

A DIFFERENCE IN DIFFERENCE APPROACH TO ANALYZE THE IMPACT OF THE REFORMS ON INTERNATIONAL COMMERCE

Giuseppina Talamo¹, Carlo Drago²

SOMMARIO

Il lavoro presentato alla *XXXVII CONFERENZA ITALIANA DI SCIENZE REGIONALI* nasce dall'idea di analizzare, i principali risultati degli studi svolti sul tema degli Investimenti Diretti Esteri (IDE), attraverso i modelli gravitazionali. Alla luce dei recenti approcci allo studio dei fenomeni della internazionalizzazione e globalizzazione, ed in particolar modo a seguito della crisi del 2007, il presente lavoro si pone il duplice obiettivo di presentare una rassegna aggiornata sullo studio degli IDE nei modelli gravitazionali, e un'analisi degli effetti delle riforme sul grado di apertura a livello nazionale ed europeo. Inoltre, partendo dal lavoro Talamo (2009), ci proponiamo di utilizzare una specificazione econometrica definita "differenze nella differenze" o anche in inglese "diff-in-diff". Il vantaggio statistico nell'utilizzo di una tale metodologia sta nella possibilità, facendo uso di dati osservazionali, di esplorare esplicitamente gli effetti causali di una variabile su un'altra imitando a livello metodologico una procedura di disegno sperimentale. Essendo un lavoro preliminare, per future ricerche e approfondimenti ci proponiamo di indagare gli impatti delle riforme.

¹ Talamo G., Ricercatore in Economia Politica, Facoltà di Scienze Economiche e Giuridiche, Università degli Studi di Enna, Kore, Cittadella Universitaria, 94100, giuseppinamc.talamo@unikore.it

² Drago C., Università degli Studi Niccolò Cusano Telematica, Via Don Carlo Gnocchi, 3, Roma, carlo.drago@unicusano.it

Introduzione

Questo lavoro presenta, in un quadro di sintesi, i principali risultati degli studi svolti sul tema degli Investimenti Diretti Esteri (IDE), attraverso i modelli gravitazionali. Si è parlato tanto, e si continua a parlare di internazionalizzazione, ovvero del processo di espansione internazionale del commercio, e di globalizzazione per descrivere la crescente interdipendenza tra le economie mondiali. Da circa tre decenni, i recenti atteggiamenti verso gli IDE sono cambiati notevolmente. A seguito dei processi di liberalizzazione, programmi di aggiustamento strutturale, riduzione di proprietà dello Stato, maggiore e migliore trasparenza, internazionalizzazione dei mercati dei capitali e politiche di stabilizzazione macroeconomica, si è assistito ad un aumento dell'integrazione del mercato a livello globale, rendendo gli IDE più attraenti sia per le economie industriali avanzate, sia per quelle meno avanzate. A seguito della recente crisi, nata dalla shock finanziario dei mutui subprime nel 2007 e divenuta crisi globale nel 2008, il ruolo cruciale degli IDE è divenuto ancora più determinante nel promuovere lo sviluppo dell'economia globale. Il periodo 1997-2007 ha registrato una crescita degli IDE a livello globale, periodo in cui gli IDE si sono decuplicati ogni 15 anni circa. Nel periodo 2008-2009, l'andamento degli IDE ha risentito della congiuntura negativa dettata dalla crisi economico-finanziaria globale, mostrando, però una buona ripresa a partire dal 2010.

Partendo dal modello gravitazionale studiato in Talamo (2009), in questo lavoro, gli autori si pongono il duplice obiettivo di presentare una rassegna aggiornata sullo studio degli IDE nei modelli gravitazionali, e un'analisi degli effetti delle riforme sul grado di apertura a livello nazionale ed europeo. Anche se non esiste attualmente alcuna teoria generale esaustiva per spiegare i flussi di IDE, recenti lavori (Shatz, 2000, Talamo, 2008, Fazio e Talamo., 2008) hanno riconosciuto l'importanza delle differenze specifiche per paese per fattori politici e istituzionali come determinanti degli investimenti diretti. Di conseguenza, gli studi empirici sostengono che le differenze di crescita e produttività possono essere correlate a differenze nelle istituzioni, la stabilità politica, livello di istruzione e contesto giuridico. La maggior parte di questi studi conclude che l'impresa deve progettare una strategia in grado di attrarre gli investitori internazionali. Ciò richiede, ad esempio, il miglioramento della qualità e il livello di trasparenza. In questo contesto, un numero crescente di governi dei paesi di destinazione hanno fornito diversi incentivi per incoraggiare le imprese straniere a investire nei loro paesi: incentivi fiscali, incentivi finanziari, infrastrutture e diritti di monopolio.

I nostri primi risultati sembrano confermare che le scelte e le operazioni di una maggiore apertura del paese di destinazione e una maggiore trasparenza siano significative e con il segno atteso. In particolare ci proponiamo di utilizzare a livello econometrico una specificazione econometrica definita "differenze nella differenze" o anche in inglese "diff-in-diff". Il vantaggio statistico nell'utilizzo di una tale metodologia sta nella possibilità, facendo uso di dati osservazionali, di esplorare esplicitamente gli effetti causali di una variabile su un'altra imitando a livello metodologico una procedura di disegno sperimentale. Essendo un lavoro preliminare, per future ricerche e approfondimenti ci proponiamo di indagare gli impatti delle riforme.

Il resto del lavoro è organizzato come segue. Il paragrafo 2, presenta una breve analisi dei dati degli IDE a livello globale. Il paragrafo 3, è volto ad analizzare la letteratura più recente che indaga la relazione tra IDE e variabili istituzionali nei modelli gravitazionali. Infine, il paragrafo 4 contiene alcune considerazioni conclusive.

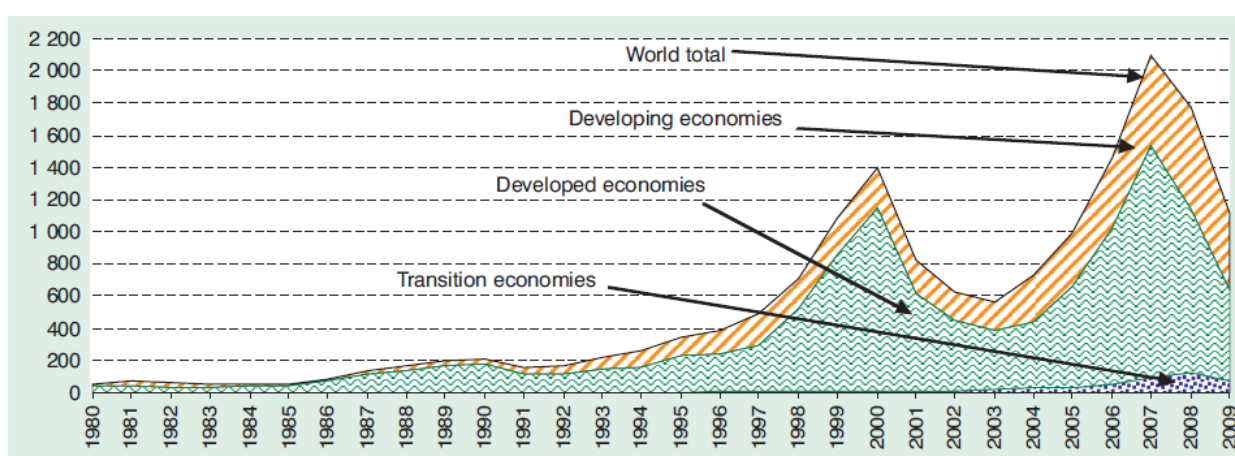
1. Breve analisi dei dati IDE a livello globale

Secondo il WIR (Rapporto Investimenti mondiale, 2012) i flussi di IDE sono aumentati a livello globale nonostante le condizioni economiche e finanziarie avverse. Pertanto, nel contesto di una economia mondiale sempre più globalizzata, la presenza degli IDE è sempre più particolarmente significativa rappresenta una forza trainante per l'interdipendenza delle economie.

“ Global foreign direct investment (FDI) inflows rose 16 per cent in 2011, surpassing the 2005–2007 precrisis level for the first time, despite the continuing effects of the global financial and economic crisis of 2008–2009 and the ongoing sovereign debt crises. This increase occurred against a background of higher profits of transnational corporations (TNCs) and relatively high economic growth in developing countries during the year”. (WIR, 2012).

I dati UNCTAD (2011) mostrano che nel 2011 l'aumento del flusso di investimenti diretti si è concentrata quasi esclusivamente nei paesi sviluppati. I flussi verso i paesi sviluppati sono aumentati del 21%. Nei paesi in via di sviluppo il flusso di IDE è aumentato dell'11%. Gli IDE nelle economie di transizione sono aumentati del 25%. Le economie in via di sviluppo e in transizione, hanno, rispettivamente, rappresentato il 45 % e il 6 % degli investimenti diretti esteri globali. In Borin, Cristadoro (2014), gli autori individuano diverse fasi e partendo dagli novanta, dimostrando come gli investimenti erano diretti principalmente verso le economie avanzate. A seguito della «bolla dotcom» gli IDE hanno subito una netta flessione, per poi ricominciare ad affluire maggiormente verso le economie emergenti, ma anche verso le economie avanzate. Il periodo 2008-2009 ha registrato un crollo dei flussi a causa della crisi dei mutui subprime e della bolla dei derivati. Negli anni successivi si è ritornati ai livelli medi del periodo pre-crisi (2005-2007). Il 2012 si è, però caratterizzato per una forte contrazione nei paesi avanzati (- 18%), a fronte di una sostanziale resistenza delle economie emergenti. Il 2013 ha registrato un recupero parziale (4%) e un equilibrio nei Paesi dell'Eurozona (-1%), e una forte contrazione nel 2014 (-28% nei Paesi avanzati).

Figure I.1. FDI inflows, globally and by groups of economies, 1980–2009
(Billions of dollars)



Source: UNCTAD, based on annex table 1 and the FDI/TNC database (<http://www.unctad.org/fdistatistics>).

Dati recenti mostrano, anche, come lo stock di IDE mondiali è detenuto per oltre un terzo dalle economie emergenti, con Cina e Brasile sempre più in rilievo dal 1990 a oggi. Nel 1980 lo stock di IDE in entrata a livello mondiale ammontava a 700 miliardi di dollari, nel 1990 a circa 2 mila miliardi (crescita del 73% per i Paesi emergenti e del 315% per i Paesi avanzati), nel 2014 a circa 24 mila miliardi di dollari. Il ruolo delle economie emergenti non è cresciuto solo come mercato di destinazione degli investimenti esteri, ma anche come fonte degli IDE. Nel 1990 oltre il 90% degli investimenti diretti aveva origine nelle economie avanzate, e più di un terzo dagli Stati Uniti. Nel 2014 la percentuale si è ridotta di 14 punti (78,4%), peso più basso finora mai raggiunto dalle economie avanzate, le economie in via di sviluppo hanno raggiunto la percentuale più elevata (19,6% con forte traino della Cina) e gli Stati Uniti, pur essendo ancora il principale Paese di provenienza degli investimenti diretti esteri, nel 2014 rappresentano una quota di appena un quarto degli stock di IDE mondiali, addirittura in crescita rispetto al 2011 (21,5%, la percentuale più bassa mai rilevata).

2. IDE nei modelli gravitazionali

Nel modello gravitazionale per il commercio internazionale (Tinbergen, 1992), la quantità di commercio (trade) tra due paesi (i, j) si spiega con diverse variabili: la dimensione economica (PIL), la popolazione (grado di apertura), la distanza geografica (distanza fisica e di frontiera effetti) e un insieme di altre

variabili che catturano le caratteristiche istituzionali comuni ad entrambi i paesi quali, ad esempio, la lingua parlata, gli accordi commerciali, il sistema giuridico, i livelli di trasparenza, ecc. .

In particolare, la quantità di scambi tra due paesi si ipotizza che aumenti all'aumentare dei rispettivi redditi nazionali, e al diminuire del costo del trasporto, misurata dalla distanza tra le rispettive capitali o principali centri economico-finanziari.

Il modello può essere descritto mediante la seguente relazione:

$$F_{ij} = A Y_i Y_j / D_{ij} \quad (1)$$

- **F_{ij}** rappresenta i flussi (ad esempio, migrazione, il turismo, il commercio, diretti esteri investimenti) tra il paese di origine i e i paesi j;
- **A**: è un costante di proporzionalità;
- **Y_i** e **Y_j**: indicano le dimensioni economiche (GDP, GDP per capita, Population) per entrambi i paesi (i,j);
- **D_{ij}**: è la distanza tra capitali dei paesi o centri economici / finanziari.

L'equazione (1) afferma che i flussi bilaterali tra paese i e paese j sono direttamente correlati al prodotto del PIL dei paesi (Y_i e Y_j) e inversamente proporzionali alla loro distanza (D_{ij}).

Nel 1996, Linnemann modifica il modello di Tinbergen (1992), aggiungendo una nuova variabile: Popolazione, come una misura aggiuntiva di dimensioni Paese. Questa nuova equazione dà vita all' *augmented gravity model*.

$$\ln X_{ij} = \alpha_0 + \beta_1 \ln Y_i + \beta_2 \ln POP_i + \beta_3 \ln Y_j + \beta_4 \ln POP_j + \beta_5 \ln D_{ij} + \varepsilon_{ij} \quad (2)$$

dove:

- **ln X_{ij}** è log per commercio o IDE ;
- **ln Y_i, Y_j, ln POP_i, ln POP_j** sono logs per le principali variabili legate alla dimensione economica;
- **ln D_{ij}**, è la distanza;
- **ε_{ijt}** : è il normal error terms con media zero e varianza σ_ε^2

Recentemente, altre variabili sono state introdotte nel modello gravitazionale di base. Esempi di variabili che vengono aggiunte sono: affinità linguistiche, culturali e storiche, l'integrazione regionale, lo sviluppo comune e la struttura finanziaria, e la moneta comune, sistema di tassazione.

$$\ln X_{ij} = \alpha_0 + \beta_1 \ln Y_i + \beta_2 \ln POP_i + \beta_3 \ln Y_j + \beta_4 \ln POP_j + \beta_5 \ln D_{ij} + \beta_6 \ln Language + \beta_7 Institutional + \varepsilon_{ij} \quad (3)$$

Negli ultimi anni, diversi autori (vedi tra gli altri Matyas (1998), Cheng e Wall (2002), Stein e Daude (2001)) hanno utilizzato dati panel e hanno fornito le estensioni delle tradizionali specificazioni del modello gravitazionale.³

Nella regressione semplice, le restrizioni sono imposte. Questo metodo è stato criticato perché le stime ottenute possono dare dei risultati distorti per il volume degli scambi tra i paesi di origine e di destinazione, e questo perché non controllano per la natura eterogenea del rapporto di scambio. Questa eterogeneità può derivare da variabili istituzionali, culturali e politiche che influenzano il livello di commercio, e sono correlati con le variabili gravitazionali tradizionali (PIL, la popolazione, distanza).

³ Per un maggiore approfondimento dei modelli si veda Talamo, 2009.

Il passo successivo è stato quello di usare (PCS) che impone ulteriori restrizioni sul modello generale per il controllo di questa eterogeneità, includendo variabili come linguaggio comune, l'origine legale comune, ecc., tuttavia, questi fattori sono spesso difficili da osservare e da quantificare.

Per questi motivi, alcuni autori hanno preferito usare un modello a effetti fissi assumendo che non vi siano fattori specifici fissi di coppia che possano essere correlati con un volume di scambi bilaterali e con le variabili esplicative. Ad esempio, Chen e Wall (2002) sostengono che l'introduzione degli effetti fissi nel modello gravitazionale permette un miglior controllo per rapporto commerciale. In particolare, si stima un modello generale a effetti fissi per eliminare il bias di eterogeneità nei metodi standard. Anche se il modello a effetti fissi è stato considerato come una soluzione per eterogeneità non osservata, non c'è ancora una chiara risposta su come specificare in realtà gli effetti fissi (si veda tra gli altri Cheng and Wall (2002; Mátyás (1997, 1998; Stein and Daude (2001). In Talamo (2009), si sono considerate quattro differenti regressioni. La Regressione 1 è un punto di riferimento che include le variabili gravitazionali tradizionali, le variabili istituzionali, tempo, ma esclude effetti fissi. Regressioni 2, 3, e 4, invece, considerano diverse serie di effetti fissi. In particolare, l'autore considera gli effetti fissi del paese di destinazione (host) e effetti fissi sia per il paese come esportatore e come importatore. In conclusione, la questione sulle corretta specificazione è ancora aperta e la specificazione migliore dipende spesso l'obiettivo dell'analisi.

L'analisi econometrica mostra che le caratteristiche dell'impresa sono solo una parte della spiegazione dietro la decisione di investire all'estero. Tra i fattori tradizionali, le imprese multinazionali sono influenzate anche da alcune caratteristiche del paese di destinazione: in termini di PIL (la dimensione del mercato accessibile a investitori stranieri), il reddito pro capite e distanza dai principali investitori. Shatz (2000, 2001), per esempio, utilizzando i dati delle multinazionali statunitensi, rivela che il PIL incide per circa i due terzi della variazione nella distribuzione a livello mondiale della produzione per multinazionali. Considerando la distanza, per esempio, recenti studi concludono che anche questa variabile può incoraggiare o scoraggiare gli investimenti. Se una società vuole vendere in un mercato lontano e l'esportazione è costosa a causa dei costi di trasporto, una soluzione potrebbe essere la creazione di una filiale in quel mercato. Così, la distanza è fortemente legata ai costi di trasporto e di coordinamento e, allo stesso tempo, serve solo come proxy. La letteratura recente ha anche dimostrato che la qualità del clima degli investimenti può svolgere un ruolo importante nelle decisioni dell'impresa multinazionale. C'è stata una crescente attenzione su variabili come: la presenza di alti o bassi livelli di corruzione; sistema legale; trasparenza il livello di istruzione (cioè secondaria e superiore), le infrastrutture del paese, le politiche nazionali, e come queste possano influenzare le decisioni degli investitori.

Così, molti autori e, in particolare, le organizzazioni internazionali, ritengono che tutti questi fattori possano influenzare gli investimenti diretti e le attività delle imprese multinazionali.

Gli studi empirici che analizzano il rapporto tra i flussi e gli indicatori di sviluppo economico (PIL vale a dire, il PIL pro capite, popolazione) di IDE hanno rivelato che i flussi di IDE sono positivamente e significativamente correlati alla crescita degli investimenti. Ci sono diversi meccanismi attraverso i quali gli IDE potrebbero generare ricadute positive per i paesi di destinazione. In primo luogo, parte della teoria supporta l'opinione che gli effetti positivi dei flussi di IDE hanno maggiori probabilità di essere rilevati quando il paese ricevente ha una certa quantità di capacità di assorbimento in termini di capitale umano, la qualità della governance e le politiche macroeconomiche. Ad esempio, Borensztein et al (1998), trovano che gli IDE hanno un effetto positivo sulla crescita quando il livello del capitale umano nel paese ospitante è sufficientemente elevato (effetti soglia). Pertanto, al fine di beneficiare della tecnologia avanzata introdotta dalle imprese straniere, il paese ospitante ha bisogno di costruire una certa quantità di capacità di assorbimento.

Tuttavia, gli IDE può anche avere effetti negative come ad esempio un impoverimento del paese di destinazione, un aumento del costo del lavoro. Diversi autori (Cheng, 1999; Stiglitz, 1999) affermano che i benefici degli IDE per i paesi di destinazione possono dipendere dal modo in cui questi ultimi sono attratti da un paese.

Paesi con alto livello di capitale umano e buon governo riescono ad attirare più flussi di IDE. Inoltre, la mancanza di trasparenza e la corruzione hanno un effetto fortemente negativo sui flussi di IDE. In

particolare, un alto grado di corruzione può influenzare la composizione dei flussi di capitali di un paese in un modo che il mercato è più vulnerabile ai rischi di attacchi speculativi e gli effetti di contagio.

Wheeler e Mody (1992) hanno cercato di determinare l'importanza relativa delle dimensioni del mercato (misurato dal numero di abitanti) e il livello di sviluppo (PIL pro capite) del paese ospitante per tenere conto di flussi di IDE. Essi hanno scoperto che le dimensioni del mercato sono più importanti per i paesi sviluppati, mentre il PIL pro capite per i paesi in via di sviluppo. Wei (1997, 2000) trova che la corruzione, così come l'incertezza per quanto riguarda la corruzione, ha effetti significativi e negativi nell'attrarre gli IDE.

Recenti studi dimostrano che, migliori ed efficienti istituzioni portano ad una riduzione della quota di flussi di IDE. Essi concludono che, rispetto agli IDE, altre forme di flussi di capitale sono più sensibili alla qualità delle istituzioni. Alesina e Dollar (2000) considerano le variabili tradizionali esplicative (dimensione del mercato: il PIL, popolazione) e in aggiunta si prova per l'impatto sugli IDE di apertura commerciale, il livello di democrazia e di una serie di variabili dummy tra cui religione comune e le alleanze politiche con il paese di origine, lo stato di diritto e il numero di anni come colonia del paese ospitante). Usano un gruppo di paesi (1970-1994) e dimostrano che gli IDE rispondono a incentivi economici, come ad esempio il regime commerciale e il sistema dei diritti di proprietà nel paese ospitante, oltre a incentivi politici (ad esempio passato coloniale e legami politici).

Diversi contributi empirici nella letteratura hanno recentemente utilizzato modelli gravitazionali per spiegare i flussi di IDE. Tali modelli incorporano sia i fattori macroeconomici e geografici come variabili esplicative del modello econometrico. In particolare, al di là della dimensione del mercato, il livello di sviluppo del paese ospitante e di altre variabili istituzionali, i flussi di IDE si assume che dipendano dalla distanza geografica tra il paese di origine e il paese di destinazione.

3. Dataset e Metodologia

L'analisi e la metodologia presentata in questo paragrafo traggono origine dal lavoro Talmo (2009). Nel lavoro di Talmo (2009), si è utilizzato un modello gravitazionale con panel, partendo da una equazione lineare (Portes e Rey, 1999; Mody et al., 2003), seguita poi da una equazione lineare statica con effetti fissi (Stein e Daude (2001); Matyas (1998)). I dati di questo studio sono stati ottenuti per un gruppo di paesi nel periodo 1980-2001. Le variabili e le loro fonti sono riassunte in Tabella 1, e sono discussi più dettagliatamente in seguito. Per alcune variabili, i dati erano disponibili per l'intero campione (afflussi di IDE, il PIL pro capite, la popolazione), ma per gli altri, comprese le misure di apertura agli investimenti diretti esteri e la protezione degli azionisti, e l'imposta sulle società la disponibilità è solo a partire dalla metà 1990.

Tabella 1. Descrizione Variabili

Variable	Definition
Foreign Direct Investment Flows. Source: International Direct Investment Database of OECD, www.oecd.org	FDI inflows, 1980-2001, measured as logarithm. Data are in local currency which are converted into US\$ at constant 1995 prices.
GDP per capita Source: World Bank Indicators 2003 CD-Rom	Measured as logarithm. Data are converted into US\$ at constant 1995 prices.
Population Source: World Bank Indicators 2003 CD-Rom	Measured as logarithm. Data are converted into US\$ at constant 1995 prices.
Distance Source: www.indo.com/distance	Between financial capitals, measured in miles.
Openness to FDI Source: Shatz, 2001	It is an annual rating on a scale of 1 to 5 of a country's openness to FDI. The higher values indicates that the country is the most open, liberal, without ownership restrictions on business activities. 1 value indicates that an activity such as greenfields or merger and

	acquisition are completely blocked in the host country.
Language Source: CIA World Fact Book, 2003	Countries official language Dummy variable=1 if the two countries have the same language.
Shareholder Protection Source: Pagano-Volpin (2004)	An index aggregating the shareholder rights which we labelled as “anti-director rights.” The index is formed by adding 1 when: (1) the country allows shareholders to mail their proxy vote to the firm; (2) shareholders are not required to deposit their shares prior to the General Shareholders’ Meeting; (3) cumulative voting or proportional representation of minorities in the board of directors is allowed; (4) an oppressed minorities mechanism is in place; (5) the minimum percentage of share capital that entitles a shareholder to call for an Extraordinary Shareholders’ Meeting is less than or equal to 10 percent (the sample median); or (6) shareholders have preemptive rights that can only be waved by a shareholders’ vote. The index ranges from 0 to 6. (La Porta et al. 1998).
Corporate Tax Source: World Tax Database www.bus.umich.edu	Data on the tax systems for host countries, 1980-2001

Fonte: Talamo, 2009

L’analisi “diff in diff” o “differenza nelle differenze” permette di valutare l’impatto di una determinata variabile considerata “sperimentalmente” (definita trattamento) su una variabile d’interesse. In questo senso la procedura econometrica tende a misurare l’effetto differenziale sulla specifica variabile di outcome del trattamento facendo uso di un gruppo di osservazioni di controllo rispetto al gruppo di cui si misura l’effetto differenziale (si veda per una rassegna Lechner 2011).

Conclusioni

Dalle analisi presentate nelle pagine precedenti, emerge come lo stock mondiale di IDE negli anni è decuplicato, nonostante la crisi, svolgendo un ruolo fondamentale nell’economia mondiale e crescendo in maniera più rapida del PIL e del commercio internazionale. Emerge, infatti, come a livello globale non si possa rinunciare ad attrarre IDE. I dati mostrano anche alcuni cambiamenti geografici, ovvero, legati alla relazione host-home countries. Economie emergenti che prima erano viste solo come paesi di destinazione (host), adesso sono paesi di origine (home) , ovvero paesi dai quali originano gli IDE. contrazione nel 2012, concentrata nei paesi avanzati (-40% circa), a fronte di una sostanziale tenuta delle economie emergenti (-1,9%) e un parziale recupero nel 2013 (11% nel complesso).

In questo senso l’utilizzo di metodi statistici come il diff in diff permettono di testare l’impatto delle riforme sulle principali variabili macroeconomiche d’interesse. In questo senso tali metodi permettono di identificare e quantificare i meccanismi causali più importanti.

Nonostante i dati e le statistiche disponibili presentino alcuni limiti, è possibile osservare e concludere che gli IDE sono ancora in continua evoluzione e, nonostante la crisi, hanno un effetto positivo in termini di aumento di produttività e redditività.

Bibliografia

- Chang, H.(1999), Globalisation, Transnational Corporations and Economic Development: Can the Developing Countries Pursue Strategic Industrial Policy in a Globalizing World Economy, in Chapter 4 in B. Dean, G. Epstein and R. Pollin (eds), *Globalisation and Progressive Economic Policy*
- Chang, H-J., H.J. Park and C. G. Yoo (1998), Interpreting the Korean crisis: financial liberalisation, industrial policy and corporate governance, *Cambridge Journal of Economics* Vol. 22, 1998, pp. 735-6
- Crotty, J., G. Epstein and P. Kelly (1998), Multinational Corporations in the neo-liberal regime, Chapter 5 in B. Dean, G. Epstein and R. Pollin (eds), *Globalisation and Progressive Economic Policy*
- De Mello, L. R. (1997), Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: a selective survey, *Journal of Development Studies*, Vol. 34 No.1 pp.1-34
- Fazio G., Talamo G. (2008), How attractive is good governance for FDI?, in J. Jay Choi, Sandra Dow (ed.) *Institutional Approach to Global Corporate Governance: Business Systems and Beyond* (*International Finance Review, Volume 9*), Emerald Group Publishing Limited, pp.33-54
- Fernandez-Arias E., Hausmann R. (2000), Is FDI a safer form of financing?, Mineo
- Kaufmann D., Kraay A., Zoido-Lobaton P. (1999), Governance matters, in *World Bank Policy Research*, W.P.. 2196, Washington DC
- Kozul-Wright, R. (1995) Transnational Corporations and the Nation State, in Jonathan M. and J. G. Smith (eds), *Managing the Global Economy*, Oxford University Press, Oxford
- Kozul-Wright, R. and R. Rowthorn (1998), Spoilt for choice? Multinational corporations and the geography of international production, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.14, No.2
- Krugman, P., M. Obstfeld, International economics, theory and policy, Fourth edition, 1999.
- Lechner, M. (2011). The estimation of causal effects by difference-in-difference methods. Working Paper available on IDEAS <https://ideas.repec.org/p/usg/dp2010/2010-28.html>
- Shatz H. (2000), The Location of U.S. Multinational Affiliates, Harvard University
- Shatz H. (2001), Expanding Foreign Direct Investment in then Andean Countries, *Center for International Development*, WP., N. 64, March 2001
- Sing, H. and K.W. (1995), Some new evidence on determinants of foreign direct investments in developing countries, *World Bank Working Papers* 1531, Jun, 1995
- Stein E. and Daude C. (2001), Institutions, Integration and the location of Foreign Direct Investment, *Inter American Development Bank*, Washington,
- Stiglitz J. (1994), Whither Socialism?, The MIT press
- Talamo G.(2009), FDI, corporate governance and mode of entry, in *Geography, Structural Change and Economic Development*, p. 29-67, Cheltenham, UK/Northampton, MA:Edward Elgar, ISBN: 9781848442290
- UNCTAD (2011), Trade and Development Report.
- Wall Street Journal, August 2002, Soda and Suckers, p 23-25, A8
- Wei Shang –Jin (1997), ASEAN in a regional perspective, *CIDER*, www.iber.berkeley.edu
- Wheller, D., Mody, A. (1992), International Investment location decisions: the case of US firms, *Journal of international Economics*, 33, pp. 57-76
- Winkler F., February 1998, Financial development, economic growth and corporate governance, WP. Series Finance and Accounting 12, Department of Finance, Goethe University Frankfurt
- World Bank Report-Global Development Finance (2001),Chapter 3, *International capital flows and economic growth*
- World Investment Report (2000), Cross-border Merger and Acquisitions and Development

