou sofrer influência dos indicadores quando feita a regressão linear.

PALAVRAS-CHAVE: Investimento Externo Direto; Indicadores de Governança Mundial; Risco-país.

ABSTRACT: This paper aims to identify the influence that country-risk indicators have on Foreign Direct Investment (FDI), through a relation between the World Bank's global governance indicators (WGI) and FDI inflows and outflows in India, from 1996 to 2016. India is an emerging country that has presented great expectations of growth and economic advancements, thus highlighting its academic value. Using quantitative methods, descriptive and inferential statistics, the research extracts and evaluates numerical data in order to describe the results obtained. Linear correlation and multiple linear regression were performed from the collection of quantitative data, and the results showed that Government Effectiveness and Rule of Law had a strong positive and negative influence, respectively, only for the inflow of direct foreign investments. The FDI outflow did not show influenced by the indicators when the linear regression was done.

KEYWORDS: Foreign Direct Investment; Worldwide Governance Indicators; Country-risk.

SUMÁRIO

| | |
|---|-----------|
| 1. Introdução..... | 4 |
| 2. Fluxo de investimento externo na Índia..... | 6 |
| 3. Relação do risco-país para os fluxos de investimentos externos..... | 9 |
| 4. Análise empírica dos investimentos externos diretos e indicadores de governança mundial do caso indiano | 15 |
| 4.1 Metodologia e Dados..... | 15 |
| 4.2 Resultados..... | 19 |
| 5. Conclusão.... | 22 |
| REFERÊNCIAS:..... | |

1. Introdução

Durante muito tempo os países buscavam acumular riquezas, e a ótica de acúmulo dificultava o comércio entre as nações. O protecionismo indiano que há décadas restringiam o capital advindo do exterior, formulou uma ideia de extremo nacionalismo econômico, onde se acreditava que somente o capital indiano poderia desenvolver a economia de seu país. Posteriormente, em meados da década de noventa, os processos de recebimento de capital estrangeiros passaram por uma fase de abrandamento, flexibilizando e iniciando ondas de reformas econômicas internas. (CRUZ, 2007).

Em meados dos anos 1990, os processos passaram por uma espécie de liberalização, fazendo com que diversos setores da economia indiana recebessem capital advindo do exterior. Para Nassif (2006), os investimentos externos diretos na Índia simbolizaram a ruptura com os antigos processos protecionistas.

Atualmente, o país possui políticas econômicas desenvolvimentistas, tendo foco na promoção e a valorização do setor privado. Segundo o Banco Mundial (2018), a economia indiana teve um salto em seu PIB de 387,65 bilhões de dólares em 1996, para 2,264 trilhões de dólares no ano de 2016. Baseados no projeto *Make in India*, que teve início em setembro de 2014, trazendo a ideia de fabricação no próprio território, acarretando em diversos investimentos que alavancaram sua economia e ocasionando injeções financeiras de milhões de dólares, além de muita mão de obra capacitada.

Com o surgimento dos processos de globalização, as barreiras comerciais, comunicativas entre os países começaram a se desfazer. O comércio internacional passou a ser mais integrado e cada vez mais as multinacionais, que antes já existiam, passaram a intensificar suas atuações com filiais em vários países.

Estabilidade política e segurança, juntamente com um ambiente propício e estável, são as principais características que investidores procuram em um país antes de comprometerem seu capital em um novo empreendimento. Reformas políticas e econômicas foram vitais para a abertura comercial da Índia para o recebimento de Investimento Externo. Indicadores macroeconômicos estáveis, reformas nos regimes políticos e econômicos e um regime de IED aberto, resultaram em altas entradas de capital estrangeiro, fornecendo o ímpeto necessário para tornar a Índia um destino de investimento preferido entre os investidores. De acordo com o relatório *India Soars Higher*, Investidores globais têm sido atraídos pela forte presença da Índia em fundamentos econômicos e a reforma em curso na agenda.

Para mensurar a viabilidade destes investimentos, foi desenvolvido um cálculo para o risco de cada operação. O risco-país é um importante balizador que leva em consideração questões econômicas, sociais, ambientais, geográficas e políticas. Empresas conhecidas como Standards and Poor's, Moody's e FITCH-IBCA, elaboram renomados relatórios expondo a situação de cada país e classifica-os como confiáveis ou não confiáveis para um retorno de investimento. Quanto maior o risco eminente nas operações, mais é oferecido um prêmio de risco, cabendo ao investidor a análise do cálculo de retornos e vantagens.

Ademais, têm-se os indicadores de governança mundial do Banco Mundial (WGI), que foram desenvolvidos para servir de instrumento de medição dos riscos políticos de um país e têm grande importância para os estudos de risco-país utilizados no âmbito acadêmico e no mundo das finanças. Daniel Kauffman e Aart Kraay (2010), pesquisadores do Grupo de P&D do Banco Mundial (2018), criaram os seis indicadores de governança que hoje conhecemos como: Voz e Responsabilidade, Estabilidade Política e Ausência de Violência/Terrorismo, Eficácia do Governo, Qualidade Normativa, Regime de Direito e Controle da Corrupção¹.

Os países emergentes são escolhidos para receber um maior fluxo de investimentos. A Índia, com o passar dos anos, tornou-se um importante polo asiático e uma potência em expansão mundial que vêm se tornando um ator importante em âmbito internacional.

Ao realizar um estudo chamado “Building Better Global Economic BRICs”, Jim O’Neill (2001) denominou um grupo de países emergentes que possuíam grande potencial de evoluir no comércio internacional, o BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul). Sendo integrante de tal grupo de nações emergentes, a Índia, tem obtido destaque pelo seu desenvolvimento, principalmente no setor de serviços, além da maior liberalização comercial e financeira e outras medidas que estimularam o setor privado.

Isto posto, uma importante questão de pesquisa é levantada. Os indicadores de governança mundial, que medem diretamente o risco político da Índia, têm relação direta na entrada e saída de investimentos externos diretos? O trabalho se faz de suma importância, pois o objeto estudado é um país que está em uma onda crescente como receptor de investimentos externos diretos, abrindo assim suas portas para o desenvolvimento e globalização econômica, recebendo diversas fábricas e produzindo para exportação.

Com a finalidade de analisar esta hipótese, a pesquisa utiliza-se de método quantitativo e aportes como análise de estatística descritiva e inferencial para atingir os resultados.

¹ Voice and Accountability, Political Stability and Absence of Violence, Government Effectiveness, Regulatory Quality, Rule of Law and Control of Corruption.

Pretende-se produzir conhecimento sobre os dados coletados e analisados, por meio dos resultados obtidos na correlação linear e regressão linear múltipla, utilizando-se do IED como variável dependente e os indicadores de risco-político do Banco Mundial como variáveis independentes. Estas, foram realizadas a partir das ferramentas disponibilizadas pelo programa Excel na versão 2013 – com uso de planilhas, gráficos e quadros para a organização dos dados –, e apresentaram resultados muito significativos para a questão de pesquisa deste estudo.

2. Fluxo de investimento externo na Índia

Devido ao crescimento no comércio internacional ao longo dos anos – juntamente ao processo de globalização –, cada dia mais as relações entre os países têm se estreitado, gerando demandas de investimentos externos através de mercados monetários internacionais. Nas décadas recentes, mais e mais companhias têm começado a operar fora de seus mercados domésticos, exportando seus bens e focando em investimentos externos diretos.

Quando uma empresa decide levar um investimento a um país estrangeiro, assumindo o controle de uma firma, tal transação é caracterizada por um fluxo de investimento direto. De acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI), o investimento externo direto é definido como investimentos estrangeiros quando o investidor possui mais de 10% do capital investido, caracterizado por um investimento realizado por uma empresa matriz a uma filial estrangeira.

O IED traz a capacidade de oferecer oportunidades de negócios e retornos financeiros e para que o Investimento Externo Direto se concretize, os investidores precisam ter segurança no país onde estarão investindo. Diversos fatores motivam o investidor a investir em mercados estrangeiros, como por exemplo, a condição econômica e política do país onde ficará situada a filial, possa oferecer cenários favoráveis para o investidor.

Condições como barreiras simplificadas que destacam impostos, tarifas e cotas, por exemplo, podem determinar a entrada de investidores estrangeiros em um país. Outro fator importante está na expectativa de taxa de câmbio, onde pode ocorrer a valorização da moeda de origem a depender da oscilação sobre o horizonte de investimento. Os investidores podem diversificar sua carteira de ativos a fim de conseguir mais benefícios, devido ao fato de não depender apenas de um único setor de economia em um país, podendo ampliar seu

Com o processo de globalização, países em desenvolvimento na Ásia tem passado por uma grande onda de investimentos diretos nas últimas duas décadas. Apesar da Índia ter sido retardatária no cenário de Investimento Externo Direto comparada a outros países da Ásia, é considerado um mercado potencial segundo Bhavya Malhotra (2014). Devido às políticas adotadas pelo governo quanto ao IED, tem sido um mercado atraente para investidores estrangeiros. O fluxo de IED desempenhou um papel de extrema importância para o desenvolvimento econômico da Índia.

Os investimentos diretos nos últimos 20 anos na Índia têm se caracterizado pela entrada e aquisições de empresas, majoritariamente no setor de serviços e indústria de transformação. Para Acioly (2004), a abertura para a entrada de corporações transnacionais leva o país a um aumento de competitividade no mercado doméstico, aumentando a eficácia da produção interna, e assim tornando a economia competitiva para atrair recursos externos.

O governo indiano, juntamente ao Banco Mundial e FMI, introduziu um programa de ajuste e estabilização macroeconômica. Como resultado dessas reformas, a Índia abre suas portas para os fluxos de IED, adotando uma política externa mais liberal, a fim de restaurar a confiança dos estrangeiros investidores. A Índia passa a receber fluxos crescentes de IED devido a seus processos de reforma e abertura de sua economia, trazendo taxas de crescimento expressivas como resultado das estratégias de concorrência das multinacionais e redução da vulnerabilidade externa da economia indiana para receber o capital estrangeiro.

No seguinte gráfico com dados extraídos do Banco Mundial podemos observar o fluxo de entrada e saída de Investimento Externo Direto na Índia do ano de 1996 a 2016:

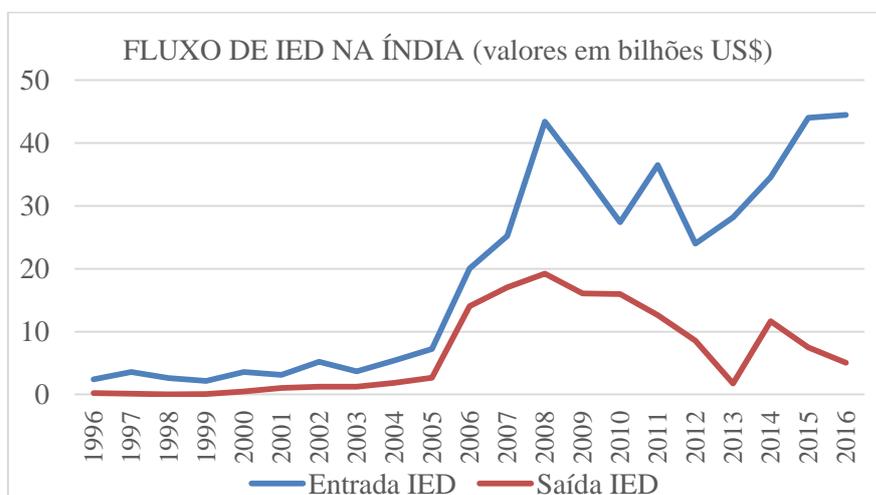


GRÁFICO 1

FONTE: Banco Mundial, 2018 (adaptação própria).

A política de Investimento Externo Direto (IED) na Índia foi gradualmente liberalizada para tornar o mercado mais amigável ao investidor estrangeiro. Os resultados foram de tamanha importância para o crescimento da economia indiana. O IED complementa o capital doméstico junto a empresas existentes, e ajuda a estabelecer novas entradas no país. A Índia atualmente tem sido ranqueada entre os principais destinos globais de investimento.

De acordo com o ranking do Banco Mundial, *Ease of doing business*, a Índia apresentou um grande progresso, saindo da posição 142 no ano de 2015, alcançando o 100º lugar em 2018, estando pela primeira vez na classificação das 100 principais economias, tendo registrado melhoria em 9 dos 10 indicadores do ranking. A Índia continua avançando com suas reformas e iniciativas políticas, fazendo do país um lugar de oportunidades para empresas globais e nacionais. Entre os países emergentes que formam o BRICS, a Índia vem registrando a maior taxa de crescimento entre as economias, fortalecendo a estabilidade da Índia quanto aos fluxos de IED de acordo com o relatório da KPMG *India Soars Higher* (2018).

A Índia tem sido um exemplo não só para as economias em desenvolvimento, como também para as desenvolvidas, colocando o país no caminho de se tornar um dos principais destinos de investimentos e negócios dentro do Bloco. O BRICS vem como grande instrumento de fortalecimento das economias em prol de uma aliança para o desenvolvimento econômico e social. É um mercado de investimento emergente e um bloco de poder global.

3. Relação do risco-país para os fluxos de investimentos externos

O movimento de globalização e interação dos países trouxeram uma maior flexibilidade ao mercado financeiro, as economias passaram a ser mais integradas, pondo um fim na ótica protecionista. Países e empresas passaram a injetar parcelas de seus capitais em outras economias. Uma série de fatores são analisados para que aconteça uma transação financeira, tais como a capacidade de expansão da economia, potencial emergente, população, entre outros. O relatório *Globalization of the world economy: potential benefits and costs and a net assessment*², do Milken Institute³ fala da globalização como uma poderosa ferramenta inerente ao mundo moderno que pode trazer benefícios aos países.

² Globalização da economia mundial: Potenciais custos e benefícios e uma avaliação líquida (tradução nossa)

Globalization has involved greater openness in the international economy, an integration of markets on a worldwide basis, and a movement toward a borderless world, all of which have led to increases in global flows. There are several sources of globalization over the last several decades. Technological advances that have significantly lowered the costs of transportation and communication and dramatically lowered the costs of data processing and information storage and retrieval comprise one such source. The latter stems from developments over the last few decades [...] ⁴ (INTRILIGATOR 2003. p04)

O alvo desses investimentos são economias em expansão de países emergentes, pois suas empresas necessitam capital e expertises para inserção no mercado internacional. Esses investimentos são direcionados a setores estratégicos com finalidade de retorno financeiro para o país e a matriz de investidores. Aumentando assim as receitas de ambos os países integrados nessas transações.

Para entender a relação existente entre o risco-país e os fluxos de investimentos, é válido analisarmos como funcionam os mercados juntamente a hipótese de eficiência de mercado (HEM). Lapidada por Eugene F. Fama⁵ (1970-1991) em estudos empíricos, é um método muito conhecido na área das finanças internacionais. Segundo o dicionário Aurélio, eficiência significa “aquilo que obtém resultados ou tem o funcionamento esperado com uma maior economia de recursos e/ou tempo”. A partir deste entendimento, passamos a observar a hipótese de mercados eficientes no sistema internacional. O interesse de maior lucro possível dentro das transações faz com que as empresas busquem países em desenvolvimento para investir seus capitais.

Para esta hipótese, um mercado seria eficiente, se informações refletissem imediatamente nos preços dos ativos. Três pontos são importantes nessa hipótese: (a) todos os investidores teriam acesso a informações de forma horizontal, podendo assim, mensurar a partir de sua régua os riscos existentes naquela operação; (b) custos de operação e transação são inexistentes, fazendo com que as operações aconteçam em seu valor líquido; (c) nenhum

³ Organização sem fins lucrativos, apartidária e não partidária, determinada a aumentar a prosperidade global avançando com soluções colaborativas que ampliam o acesso ao capital, criam empregos e melhoram a saúde. (MILKEN, 2018).

⁴ A globalização tem envolvido uma maior abertura na economia internacional, uma integração dos mercados em todo o mundo é um movimento em direção a um mundo sem fronteiras, que levou ao aumento dos fluxos globais. Existem várias fontes de globalização nas últimas décadas. Os avanços tecnológicos que reduziram significativamente os custos de transporte e comunicação e reduziram drasticamente os custos de processamento de dados, armazenamento e recuperação de informações constituem uma dessas fontes. Este último tem origem nos desenvolvimentos das últimas décadas[...] (INTRILIGATOR 2003. p. 04, tradução nossa)

⁵ Eugene F. Fama, Prêmio Nobel de 2013 em ciências econômicas, é amplamente reconhecido como o "pai das finanças modernas". Sua pesquisa é bem conhecida nas comunidades acadêmicas e de investimento.

imposto deve incidir sobre a operação, para que assim não aconteça um enviesamento de transação. Aumentar a fronteira de lucro é a finalidade para os que os investimentos externos aconteçam, grandes empresas assumem os riscos de investir em um mercado estrangeiro, esse esquema é denominado risco-país, o risco que é assumido pelo investidor nas operações de injeção de capital.

Mercados com abundância em matéria prima, mão de obra de baixo custo e potenciais mercados em expansão também são levados em conta quando se vai investir em um país. O grande propósito é o aumento de capital em que, conseqüentemente, grandes empresas renomadas calculam as margens dos riscos existentes em cada operação, tal como os riscos políticos, populacionais, naturais, financeiros de políticas macroeconômicas e de valorização monetária, juros e inflação baixa, os soberanos, institucionais, terrorismo e ameaças e entre outros. Para que haja interesse de investimento em um país, é também levado em consideração o seu nível de liberdade econômica, sendo um fator de suma importância, já que os países com mais liberdade econômica são os que mais possuem interação no comércio internacional.

Os investimentos trouxeram uma discussão no mundo financeiro, de como saber o risco que existe ao se investir em determinado país. Para isso, foi criado um mecanismo de mensuração chamado risco-país, que tem a função de calcular o grau de confiança e desconfiança, assim como a estabilidade econômica, política e financeira dos países. Em outras palavras, o risco de crédito que multinacionais ou países assumem ao investir em outras economias. Quanto maior o risco existente no país, é mais arriscado o investimento, e as chances de retorno tornam-se mais incertas, vale salientar que toda operação financeira tem seu grau de risco e incerteza, umas possuem riscos ínfimos e muito próximos a zero, já outras possuem um risco bastante elevado, elevando também seu prêmio de risco. Com isso, foram desenvolvidas ferramentas como essa apresentada, os riscos podem ser mensurados, e os resultados esperados são atingidos mais facilmente.

Atualmente, existe uma gama de empresas que prestam serviços financeiros para o mundo. O cálculo do risco-país é uma ferramenta indispensável quando se vai fazer um investimento externo. Cada empresa possui balizadores para designar o risco de se investir nos países, e assim os investidores calculam a viabilidade de tal transação.

Os relatórios podem ser mensais, bimestrais, trimestrais ou anuais. Neles são publicados as categorias e posições que os países se encontram no ranking que vai dos países menos arriscados para se investir, passando pelos de risco mediano e moderado, até chegar

nos países de maior risco de retorno. Standards and Poor's, Moody's e FITCH-IBCA, são exemplos de renomadas empresas internacionais que produzem esses relatórios de risco-país.

Fatores como desenvolvimento não são fatores que designam se um país é seguro ou não para se investir, tendo em vista que esse cálculo é feito baseado em diversas variantes, por exemplo, o risco político de um país é um fator mais determinante que os riscos financeiros, assim como a capacidade dos países cumprirem seus contratos e pagarem suas obrigações, respeitando os tratados, acordos e contratos no cenário internacional, como foi analisado no artigo *The Impact of Country Risk On Foreign Direct Investments In The MENA Region*⁶.

A análise de risco é um importante determinante do investimento externo direto nos países em desenvolvimento, já que é notório a correlação entre risco-país e fluxo de investimento. Ao analisarmos os relatórios das empresas internacionais, podemos visualizar um mapeamento dos riscos dos investimentos, assim como o spread dessa operação, que seria uma espécie de bônus recebido ao praticar um investimento de alto risco. Este, serve para cobrir todos os perigos existentes naquele determinado investimento.

De acordo com as empresas citadas anteriormente, países como Noruega, Islândia e Áustria, são exemplos de países com um risco muito baixo de investimento, logo, os investidores sabem com segurança que seu retorno será efetivo. Indonésia, Quênia e Botsuana aparecem como risco razoável ao investidor. A Índia, objeto desse estudo, aparece com um risco razoavelmente alto e países como Irã, Coreia do Norte e Síria entram nos relatórios como países com um risco altíssimo de investimento, a incerteza é pauta comum ao celebrar um contrato ou transição de investimento para esses países.



FIGURA 3- RISCO PAÍS MUNDIAL EM CORES

FONTE: Coface for trade, 2018.

⁶ O impacto do risco-país sobre os investimentos externos diretos na região MENA (tradução nossa)

Como podemos analisar, os países com maior liberdade econômica, possuem um menor risco agregado em seus investimentos, já os países que passam por regimes opressores, crises políticas e civis, enfrentam níveis de risco bastante elevados, rechaçam os investidores, pois o mercado não é favorável a países voláteis e instáveis, já que esses possuem uma dificuldade altíssima de se obter retorno nas operações.

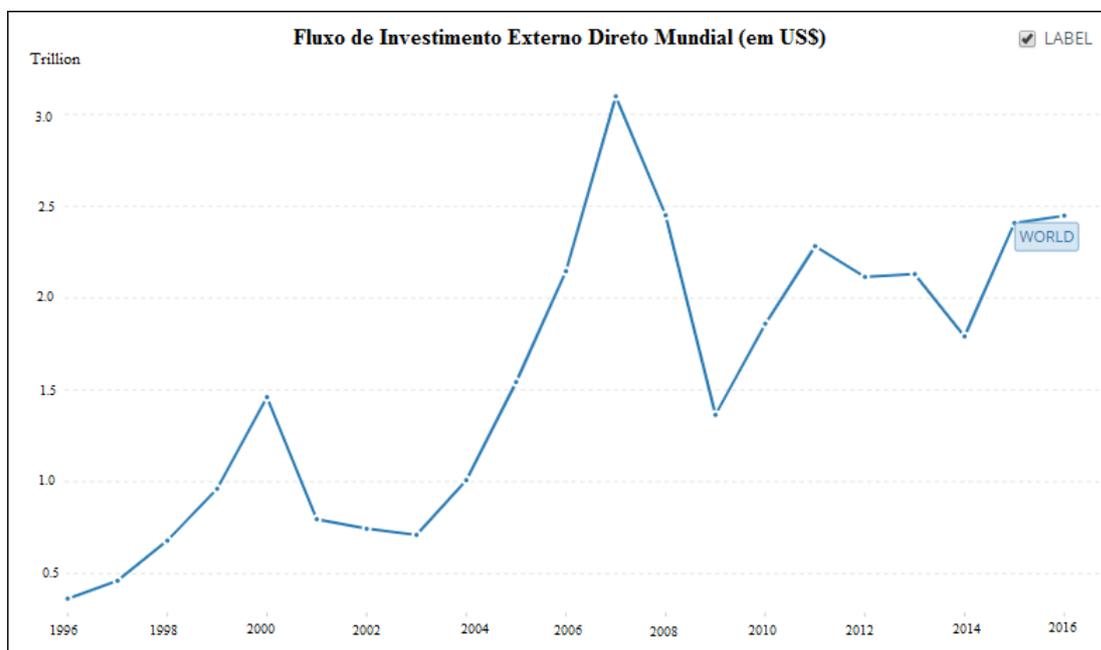


GRÁFICO 2 - FLUXO DE IED MUNDIAL
 FONTE: Banco Mundial, 2018.

De acordo com o Banco Mundial, os fluxos de investimentos externos mundiais começaram uma alta no ano de 2003, seguindo em crescimento até o ano de 2007, o salto foi de 710,723 bilhões de dólares em 2003, para 3,099 trilhões em 2007, ano que alcançou seu maior pico (gráfico 2). Com a crise mundial de 2008, os investimentos diminuíram para um montante de 2,451 trilhões em 2008 e 1,365 trilhões em 2009, reflexo da crise, já que os países que mais aplicam dinheiro estavam sob efeito da crise, como mostra no gráfico acima. Os indicadores de governança mundial (Worldwide Governance Indicators - WGI) servem como balizadores e ferramenta de suma importância para os cálculos de risco.

Os WGI, indicadores do Banco Mundial, foram desenvolvidos para medir o risco político dos países, a partir do pressuposto da governança, a qual foi definida pelo grupo de P&D do Banco Mundial em 2010 como:

A governança consiste nas tradições e instituições pelas quais a autoridade em um país é exercida. Isso inclui (a) o processo pelo qual os governos são selecionados, monitorados e substituídos; (b) a capacidade do governo para

formular e implementar efetivamente políticas sólidas; e (c) o respeito dos cidadãos e do Estado pelas instituições que governam as interações econômicas e sociais entre eles. (KAUFMANN et al., 2010. p.04; BANCO MUNDIAL, 2018).

Além disso, os seis indicadores desenvolvidos possuem dados desde 1996, com dados de cerca de 215 países de acordo com o Banco Mundial (2018). Foram estatisticamente criados a partir de “centenas de variáveis advindas de 31 fontes de dados diferentes, mensurando as percepções de governança conforme relatado em entrevista por organizações governamentais, fornecedores de informações comerciais e setor público organizações em todo o mundo.” (KAUFMANN et al., 2010).

| Descrição dos WGI | |
|--|--|
| Voz e Responsabilidade | "Mensura até que ponto os cidadãos de um país estão capazes de participar na seleção de seu governo, bem como liberdade de expressão, liberdade de associação e uma mídia livre." (KAUFMANN et al., 2010) |
| Estabilidade política e ausência de violência/terrorismo | "Mensura a probabilidade que o governo será desestabilizado ou derrubado por meios inconstitucionais ou violentos, incluindo violência e terrorismo politicamente motivados." (KAUFMANN et al., 2010) |
| Eficácia do Governo | "Mensura a qualidade dos serviços públicos, a qualidade da função pública e do grau de sua independência em relação às pressões políticas, a qualidade da formulação e implementação, e a credibilidade do compromisso do governo com tais políticas." (KAUFMANN et al., 2010) |
| Qualidade Normativa | "Mensura a capacidade do governo de formular e implementar políticas e regulamentos sólidos que permitam e promovam o desenvolvimento do setor privado." (KAUFMANN et al., 2010) |
| Regime de Direito | "Mensura até que ponto os agentes confiam e respeitam as regras da sociedade e, em particular, a qualidade da execução dos contratos, os direitos de propriedade, e os tribunais, bem como a probabilidade de crime e violência." (KAUFMANN et al., 2010) |
| Controle da Corrupção | "Mensura até que ponto o poder público é exercido para ganhos privados, incluindo quaisquer formas de corrupção, bem como "captura" do Estado por elites e interesses privados." (KAUFMANN et al., 2010) |

QUADRO 1: DESCRIÇÃO DOS INDICADORES DE GOVERNANÇA MUNDIAL (WGI)
 FONTE: WGI, Methodology and Analytical Issues. Banco Mundial, 2018.

O quadro acima servirá de entendimento prévio para os indicadores de governança mundial, pois os investimentos externos ajudam os países em desenvolvimento a aumentar a sua receita e possuem significativa correlação com o risco-país – como será melhor demonstrado na análise dos dados e seus resultados no capítulo seguinte.

4. Análise empírica dos investimentos externos diretos e indicadores de governança mundial do caso indiano

4.1 Metodologia e Dados

Existem diversos fatores que interferem na situação econômica do país e que têm influência positiva ou negativa a esse respeito. Levando em conta o que foi exposto até aqui, a análise empírica deste capítulo será feita pela demonstração dos dados das variáveis dependentes e independentes, posteriormente será realizada uma correlação linear⁷ entre as variáveis para identificar se há ou não, alguma interdependência entre as partes. Para se ter uma confirmação de que os dados obtidos na correlação realmente indicam interdependência das variáveis, Larson e Farber (2010) afirmam que após a correlação, o próximo passo é iniciar uma regressão múltipla⁸ dos dados.

Para a análise dos resultados da correlação linear, salienta-se que estes foram interpretados de acordo com os parâmetros estabelecidos sobre o coeficiente de correlação linear de Karl Pearson⁹, cujo a amplitude é -1 para 1. Se a variável dependente tem uma correlação linear positiva forte em relação a variável independente, está próxima de 1, caso contrário, forte e negativa, está próximo de -1. (LARSON; FARBER, 2010)

Para as variáveis dependentes, serão utilizados a entrada e saída de Investimentos Externos Diretos. Para as variáveis independentes, serão utilizados os indicadores de governança mundial (Worldwide Governance Indicators- WGI) do Banco Mundial citados no capítulo anterior: Voz e Responsabilidade, Estabilidade Política e Ausência de Violência/Terrorismo, Eficácia do Governo, Qualidade Normativa, Regime de Direito e Controle da Corrupção. (BANCO MUNDIAL, 2018)

Vale salientar que para fazer esse procedimento, os dados foram normalizados¹⁰ ou padronizados, com exceção dos indicadores do Banco Mundial, para melhorar o desempenho

⁷ “Uma correlação é uma relação entre duas variáveis. Os dados podem ser representados por pares ordenados (x,y), onde x é a variável independente (ou explanatória) e y é a variável dependente (ou resposta).” (LARSON; FARBER, 2010)

⁸ A regressão múltipla é utilizada para melhor prever o que afeta uma variável dependente usando mais de uma variável independente. (LARSON; FARBER, 2010)

⁹ Estatístico britânico que contribuiu fortemente para o desenvolvimento da disciplina de estatística no início do século XX. (UCL, UK)

¹⁰ Inventado primeiramente por E. F. Codd, matemático britânico, o inventor de bancos de dados relacionais. (IBM, 2014).

da análise, diminuir a redundância e, assim, reduzir possíveis erros e alterações nos resultados. (IBM, 2014)

O Quadro abaixo refere-se a entrada e saída de Investimentos Externos Diretos em dólar a preços constantes de 2010, na Índia, entre os anos 1996-2016. Para a obtenção dos valores constantes dos IED, foi feito um cálculo para se obter o índice – o PIB em dólar corrente dividido pelo PIB em dólar constante. Após isso, calculou-se os IED em dólar corrente sobre o índice obtido, resultando nos valores em dólar constantes do IED.

| FLUXOS IED (US\$ a preços constantes 2010) - ÍNDIA | | |
|---|-------------------|-------------------|
| ANO | ENTRADA | SAÍDA |
| 1996 | 4.023.045.281,54 | 396.863.768,11 |
| 1997 | 5.831.466.554,49 | 184.071.167,02 |
| 1998 | 4.501.046.398,98 | 81.308.063,77 |
| 1999 | 3.703.234.663,73 | 135.516.231,23 |
| 2000 | 6.225.830.199,23 | 885.065.136,84 |
| 2001 | 9.009.385.975,81 | 1.851.971.675,30 |
| 2002 | 8.955.429.546,53 | 2.168.075.415,10 |
| 2003 | 5.785.553.418,69 | 1.945.044.918,77 |
| 2004 | 7.889.839.350,35 | 2.669.637.371,63 |
| 2005 | 9.986.116.777,41 | 3.627.653.066,52 |
| 2006 | 26.423.761.535,13 | 18.518.334.816,26 |
| 2007 | 28.000.943.890,23 | 18.897.736.699,29 |
| 2008 | 50.649.432.468,17 | 22.469.841.737,85 |
| 2009 | 40.379.281.890,23 | 18.265.965.020,28 |
| 2010 | 27.396.885.033,78 | 15.968.099.288,00 |
| 2011 | 35.368.276.643,93 | 12.217.519.966,01 |
| 2012 | 24.459.721.213,06 | 8.718.642.905,39 |
| 2013 | 30.051.881.082,27 | 1.883.990.073,59 |
| 2014 | 36.097.532.155,65 | 12.200.522.555,09 |
| 2015 | 48.196.582.868,73 | 8.229.188.545,47 |
| 2016 | 48.210.920.829,67 | 5.473.289.306,19 |
| Média | 21.959.341.323 | 7.466.111.320 |
| Desvio Padrão | 16.559.778.356 | 7.521.750.697 |

QUADRO 2: FLUXO DE ENTRADA E SAÍDA DE IED (US\$ CONSTANTES)
 FONTE: Banco Mundial, 2018. (Elaborado pelos autores)

Como pode ser visto, os movimentos dos valores de entrada de investimentos externos na Índia são bem superiores aos de saída. Isso quer dizer que nos parâmetros dos investimentos externos, a Índia é um país que recebe mais investimentos externos do que investe em outros países. Essa ação pode ser explicada, por exemplo, pelo fato de ser uma economia em expansão, ou até mesmo a participação dos indicadores de risco-político que serão demonstrados mais à frente.

No que tange os indicadores de governança global, a ferramenta estatística utilizada pelo Banco Mundial é conhecida como Unobserved Components Model (UCM)¹¹ que “gerou unidades de distribuição normal padrão, com média zero, desvio padrão de um, e correndo de aproximadamente -2,5 a 2,5, com valores mais altos correspondendo a melhor governança.” (BANCO MUNDIAL, 2018).

No quadro a seguir serão mostradas as estimativas dos WGI da Índia para uma melhor ilustração e entendimento da ferramenta utilizada pelos pesquisadores do Banco Mundial. Vale salientar que os anos de 1997, 1999 e 2001, por algum motivo, não são apresentados nas planilhas de dados dos WGI disponibilizadas pelo Banco Mundial. Portanto, para suprir a ausência dos dados e não haver alterações nos resultados finais da pesquisa, para esses anos citados anteriormente, foi utilizado o cálculo de média simples em todos os seis indicadores, somando o ano anterior e posterior a estes mesmos anos e dividindo o valor por dois, resultando nos valores destacados com asterisco (*) no quadro abaixo.

| WORLDWIDE GOVERNANCE INDICATORS (WGI) - ÍNDIA | | | | | | |
|---|------------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-----------------------|
| ANO | Voz e Responsabilidade | Estabilidade e Política | Eficácia do Governo | Qualidade Normativa | Regime de Direito | Controle da Corrupção |
| 1996 | 0,48 | -0,97 | -0,11 | -0,55 | 0,31 | -0,38 |
| 1997 | 0,43* | -1,08* | -0,09* | -0,50* | 0,33* | -0,31* |
| 1998 | 0,39 | -1,20 | -0,06 | -0,46 | 0,35 | -0,25 |
| 1999 | 0,37* | -1,10* | -0,10* | -0,31* | 0,34* | -0,30* |
| 2000 | 0,35 | -1,00 | -0,13 | -0,16 | 0,33 | -0,35 |
| 2001 | 0,39* | -1,10* | -0,13* | -0,26* | 0,17* | -0,43* |
| 2002 | 0,43 | -1,21 | -0,12 | -0,35 | 0 | -0,52 |
| 2003 | 0,45 | -1,51 | -0,09 | -0,35 | 0,13 | -0,42 |

¹¹ Modelo de Componentes Não Observados (tradução nossa). Ver Kaufmann et al. (2010) em *The Worldwide Governance Indicators Methodology and Analytical Issues* do grupo de pesquisa e desenvolvimento do Banco Mundial.

| | | | | | | |
|----------------------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2004 | 0,4 | -1,28 | -0,16 | -0,43 | 0,04 | -0,41 |
| 2005 | 0,41 | -1,01 | -0,11 | -0,29 | 0,13 | -0,36 |
| 2006 | 0,44 | -1,06 | -0,10 | -0,28 | 0,18 | -0,28 |
| 2007 | 0,45 | -1,15 | 0,12 | -0,30 | 0,09 | -0,40 |
| 2008 | 0,46 | -1,11 | -0,02 | -0,39 | 0,09 | -0,34 |
| 2009 | 0,46 | -1,35 | -0,01 | -0,33 | 0,01 | -0,45 |
| 2010 | 0,44 | -1,28 | 0,03 | -0,38 | -0,04 | -0,47 |
| 2011 | 0,44 | -1,33 | 0,01 | -0,34 | -0,09 | -0,54 |
| 2012 | 0,40 | -1,29 | -0,17 | -0,47 | -0,07 | -0,51 |
| 2013 | 0,43 | -1,23 | -0,17 | -0,47 | -0,06 | -0,52 |
| 2014 | 0,41 | -1,00 | -0,21 | -0,45 | -0,06 | -0,43 |
| 2015 | 0,43 | -0,95 | 0,09 | -0,39 | -0,05 | -0,35 |
| 2016 | 0,41 | -0,95 | 0,10 | -0,31 | -0,07 | -0,30 |
| Média | 0,42 | -1,15 | -0,07 | -0,37 | 0,10 | -0,40 |
| Desvio Padrão | 0,03 | 0,15 | 0,09 | 0,09 | 0,15 | 0,08 |

QUADRO 3- ESTIMATIVA DOS INDICADORES DE GOVERNANÇA GLOBAL DA ÍNDIA

FONTE: Banco Mundial. 2018. (Elaborado pelos autores).

De acordo com os dados expostos no quadro anterior, pode-se ver que as estatísticas dos indicadores de governança global da Índia são valores bem próximos da média zero. Porém, a maior incidência desses valores, como pode ser visto, são negativos quanto às percepções de cada indicador, como explicadas no capítulo anterior.

O indicador com maior força negativa em relação aos outros se destaca a Estabilidade Política, com uma média desse período de -1,15. De acordo com a definição do Banco Mundial desse indicador, mensura qual chance que o governo pode ser deposto por algum ato inconstitucional, utilizando-se da violência ou terrorismo por motivações políticas.

Voz e Responsabilidade é o indicador que mais se destaca, mesmo próximo da média, para o lado positivo e com menos oscilações nestes anos. Ele mede o quanto a população interage nos rumos que o país toma nas questões políticas. O governo é moderadamente transparente como esperado em questões de acessibilidade às políticas executadas no país.

Já nos indicadores Qualidade Regulatória – que mensura a percepção sobre esforços do governo para a formulação e implementação de políticas para a promoção do setor privado – e Controle da Corrupção, que mede a percepção de até onde o poder público exerce sua

função para ganhos privados, por meio da corrupção, respectivamente, se mantém moderadamente negativos com média -0,37 e -0,40. (2010)

Além destes, os indicadores mais próximos da média zero são Eficácia do Governo com média negativa de -0,07 – que mensura a percepção sobre a efetividade, a qualidade e o compromisso por parte do governo em relação às políticas formuladas e implementadas; e Regime de Direito, com valor da média positivo de 0,10 em relação a confiança e respeito das regras da sociedade por parte dos agentes.

Em suma, pode-se dizer que, analisando os valores colhidos do Worldwide Governance Indicators (WGI) do Banco Mundial, a Índia é um país com estatísticas moderadas, pois aproxima-se da média zero nos parâmetros entre -2,5 e 2,5 estabelecidos pelos métodos estatísticos do Banco Mundial.

4.2 Resultados

A partir de dados das variáveis dependentes e independentes, objetos de análise desta pesquisa, já demonstrados anteriormente, faz-se necessário nesse momento os resultados obtidos através da correlação linear e regressão múltipla para justificar se a entrada ou saída dos Investimentos Externos Diretos (variável dependente) têm alguma relação direta com os WGI (variável independente) na economia indiana.

Para isso, considere que as variáveis dependentes: entrada e saída de IED serão chamadas de X1 e X2, respectivamente. As nomenclaturas das variáveis independentes serão mantidas.

| | Entrada IED (X1) | Saída IED (X2) |
|------------------------|------------------|----------------|
| Estabilidade Política | 0,110364581 | -0,110244223 |
| Eficácia do Governo | 0,537933102 | 0,448469782 |
| Voz e Responsabilidade | 0,374764358 | 0,503799318 |
| Qualidade Normativa | 0,014969097 | 0,142486331 |
| Regime de Direito | -0,709548704 | -0,445077994 |
| Controle da Corrupção | -0,136618173 | -0,113323343 |

QUADRO 4- RESULTADOS DA CORRELAÇÃO LINEAR

FONTE: Testes empíricos preliminares. Os autores (2018).

Interpretando os valores do quadro acima, de acordo com o coeficiente de correlação linear de Karl Pearson, de -1 a 1, pode ser visto nos valores destacados que há moderadas e

fortes relações entre as variáveis dependentes e independentes. Para Cohen (1988), um coeficiente de correlação linear – tanto positivo quanto negativo, é considerado fraco quando apresenta valores entre 0,10 a 0,29; entre 0,30 a 0,49 são moderados; e forte quando os valores estiverem entre 0,50 e 1.

Em relação a variável dependente X1 na Índia, vê-se que tem forte relação positiva (0,53) com o indicador Eficácia do Governo, ou seja, a entrada de investimentos externos na Índia está relacionada com a qualidade e o compromisso que o governo tem quando presta os serviços à população, segundo a definição do indicador por Kaufmann et al. (2010).

No caso do indicador Voz e Responsabilidade, a variável X1 tem relação moderada (0,37). Isso quer dizer que o fato de os cidadãos poderem interagir livremente na seleção de um governo para representar o seu país, terá efeito na entrada de investimentos externos diretos na economia indiana.

Ainda e, por fim, analisando a mesma variável dependente, o indicador Regime de Direito foi o resultado mais forte da correlação (-0,70), mas com sinal negativo. Na medida que o indicador, negativamente falando, aumenta, a entrada de investimentos externos diretos tende a decrescer. O que faz sentido, pois se há um risco em se cumprir regras da sociedade na Índia, implicará na entrada de IED.

Já no caso da variável X2, pode ser visto, em média, uma força moderada em relação a variável independente. Pois na mesma linha de pensamento da análise da variável X1, na medida que a Eficácia do Governo de outro país, aumenta, a saída de investimento externos diretos da Índia para outro país, também poderá aumentar. Da mesma forma para o indicador Voz e Responsabilidade e Regime de Direito – já que as mesmas variáveis independentes tiveram significância na correlação e com os mesmos sinais, positivo e negativo.

Contudo, a correlação linear é feita para medir a causa e efeito isoladamente de duas variáveis. Já a regressão linear múltipla, calcula o efeito combinado de múltiplas variáveis e será necessária para poder, de fato, comprovar se a correlação que foi realizada pode afirmar que as variáveis independentes, que surtiram maior significância no quadro 4, têm influência direta no fluxo de entrada ou saída de IED na Índia.

Dito isso, os resultados que serão apresentados no quadro 5, foram feitos a partir dos três indicadores considerados significativos no resultado da correlação linear anteriormente demonstrada.

| Variáveis Dependentes --> | Entrada IED (X1) | Saída IED (X2) |
|---------------------------|------------------|----------------|
| | Valor-p | |
| Variáveis Independentes | | |
| Voz e Responsabilidade | 0,022 | 0,204 |
| Eficácia do Governo | 0,642 | 0,126 |
| Regime de Direito | 0,000 | 0,138 |
| R ² | 0,664 | 0,417 |
| R ² ajustado | 0,605 | 0,314 |
| F de significação | 0,000 | 0,024 |

QUADRO 5- RESULTADOS DA REGRESSÃO

FONTE: Os autores (2018). Resultados da pesquisa.

Conforme os resultados apresentados acima, os indicadores significativos ao nível de 5%, no quesito Entrada de IED (X1), foram Voz e Responsabilidade e o Regime de Direito, que exerceram maior influência sobre a variável dependente em questão. Além disso, a regressão mostra que a variável dependente X1 pode ser explicada pelas variáveis independentes pelo resultado dos valores do R-quadrado (66,4%) e R-quadrado ajustado (60,5%).

A regressão vista acima confirma a correlação existente entre a Voz e Responsabilidade para a variável X1 (valor $p=0,022$), de que a situação de liberdade e interação da população nas questões políticas na Índia, de fato, têm influência na atração de investimentos externos diretos. O Regime de Direito, mais uma vez, foi o indicador mais significativo em relação a entrada de IED (valor $p= 0,000$). Ou seja, a regressão comprovou que a correlação desse indicador com a entrada de IED tem uma gigante influência com efeito negativo.

Para a variável X2, o resultado do R² (41,7 %) e R² ajustado (31,4 %) não mostraram boa capacidade de explicar que a variável dependente pode ser movimentada para cima ou para baixo pelas variáveis independentes em questão. Ademais, os valores p da regressão para X2 se mostraram ser mais elevados do que os 5% do nível de significância considerados para a regressão. Para o indicador Voz e Responsabilidade o valor-p (0,204) resultou em 20,4% de chance de erro caso seja afirmado que tal indicador exerce influência direta sobre a saída de IED na Índia. Segue-se essa mesma linha de pensamento para os outros indicadores Eficácia do Governo (valor-p=12,6%) e Regime de Direito (valor-p= 13,8%).

Portanto, esse conjunto de informações podem ser entendidos pelo fato de que o fluxo de entrada de IED na Índia são influenciados pelos indicadores internos do próprio país, tendo

em vista que os investidores vão se ater a situação do país na hora de injetar seus capitais financeiros em sua economia. Já para a saída de IED da Índia, viu-se que os indicadores de governança não exerceram influência sob os mesmos, levando assim a uma conclusão que o motivo do país estudado injetar seu capital em outros países não depende do risco-político do mesmo, se não a outra série de fatores exógenos, como risco-país e estabilidade dos países receptores.

5. Conclusão

O desenvolvimento deste estudo nos mostrou a importância dos investimentos externos diretos como um forte aliado para o crescimento econômico de um país. Contudo, tais investimentos só são realizados quando os investidores se sentem seguros em aplicar capital em determinado mercado. Como vimos, as agências de risco-país de grande peso internacional – Standards and Poor's, Moody's e FITCH-IBCA –, realizam pesquisas grandiosas para possibilitar que investidores possam identificar os riscos existentes em cada operação.

A Índia, principal objeto de estudo deste artigo, vem apresentando grandes valores na entrada e saída de investimentos externos diretos entre 1996 e 2016. Isso se explica pelo bom desempenho de políticas do governo para a abertura comercial do país, que resultou na evolução do fluxo de capital estrangeiro durante o período.

Este artigo teve como objetivo comprovar de forma empírica a hipótese levantada. Os indicadores de governança mundial, que medem diretamente o risco político da Índia, têm relação direta na entrada e saída de investimentos externos diretos? Com isso, tratou-se de verificar diretamente cada variante. Foram colhidos dados dos indicadores de governança global para analisar relação de influência com o fluxo de IED da Índia no período em questão, para tentar responder à questão norteadora do trabalho, posteriormente foi feito um trabalho de correlação e regressão linear, chegando ao produto final deste estudo.

Em regra, os resultados obtidos na análise dos dados da regressão comprovaram grande significância para explicar a entrada de IED na Índia, os quais são fortemente influenciados pelos indicadores de governança mundial (WGI) Voz e Responsabilização e Regime de Direito. No que tange o movimento de saída de IED da Índia não puderam ser explicados pela regressão, sendo provável que o que influencia tal movimento seja o risco de

outros países, ou até mesmo fatores internos existentes na Índia que não estão sendo analisados no estudo.

O tema estudado se faz importante pois a Índia é um país emergente de grande relevância no cenário internacional, atualmente, a Índia é um grande ator participando dos BRICS, G20, entre outros. Com isso, este trabalho serve como base para futuras pesquisas e conhecimento da área, tendo em vista que o continente Asiático ainda é pouco explorado nas academias de todo o mundo.

REFERÊNCIAS:

ACIOLY, Luciana. **Brasil, China e Índia: O Investimento Externo Direto nos anos noventa**. 2004. Disponível em: <<http://repositorio.unicamp.br/jspui/handle/REPOSIP/285421>>

Acesso em: 05 out. 2018.

BEENA, P.L. **Investment Strategies in Emerging Markets**. 2004. Disponível em: <<https://pdfs.semanticscholar.org/3ff3/5ea5c2c37f3da99489c751976574b831d3f7.pdf>>

Acesso em: 15 out. 2018.

BOUYAHIAOUI, Nasser; HAMMACHE, Souria. **The Impact of Country Risk On Foreign Direct Investments In The MENA Region**. Economics, Commerce and Trade Management: An International Journal (ECTIJ) Vol. 1, No.1, p. 1-12. Mouloud Mammeri University of Tizi Ouzou Algeria. Disponível em: <<https://airccse.com/ectij/papers/1115ectij01.pdf>>

Acesso em: 15 out. 2018.

COHEN, Jacob. **Statistical power analysis for the behavioral sciences** / Jacob Cohen. – 2. ed. New York: 1988. Disponível em:

<<http://www.utstat.toronto.edu/~brunner/oldclass/378f16/readings/CohenPower.pdf>> Acesso em: 15 out. 2018.

CONCONI, Paola et al. **The Internationalization Process of Firms: From Exports to FDI**. 2016. Disponível em:

<<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0022199615001786>> Acesso em: 19 set. 2018.

CRUZ, S. C. **Gigante precavido: reflexões sobre as estratégias de desenvolvimento e a política externa do Estado Indiano**. Disponível em:

<http://www.cedec.org.br/files_pdf/Giganteprecavido.pdf> Acesso em: 01 out. 2017.

DATA WORLD BANK. **India Foreign Direct Investment, net Inflows**. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/BX.KLT.DINV.CD.WD?end=2016&locations=IN&start=1996>> Acesso em: 07 set. 2018.

_____. **India Foreign Direct Investment, net outflows**. Disponível em: <<https://data.worldbank.org/indicator/BM.KLT.DINV.CD.WD?end=2016&locations=IN&start=1996>> Acesso em: 07 set. 2018.

DICIONÁRIO AURÉLIO. **Eficiente.** Disponível em:
<<https://dicionariodoaurelio.com/Eficiente>> Acesso em 05 out. 2018.

E. F. CODD. **A Relational Model of Data for Large Shared Data Banks.** Disponível em:
<<https://www.seas.upenn.edu/~zives/03f/cis550/codd.pdf>> Acesso em: 10 out. 2018.

EY's ATTRACTIVENESS SURVEY. **India 2015 Ready, set, grow.** Disponível em:
<[https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow/\\$FILE/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow/$FILE/ey-2015-india-attractiveness-survey-ready-set-grow.pdf)> Acesso em: 3 out. 2018.

CHICAGO BOOTH. **Bio Eugene F. Fama.** Disponível em:
<<https://www.chicagobooth.edu/faculty/directory/f/eugene-f-fama>> Acesso em: 15 out. 2018.

KAUFMANN Daniel; et al. **The Worldwide Governance Indicators Methodology and Analytical Issues.** Disponível em:
<https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1682130> Acesso em: 10 out. 2018

HOWMUCH Understanding Money. **What Countries Attract More Foreign Investments?** 2016. Disponível em: <<http://cdn.howmuch.net/content/images/1600/foreign-direct-investment-map-ca5c.jpg>> Acesso em: 1 out. 2018

IBM KNOWLEDGE CENTER. **Summary Normalisation Rules.** Disponível em:
<https://www.ibm.com/support/knowledgecenter/en/SSGU8G_12.1.0/com.ibm.ddi.doc/ids_di_di_191.htm> Acesso em: 10 set. 2018

IMF COMMITTEE. **Definiton of Foreign Direct Investment (FDI) Terms.** 2004. Disponível em: <<https://www.imf.org/External/NP/sta/bop/pdf/diteg20.pdf>> Acesso em: 01 out. 2018

INTRILIGATOR, Michael D.; **Globalization of the World Economy: Potential Benefits and Costs and a Net Assesment.** Disponível em:
<https://assets1c.milkeninstitute.org/assets/Publication/ResearchReport/PDF/globalization_pb.pdf> Acesso em: 05 out. 2018

KPMG. **India Soars Higher.** 2018. Disponível em:
<<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/ch/pdf/india-soars-higher-2018.pdf>> Acesso em: 1 out. 2018

LARSON, Ron. Estatística Aplicada. In: _____. **Correlação e Regressão** / Ron Larson, Betsy Farber; tradução Luciane Ferreira Pauleti Vianana. -- 4. ed. -- São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2010. p. 395-431.

OETZEL, Jennifer et al. **Country Risk Measures: How Risky Are They?** Disponível em: <<https://pdfs.semanticscholar.org/96c8/5a8fa03abefb02a6a51e953986ebc7e8ec0a.pdf>> Acesso em: 05 out. 2018.

MADURA, Jeff. **Finanças Corporativas Internacionais**. 8ª edição. Cengage Learning. 20 set. 2018 MALHOTRA, Bhavya. **Foreign Direct Investment: Impact on Indian Economy**. 2014. Disponível em: https://www.ripublication.com/gjbmit/gjbmitv4n1_03.pdf. Acesso em: 3 out. 2018

MARINO, Pedro. **Global Governance Indicators: how they relate to the socioeconomic indicators of the Brics countries**. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rap/v50n5/en_0034-7612-rap-50-05-00721.pdf> Acesso em 10 out. 2018

MILKEN INSTITUTE. **About us**. Disponível em: <<http://www.milkeninstitute.org/about/>> Acesso em: 05 out. 2018.

NASSIF, André. **A economia indiana no período 1950-2004- Da estagnação ao crescimento acelerado: Lições para o Brasil?** Rio de Janeiro, 2006. Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/jspui/bitstream/1408/13895/1/td-107_P_BD.pdf> Acesso em: 18 de abr. 2018

O'NEILL, Jim. **Building Better Global Economic**. 2001. Disponível em: <[BRICShttps://www.goldmansachs.com/insights/archive/archive-pdfs/build-better-brics.pdf](https://www.goldmansachs.com/insights/archive/archive-pdfs/build-better-brics.pdf)> Acesso em: 15 out. 2018

PETROVIC, Evica; STANKOVIC, Jelena. **Country Risk and effects of Foreign Direct Investment**. Economics and Organization Vol. 6, No. 1, 2009, pp. 9 - 22 Disponível em: <<http://facta.junis.ni.ac.rs/eao/eao200901/eao200901-02.pdf>> Acesso em 05 out. 2018

SĂVOIU, Gheorghe; et al. **Foreign Direct Investment Bases on Country Risk and Other Macroeconomic Factor. Economic Models for Romanian Economy**. **Romanian Journal of Economic Forecasting** – 1/2013 Disponível em: <http://www.ipe.ro/rjef/rjef1_13/rjef1_2013p39-61.pdf> Acesso em: 05 out. 2018