

Una evaluación de las políticas promocionales de inversión extranjera directa en América Latina

Lorena Morales, Oriana Patricia Guerrero y Mauricio López*

—Introducción. —I. Algunos elementos conceptuales en torno a la inversión extranjera directa. —II. Políticas dirigidas a la promoción de la inversión extranjera directa en América Latina, 1980-2007. —III. Eficacia de las políticas dirigidas a la IED: un análisis empírico de sus determinantes (1980-2007). —Conclusiones. —Anexo. —Bibliografía.

Primera versión recibida en septiembre de 2009; versión final aceptada en diciembre de 2009

Introducción

En las últimas décadas la Inversión Extranjera Directa (IED) ha tomado gran importancia por los efectos positivos sobre el desarrollo y el crecimiento económico en los países receptores. En el caso particular de América Latina, ha sido la fuente de financiamiento más estable desde inicios de la década de los años noventa (Machinea y Vera, 2006, citados por Padilla y Martínez, 2007); por ello, los gobiernos de las economías latinoamericanas han implementado políticas para posicionar a sus países como un atractivo para la inversión, lo cual se ha traducido, por

* Mauricio López González: docente-investigador de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: malopez@economicas.udea.edu.co. Dirección postal: Centro de Investigaciones y Consultorías, Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Antioquia, Calle 67 No. 53-108, Medellín-Colombia. Lorena Morales: Economista Universidad de Antioquia; Analista Almacenes Éxito. Dirección electrónica: Lorena.Morales@grupo-exito.com. Dirección postal: Carrera 48 #32 B Sur 139, Envigado, Antioquia, Colombia. Oriana Guerrero: Economista Universidad de Antioquia. Dirección electrónica: oriana25g@gmail.com. Dirección postal: Calle 66 C #37-38, Medellín, Colombia.

ejemplo, en la eliminación de restricciones a los capitales extranjeros y la implementación de políticas de incentivos a los mismos.

En el contexto de la Nueva Teoría del Crecimiento, la IED contribuye al crecimiento de una economía en forma endógena, cuando se crean rendimientos crecientes en la producción a través del efecto difusión (*spillover*) o externalidades; así, los flujos de IED son el motor principal de transferencia de tecnología a las economías en vía de desarrollo (Borensztein, De Gregorio y Lee, 1998, citados por Elías, Fernández y Ferrari, 2006, al igual que Romer, 1993) quien afirma que los flujos de IED contribuyen al crecimiento económico mediante el ingreso de mayores divisas que permiten aliviar los desequilibrios externos.

En vista del impacto de la IED, algunos países de América Latina han transformado el ambiente altamente restringido y regulado por uno más flexible y confiable. Es decir, en lugar de regular a las empresas transnacionales (ET), los países están compitiendo por sus inversiones (Agosin, 1996). En este sentido, la IED se ha convertido en el flujo de capital externo más importante de los países subdesarrollados desde 1998; es por esto que el análisis de los determinantes y de los efectos económicos de la inversión extranjera directa en los países receptores, resulta más imperativo que nunca.

El objetivo de este trabajo es indagar acerca del impacto que han tenido las políticas dirigidas a la atracción de capitales extranjeros en América Latina, con el fin de determinar si el crecimiento de los flujos de IED se ha debido a una mejora de las condiciones económicas de los países, a mayor liberalización de los regímenes o una combinación de ambos aspectos.

En la primera sección de este trabajo se muestran los aspectos teóricos de la inversión extranjera directa, en especial los relacionados con sus determinantes. La segunda sección, abarca las políticas más sobresalientes dirigidas a la IED en algunos países de América latina. El tercer apartado abarca el análisis empírico mediante la estimación de un modelo econométrico de datos de panel para nueve países de América Latina, en el período comprendido entre 1987 y 2007; dicho modelo incluye algunas variables económicas y de política con las que se pretenden identificar los determinantes de la IED.

I. Algunos elementos conceptuales en torno a la inversión extranjera directa

La IED ha sido definida como la inversión que contribuye al capital de una empresa; la empresa puede ser constituida en el país o establecida en él. La inversión trae consigo, de acuerdo con su definición, una ampliación en el tamaño de los mercados y un incremento en las utilidades de las empresas de los países receptores y emisores de dichos capitales.¹ Para los países receptores los beneficios se presentan en variables como el crecimiento económico, que tiene una correlación positiva con la IED (Gaviria y Gutiérrez, 1993) y es generado por un aumento de la productividad, la cual a su vez es ocasionada por la transferencia de conocimientos por las firmas extranjeras y por los incrementos en los niveles de competencia al interior del país; lo anterior se logra siempre y cuando la economía cuente con un capital mínimo, tanto físico como humano, que posibilite la transmisión de tal efecto.² Para los países emisores las ventajas se reflejan a través de las mejoras competitivas que adquieren las empresas en su proceso de internacionalización, tales como el fortalecimiento de la estructura productiva y comercial mediante la oportunidad de acceder a la información.

A pesar de los variados beneficios, existen algunas desventajas representadas por la IED en las economías receptoras. La IED podría presentar un impacto negativo en la creación neta de empleo, porque los empleos generados por las multinacionales en ocasiones no compensan la pérdida de empleo, ocasionada por la competencia que arrasa con la industria nacional como consecuencia de la mayor tecnología de las empresas extranjeras, a esto, se unen los costos fiscales que puedan existir por los diferentes incentivos tributarios que otorgan los países destinatarios de IED; por su parte, los inversores extranjeros (o empresas multinacionales)

1 Diferentes organismos internacionales como FMI, UNCTAD, OMC, Agencia Multilateral de Garantías (Banco Mundial), definen la IED como el interés de largo plazo que tiene un inversionista residente (inversionista directo) en obtener una participación en una empresa de otro país (economía receptora). En Colombia, la definición de la IED está enmarcada por el Artículo 3 del Decreto 2080 de 2000.

2 Otras ventajas son: la implantación de procesos de producción modernos (cambio técnico) o únicos, introducción de nuevas técnicas de gestión y mayor calificación de la mano de obra que tarde o temprano se traducen en externalidades positivas para los empresarios nacionales.

también tienen algunos riesgos políticos tales como la nacionalización de sus empresas, barreras a la entrada, dificultades de mercadeo o sometimiento a algunas leyes discriminatorias.

A. Determinantes de la IED

Hablar teóricamente de los determinantes de la IED es hablar de la teoría de la transnacionalización, esto es, de los motivos que llevan a una empresa transnacional a realizar inversiones productivas en otros países. En este sentido, Krugman y Obstfeld (2000) plantean que la teoría de la IED surge cuando existen motivos de localización de la producción en diferentes países y las firmas tienen incentivos de internalización, es decir, incentivos para mantener control sobre los procesos productivos. De acuerdo con lo anterior, los teóricos coinciden en una clasificación para dichos motivos en tres categorías o grupos: Esquivel y Larraín (2001) plantean que las decisiones de inversión se dan por: i) la explotación de nuevos mercados, ii) la reducción de costos y iii) la explotación de activos estratégicos. En primer lugar, la motivación por explotar nuevos mercados viene acompañada de la posibilidad de aprovechar la existencia de ventajas comerciales³ o de localización geográfica que pueda ofrecer una economía, y que faciliten la ampliación del mercado y el incremento del volumen de transacciones para la IED. En segundo lugar, la reducción de costos de producción atrae inversionistas, porque incrementa la eficiencia productiva, por lo que se buscan regiones donde los costos de los factores productivos sean bajos y sea mayor la productividad, entendiendo ésta como una combinación de salarios e insumos productivos baratos y una fuerza laboral más calificada. Por último, la explotación de activos estratégicos depende de si la IED pretende explotar recursos naturales,⁴ mano de obra altamente calificada, ventajas de infraestructura o el aprovechamiento de habilidades y conocimientos específicos de la mano de obra (*know how*).

³ Por ejemplo, acuerdos con otros países, zonas francas y zonas fronterizas activas comercialmente.

⁴ Este factor ha sido predominante en América Latina, desde finales del siglo XIX esta región se ha caracterizado por la explotación activa de los recursos naturales y por participar en el mercado con productos que tienen poco valor agregado; como consecuencia del modelo proteccionista también se rezago la industria por la falta de innovación tecnológica y la baja capacitación de la mano de obra.

De otro lado, Mucchielli (1985), citado por Bittencourt (1995), clasifica los estudios teóricos sobre la IED en: i) teorías que ponen el acento en la estructura de mercado, que se basan principalmente en la ventaja oligopolística como determinante de la transnacionalización; ii) teorías de la internalización, en las cuales las firmas deciden expandirse por características propias y no esencialmente por la estructura del mercado en las que se encuentran; iii) y las teorías relacionadas con el comercio internacional, que combina los movimientos y transacciones internacionales de factores y de bienes.

Dunning (1977, 1981, 1988) presenta una guía de ordenamiento de los factores que actúan como determinantes de la IED o de la transnacionalización, los cuales son agrupados en: i) ventajas de propiedad, que son todos esos activos con los que cuenta la empresa trasnacional y que no comparte con las empresas locales, tales como la tecnología, patentes, etc. ii) ventajas de internalización, son aquellas en las que una multinacional decide encargarse de la producción en el extranjero antes que vender o ceder licencias en el exterior con el fin de resguardar sus secretos comerciales o productivos. iii) ventajas locacionales del país receptor respecto del emisor; dentro de esta última clasificación se encuentran algunos aspectos como el ambiente institucional y de política, el cual puede atraer o repeler mayores flujos de IED gracias a la adopción, por parte de los gobiernos, de medidas que incidan sobre los factores institucionales o estructurales mediante:

- Una mejoría en los fundamentos macroeconómicos como consecuencia de un entorno económico estable, con finanzas públicas sanas y con un régimen cambiario transparente.

- Mejoría en la infraestructura, pues la existencia de puertos, carreteras, aeropuertos, facilita la reducción de costos de la IED que pretende establecer el mercado extranjero como mercado objetivo o cuya casa matriz esté en otro país.

- Aumento en el nivel de educación de la fuerza laboral; esto facilita el incremento de la productividad, adicionalmente la fuerza laboral se vería beneficiada no sólo por la oferta de trabajo, sino también por la calidad de los puestos que se les ofrecen.

-La existencia de acuerdos de integración regional; estos ofrecen un mercado más amplio, siempre y cuando estén acompañados por la liberalización de los mercados y la estabilización macroeconómica de los países miembros. En este sentido, es importante diferenciar el objetivo con el cual se realiza la IED, ya que se puede pensar en abastecer el mercado interno o en utilizar los recursos locales para exportar (Bittencourt, 1995). Así, teóricos como Kojima (1973), citado por (Bittencourt y Domingo, 1996), diferencian dos tipos de IED: la que se produce por cambios en las ventajas comparativas de los países y genera comercio, y la que se produce por características monopolísticas de la empresa extranjera que se dirige al mercado interno. Trajtenberg y Vigorito (1981) hacen énfasis en las características de los procesos productivos, y establecen dos formas de expansión transnacional: una que es segmentada, es decir, separa etapas del proceso productivo (un caso particular sería la plataforma exportadora); la otra forma de expansión es repetitiva y opera repitiendo un proceso de producción o una parte del mismo y está dirigida al abastecimiento del mercado interno y puede beneficiarse de los sectores o zonas protegidas (Bittencourt, 1995).

-Fortalecimiento de las instituciones estatales. Mediante la reducción del gasto público en funcionamiento, la disminución de la corrupción y el aumento en la inversión social.

-Regular el respeto por los contratos y los derechos de propiedad; también garantiza el respeto a los bienes de los inversionistas, y especialmente la claridad en el marco legal y regulatorio, porque su estabilidad, transparencia y amplitud, puede generar seguridad en los inversionistas extranjeros. Gross (1989), citado por (Bittencourt, 1995), plantea que el comportamiento de las empresas está altamente influenciado por las políticas gubernamentales que cambian con mayor rapidez en los países en vía de desarrollo; también postula que para las empresas transnacionales (ET), además de las competencias con otras firmas, resulta indispensable la competencia con los gobiernos, debido a la distribución de los ingresos y las externalidades generadas por éstas. Así, del proceso de negociación se deriva el grado de regulación que exista, teniendo en cuenta los intereses, las fortalezas y debilidades de los gobiernos y las empresas

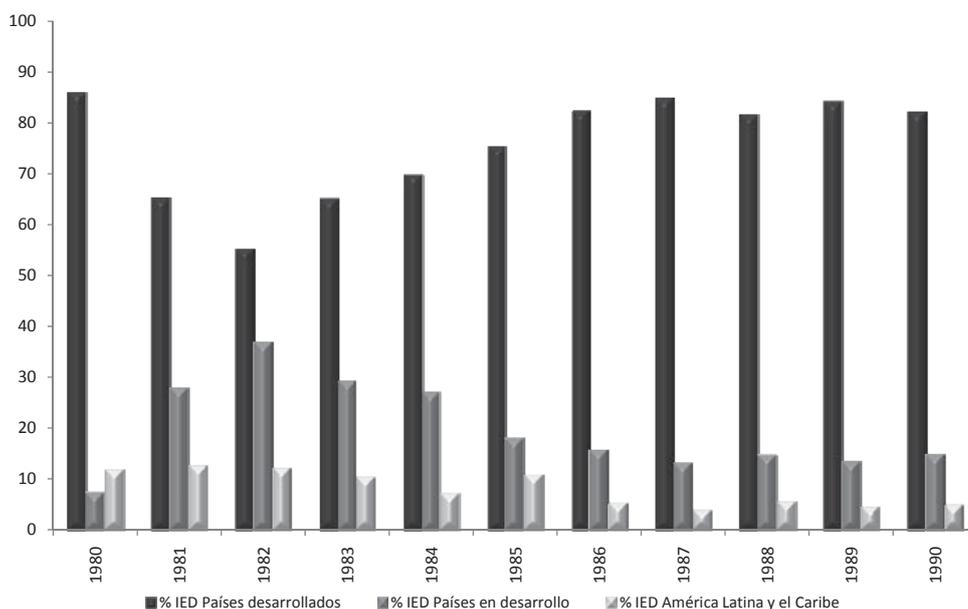
transnacionales; además, los ciclos económicos determinan la vía que toman las políticas hacia los capitales extranjeros, es decir, los gobiernos aumentan sus políticas nacionalistas en períodos de crecimiento, mientras que en períodos recesivos dan más concesiones al capital extranjero.

Para favorecer a los inversionistas extranjeros, los gobiernos pueden adoptar tres tipos de políticas de estímulos. En primer lugar, los incentivos fiscales que consisten en el otorgamiento de privilegios fiscales, como la reducción en la tasa del impuesto sobre la renta, períodos de exenciones de impuestos, tasas de depreciación aceleradas, exenciones del pago de derecho de importación, regímenes especiales de deducción de impuestos, creación de zonas francas, entre otros. En segundo lugar, se encuentran los incentivos financieros que consisten en el otorgamiento de subsidios o apoyos económicos al aprovechamiento de determinadas actividades productivas, beneficios tributarios por la ubicación en determinadas zonas geográficas y subsidios por contratación de mano de obra. Y, en tercer lugar, las políticas de promoción que consisten en difundir las oportunidades de inversión a potenciales inversionistas en el extranjero, giras internacionales para la promoción y difusión de oportunidades, realización de ruedas de negocio entre inversionistas nacionales y extranjeros, la firma de acuerdos regionales, entre otras.

II. Políticas dirigidas a la promoción de la inversión extranjera directa en América Latina, 1980-2007.

Hasta los años ochenta América Latina se caracterizó por el excesivo proteccionismo ejercido por cada una de las economías locales en el comercio de bienes y en los flujos de capitales; la exagerada intervención estatal se manifestó en la imposición de altos aranceles, en el establecimiento de límites a la remisión de utilidades al exterior y en la constante amenaza de nacionalización de las empresas sin derecho a indemnización. Esta tendencia proteccionista y autárquica llevó a la región a un constante debilitamiento en los flujos de inversión, pues estos se dirigían a otras regiones, especialmente a los países desarrollados que captaban la mayor parte de los flujos de IED mundial, con una participación en promedio durante el período 1980-1990 del 75,66%, mientras que los países en desarrollo participaban en los flujos de IED mundial con un 19,94% en

promedio. Así, la IED que captaban los países latinoamericanos y del Caribe era tan sólo el 8,00% de los flujos mundiales de inversión extranjera directa (Ver gráfico 1); esta tendencia se acentuó en la década de los ochenta por la crisis de la deuda, agravada por el atraso tecnológico y el modelo proteccionista de sustitución de importaciones que dejó como resultado un sector inversionista debilitado.



Fuente: Banco Mundial

Gráfico 1. Participación de los flujos de entrada de IED de los países desarrollados, en desarrollo y de América latina y el Caribe en la IED mundial (1980-1990)

Siguiendo las tendencias del mercado internacional y en espera de un mayor protagonismo como destino de los inversionistas internacionales, América Latina trabajó fuertemente desde varios frentes para atraer IED. En el frente económico se implantaron reformas fiscales y de liberalización económica, que facilitarían la entrada de inversionistas extranjeros. En lo político se ha buscado la mayor eficiencia en las acciones públicas, se ha disminuido el aparato estatal y se han hecho reformas políticas con el objetivo

de descentralizar las responsabilidades del estado proteccionista. Con las reformas a las instituciones se buscó eliminar la excesiva reglamentación, la corrupción y la inestabilidad política, para crear un ambiente atractivo a los inversionistas extranjeros, mediante un aparato legal fuerte, una administración pública competente y la buena gobernabilidad. En el campo social, se ha incrementado la cobertura de la salud, de servicios públicos y especialmente de la educación, para ofrecer una mano de obra más calificada. En cuanto al capital extranjero, a nivel regional predominó la implantación de una legislación que le dio los mismos beneficios y las mismas obligaciones de las empresas nacionales a las empresas conformadas con capital extranjero (Principio de igualdad).

En cuanto a las estrategias promocionales, los países de la región instrumentaron diversas medidas. En Chile se dio el primer avance de la corriente reformista, ya que se abrieron las puertas al capital extranjero desde 1974 con el Decreto Ley 600, en el que se otorgan beneficios como el de estabilidad tributaria, la inexistencia de plazos para remisión de utilidades y el mejoramiento de las condiciones anteriores cuando se trataba de inversiones en proyectos industriales o extractivos. En Argentina se implantó el principio de igualdad para los inversionistas extranjeros desde 1976 y desde 1989 se empezó a eliminar el requisito de aprobación previa en sectores que hasta el momento estaban bajo el control estatal, con lo que en 1993 solo estaban regulados los sectores de energía atómica y radiodifusión. Este mismo año se expide la reforma al marco legal de privatización de empresas estatales, para darle entrada libre a los capitales extranjeros. En Colombia se comienzan a desregularizar sectores económicos desde finales de los años 80, además de la eliminación de la doble tributación y la disminución de la tarifa del impuesto de remesas; desde principios de los noventa comienza la ola de privatizaciones y a partir de 1991 se liberaliza totalmente el régimen de inversión extranjera, con la expedición del Estatuto de Inversiones Internacionales en el que también se reglamenta la creación de las zonas francas. En 1995 se establece la Ley de Estabilidad Tributaria y en 2005 la Ley de Estabilidad Jurídica.

Brasil entra en la tendencia liberalizadora en los años 90 con la adopción de medidas que pretendían abrir la economía a las corrientes

internacionales de capitales y buscaban que el Estado abandonara el papel de productor y ente regulador de la economía, por lo que se hacen reformas constitucionales de orden económico y se expide la Ley de Concesiones, la legislación complementaria a las Leyes de Inversión y se crea el Programa Nacional de Desestatización. En 1984 se abren nuevos sectores económicos a la Inversión Extranjera que llegaba a México y que antes eran controlados por el Estado, a partir de 1989 se empieza a modificar las medidas que restringían la Inversión Extranjera; pero con la expedición de la Ley de Inversión Extranjera en 1993 se profundiza el proceso de reducción de barreras para la entrada de los inversionistas. En Bolivia se comienza a trabajar por la apertura en 1985 cuando se adopta el modelo de Nueva Política Económica que pretendía facilitar y fomentar las exportaciones, además del abandono del proteccionismo en la industria manufacturera, en 1992 se expide la Ley de Inversiones para eliminar las trabas a la entrada y salida de capitales extranjeros.

Aunque Ecuador fue miembro activo de la Comunidad Andina desde su creación, y participó en el Acuerdo de Cartagena firmado en 1991, sólo en 1997 se expide la Ley de Promoción y Garantía de Inversiones con el fin de promover la inversión nacional y extranjera. A partir de 1998 se eliminan las restricciones para la remisión de utilidades y se reducen los procedimientos de registro de la Inversión Extranjera. En Perú se expide en 1991 el Decreto Legislativo No. 662, en el que se establece el marco legal del tratamiento de la Inversión Extranjera y el reglamento de la estabilidad jurídica; en la constitución de 1993 se establecen principios como igualdad en el trato y el derecho a la libre competencia. La normativa que regula la Inversión extranjera en Venezuela está contenida en el artículo 2095 de 1992 en el que se establecen aspectos como el Trato Nacional, se autoriza el ingreso a más sectores productivos y la libertad de remisión de dividendos y capitales; en 1999 se expide la Ley de Promoción y Protección de Inversiones, en la que se establece un sistema de protección a la Inversión extranjera, Acuerdos Bilaterales de Inversión, se incentiva la inversión en determinados sectores productivos y se promueve la formación de capital humano.

El mecanismo de capitalización de deuda también fue aplicado en varios países de la región (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador, México, Uruguay y Venezuela) desde mediados de los años ochenta, en forma continua o en períodos de uno a tres años. En Argentina, por ejemplo, este mecanismo operó en 1986 y entre 1988 y 1989; en Brasil operó en dos períodos: entre 1983 y 1984 y entre 1987 y 1988, mientras que en Uruguay se observan procesos de capitalización entre 1988 y 1991. De acuerdo con las reglamentaciones adoptadas a nivel regional, se puede afirmar que ha prevalecido la necesidad de implantar un marco regulatorio para la IED que sea estable, bien definido y flexible, con el fin de brindar claridad y garantías a los inversionistas internacionales que pretenden llegar a la región y con la posibilidad de introducir modificaciones acordes con las tendencias mundiales en materia de políticas a la inversión. También se han realizado acuerdos entre el Estado y el inversionista, con el fin de reducir los riesgos de la inversión, como son los contratos de Estabilidad jurídica⁵ y Estabilidad tributaria.⁶ La participación en bloques económicos regionales, la eliminación de la doble tributación entre países y la suscripción de acuerdos multilaterales, también han pretendido disminuir las trabas a la entrada de capital productivo y brindarle beneficios a los inversionistas provenientes de los países socios; pero el Estado no sólo se ha preocupado por eliminar las fronteras con determinados países, con la creación de las zonas francas también ha pretendido impulsar el establecimiento de la industria en regiones específicas e impulsar sectores productivos destinados a la exportación. En la tabla 1 se presentan las diferentes medidas que han adoptado los países latinoamericanos con el fin de atraer IED a sus economías.

5 En el contrato de estabilidad jurídica el Estado se compromete a garantizar el sostenimiento de las normas que el inversionista considere determinantes de su inversión, durante un período de tiempo establecido por ley.

6 Protege al inversionista, durante un determinado período, de incrementos en la tarifa del impuesto de renta y lo exime del pago de nuevos impuestos que se establezcan con posterioridad a la suscripción del contrato.

Tabla 1. *Algunas políticas dirigidas a la IED en América Latina.*

Tipo de medidas	País														
	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	El salvador	Guatemala	Honduras	México	Panamá	Paraguay	Perú	República Dominicana	Venezuela
Adopción de un sistema formal regulado para la IED	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X
Estabilidad jurídica					X					X	X	X	X		
Estabilidad tributaria					X										
Privatizaciones		X	X		X	X				X					
Participación en organizaciones y acuerdos multilaterales	X	X		X	X	X	X		X	X	X	X	X		X
Modificaciones al estatuto original		X	X	X	X	X	X			X	X		X	X	X
Ley de zonas francas o ZPE					X	X	X				X	X			
Modificación al reglamento de remisión de utilidades y de capital	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X

Fuente: elaboración propia

Durante principios de los años 80 aún no prevalecía en todos los países de América Latina y el Caribe la necesidad de reformar sus marcos legales para promover la llegada de los capitales extranjeros a sus economías. En 1982 se desencadenó a nivel mundial originada por la escasez de divisas y el aumento de la tasa de interés internacional, lo que provocó un descenso en las entradas de IED mundial que sólo vuelve a repuntar a partir de 1986; ya que los problemas macroeconómicos ocasionados por la crisis de la deuda,⁷ hacían altamente riesgosas las inversiones en esta región. Aunque la recuperación comienza a finales de los años 80, se hace más evidente en los primeros años de la década de los 90, como consecuencia de las mayores tasas de inversión de los países desarrollados y de la implantación de las

⁷ Según Bittencourt (1996), de la deuda total de los países en desarrollo a finales de 1987, el 38% le correspondía a América Latina

políticas neoliberales en los países de la región, que además de buscar la estabilidad macroeconómica, pretendían atraer un importante volumen de capitales extranjeros por concepto de la privatización de las empresas estatales.

Es así como en el período 1990-1995 se registra en promedio un incremento anual de los flujos de IED de 18.300 millones de dólares y en el período 1996-2000 de 70.600 millones.⁸ Pero dado que 1999 se presenta como uno de los años de más bajo desempeño para las economías latinoamericanas, a causa de la caída en los precios de las exportaciones (especialmente mineros), las condiciones del crédito internacional (crisis del mercado asiático en 1997) y las dificultades fiscales; tras los recortes presupuestales para hacer frente a la crisis, se observa una inminente caída del PIB en toda la región y el desaceleramiento de la economía, que se prolonga en algunos casos hasta 2003.

Sólo a partir de 2004 se revierte la desaceleración y la afluencia de inversiones se incrementa; para este año la IED que llega a América Latina es de 56.400 millones de dólares, representando un aumento del 44% frente a la cifra lograda en 2003 que fue de 39.100 millones. Para este año los flujos de IED provenientes de los países europeos han disminuido notablemente, mientras que sigue prevaleciendo la IED que se origina en Estados Unidos. En cuanto a la distribución sectorial, el 60% de los flujos de IED son captados por el sector servicios y el 30% por el manufacturero. Las corrientes de IED se mantuvieron en alza en 2005 con 68.046 millones de dólares, un 11% más que en 2004;⁹ según la CEPAL esta tendencia al alza se ha sostenido gracias a los buenos resultados en crecimiento económico y al incremento del precio de los productos básicos (principal exportación de América Latina). En 2005 Estados Unidos es responsable de casi el 40% de los flujos, por lo que se consolida como el principal inversionista de la región. En 2006 los flujos de IED fueron de 72.440 millones de dólares, sólo un 1,5% más que en 2005, siendo los principales receptores México y Brasil con el 52% de los ingresos y seguidos de Chile y Colombia. Según la CEPAL (2007), los flujos de Inversión Extranjera

8 De acuerdo con información de la CEPAL.

9 CEPAL. "La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2005"

que llegaron a América Latina y el Caribe en 2007 ascendieron a 105.925 millones de dólares, lo que representa un incremento del 46% con respecto al año anterior, este incremento es explicado por el buen desempeño macroeconómico y por la expectativa del sostenimiento de los altos precios de los productos básicos.¹⁰ Los principales receptores de IED fueron Brasil, México y Chile, los principales inversionistas fueron Estados Unidos y los Países Bajos.¹¹

III. Eficacia de las políticas dirigidas a la IED: un análisis empírico de sus determinantes (1980-2007)

A. Metodología

El análisis empírico se realiza para algunos países de América Latina, sin embargo, se hace énfasis en el caso colombiano porque este país ha trabajado fuertemente en la atracción de flujos de IED. La base de datos toma la estructura de un panel de datos cuyas unidades de corte transversal se refieren a nueve países de América Latina: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela; los cuales han sido escogidos por la disponibilidad de datos y por ser los mayores receptores de los flujos de IED que se dirigen a la región. La serie temporal abarca el período 1980-2007, que también fue escogido por la suficiencia de los datos y especialmente por las variaciones de comportamiento de los flujos de IED, de las variables macroeconómicas y de las políticas dirigidas a los capitales extranjeros.

De los modelos estimados hay algunos que se corren para el período 1987-2007; con el fin de aislar los efectos de la crisis de la deuda que fueron más agudos durante el primer quinquenio de los años ochenta. Además, en 1987 se establece la Decisión 220 y 244 del Acuerdo de Cartagena que permite mayor flexibilidad a los países de la CAN, para implementar sus regímenes de IED de acuerdo con las particularidades de inversión en

¹⁰ *Ibíd.*

¹¹ Según la CEPAL, entre el período 2003-2007 y 1998-2002, la participación de España y Estados Unidos como inversionistas ha disminuido, mientras que ha aumentado la inversión de los Países Bajos. Esta recomposición puede explicarse por el fin de la ola de privatizaciones, en la que fueron protagonistas los inversionistas españoles; en cuanto a Estados Unidos, se podría explicar por la salida de empresas transnacionales estadounidenses de la región.

cada país, con lo cual se da inicio a una apertura masiva a los capitales foráneos.

La metodología de datos de panel fue escogida por sus ventajas,¹² entre las cuales se destaca la posibilidad de estudiar efectos individuales-específicos (posiblemente no observables), que pueden estar correlacionados con otras variables incluidas en la especificación de una relación económica (Hausman y Taylor, 1981). Así pues, el objetivo de la investigación sugiere utilizar un modelo de efectos fijos¹³ con los cuales se asume que todas las diferencias o heterogeneidad específicas no observables entre los distintos países pueden ser capturadas a través de las diferencias en el término constante (Greene, 1999), pues este conjunto de países es heterogéneo en cuanto a su *performance* como receptores de IED, su evolución económica general y sus actitudes políticas respecto a la inversión extranjera a lo largo del período.

B. El modelo

El modelo se va a estimar tomando a la IED *per cápita* como variable dependiente, el conjunto de regresoras está compuesto por variables económicas que pretenden capturar los factores que influyen en las decisiones de inversión y una variable binaria (*dummy*) con la que se espera captar el impacto de las políticas de IED que se han implementado en cada país sobre dichos flujos. El modelo de datos de panel presenta un carácter dinámico porque incluye la variable dependiente rezagada en un período, además, se establecen efectos fijos por país. Así la relación a estimar es:

$$BIEDPC_i = c + \beta_1 BIEDPC_{i-1} + \beta_2 BPIBPC_i + \beta_3 TCXPC_i + \beta_4 BINF_i + \beta_5 TABSINTPC_i + \beta_6 INT_i + \beta_7 VARTC_i + \beta_8 IEDPIB_i + \delta_i POL_i + \alpha_i + U_i$$

Donde:

País: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú, Venezuela

12 La combinación de series temporales con series de corte transversal permiten no sólo incorporar más observaciones al modelo, sino que es posible capturar información de variaciones temporales como de variaciones en las unidades de corte transversal.

13 Estos modelos parten del supuesto de que los coeficientes (en concreto la constante o término independiente del modelo de regresión) varían dependiendo del agente social (en nuestro caso de los nueve países de América Latina) o del momento en el tiempo. De manera que el modelo efectos fijos permite investigar la variación intertemporal y/o transversal por medio de distintos términos independientes.

Período de análisis: 1980,...,2007

c = constante única, coeficiente que vale 1 para todo el rango.

$BIEDPC_t$ = brecha del flujo de entrada de IED por habitante, en dólares constantes de 2000, recibidas por el país i en el año t (variable dependiente).

$BIEDPC_{t-1}$ = brecha del flujo de entrada de IED por habitante rezagada un período en dólares constantes de 2000, recibidas por el país i en el año t .

$BPIBPC_t$ = brecha del Producto Interno Bruto por habitante en dólares de 2000, del país i en el año t .

$BINF_t$ = brecha de la inflación del país i en el año t , medida por el índice de precios al consumidor.¹⁴

$TCXPC_t$ = tasa de crecimiento de las exportaciones totales de bienes y servicios por habitante en dólares de 2000, del país i en el año t .

$TABSINTPC_t$ = crecimiento de la absorción interna por habitante del país i en el año t , en dólares 2000 ($ABINT_t - ABINT_{i(t-1)}$).

INT_t = tasa de interés de los bonos del país i en el año t .

$VARTC_t$ = variación del tipo de cambio del país i en el año t . ($TC_{it} - TC_{i(t-1)}$)

$IEDPIB_t$ = la IED como proporción del PIB del país i en el año t .

POL_t = variable *dummy* que toma el valor de 1 en el año en que se implementó cada política de fomento de IED en los países incluidos en el estudio y cero en otro caso.¹⁵

Las variables fueron normalizadas por la población de los respectivos países con el fin de facilitar la comparación de los valores de las variables entre países y reducir el efecto de las diferencias de tamaño sobre los estimadores.¹⁶ Como el supuesto de igualdad de los efectos no observables

14 Para el cálculo de las variables que están en brecha se recurrió al filtro de Hodrik-Prescott en el paquete econométrico Eviews; restando a cada serie la respectiva tendencia de largo plazo que el filtro permite hallar.

15 En el anexo se ha organizado la información, a modo de cuadro resumen, sobre las políticas instrumentadas por cada país.

16 Adicionalmente se hicieron pruebas de raíz unitaria para la serie en niveles, utilizada en el panel; encontrando que son I (1), por lo que se procedió a comprobar, mediante la aplicación de la prueba de Cointegración Residual de Kao, si las variables en niveles están cointegradas; esta prueba permitió rechazar la hipótesis nula de no cointegración. Por tanto, la estimación en diferencias es la más acertada, para lo que se usan variables estacionarias como las tasas de crecimiento de las series en niveles y las respectivas desviaciones de las series originales respecto a su tendencia de largo plazo obtenida por el filtro de Hodrik-Prescott (brechas).

por país es bastante fuerte para la estimación por medio de la metodología de mínimos cuadrados, mediante el término α_i se recogen los efectos fijos por países, es decir que se incluirán una serie de $N-1$ variables dicotómicas en el modelo de regresión con el fin de controlar el efecto de cada uno de los agentes en la variable dependiente. Y U_{it} es el término de error estocástico para la ecuación de regresión.

Los datos se tomaron de diversas fuentes, la principal es el Anuario Estadístico y la Base de Datos Económicos de la CEPAL, la cual contiene series en dólares constantes de 2000 para los diferentes países de América Latina y el Caribe. Las series de tipo de cambio y tasa de interés fueron tomadas del Anuario de Estadísticas financieras del Fondo Monetario Internacional, y la serie de IED como proporción del PIB se tomó del *World Development Indicators* 2006 del Banco Mundial.

C. Resultados

Los resultados obtenidos se estimaron en el paquete econométrico Eviews 6, mediante un modelo de datos de panel con efectos fijos¹⁷ por país (secciones de corte transversal) bajo la metodología SUR.¹⁸ Se estimaron varios modelos, de los cuales se reportan los tres mejores. En la tabla 2 se observa que la variable *POL*, que representa las políticas adoptadas en los países para atraer IED es significativa al 95% en los modelos que se estiman a partir de 1987, lo anterior muestra que las medidas liberalizadoras aun eran escasas durante la primera mitad de la década de los ochenta (significancia de *POL* al 90%); el signo de dicha variable fue el esperado, el cual nos indica que existe una relación directa (positiva) de esta variable con la variable dependiente, es decir, que las políticas tienen gran efecto sobre los flujos de entrada de IED. Además, la significancia de las variables económicas al 95%

17 Inicialmente se corrió el modelo con efectos aleatorios con el fin de aplicar el *test* de Hausman, el cual mostró que μ no está correlacionado con X ; por lo que la estimación por efectos fijos pierde eficiencia respecto a la estimación por efectos aleatorios, pero aún sigue siendo consistente (Sosa, 2004). La teoría sugiere que el uso de efectos fijos en la estimación es adecuado para testear la hipótesis de investigación.

18 Esta metodología es bastante útil porque corrige la heterocedasticidad y la autocorrelación contemporánea presentes en las unidades de corte transversal. Sin embargo, existen algunos peligros potenciales asociados a dicha metodología (descritos por Beck y Katz, 1995), los cuales no afectarían en nuestro caso, dado que el número de secciones transversales en el panel es reducido.

sugiere que las medidas de políticas por sí solas no constituyen el principal determinante de los flujos de entrada de inversión extranjera directa.¹⁹

Tabla 2. *Resultados del análisis de regresión múltiple*²⁰

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
Variable dependiente	BREIEDPC	BREIEDPC	BREIEDPC
Constante	-0,029006 (-9,704236)*	-0,048211 (-14,44612)*	-0,044282 (-14,47276)*
<i>BIEDpc</i> (-1)	0,13471 (2,997877)*	0,075315 (1,88894)**	0,063037 (1,484340)**
<i>BPIBpc</i>	2,99E-05 (3,384434)*	4,82E-05 (4,575263)*	6,86E-05 (6,079344)*
BINF		3,63E-06 (2,916243)*	3,85E-06 (3,240467)*
TCXPC	0,01736 (2,691508)*	0,019636 (2,680814)*	0,020627 (2,702638)*
TABSINTPC			-0,025671 (-2,935657)*
INT			
VARTC	-3,62E-06 (-7,620804)*	-3,74E-06 (-6,498364)*	-3,60E-06 (-6,258814)*
POL (<i>dummy</i>)	0,008365 (2,430095)**	0,013277 (3,91557)*	0,01493 (4,421283)*
IEDPIB	0,011391 (16,93839)*	0,015548 (20,74448)*	0,0152 (19,79370)*
Valor - F	28,97853	43,21316	37,31936
D.W	1,509775	1,49852	1,520965

Continúa...

19 Esto deja abierta una línea de investigación que permite dar cuenta del efecto por clase de política sobre la IED, ya que se implementan medidas en aspectos diferentes tales como: el tributario, jurídico, comercial etc.

20 Los modelos estimados se hicieron bajo el supuesto de coeficientes comunes (comprobado por el test de Wald), lo que indica que el coeficiente estimado de cada variable es el mismo para los nueve países incluidos en el estudio.

Tabla 2. *Continuación*

	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3
R ²	0,640208	0,789332	0,776365
N	243	189	189
Período	1981 2007	1987-2007	1987 2007
Razones <i>t</i> entre paréntesis.		*Significancia al 95%	**Significancia al 90%

Fuente: elaboración propia.

Las variables *BINF* y *VARTC* representan la estabilidad macroeconómica,²¹ las cuales resultan significativas. En el caso de *BINF* (inflación), incluida en los modelos 2 y 3, es significativa al 95% cuando se estima desde 1987; esto puede ser explicado por la inestabilidad que presentaban las economías en la mayoría de sus variables macro, como consecuencia de la crisis de la deuda que tuvo sus más grandes repercusiones durante el primer quinquenio de los ochenta. El signo de la variable *BINF* no fue el esperado, lo que muestra que probablemente los esfuerzos de los países por disminuir y mantener en niveles bajos (a un dígito) los porcentajes de inflación en los últimos años, ha pesado más que las hiperinflaciones registradas por algunos países como Argentina, Brasil y Perú durante los primeros años del período de estudio. La variable *VARTC* arrojó un signo negativo en los tres modelos estimados, esto nos indica que la IED guarda una relación inversa con el tipo de cambio, es decir, que los flujos de entrada de IED se han visto frenados por la devaluación de las diferentes monedas de la región. Sin embargo, el aumento en los flujos de IED ha podido ser estimulado por la revaluación que han experimentado la mayoría de las economías latinoamericanas en los tres últimos años del período de estudio (2004-2007).

El grado de desarrollo, medido por el *BPIBPC*, tiene gran significancia sobre la *IED*, —esto se muestra especialmente en los modelos que se corren a partir de 1987— y arroja el signo esperado, lo cual nos confirma que el

21 Tradicionalmente, la tasa de interés puede cumplir dos funciones; en el primer caso es un elemento que contribuye a la determinación de la estabilidad macroeconómica y, en segunda instancia, puede ser vista como factor atrayente de IED. No obstante, en los ejercicios econométricos realizados, al igual que en los reportados en otros trabajos, dicha variable no resultó ser significativa.

conjunto de países estudiados cuenta con ventajas de locación que reflejan un nivel aceptable de desarrollo industrial, tecnológico y empresarial, que los hace atractivos para la inversión. Adicionalmente, el PIB *per capita* da cuenta del tamaño del mercado, por lo que da la impresión que la inversión extranjera ingresa a cada país más o menos proporcionalmente con su tamaño; pero lo que marca la diferencia es la mayor o menor dinámica del mismo. En este sentido, el signo negativo que arrojó la variable *TABSINTPC*, que refleja dicha dinámica puede ser explicado por la existencia de una correlación de esta variable con la *BPIBPC*. A pesar de esto, *TABSINTPC* es significativa al 95% a partir de 1987 como señal de recuperación de las economías de América Latina.

El resultado (signo positivo y significancia del 95%) de la variable *TCXPC* muestra que una proporción de los flujos de IED que ingresa a los países busca aprovechar tanto sus plataformas exportadoras y gozar de los variados beneficios que existen en las denominadas zonas francas o libres, como de los diferentes acuerdos de integración regional que han suscrito las economías latinas con el fin de ampliar sus fronteras comerciales.

La variable *IEDPIB* y *BIEDPC(-1)* que representa los costos hundidos de las empresas transnacionales resultaron significativas en los tres modelos; lo que implica que un aspecto a tener en cuenta para realizar nuevas inversiones son los antecedentes de inversión que se hayan dado en la región, con lo que se comprueba la hipótesis según la cual la inversión atrae más inversión.

Conclusiones

Si bien la década de los ochenta ha sido considerada como la década perdida de la economía latinoamericana, debido al estancamiento económico sumado a la crisis de la deuda. Se debe reconocer que estos acontecimientos negativos contribuyeron a que se diera un cambio en la ideología política de la región. Se reconoció que cerrando las fronteras para proteger las economías propias no se incentivaría la inversión ni el crecimiento de los mercados, que era necesario plantear metas comunes, y es con la creación de los acuerdos regionales y con las enmiendas constitucionales, que se abren las primeras puertas para que los capitales productivos extranjeros lleguen

a la región a impulsar el despegue económico y propiciar la inserción de Latinoamérica en un nuevo modelo económico mundial (neoliberalismo).

La implantación de las reformas liberalizadoras en las economías latinoamericanas se caracterizó por su implantación gradual; para la entrada de capitales extranjeros inicialmente se desregularon algunos sectores económicos pero a la vez subsistía el requisito de aprobación del Estado. Adicionalmente, una vez que ingresaba el capital a la economía, se seguía regulando la remisión de utilidades y capital al exterior y la utilización de insumos importados. Con los acuerdos regionales se flexibilizaron las condiciones con los países miembros de estos; pero con la necesidad de incrementar los niveles de inversión, promover la competitividad y modernización de la economía y en la búsqueda de nuevos mercados, se agiliza el proceso de apertura en los años 90 con la desregulación de más sectores, con la privatización de las empresas estatales y con el desmonte de las trabas al ingreso de capitales extranjeros y reducción de controles a su salida.

Los incentivos tributarios y de política que se han creado con el propósito de liberalizar la economía, no logran atraer inversionistas extranjeros por sí solos, sino que estos incentivos deben hacer parte de un programa integral que comprenda estabilidad macroeconómica, inversión social y modernización de infraestructura, lo que en conjunto sumaría beneficios suficientes para convertirse en un posible destino de los capitales productivos extranjeros. Esto se demuestra con los resultados obtenidos en las estimaciones econométricas, pues la variable *POL* que recoge el efecto de las políticas sobre la IED resultó significativa al 95% en los tres modelos, además la significancia de las otras variables corroboran que las medidas políticas no constituyen el principal determinante de IED.

Despierta el interés que las variables que dan cuenta del tamaño del mercado resultaron significativas *BPIBPC* y *TABSINTPC*; sin embargo, *TABSINTPC* dio un signo contrario al esperado, por lo que puede existir una correlación con *BPIBPC*. A pesar de lo anterior la significancia de *TCXPC* nos indica que los inversionistas están motivados por el tamaño del mercado interno, pero también son atraídos por las facilidades y beneficios para llevar a cabo actividades de exportación.

Colombia al igual que otros países de América latina, ha flexibilizado sus regímenes para atraer IED, pero los incrementos de ésta en los últimos años se ha debido a las mejoras que ha reportado a nivel de sus variables macroeconómicas que dan cuenta del buen estado de la economía, de la competitividad de su capital humano y de los acuerdos suscritos de promoción de exportaciones y protección a inversionistas.

Anexo

Tabla 1. *Políticas dirigidas al ingreso de IED por año*

País	Año	Política adoptada
Argentina	1993	Ley de inversiones extranjeras
	1997	Se integra a organismos internacionales de garantías a la IED
Bolivia	1985	NPE
	1987	Decisión 220 y 224 - acuerdo de Cartagena
	1992	Ley de inversiones
Brasil	1993	Ley de exportaciones
	1990	Programa nacional de desestatización
	1995	Enmienda constitucional
Chile	1998	Ley complementaria
	1980	(Desde 1974 se introdujo el marco regulatorio de Inversión Extranjera Directa D11 600)
	1987	Decisión 220 y 224 - acuerdo de Cartagena
Colombia	1993	Modificación al dl 600
	1983	Impuesto complementario de remesas
	1986	Eliminación de la doble tributación y reducción de tasa de retención y remesas
	1987	Decisión 220 y 224 - acuerdo de Cartagena
	1991	Estatuto de inversiones - se revocan las decisiones del pacto andino
	1992	Creación de Coinvertir
Ecuador	1995	Ley de estabilidad tributaria, ley de privatizaciones
	2005	Ley de estabilidad jurídica
	1987	Decisión 220 y 224 - acuerdo de Cartagena
	1995	Decreto ley 291 de la Comunidad Andina De Naciones (dl 291 can)
	1998	Ley de promoción y garantía de inversiones. Ley de privatizaciones

Continúa...

Tabla 1. *Continuación*

País	Año	Política adoptada
El Salvador	1988	Ley de fomento y garantía de la IED
	1990	Ley de zonas francas y recintos fiscales. Ley de reactivación de las exportaciones
	1991	Firma de convenio con el Miga
	1997	Reforma a la ley de reactivación de las exportaciones
	1998	Ley de zonas francas industriales y de comercialización
	1999	Ley de inversiones
	2006	Firma de convenio con BCIE
Guatemala	1998	Ley de inversión extranjera
Honduras	1991	Acuerdo multilateral
	1992	Ley de inversiones
México	1993	Ley de Inversión Extranjera
	1998	Ley de inversión extranjera (lie) y registro nacional de inversiones extranjeras directas
	2001	Reforma a la lie
Panamá	1992	Régimen especial para las zonas procesadoras
	1998	Ley de estabilidad jurídica a las inversiones
	2007	Régimen especial para el establecimiento de las multinacionales
Paraguay	1990	Ley de promoción de inversiones, promoción de exportaciones, ley de zonas francas y ley de maquilas
	1992	Ley tributaria
Perú	1987	Decisión 220 y 224 - acuerdo de Cartagena
	1991	DI 662
	1992	Régimen de estabilidad jurídica
	1993	Marco legal en la constitución
República Dominicana	1995	Ley 16 (deroga la ley 861 de 1978)
	1996	Modificación por decreto presidencial
	1997	Modificación por decreto presidencial
Venezuela	1991	Decisión 291 y 292 acuerdo de Cartagena
	1992	Decreto IED
	1999	Ley de promoción y de protección de inversiones

Bibliografía

- AGOSIN, Manuel (1996). *Inversión Extranjera Directa en América Latina: su contribución al desarrollo*, Chile, Fondo de Cultura Económica.
- ARELLANO, Manuel (2003). “Instrumentos óptimos en el análisis de datos de panel con una aplicación a los determinantes del crecimiento económico”. Disponible en: <ftp://ftp.cemfi.es/pdf/papers/ma/encuentro1tr.pdf> (marzo 10 de 2009)
- BANCO MUNDIAL (2006). *World Development Indicators*. CD-ROM
- BARBA Navaretti y VENABLES, Anthony (2004). *Multinational Firms in the World Economy*. Princeton, Princeton University Press.
- BECK, Nathaniel y KATZ, Jonathan (1995). “What to Do (And not to Do) with Time series Cross-Section Data”, *American Political Science Review*, No. 89, pp. 634-647.
- BIRD, Richard (2006). “Tax Incentives for Foreign Investment in Latin America and the Caribbean: Do They Need to be harmonized?”. Disponible en: <http://ideas.repec.org/p/itp/itpwps/0601.html> (abril 16 de 2009)
- BITTENCOURT, Gustavo (1995). “Inversión extranjera en manufacturas en América Latina. Un estudio de sus determinantes”. Documento de trabajo No. 02/95. Universidad de la República. Uruguay. Disponible en: <http://decon.edu.uy/publica/1995/Doc0295.pdf> (abril 6 de 2009)
- BITTENCOURT, Gustavo y DOMINGO, Rosario (2002). “Los Determinantes de la IED y el impacto del MERCOSUR”. Disponible en: <http://www.bcu.gub.uy/autoriza/peiees/jor/2002/iees03j360702.pdf> (abril 6 de 2009)
- BITTENCOURT, Gustavo y DOMINGO, Rosario (1996). “Inversión extranjera directa en América Latina: tendencias y determinantes”. Disponible en: <http://decon.edu.uy/publica/1996/Doc0696.pdf> (abril 6 de 2009)
- CEPAL (2005). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2004”. Disponible en: <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/8/20928/P20928.xml&xsl=/ddpe/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt>. (17 de Mayo de 2009).
- CEPAL (2006). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2005”. Disponible en: <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd>.

- asp?xml=/publicaciones/xml/4/24294/P24294.xml&xsl=/ddpe/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt. (17 de Mayo de 2009).
- CEPAL (2007). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2006”. Disponible en: <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/3/28393/P28393.xml&xsl=/ddpe/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt>. (17 de Mayo de 2009).
- CEPAL (2008). “La inversión extranjera en América Latina y el Caribe 2007”. Disponible en: <http://www.eclac.org/cgi-bin/getProd.asp?xml=/publicaciones/xml/0/32930/P32930.xml&xsl=/ddpe/tpl/p9f.xsl&base=/tpl/top-bottom.xslt>. (17 de Mayo de 2009).
- DUNNING, John (1977). “Trade, Location of Economic Activity y MNE: A Search for an Eclectic Approach.” En: Ohlin, Bertil, P. O. Hesselborn y P. M. Wijkman (eds.), *The International Allocation of Economic Activity*. London: Macmillan, pp. 395-418.
- DUNNING, John (1981). *International Production and the Multinational Enterprise*, London, Allen y Unwin.
- ELÍAS, Silvana; FERNANDEZ, Rosario Y FERRARI, Antonella (2006). “Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico: un análisis empírico” Disponible en: http://www.aep.org.ar/espa/anales/works06/Elias_Fernandez_Ferrari.pdf (1 de Mayo de 2009).
- ESQUIVEL, Gerardo Y LARRAIN, Felipe (2001). “¿Cómo atraer Inversión Extranjera Directa?” Disponible en: http://www.cid.harvard.edu/archive/andes/documents/workingpapers/fdi/fdi_esquivel_larrain.pdf (1 de Mayo de 2009).
- GAVIRIA, Alejandro Y GUTIERREZ, Javier (1993). “Inversión Extranjera y Crecimiento Económico”, *Archivos de Macroeconomía* (DNP), Doc. 022. Versión electrónica.
- GLOBAL Competitiveness Report (2006-2007). Disponible en: <http://www.weforum.org/en/initiatives/gcp/Global%20Competitiveness%20Report/index>. (5 Junio de 2008)
- GREENE, William (1999). *Análisis Económico*, Madrid, Editorial Prentice Hall, tercera edición.
- HAUSMAN, Jerry y TAYLOR, William (1981). “Panel data and unobservable individual effects”, *Econometría*, Vol. 49, No. 6, pp. 1377-1398.

- KOJIMA, Kiyoshi (1973). "A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment", *Asian Economies* 6, Seul.
- KRUGMAN, Paul y OBSTFEL, Maurice (2000). *Internacional Economics: theory and policy*, Fifth edition, Addison Wesley Longman, Inc.
- MUCCHIELLI, Jean Louis (1984). «Investissements internationaux et dynamique des avantages comparatives des nouveaux pays industrialisés», *Revue Economique*, No. 3, Mayo, Paris.
- MUCCHIELLI, Jean Louis (1985). *Les firmes multinationales: mutations et nouvelles perspectives*, Economica, París.
- MURO, Juan (2003). "Modelos dinámicos de datos de panel". Disponible en: <http://www2.uah.es/juanmuro/Clasedoc038.pdf>. (15 de Marzo de 2009).
- PADILLA, Ramón y MARTÍNEZ, Jorge Mario (2007). "Apertura comercial y cambio tecnológico en el Istmo Centroamericano", *Serie: Estudios y Perspectivas*, No. 81, CEPAL, México.
- SCHNEIDER, Friedrich y FREY, Bruno (1985). "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment", *World Development*, Vol. 13, No.2, Pergamon Press, London.
- SHATZ, Howard (2001). "Expanding Foreign Direct Investment in the Andean Countries". Disponible en: <http://www.cid.harvard.edu/cidwp/064.htm>. (14 de Julio de 2008).
- SOSA, Walter (2004). "Econometría de datos en paneles". Disponible en: www.geocities.com/wsosa1/PanelWSE1.pdf. (15 de Marzo de 2009).
- TRAJTENBERG, Raúl y VIGORITO, Raúl (1981). *Economía y política en la fase transnacional: algunas interrogantes*, ILET, México.
- VALLEJO, Hernán y AGUILAR, Camila (2002). "Integración regional y atracción de inversión extranjera directa: el caso de América Latina". Disponible en: <http://ideas.repec.org/a/col/000090/003869.html>. (10 de Mayo de 2007).