

# **¿Cómo Atraer Inversión Extranjera Directa?\***

**Gerardo Esquivel<sup>\*</sup> y Felipe Larraín B.\*\***

**Junio 2001**

- 
- Trabajo preparado como parte del Proyecto Andino de la Universidad de Harvard y la Corporación Andina de Fomento (CAF). Se agradecen los comentarios de Joaquín Vial, la asistencia de investigación de Francisco Arias, Alejandra Huerta, Patricia Medrano y Pablo Mendieta, y el apoyo financiero de la CAF.

<sup>\*</sup> El Colegio de México.

<sup>\*\*</sup> Pontificia Universidad Católica de Chile y Harvard University.

## **1. Introducción**

Este trabajo busca identificar los instrumentos que tiene un país para atraer inversión extranjera directa (IED). En parte, se intentará dilucidar si la inversión extranjera directa depende exclusivamente de las características intrínsecas de cada país (ventajas comparativas naturales) o si existe la posibilidad de alterar los niveles de inversión aplicando determinadas políticas de atracción. Asimismo, se buscará identificar cuales son las herramientas más eficientes que podrían utilizarse para atraer IED.

Luego de esta introducción, el trabajo se divide en 4 secciones. En la segunda sección se describen las tendencias recientes en la magnitud y destino de la IED, haciendo especial énfasis en la distinción entre regiones de destino y entre países emergentes e industriales. La tercera sección presenta un breve resumen de la literatura en donde se identifican, por una parte, los principales factores que se han propuesto como determinantes de la IED y, por la otra, las políticas que podrían utilizarse para intentar atraer IED. Con base en esta revisión de la literatura, en la siguiente sección se plantea un marco empírico (econométrico) que será utilizado para analizar los determinantes de la IED reciente en una muestra amplia de países. El objetivo de este análisis es tratar de identificar si la distribución de IED a nivel mundial puede ser explicada por factores intrínsecos a cada país o por elementos de política que podrían incidir en la distribución mundial de los flujos de IED. La última sección cierra con las principales conclusiones que pueden extraerse del análisis.

## **2. Evolución Reciente de la Inversión Extranjera Directa**

En los últimos años se ha observado un crecimiento muy importante en el monto de los recursos financieros internacionales que buscan adquirir una cierta participación en la administración, posesión o control de empresas localizadas en lugares distintos al de su país de origen. Este flujo de recursos, mejor conocido como Inversión Extranjera Directa (IED), se triplicó a nivel mundial entre 1990 y 1998, al pasar de alrededor de 200 mil millones de dólares (mdd) a más de 600 mil mdd (ver Cuadro 1).

### ***Diferencias y Similitudes entre Regiones***

El cuadro 1 muestra el comportamiento de la IED para distintas zonas y grupos de países entre 1990 y 1998. En ese periodo, la IED hacia todo tipo de países y hacia todas las regiones del mundo creció en forma notable. Los países que más se beneficiaron de este crecimiento fueron los de ingresos bajos y medios. En conjunto, la IED hacia este tipo de países se multiplicó por un factor de siete entre 1990 y 1998. En el caso de los países pobres, el principal país receptor ha sido China, destinatario de alrededor del 80% de la IED que reciben los países de ingresos bajos.

Por otro lado, entre los países de ingresos medios o bajos, los principales destinos de la IED son, en orden decreciente, América Latina y el Caribe (69 mil mdd), el Sudeste Asiático y los países de la zona del Pacífico (64 mil mdd) y Europa del Este y Asia Central. (24 mil mdd). LA IED hacia otras regiones de ingresos medios ha crecido recientemente, pero sus niveles siguen siendo relativamente menores.

En términos del crecimiento de la IED, la zona que ha mostrado un mayor dinamismo en los últimos años es Europa del Este. De hecho, la IED hacia esta región ha crecido a una tasa anual promedio cercana al 50%, lo que la ha llevado a multiplicarse por más de 23 veces en un periodo de tan sólo ocho años. Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que esta región tenía niveles de IED muy reducidos, por lo que a pesar de haber tenido un crecimiento notable en este periodo, su participación en la IED mundial sigue siendo relativamente baja (3.9%). Por otra parte, las regiones de ingresos medios que combinan dinamismo y niveles de IED relativamente altos, son el Este de Asia y América Latina y el Caribe. En estos casos, la IED se ha multiplicado por 5.8 y 8.5 veces, respectivamente, entre 1990 y 1998. En conjunto, estas dos subregiones han logrado aumentar su participación en el total de la IED mundial en forma muy significativa en los últimos años. En 1990, estas dos regiones atraían poco menos del 10% del total de la IED, mientras que en 1996 ambas regiones ya atraían poco más del 21% del total. Este hecho, en el contexto de un creciente flujo de la IED, es aún más

significativo e indica que los países de estas regiones se han convertido en receptores muy atractivos para los flujos de inversión internacionales.

Cuadro 1. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA					
(Millones de dólares corrientes)					
Zona	1990	1998	Tasa Crecimiento Promedio	% Distribución 1990	% Distribución 1998
<b>Mundial</b>	198,382	619,258	15.3	100	100
<b>Países de Ingresos Bajos</b>	5,732	53,517	32.2	2.9	8.6
<b>Países de Ingresos Medios</b>	18,398	117,425	26.1	9.3	19.0
<b>Países de Ingresos Bajos o Medios</b>	24,130	170,942	27.7	12.2	27.6
Este Asiático y Pacífico	11,135	64,162	24.5	5.6	10.4
Europa y Asia Central	1,051	24,350	48.1	0.5	3.9
Latinoamérica y Caribe	8,188	69,323	30.6	4.1	11.2
Medio Oriente y África del Norte	2,458	5,054	9.4	1.2	0.8
Sudáfrica	464	3,659	29.5	0.2	0.6
África Sub-sahariana	834	4,394	23.1	0.4	0.7
<b>Países de Ingresos Altos</b>	169,252	448,316	12.9	85.3	72.4

Fuente: Elaboración propia con base en datos de World Development Indicators

Hasta ahora, los datos mostrados sobre el comportamiento de la IED señalan que ésta ha tendido a crecer en forma importante en los últimos años. Sin embargo, este comportamiento por sí solo no nos indica si la importancia de la IED en la economía mundial también ha crecido o no. Para poder hacer alguna aseveración a este respecto, es necesario contar con alguna variable que nos permita controlar por el tamaño de las economías receptoras. Existen dos alternativas inmediatas: el Producto Interno Bruto (PIB) o la Inversión Interna Bruta (IIB).

La primera medida, IED como porcentaje del PIB, nos diría cuál es la importancia de la inversión externa con respecto al flujo de producción anual de una economía. Dado que el PIB es una variable que usualmente tiende a crecer, la participación de la IED en el PIB tenderá a crecer únicamente cuando la IED crezca a tasas más rápidas que la producción. La segunda medida, IED como porcentaje de la Inversión Interna Bruta, nos proporciona información sobre la relevancia de los flujos financieros internacionales en el financiamiento de la adquisición de capital nuevo en una economía. Estas dos medidas se muestran en los cuadros 2 y 3, respectivamente, para varios grupos de países en dos años seleccionados: 1980 y 1998. Esto nos permitirá tener una idea precisa sobre la tendencia de largo plazo en ambos indicadores.

<b>Cuadro 2. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA</b>		
(% del PIB)		
Zona	1980	1998
<b>Mundial</b>	0.7	2.2
<b>Países de Ingresos Bajos</b>	0.0	2.9
<b>Países de Ingresos Medios</b>	0.7	2.9
<b>Países de Ingresos Bajos o Medios</b>	0.5	2.9
Este Asiático y Pacífico	0.5	3.9
Europa y Asia Central	0.1	2.5
Latinoamérica y Caribe	0.8	3.5
Medio Oriente y África del Norte		0.7
Sudáfrica	0.1	0.7
África Sub-sahariana	0.7	1.3
<b>Países de Ingresos Altos</b>	0.7	2.1

Fuente: World Development Indicators 2000.

<b>Cuadro 3. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA</b>		
(% Inversión Interna Bruta)		
Zona	1980	1998
<b>Mundial</b>	2.7	7.1
<b>Países de Ingresos Bajos</b>	0.2	9.6
<b>Países de Ingresos Medios</b>	2.7	13.0
<b>Países de Ingresos Bajos o Medios</b>	2.1	11.7
Este Asiático y Pacífico	1.5	12.4
Europa y Asia Central	0.3	10.9
Latinoamérica y Caribe	3.2	16.1
Medio Oriente y África del Norte	na	3.2
Sudáfrica	0.4	2.9
África Sub-sahariana	na	7.0
<b>Países de Ingresos Altos</b>	2.9	6.0

Fuente: World Development Indicators 2000.

Los cuadros 2 y 3 confirman que la IED ha tendido a crecer en importancia con respecto al tamaño de las economías en todas y cada una de las regiones o grupos de países. Por ejemplo, el cuadro 2 muestra que la participación de la IED en el PIB a nivel mundial aumentó de 0.7 a 2.2 por ciento entre 1980 y 1998. Asimismo, la IED como porcentaje de la Inversión Interna Bruta ha aumentado su participación a nivel mundial al pasar de 2.7% en 1980 a 7.1% en 1998.

Los cuadros 2 y 3 también muestran que la importancia de la IED en la economía difiere en forma importante entre las distintas regiones del mundo. Por ejemplo, los cuadros 2 y 3 coinciden en señalar que la IED es particularmente importante en las regiones del Este de Asia, Latinoamérica y en Europa del Este y Asia Central. De hecho, en éstas tres regiones la IED es más importante que para los países de ingresos altos, y es mucho más importante aún que para las otras regiones con países de ingresos medios o bajos (Medio Oriente, Sudáfrica y África Sub-Sahariana).

Por otra parte, los cuadros 2 y 3 ilustran el enorme aumento que se ha presentado en la importancia de la IED en los países de Europa del Este y de Asia Central. Este resultado sugiere que la reciente entrada de estos países a la economía de mercado puede ser interpretado como una mayor competencia por los recursos financieros internacionales para los países de América Latina y de otras regiones.

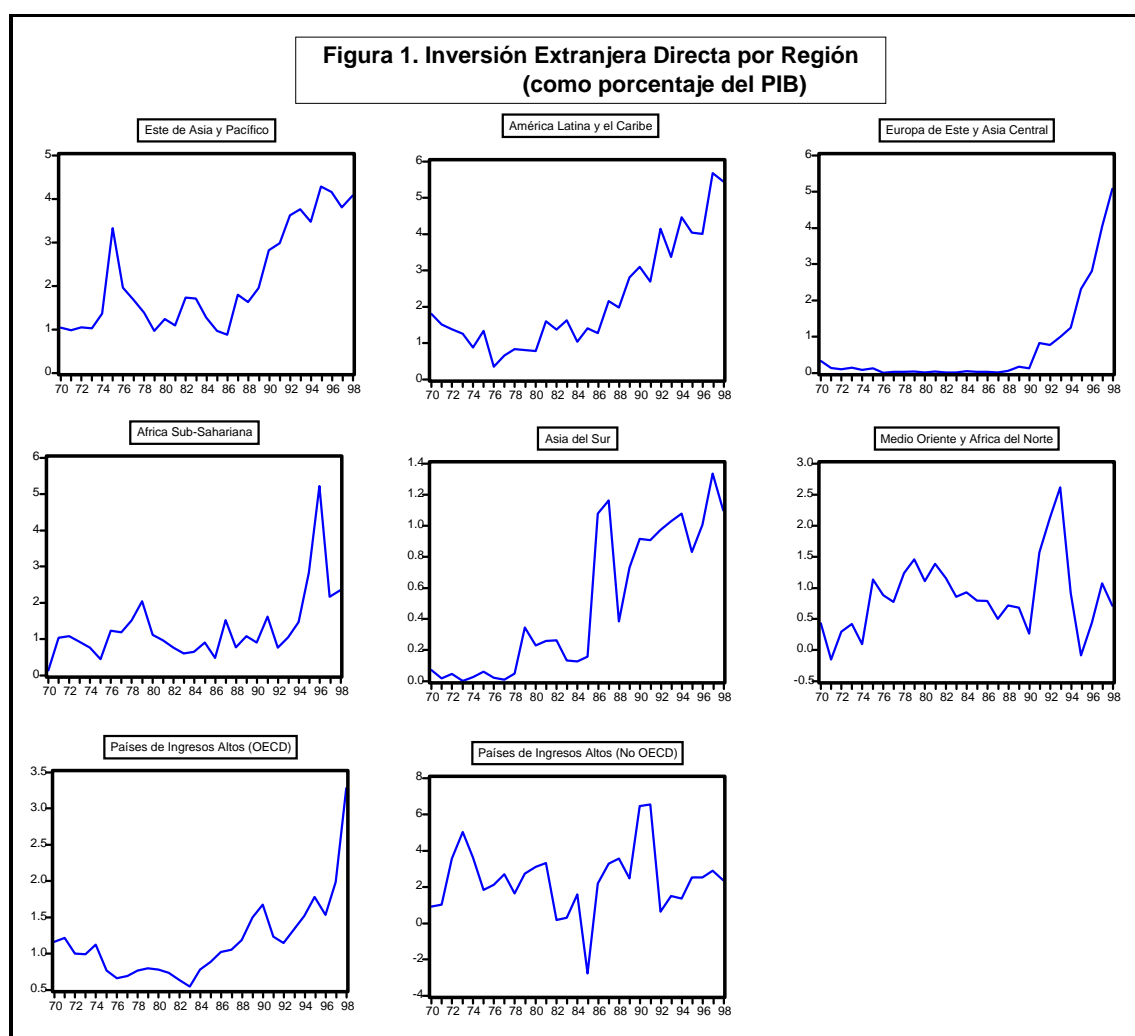
Aunque los dos indicadores que se muestran en los cuadros 2 y 3 presentan un cuadro similar, también indican la existencia de algunas diferencias importantes entre las regiones. Por ejemplo, mientras que la IED como proporción del PIB es más importante en el Este Asiático que en América Latina, el cuadro 3 muestra que la IED como porcentaje de la Inversión Interna Bruta es sustancialmente más importante en América Latina que en cualquier otra región del mundo. Este resultado no es trivial, ya que podría estar reflejando la importancia de los recursos financieros internacionales como sustituto de los bajos niveles de ahorro doméstico que tradicionalmente ha caracterizado a América Latina.<sup>1</sup>

La Figura 1 muestra el comportamiento de la IED ponderada por el PIB durante el periodo 1970-1998 por región. La Figura 2 hace lo propio con la IED ponderada por la Inversión Interna Bruta. Ambos gráficos confirman que existe un claro patrón diferenciado por regiones. Mientras que algunas regiones específicas presentan una clara tendencia ascendente en ambos indicadores a lo largo de la mayor parte del periodo (América Latina, Europa del Este y los países de ingresos altos pertenecientes a la OECD), otras regiones muestran un comportamiento errático (como en el caso del

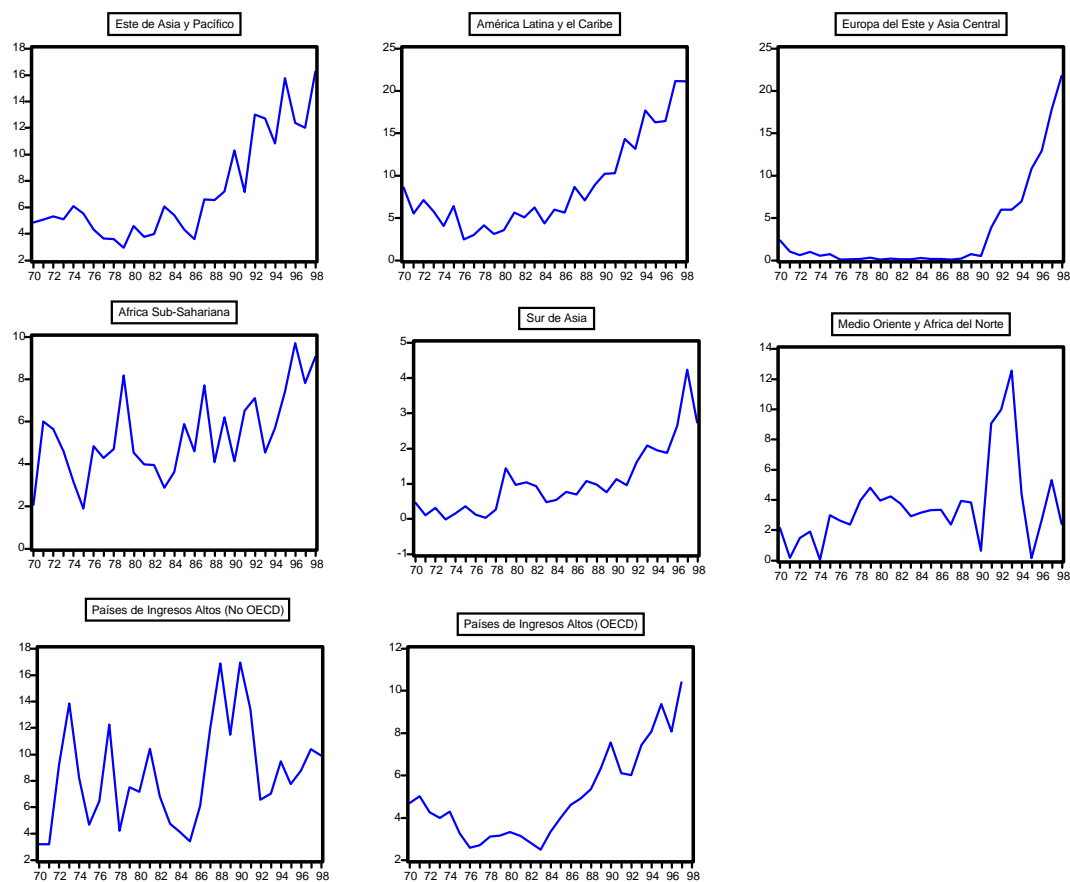
---

<sup>1</sup> Sobre las bajas tasas de ahorro en América Latina, véase Edwards (1996).

Medio Oriente y de los países de ingresos altos que no pertenecen a la OECD).



**Figura 2. Inversión Extranjera Directa por Región  
(como porcentaje de la Inversión Doméstica Bruta)**





Si bien es cierto que la importancia de la IED ha aumentado en el tiempo, quedan algunas preguntas importantes por responder: ¿es este aumento temporal o es irreversible? ¿habrá algún factor adicional que explique este comportamiento o se tratará simplemente de un factor puramente de tendencia? Estas preguntas son ciertamente difíciles de responder. En lo que resta de esta sección trataremos de ofrecer una respuesta inicial a estas preguntas.

Es claro que la IED podría estar aumentando en el tiempo como resultado de la transición de un importante grupo de países hacia economías de libre mercado o bien como la consecuencia natural de los procesos de desregulación que se han observado en un gran número de países en todo el mundo. Como parte de este proceso, la privatización de empresas públicas ha sido un importante factor inmediato de atracción de IED, como lo ha mostrado Brasil y, en general, varios países de América Latina.<sup>2</sup> Si cualquiera de estas interpretaciones fuese la correcta, esto podría implicar que la expansión de la IED en el mundo podría estancarse en cualquier momento ( es decir, permanecer en niveles similares a los ya alcanzados) o inclusive empezar a reducirse si, por ejemplo, ya no hubiese más empresas públicas que privatizar. Por otra parte, si el aumento en la IED fuese el resultado de aumentos súbitos en la liquidez internacional, entonces sería mucho más factible pensar que el aumento en la IED pudiese ser temporal y que en algún momento en el futuro se observase una contracción en los flujos de IED a nivel mundial.

### ***Un Modelo Empírico Preliminar***

A continuación haremos una prueba sencilla para estudiar la posibilidad de que los factores asociados a la liquidez internacional sean los que expliquen el patrón observado de la IED. Para ello, estimaremos una serie de regresiones por región de la forma:

$$(IED/PIB)_t = \alpha_0 + \alpha_1 i^* + \alpha_2 t$$

y

$$(IED/IIB)_t = \beta_0 + \beta_1 i^* + \beta_2 t$$

---

<sup>2</sup> El documento World Investment Report (1996) ofrece cifras sobre la relación entre privatización y niveles de IED por regiones.

donde  $i^*$  es la tasas de interés nominal internacional,  $t$  es una variable de tendencia y las  $\alpha$ 's y los  $\beta$ 's son los coeficientes a ser estimados.

En particular, los coeficientes  $\alpha_1$  y  $\beta_1$  reflejan la sensibilidad de la IED (como porcentaje del PIB y de la Inversión Interna Bruta, respectivamente) ante cambios en la tasa de interés internacional. Los coeficientes  $\alpha_2$  y  $\beta_2$  reflejan el factor asociado únicamente a la tendencia en el tiempo de los dos cocientes de IED. El objetivo de estimar estas ecuaciones consiste en averiguar si la tendencia ascendente en estas variables persiste una vez que se ha controlado por una medida de la tasa de interés internacional.

Los cuadros 4 y 5 muestran los resultados de estimar las regresiones antes mencionadas. En las estimaciones se utilizó al promedio anual de la tasa federal de fondos de la Reserva Federal de los Estados Unidos como una proxy de la tasa de interés internacional. Los cuadros 4 y 5 muestran al menos tres resultados dignos de ser comentados. En primer lugar, prácticamente todos los coeficientes asociados a la tasa de interés internacional fueron, como se esperaba, negativos. Sin embargo, sólo en la mitad de los casos el coeficiente estimado resultó ser significativamente distinto de cero. Las regiones para las que este coeficiente resultó ser mas significativo fueron América Latina y el Sudeste Asiático. Por lo tanto, este resultado sugiere que una parte del aumento observado en la IED hacia estas regiones, pudiera ser la consecuencia lógica de las reducciones que se han observado en la tasa de interés internacional.

**Cuadro 4. Tendencia y efecto de la tasa de interés internacional en la Inversión Extranjera Directa como porcentaje del PIB**

Región	Tasa de interés		Tendencia	
	Coeficiente	Estadístico t	Coeficiente	Estadístico t
Africa Sub-Sahariana	-0.033	-0.51	<b>0.056</b>	2.90
Sur de Asia	<b>-0.031</b>	-1.92	<b>0.046</b>	9.41
Europa del Este y Asia Central	-0.111	-1.54	<b>0.093</b>	4.32
América Latina y el Caribe	<b>-0.152</b>	-2.64	<b>0.134</b>	7.80
Medio Oriente y África del Norte	0.023	0.51	0.021	1.50
Este de Asia y Pacífico	<b>-0.160</b>	-3.15	<b>0.094</b>	6.14
Países de ingresos altos (OECD)	<b>-0.057</b>	-1.81	<b>0.037</b>	3.93
Países de ingresos altos (No OECD)	0.030	0.20	0.014	0.33

Nota: Los números en negritas indican que los coeficientes son significativos al 10% o menos.

**Cuadro 5. Tendencia y efecto de la tasa de interés internacional en la Inversión Extranjera Directa como porcentaje de la Inversión Interna Bruta**

Región	Tasa de interés		Tendencia	
	Coeficiente	Estadístico t	Coeficiente	Estadístico t
Africa Sub-Sahariana	-0.141	-1.14	<b>0.130</b>	3.51
Sur de Asia	-0.011	-0.25	<b>0.092</b>	6.88
Europa del Este y Asia Central	<b>-0.592</b>	-1.94	<b>0.417</b>	4.55
América Latina y el Caribe	<b>-0.695</b>	-3.14	<b>0.460</b>	6.93
Medio Oriente y África del Norte	-0.096	-0.47	<b>0.126</b>	2.08
Este de Asia y Pacífico	<b>-0.509</b>	-3.19	<b>0.323</b>	6.76
Países de ingresos altos (OECD)	<b>-0.288</b>	-2.95	<b>0.181</b>	5.94
Países de ingresos altos (No OECD)	-0.099	0.34	<b>0.153</b>	1.78

Nota: Los números en negritas indican que los coeficientes son significativos al 10% o menos.

En segundo lugar, todos los coeficientes asociados a la tendencia fueron positivos y la mayor parte de ellos fueron estadísticamente significativos. Esto indica que después de controlar por los movimientos de la tasa de interés internacional, la IED como porcentaje del PIB y de la IIB, sigue mostrando una clara y consistente tendencia positiva en la mayor parte de las regiones del mundo.

El tercer aspecto de estos resultados que merece ser mencionado es la gran diferencia que existe entre los estimadores puntuales de la tendencia entre las regiones. Así, mientras que la tendencia a crecer de la IED como porcentaje del PIB era de 0.134 puntos porcentuales por año en América Latina, este coeficiente para los países de

ingresos altos de la OECD fue de sólo 0.037 puntos porcentuales por año. Una situación parecida se observa en los coeficientes de la tendencia de la IED como porcentaje de la IIB. En ambos casos, la tendencia más acelerada se observa en las regiones de América Latina, Este Asiático y Europa del Este, mientras que las regiones con una tendencia positiva menos marcada son Medio Oriente, Sur de Asia y los países de ingresos altos que no pertenecen a la OECD.

En resumen, estos resultados son consistentes con nuestro análisis previo y nos llevan a las siguientes conclusiones preliminares con respecto a la evolución reciente de la IED en el mundo:

- La IED a nivel mundial ha crecido no sólo en términos nominales sino también en importancia con respecto al tamaño y al nivel de la inversión interna bruta de las economías.
- Este aumento en importancia de la IED no se explica únicamente por los aumentos en la liquidez internacional, ya que al controlar por la tasa de interés internacional (aproximada por la tasa de interés de los Estados Unidos), la tendencia en la IED como proporción tanto del PIB como de la inversión interna bruta sigue siendo positiva y significativa.
- Las regiones que se han visto más favorecidas por el aumento en la IED a nivel mundial son: América Latina y el Caribe, el Este de Asia y el Pacífico y Europa del Este y Asia Oriental. Las regiones que se han visto menos favorecidas son el Medio Oriente y los países de ingresos altos que no pertenecen a la OECD.

### 3. Determinantes y Políticas de Atracción de la IED

#### 3.1. Determinantes de la IED

Existen diversas razones para que una empresa decida invertir en otro país. Casi todos los argumentos que se han ofrecido para la existencia de IED pueden agruparse bajo tres objetivos básicos: el intento de participar en nuevos mercados, aumentar la eficiencia productiva a través de reducciones de costos y el intento de explotación de ciertos activos estratégicos.<sup>3</sup> A continuación explicaremos en más detalle cada uno de estos tres objetivos.

*Explotación de nuevos mercados.* Una de las principales razones que se han ofrecido para explicar la presencia de IED en una economía es la búsqueda de nuevos mercados. Tradicionalmente se suponía que una empresa que proveía a una economía grande y/o rica, podía asegurarse su participación en dicho mercado mediante una inversión directa. En ese sentido, la IED tradicionalmente se entendía como un sustituto directo del comercio. Por ende, un factor explicativo de este tipo de IED es el tamaño del mercado de destino, el cual puede medirse mediante el ingreso total de una economía o mediante sus dos componentes: el tamaño de la población y el ingreso per capita. De hecho, una parte de la explicación tradicional de la IED en las décadas de los sesenta y setenta estaba basada en el fuerte proteccionismo que caracterizaba a algunas economías. Esto se debía a que en un mercado protegido era más atractivo el invertir en forma directa que utilizar la vía alternativa (exportar), la cual podría ser muy costosa. Además, una economía protegida ofrecía un atractivo mercado cautivo. Este tipo de IED se conoce en inglés con el nombre de *tariff-jumping*

Un enfoque más moderno, sin embargo, sugiere que existe un cierto tipo de IED que busca un mercado más grande pero no en forma directa sino indirecta. En este sentido, una economía que ofrece ventajas comerciales o de localización geográfica, podría servir para atraer a la IED que busca penetrar en un mercado más amplio (por

---

<sup>3</sup> Una clasificación similar fue propuesta por Dunning (1997) y utilizada en UNCTAD (1998). Por supuesto, existen muchas otras clasificaciones. Una de las más utilizadas es la que sugiere Caves (1996).

ejemplo, en un tercer país, lo cual puede ser el resultado del establecimiento de acuerdos comerciales). En este sentido, este tipo de IED podría estar asociado a un mayor volumen de comercio internacional y no a uno menor como se suponía anteriormente. Además, este tipo de IED sería más común en aquellos países que ofrecieran un cierto tipo de ventajas ya sea comerciales (acceso a terceros países mediante acuerdos comerciales) o de localización geográfica (vía menores costos). Un ejemplo de esto, es el caso de México que ofrece a terceros países la posibilidad de acceder al mercado norteamericano como resultado de su participación en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte.<sup>4</sup>

*Búsqueda de eficiencia productiva.* Este tipo de IED busca una mayor eficiencia productiva mediante la reducción de sus costos de producción. Esto puede implicar la búsqueda de zonas en donde los costos de ciertos insumos productivos sean más baratos. Este es el caso de la IED que transfiere actividades intensivas en trabajo a zonas en donde la fuerza laboral es abundante y los salarios son relativamente bajos. Sin embargo, también es el caso de la IED que busca una mayor eficiencia por costo unitario de la fuerza laboral. Esto implica que hay cierto tipo de IED que no sólo busca mano de obra barata sino una combinación de salarios inferiores a los domésticos y una alta productividad de los trabajadores.

El primer tipo de IED (basado en salarios bajos) es el más tradicional y es el que explica la IED que algunos países avanzados tienden a realizar en sus países vecinos de menores ingresos y con abundante mano de obra no calificada. Por ejemplo, este es el tipo de IED que realizaron empresas japonesas en el Sudeste Asiático en la década de los sesenta y setenta y que ahora se han ido desplazando hacia otros países de la región cuyos salarios son menores. También este es el caso de la IED de empresas estadounidenses en ciertas zonas de México y Centroamérica. Este tipo de IED está asociado a la inversión en la industria manufacturera ligera, que es abundante en trabajo, o a la relocalización de una cierta parte de la actividad industrial que es intensiva en

---

<sup>4</sup> La relación entre el NAFTA y la IED ha sido enfatizada, entre otros, por Tornell y Esquivel (1997). Por supuesto, existen restricciones (llamadas “reglas de origen”) que limitan la posibilidad de que empresas de terceros países se beneficien inmediatamente de su simple residencia en México.

mano de obra no calificada. Esto explica en parte porque este tipo de IED está normalmente asociado a un aumento en el comercio intra-firma.

El tipo de IED que busca una mayor eficiencia por costo unitario de la fuerza laboral, es el que no sólo busca salarios menores a los que pagaría en su país de origen, sino que también deseará obtener una productividad laboral relativamente alta. Este tipo de IED es más especializada y requiere de una mano de obra relativamente más calificada. Este es el caso de la IED dedicada a la manufactura más compleja y que busca orientar su producción al mercado externo (este es el caso de, por ejemplo, la IED en la industria automotriz). También es el caso de la IED especializada en servicios profesionales como el procesamiento de datos.

*Búsqueda de activos estratégicos.* Este tipo de IED puede dividirse en dos situaciones completamente extremas. Por una parte, se encuentra la IED que busca explotar la existencia de ciertos recursos naturales. Este es la forma más tradicional y antigua de IED. Sin embargo, en la actualidad este tipo de IED ha ido perdiendo importancia en el mundo, en parte porque la dotación de factores es relativamente fija pero también como resultado del surgimiento de muchos otros bienes que pueden sustituir a este tipo de recursos.

Por otra parte, existe un cierto tipo de IED que busca la existencia de otro tipo de activos estratégicos mucho más especializados como pueden ser la mano de obra altamente calificada, un cierto tipo de infraestructura (en telecomunicaciones, por ejemplo) o el desarrollo de ciertas habilidades muy específicas (*know-how*). Este es el caso de la IED que busca desarrollar programas de computación (software), actividades de investigación y desarrollo o la producción de bienes con tecnología de punta.

### ***Otros determinantes de la IED***

Los factores que hemos mencionado anteriormente sugieren una serie de posibles determinantes de la IED: el tamaño del mercado, las características de la fuerza laboral, la ubicación geográfica, la dotación de factores, etc. Sin embargo, estos determinantes

son válidos en un contexto puramente abstracto en donde los aspectos institucionales son irrelevantes o idénticos en todas las economías. Por supuesto, esto no es cierto y en la práctica existen una serie de factores institucionales y de política que sin duda desempeñan un papel importante en la determinación de los flujos de IED. Este otro tipo de factores pueden ser manejados mediante políticas gubernamentales y pueden convertirse en instrumentos de atracción o repulsión de la IED. Para propósitos de este estudio, distinguiremos entre dos tipos de factores: factores institucionales o estructurales y políticas de incentivos. Más adelante hablaremos de estos dos aspectos en más detalle.

### 3.2. Instrumentos de política que inciden en la IED

#### ***Políticas Públicas hacia la IED***

La literatura económica reciente ha mencionado muchos de los aspectos positivos asociados a una mayor IED. Sin embargo, esto no ha sido siempre así. Durante mucho tiempo, muchos gobiernos vieron con recelo y desconfianza a la IED. De hecho, algunos gobiernos implementaron medidas de política que estaban específicamente destinadas a impedir o complicar la llegada de IED a sus países. Esta visión negativa de la IED alcanzó una de sus máximas expresiones en la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena adoptada por el Pacto Andino. Ella establecía que toda empresa surgida de una inversión externa debía llegar en un límite de 10 años a ser controlada por capitales nacionales.

Durante los años cincuenta y sesenta, los economistas estructuralistas sostuvieron una doctrina que asignaba un papel significativo a la industrialización doméstica como medio para fomentar el desarrollo económico y alcanzar aumentos sostenidos en los niveles de vida de la población. En Latinoamérica, esta escuela de pensamiento se expresó en una estrategia de desarrollo hacia adentro basada en la sustitución de importaciones, la que operó a través de altos aranceles, sistemas de protección pararancelarios, tipos de cambio múltiples y sustanciales subsidios públicos. Todo esto se complementaba con una gran cantidad de empresas estatales.



## Recuadro 1

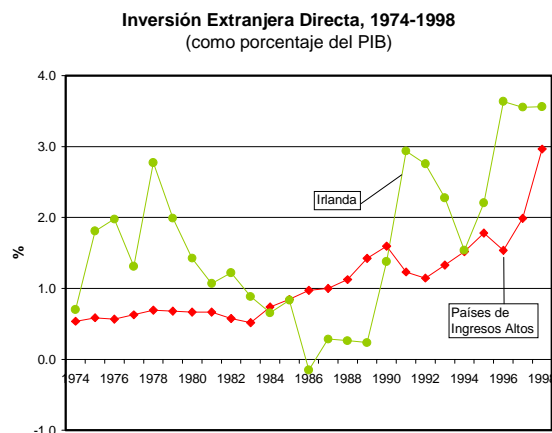
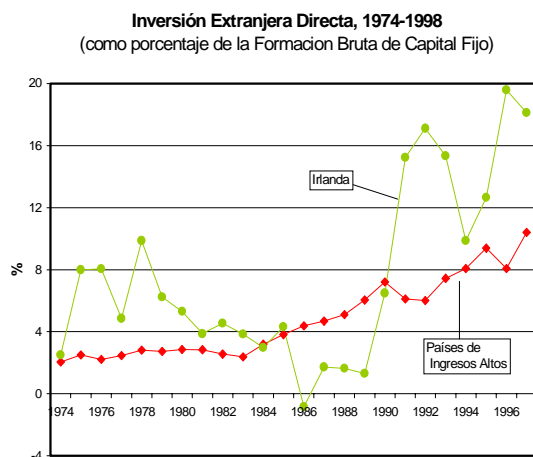
### Inversión Extranjera Directa: El caso de Irlanda

Hasta fines de 1950, Irlanda siguió políticas proteccionistas basadas en una serie de barreras arancelarias y no arancelarias. Hoy en día, sin embargo, Irlanda es reconocido como uno de los primeros países que adoptó una política nacional explícitamente orientada a la atracción de inversión extranjera directa. De hecho, la primera Zona de Procesamiento de Exportaciones a nivel mundial fue establecida a fines de la década de 1950 en el área cercana al aeropuerto Shannon en Irlanda. Dicha zona se fundó en respuesta a la introducción de los aviones modernos, los cuales no requerían reabastecerse de combustible en ese aeropuerto para poder realizar vuelos transoceánicos. Por lo tanto, previendo una posible reducción en la actividad económica de esa área, el gobierno de Irlanda decidió otorgar incentivos especiales a empresas extranjeras orientadas a la exportación. El éxito de esa zona dio origen a la expansión y diseminación de ese tipo de zonas en muchas partes del mundo (Jenkins et al. 2001).

Como resultado de la política de incentivos establecida por el gobierno irlandés, el número de empresas extranjeras creció en forma importante en las décadas posteriores a 1960. Así, por ejemplo, el número de empresas manufactureras de origen extranjero pasó de 101 a 854 entre 1964 y 1984 (Skeir, 1988). Por supuesto, este crecimiento en el número de empresas se vio acompañado por un incremento similar en la importancia de este tipo de empresas en la producción y el empleo en Irlanda.

La mayor presencia de IED en Irlanda implicó cambios en muchos otros aspectos de la economía de ese país. Entre otros factores, la tradicional relación (o dependencia, según algunos) de la economía irlandesa con la inglesa, disminuyó en forma importante a partir de la apertura de Irlanda ante la inversión extranjera. Esta menor relación de la economía de Irlanda con Inglaterra se dio no sólo en términos de su comercio exterior, sino también en términos de las propias inversiones inglesas en Irlanda. De hecho, hacia mediados de la década de 1980, más de la mitad de la IED en Irlanda era de origen norteamericano, mientras que sólo el 10% correspondía a empresas de origen inglés. Esta tendencia se ha mantenido e incluso se ha acentuado en años más recientes (OCDE, 1994).

La mayor parte de los estudios que se han hecho sobre el impacto de la IED en Irlanda coinciden en que la IED ha desempeñado un papel fundamental en el despegue de la economía de Irlanda a partir de 1960 (véase, entre otros, O'Sullivan, 1987 y OCDE, 1994 y las referencias citadas en esos trabajos). Según dichos estudios, la IED ha contribuido en forma importante en la diversificación y crecimiento de las exportaciones, en la expansión y modernización del sector industrial, en la creación de empleo en el sector privado, en la provisión de divisas y en la difusión y aplicación de nuevas tecnologías. Aunque no existe evidencia conclusiva al respecto, muchos otros estudios también han señalado que la expansión de la IED en la economía de Irlanda coincidió con una duplicación de la tasa de crecimiento del PIB real entre 1960 y 1980, en comparación con la tasa de crecimiento que se observó en la década de los cincuenta.



Por supuesto, los efectos positivos de la IED que se han identificado en el caso de Irlanda están estrechamente asociados con el tipo de sectores productivos a los que se dirigió la IED en ese país, ya que una parte importante de este tipo de inversión se dirigió a sectores tecnológicamente avanzados (especialmente en electrónica, ingeniería e industrias químicas). Las figuras que se muestran a continuación muestran dos indicadores de la relevancia de la IED en la economía de Irlanda en el periodo 1974-1998. Estas figuras muestran la participación del flujo de IED en la formación bruta de capital fijo y en el PIB real de Irlanda, respectivamente. En ambos casos se ha incluido, como referencia, el promedio de esas mismas variables para todos los países de ingresos altos. Las figuras ilustran que en casi todo el periodo, con excepción del lapso que va de 1984 a 1990, la influencia de la IED en Irlanda ha sido muy superior a la de otros países de ingresos altos.

¿Qué factores explican el exitoso desempeño de Irlanda en la atracción de IED? Algunos estudios previos han identificado a los siguientes factores como los posibles determinantes de este resultado: la política de incentivos fiscales y financieros, las ventajas de localización geográfica que convierten a Irlanda en una puerta de entrada al gran mercado europeo y la calidad y el costo relativo de la fuerza laboral irlandesa.

Por otro lado, debe señalarse que si bien la IED ha traído beneficios importantes a la economía de Irlanda, también se han identificado varios problemas asociados a la política de atracción de IED. Entre otros factores se han mencionado los siguientes: costos de atracción muy elevados, distorsiones importantes que perjudican a la inversión doméstica, falta de integración con la economía interna, dependencia excesiva de las empresas extranjeras, etc. (OCDE, 1994). Esta situación ha llevado a un replanteamiento de la política de atracción de IED en Irlanda, en donde ya se han iniciado nuevos programas orientados a fortalecer la infraestructura de capital físico y humano, así como a promover una mayor integración entre las empresas extranjeras y la industria doméstica.

Cabe preguntarse hasta que punto el éxito de Irlanda con el desarrollo de una plataforma de exportación como las EPZ's, fue el resultado de una decisión estratégica tomada en un momento crucial (una especie de "first-mover advantage"). Esta experiencia, así como el éxito, aparentemente temporal de la Isla Mauricio con una política similar (véase Recuadro 4), parece sugerir que el momento de la decisión jugó un papel muy importante en el éxito de ese tipo de instrumentos. Por supuesto, si eso es cierto, entonces este factor también puede estar

determinando los límites de este tipo de políticas.

En estas condiciones, el único tipo de IED que lograban atraer estos países era aquella que buscaba explotar ya sea al mercado interno o a los recursos naturales de la región. En parte, esto explica por qué algunos gobiernos percibían a la IED como negativa ya que la consideraban como una fuente de explotación de su riqueza o como un sustituto de los productores domésticos, los cuales parecían no desarrollarse por culpa de las empresas transnacionales. A la larga, la generalización del modelo de sustitución de importaciones dio lugar a una estructura industrial poco competitiva y con un mercado sesgo anti-exportador.

El fracaso de las políticas de sustitución de importaciones, así como el cambio en las condiciones y estabilidad de los mercados internacionales marcaron el progresivo fin de dicha estrategia. Paulatinamente, se ha logrado un amplio consenso que sugiere que la mejor estrategia para un país pequeño es el libre comercio, los aranceles bajos y estables y la participación en estructuras multilaterales que garanticen un mínimo de distorsiones a nivel internacional. El fin de las políticas de crecimiento hacia adentro ha dado lugar a un auge del liberalismo comercial que se ha visto acompañado por un interés creciente por recibir mayores flujos financieros internacionales en forma de IED.

El interés por atraer mayores flujos de IED se debe a la combinación de tres factores: por un lado, ahora se reconocen muchos de los efectos positivos de la IED sobre la economía real. En segundo lugar, la crisis de la deuda de los años ochenta mostró los peligros de financiar los déficits comerciales de los países emergentes mediante endeudamiento externo. Finalmente, existe desconfianza con respecto a la posibilidad de financiar el desarrollo mediante flujos de capital de portafolio debido a que este tipo de recursos son por lo general más volátiles e inciertos.<sup>5</sup>

---

<sup>5</sup> Entre los beneficios potenciales asociados a la IED se pueden mencionar los siguientes: transferencia de tecnología, innovación tecnológica, efectos de derrame a otros sectores, empleo, mayores salarios y mayores divisas. Para más detalles sobre los beneficios de la IED véase, entre otros, Dunning (1997). Evidencia sobre estos aspectos positivos puede encontrarse en Blomstrom y Kokko (1997) y en Aitken et al. (1996). Sobre las ventajas de obtener financiamiento mediante IED versus otras alternativa, véanse Chuhan et al. (1996), Sarno and Taylor (1999) y Hausman y Fernández-Arias (2000).

Este cambio de perspectiva ha dado lugar a un cambio radical en las políticas públicas hacia la IED. En la actualidad, una gran cantidad de países ha vuelto la mirada hacia esta forma de financiamiento y muchos gobiernos están llevando a cabo políticas de fomento de este tipo de inversión. Este cambio ha sido tan generalizado que ya ha dado lugar a un importante debate sobre las ventajas o desventajas asociadas a la feroz competencia que existe por atraer IED (véase Oman, 2000). El debate se centra en la cuestión de si la competencia por atraer IED es un juego de suma negativa o positiva.

Un juego de suma negativa implicaría que la competencia por atraer IED podría generar una especie de “guerra” de menores impuestos o mayores subsidios para atraer IED, lo cual podría generar más costos que beneficios para los países receptores.<sup>6</sup> Además, estudios recientes también sugieren que la competencia por atraer un mayor volumen de IED mediante el otorgamiento de generosos incentivos fiscales, podría generar a la larga una erosión importante de la base tributaria, sobretudo en lo que se refiere al impuesto sobre la renta de las empresas (véase Gropp y Kostial, 2000). Un punto similar ha sido enfatizado por Oman (2000) y por Hanson (2001).

Por otro lado, la competencia por atraer más IED sería un juego de suma positiva si un país, en la búsqueda de hacerse más atractivo para la IED, incurre en una serie de políticas que pudieran tener efectos positivos más allá de los efectos directos que pueden tener sobre la IED. En cualquier caso, en la sección que sigue describiremos cuáles son los instrumentos de política con los que cuentan los gobiernos para atraer inversión extranjera directa.

### ***Instrumentos de Política para la Promoción de IED***

Hay algunos factores determinantes de los niveles de IED que son totalmente exógenos a las políticas que puede aplicar un país en particular. Ejemplos de esto son el tamaño y la localización geográfica del país que busca atraer esta inversión. Hay, sin embargo, otros factores sobre los cuales se puede ejercer una mayor influencia. Entre estos

factores se encuentra el nivel educacional de la población, la infraestructura del país y las políticas referentes a la entrada de capitales. A continuación describiremos algunos de las políticas que pueden implementar los gobiernos que pretenden atraer mayores flujos de IED. Dividiremos a estas políticas en dos grupos diferentes: factores institucionales o estructurales y políticas de incentivos. Estos dos tipos de políticas están en la base del debate sobre los efectos de la competencia por atraer IED. Las políticas institucionales o estructurales estarían asociadas a la interpretación que sugiere que la competencia por IED es benéfica, mientras que las políticas de incentivos están vinculadas más estrechamente con las políticas que tienden a generar “guerras” de impuestos o subsidios que pueden terminar siendo relativamente muy costosas.

### Factores institucionales y estructurales

*Mejoría en los fundamentos macroeconómicos.* Una situación económica volátil puede ser un factor de repulsión de IED. En consecuencia, mayor estabilidad económica y menor incertidumbre sobre la situación macroeconómica futura pueden hacer más atractivo a un país para la posible recepción de IED. En este sentido, un entorno económico estable, con finanzas públicas sanas y con un régimen cambiario transparente pueden ser fundamentales para la atracción de ciertos flujos de IED.

*Provisión de infraestructura.* Existen varios países en el mundo que a pesar de contar con ventajas de localización y ubicación geográficas no son exitosos en la atracción de IED. Cierta evidencia anecdótica sugiere que una parte de este fracaso puede deberse a la inadecuada provisión de infraestructura (puertos, carreteras, aeropuertos, etc.) de estos países. Por ejemplo, es conocido que este aspecto fue uno de los cuellos de botella que pudo haber impedido la enorme inversión que recientemente llevó a cabo Intel en Costa Rica.<sup>7</sup> Por esta razón, una mejoría en las condiciones de infraestructura de una economía

---

<sup>6</sup> Nótese que esta situación tiene las características típicas del “dilema de los prisioneros”. Otra posibilidad es que los gobiernos, en su afán por atraer IED, reduzcan los estándares laborales y ambientales, lo cual podría provocar otro tipo de perjuicios.

<sup>7</sup> Para más detalles sobre el caso de Intel véase Larraín et al . (2001) y el recuadro 2.

puede tener efectos positivos sobre la atracción de IED en lo general y, en particular, de aquella IED que está estrechamente orientada al mercado externo.

## Recuadro 2

### **Inversión Extranjera Directa: El caso de Intel en Costa Rica**

En 1997, Intel, la compañía líder a nivel mundial en la producción de microprocesadores para computadoras, decidió mudar una parte de su producción a Costa Rica. Esta decisión fue sorpresiva para muchos analistas, quienes consideraban que el tamaño de la inversión de una empresa como Intel (\$300 millones de dólares) era demasiado grande en relación al tamaño de la economía receptora (la inversión representaba alrededor de 2.1% del PIB). En palabras de un ejecutivo de Intel, esta inversión era equivalente a “poner una ballena en una piscina”. Entre otras cosas, varios ejecutivos de Intel consideraban que el tamaño relativo de la inversión podría implicar la existencia futura de “cuellos de botella” en algunas áreas de la economía. Sin embargo, algunos estudios recientes han arrojado luz sobre la racionalidad de la decisión de Intel y sobre el impacto inicial de esta inversión en la economía de Costa Rica.

#### *Determinantes de la inversión de Intel*

De acuerdo a Spar (1998) y a Larraín et al. (2001), la selección de Costa Rica como el destino de la inversión de Intel se debió a una serie de ventajas específicas que ofrecía este país. Entre otras ventajas, destacan las siguientes: el elevado nivel educativo de la fuerza laboral, la estabilidad política, los bajos niveles de corrupción, la credibilidad del sistema legal y las ventajas fiscales que ofrecía el esquema existente de Zonas Libres. Por supuesto, los ejecutivos de Intel también consideraron la existencia de algunas posibles desventajas. Entre otros factores, los ejecutivos mencionaron como desventajas el tamaño de la economía, la falta de capacidad de generación y distribución de energía y la carencia de infraestructura en puertos, carreteras y telecomunicaciones. Debe señalarse que, *a posteriori*, los ejecutivos de Intel reconocieron que la calidad de la mano de obra de Costa Rica era incluso mejor de los que esperaban, pero que la calidad de la infraestructura era sustancialmente inferior a lo anticipado.

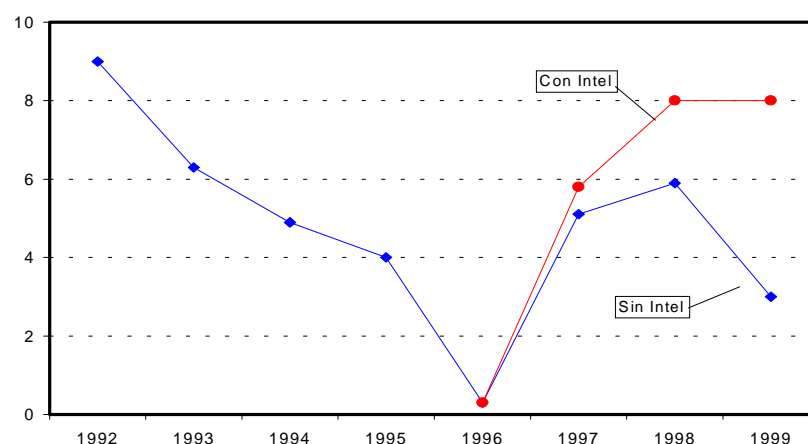
La percepción de otros inversionistas extranjeros en Costa Rica coincide en varios aspectos con la percepción de Intel. Una encuesta a 61 inversionistas extranjeros en Costa Rica en 1999 demostró que los principales ventajas de ese país para invertir allí eran: “estabilidad política”, “educación de la fuerza laboral”, “buen gobierno” y “un sistema legal efectivo”.

#### *Impacto económico de la inversión de Intel en Costa Rica*

La inversión de Intel en Costa Rica ha tenido un impacto muy significativo en la economía de ese país. Los impactos más relevantes son en la actividad económica en general y en el sector externo. La figura de abajo muestra la tasa de crecimiento del PIB real de Costa Rica entre 1992 y 1999. Durante el periodo 1997-99 se muestran dos tasas de crecimiento alternativas: una en la que se incluye el valor de la producción de Intel (línea roja) y otra en la que se excluye el valor de la producción de Intel (línea azul). La figura muestra claramente que la presencia de Intel en la economía de Costa Rica le ha permitido a este país crecer a tasas más elevadas de las que hubiera alcanzado de otra manera. Esto fue particularmente cierto en 1999 cuando la producción de Intel representó aproximadamente cinco puntos porcentuales de crecimiento adicional para la economía de Costa Rica. Por supuesto, el comportamiento del PNB no necesariamente sigue al del PIB debido a la posible remisión de utilidades de las empresas de propiedad extranjera. En el caso de Costa Rica, el PNB, si bien ha crecido en forma importante como resultado de la inversión de Intel, lo ha hecho a tasas inferiores a las del PIB.



**Costa Rica: Tasa de Crecimiento del PIB Real**



Fuente: Banco Central de Costa Rica. Citado en Larraín et al. (2001)

La presencia de Intel en Costa Rica también ha tenido efectos importantes en el sector externo de ese país (ver Cuadro). Así, por ejemplo, las exportaciones como porcentaje del PIB pasaron del 33% en 1997 al 42% en 1999. Por su parte, la balanza comercial dio un giro importante, ya que de ser deficitaria en alrededor de 500 millones de dólares en 1997, pasó a ser superavitaria en más de 600 millones de dólares en 1999. Como es de esperarse, el comportamiento de la balanza en cuenta corriente es menos favorable debido a los pagos factoriales al exterior que están asociados con la presencia de IED en un país. Por otro lado, posición y destino de las exportaciones de Costa Rica cambiaron en forma importante a partir de la inversión de Intel. Por un lado, las exportaciones primarias como porcentaje del total de exportaciones disminuyeron en forma importante mientras que, por el otro, el comercio exterior de Costa Rica se diversificó y las exportaciones a países asiáticos crecieron en forma importante. Otros efectos importantes de la inversión de Intel en Costa Rica han estado asociados a la formación de vínculos más estrechos con proveedores locales, a la atracción de otras inversiones relacionadas con Intel, una mayor formación de recursos humanos orientados a ingeniería y educación técnica, etc. El problema más comúnmente asociado a la presencia de Intel en Costa Rica es el de la presión alcista en los sueldos y salarios del personal calificado. Sin embargo, este aspecto es percibido por otras empresas como un fenómeno temporal y que no ha causado perturbaciones importantes en la actividad económica en general (Larraín et al. 2001).

Variable	Unidad	1997	1999
Exportaciones	(% del PIB)	32.9	42.3
Balanza comercial	(Millones US\$)	-497	618
Balanza comercial	(% del PIB)	-3.9	4
Cuenta Corriente	(% del PIB)	-3.8	-4.6
Exportaciones primarias	(% del total)	41.8	23.3
Exportaciones a Asia	(% del total)	148	434

A diferencia de lo que ha ocurrido con otras inversiones importantes en países menos desarrollados, la inversión de Intel no requirió un excesivo subsidio por parte del Gobierno de Costa Rica. La mayor parte de los beneficios que recibió Intel fueron los mismos que se le habrían otorgado a casi cualquier otra empresa que se hubiera establecido en una EPZ. Por supuesto, considerando el tamaño y el tipo específico de inversión que Intel realizó en Costa Rica, el gobierno de ese país se vio presionado a ofrecer algunas concesiones adicionales, pero ninguna de ellas parece haber sido

excesivamente costosa.

Los beneficios que hubiera recibido cualquier empresa foránea que se hubiera establecido en la EPZ de Punta Arenas en Costa Rica habría recibido, entre otros, los siguientes beneficios:

- 100% de exención en el pago de aranceles sobre los insumos y bienes de capital.
- 100% de exención sobre los impuestos a los beneficios durante 12 años y 50% en los 6 años siguientes.
- 100% de exención en los impuestos sobre exportación, ventas locales, impuestos indirectos e impuestos a la repatriación de beneficios.
- Ninguna restricción a las repatriaciones de beneficios o cambios de moneda extranjera.
- Desaduanización expedita
- Posibilidad de vender productos a exportadores locales
- Posibilidad de vender un 40 por ciento de la producción localmente exento de los impuestos a las ventas
- Cada año, durante cinco años, el gobierno repaga un porcentaje de la planilla, de acuerdo al siguiente detalle: 15% el primer año, 13% el segundo, 11% el tercer, 9% el cuarto y 7% el quinto.
- Programas subsidiados de entrenamiento, de tal manera que resulta en tres meses de trabajo gratis para la firma.

Aparte de esos beneficios, Intel sólo recibió los siguientes beneficios adicionales: i) eliminación de un impuesto de 1% a los activos (esta medida se generalizó a todas las empresas en una EPZ), incremento en el número de vuelos permitidos a aerolíneas extranjeras en el país, menores precios en electricidad para compradores en gran escala, participación de Intel en el diseño de nuevos planes educativos en Ingeniería y Computación.

El ejemplo de la inversión de Intel en Costa Rica pone de relieve la importancia de los aspectos estructurales en las decisiones de inversión de las empresas multinacionales. El hecho de que el gobierno de Costa Rica no haya tenido necesidad de ofrecer paquetes de incentivos especiales también sugiere que las empresas, si bien pueden valorar este tipo de beneficios, no los consideran como prioritarios en sus decisiones de inversión. Más aún, el ejemplo del Gobierno de Costa Rica puede actuar como una buena señal para reducir la feroz competencia que se ha desatado en algunos países con el propósito de atraer más IED.

*Mejoría en el marco legal y regulatorio.* Un marco regulatorio complejo, con vaguedades y elementos de discrecionalidad, puede ser muy poco propicio para la atracción de IED. Por ende, un marco regulatorio y legal que sea estable, transparente y bien definido puede convertirse en un elemento importante para la atracción de IED (Dunning, 1992). Además, existe evidencia empírica que demuestra que aspectos como la corrupción pueden incidir negativamente en el monto de la IED que recibe un país (Wei, 1997). Por ello, una mejora de los aspectos legales y regulatorios puede incidir positivamente en la atracción de IED.

*Aumento en el nivel de educación de la fuerza laboral.* Como ya se mencionó, existe un cierto tipo de IED que busca no sólo salarios inferiores a los que pagaría en su país de origen, sino también una alta productividad. Por lo tanto, un aumento en la calidad y productividad de los trabajadores de un país podría atraer un monto más alto de este tipo de inversión. Por lo demás, este tipo de reforma puede incidir directamente en el tipo de trabajos que son creados y no sólo en su cantidad.

La literatura sobre IED inicialmente presentaba al comercio y a los movimientos de capitales como sustitutos. Esto implicaba que la IED se debía mayormente a la presencia de altos aranceles al comercio, por lo que los países extranjeros optarían por movilizar sus capitales para producir internamente. Sin embargo, la literatura más reciente enfatiza la existencia de IED debido a la explotación de activos intangibles.

Para competir con una firma local, que tiene mayor conocimiento del mercado, de las preferencias de los consumidores y de las prácticas de negocios, la firma internacional debe poseer alguna ventaja competitiva como puede ser la tecnología o un conocimiento específico. Esto justificaría la IED incluso en ausencia de barreras al comercio. Esta visión predice efectos contradictorios de un acuerdo de integración regional. Por una parte, se esperaría que un acuerdo de este tipo reduzca el flujo de inversión ya que la liberalización comercial podría eliminar la necesidad de la IED para abastecer a la economía local. Desde otro punto de vista, el capital extranjero puede aumentar si la IED estaba limitada por el tamaño de los mercados nacionales. El mercado común puede ser lo suficientemente grande como para soportar los costos

fijos de instalación de una nueva filial extranjera, que bajo las nuevas condiciones sea capaz de operar eficientemente.

Además, los acuerdos de integración regional también tienen efectos dinámicos debido al mayor crecimiento que se produce en la transición hacia un mayor nivel de ingresos generado por la mayor competencia y la ubicación más eficiente de los recursos dentro del mercado común (Emerson, et al., 1989). Esta mayor tasa de crecimiento va a aumentar el atractivo de la región para realizar inversión tanto doméstica como extranjera.

Los mejoramientos en eficiencia económica asociados con la mayor especialización, el aprovechamiento de las economías de escala y una mejor concentración geográfica de las actividades económicas son posibles debido a la IED intra e interregional. Los mayores flujos de IED también son una fuerza importante tras las mayores presiones competitivas que se esperan que obliguen a los productores locales a adoptar estrategias que mejoren la eficiencia, tales como racionalizar la capacidad de planta o reducir trabas en los procesos de producción. Además, es probable que la IED estimule la transferencia y difusión de tecnología, directamente y por derrame a las firmas locales.<sup>8</sup>

Los efectos de los acuerdos de integración regional dependen de los cambios que se hayan introducido en el acuerdo. Se ha encontrado que hay un mayor impacto en la IED cuando los acuerdos comerciales van acompañados de la liberalización de los mercados domésticos y la estabilización macroeconómica de los países miembros (Blomstrom y Kokko, 1997).

### Políticas de incentivos

Hay tres tipos básicos de políticas de incentivos: incentivos fiscales, incentivos financieros y políticas de promoción. Las dos primeras políticas involucran mas claramente un gasto directo o un costo de oportunidad positivo. Ambos tipos de política discriminan en favor

---

<sup>8</sup> Blomström y Kokko (1997) presentan evidencia empírica sobre este tipo de derrames.

de las empresas extranjeras y, por lo tanto, implican la introducción de distorsiones en el funcionamiento de la economía. En estos casos, usualmente hay más espacio para la discrecionalidad y, por lo tanto, para la corrupción. El tercer tipo de política de incentivos es usualmente menos costosas y de tipo neutral. Más adelante se presenta un cuadro-resumen de estos tres tipos de incentivos, con una breve discusión de las condiciones bajo las cuales estas políticas podrían ser más exitosas.

*Incentivos fiscales.* Este tipo de incentivos consisten en el otorgamiento de privilegios fiscales a las empresas establecidas a través de IED. Los privilegios fiscales pueden asumir distintas formas, por ejemplo: reducciones en la tasa del impuesto sobre la renta, periodos de exenciones de impuestos (en impuestos federales, estatales o municipales), tasas de depreciación aceleradas, exenciones del pago de derechos de importación, deducciones de contribuciones a la seguridad social, regímenes especiales de deducción de impuestos, etc.

*Incentivos financieros.* Este tipo de incentivos consisten en el otorgamiento de subsidios o apoyos económicos (financieros o en especie) para la producción de empresas extranjeras. Pueden consistir, por ejemplo, en la entrega o donación de terrenos, instalaciones o edificios para las empresas con IED. Otros ejemplos de este tipo de incentivos son los préstamos subsidiados, las garantías para el acceso al crédito, los subsidios salariales, los subsidios en la provisión de agua o electricidad, los subsidios al desarrollo de cierto tipo de actividades (investigación y desarrollo, por ejemplo) y la creación “dedicada” de infraestructura para cierto tipo de proyectos.

*Políticas de promoción.* Estas políticas consisten en enfatizar el papel del gobierno como facilitador de la IED. En este sentido, los gobiernos pueden llevar a cabo políticas de difusión de oportunidades de inversión y de entrega de información a potenciales inversionistas, giras internacionales para la promoción y difusión de oportunidades (roadshows), etc.

Debe notarse que hay algunas políticas que combinan tanto aspectos institucionales como de incentivos. Este es el caso de, por ejemplo, el establecimiento de Zonas para el

Procesamiento de Exportaciones (EPZs). Este tipo de políticas combinan el establecimiento de reglas que hacen más transparente y reglamentado el funcionamiento de la IED con el otorgamiento de concesiones y privilegios de tipo fiscal o financiero.

### **Cuadro - resumen de las políticas de incentivos para atraer IED**

Tipo de Incentivo	Fiscal	Financiero	Promoción
Forma operativa	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Menores tasas de impuesto corporativo.</li> <li>• Exención en el pago de los derechos de importación</li> <li>• Periodos de exención</li> <li>• Regímenes especiales</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subsidios directos</li> <li>• Construcción de infraestructura necesaria para la nueva inversión.</li> <li>• Empleo subsidiado</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Publicidad en medios</li> <li>• Participación en exhibiciones de inversión</li> <li>• Misiones de promoción</li> <li>• Seminarios de Información</li> <li>• Servicios de asesoría</li> </ul>
Condiciones bajo las cuales funciona mejor: Comunes	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Debe existir una falla de mercado que justifique un tratamiento especial (Ej. Información asimétrica, externalidades positivas en la producción de las firmas domésticas, alta concentración en el mercado doméstico)</li> <li>• Ambiente macroeconómico y social estable</li> </ul>		

Tipo de Incentivo	Fiscal	Financiero	Promoción
Condiciones bajo las cuales funciona mejor: Específicas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Existencia de infraestructura básica para la operación de las nuevas empresas</li> <li>Sirve para atraer inversiones de empresas orientadas al sector externo, dentro de la competencia de estados similares por atraer inversiones externas.</li> <li>Cuando las tasas a los impuestos corporativos son muy restrictivas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Los factores usados mas intensamente en la producción de la industria multinacional tienen oferta elástica</li> <li>Las empresas que compiten por los recursos obtienen nulos o bajos beneficios</li> <li>Las externalidades en la producción desde la empresa multinacional a las otras empresas son considerables</li> <li>Las ganancias por excedente del consumidor en los mercados domésticos son pequeñas.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Existencia de infraestructura básica para la operación de nuevas empresas.</li> <li>Orientación de la nueva inversión hacia el sector exportador</li> <li>Alta tasa de salarios</li> <li>No existencia de pleno empleo</li> </ul>
Ventajas			<ul style="list-style-type: none"> <li>Menos costosa que las otras políticas cuando los condiciones arriba citadas se cumplen.</li> </ul>
Desventajas	<ul style="list-style-type: none"> <li>Deteriora la presión tributaria</li> <li>Puede generar competencia entre estados por atraer inversión extranjera y por lo tanto actividades de búsqueda de rentas.</li> <li>Dependen de las consideraciones del sistema tributario del país de origen con respecto a los ingresos por operaciones en el exterior.</li> <li>Puede generar altos costos de administración y de eficiencia.</li> </ul>		
Otras características	<ul style="list-style-type: none"> <li>Su efecto difiere si se trata de nuevas empresas o las previamente establecidas.</li> <li>Principalmente sirve para atraer empresas pequeñas.</li> <li>Determinante de la localización de la nueva inversión, dadas las otras variables.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Determinante de la localización de la nueva inversión dentro del</li> <li>Están incluidos generalmente en las negociaciones con grandes empresas</li> </ul>	

Tipo de Incentivo	Fiscal	Financiero	Promoción
Efecto cuantitativo estimado	Elasticidad unitaria de la IED respecto de la rentabilidad después de impuestos (Hines 1996)		Elasticidad de 0,3 (Wells y Wint, 2000)

**Fuentes:** Jun (1994) y Hines (1996), Oman (1999), Morisset y Pirnia (2000), Well y Wint (2000) y Hanson (2001).

El cuadro que sigue resume los principales incentivos fiscales que efectivamente usan los países para atraer la inversión extranjera. Destaca el hecho de que los instrumentos más utilizados por las mayoría de los países son los periodos de exención en el pago de impuestos así como la exención del pago de los derechos de importación. El instrumento menos utilizado ha sido el uso de la inversión como crédito tributario, por el costo administrativo de fiscalización y las distorsiones que genera (eventualmente, una sobre acumulación de capital). Una excepción en cuanto al tipo de políticas es el caso de Europa Occidental, donde poder acelerar la depreciación ha sido el instrumento más utilizado. Nótese, en todo caso, que los países de Europa Occidental usan menos instrumentos fiscales de incentivo a la inversión extranjera que los demás.

### **Cuadro - resumen de las políticas de incentivos fiscales usados para atraer IED**

Región / Incentivos (Número de países)	África (23)	Asia (17)	América Latina y el Caribe (12)	Europa central y del Este (25)	Europa Occid. (20)	Otros países (6)	Total países (103)
Periodos de exención	16	13	8	19	7	4	67
Depreciación acelerada	12	8	6	6	10	5	47
Inversión como crédito tributario	4	5	9	3	5		26
Exención de pago de derechos de importación	15	13	11	13	7	4	63
Reintegro de derechos de importación	10	8	10	12	6	3	49

Fuente: Morisset y Pirnia (2000)



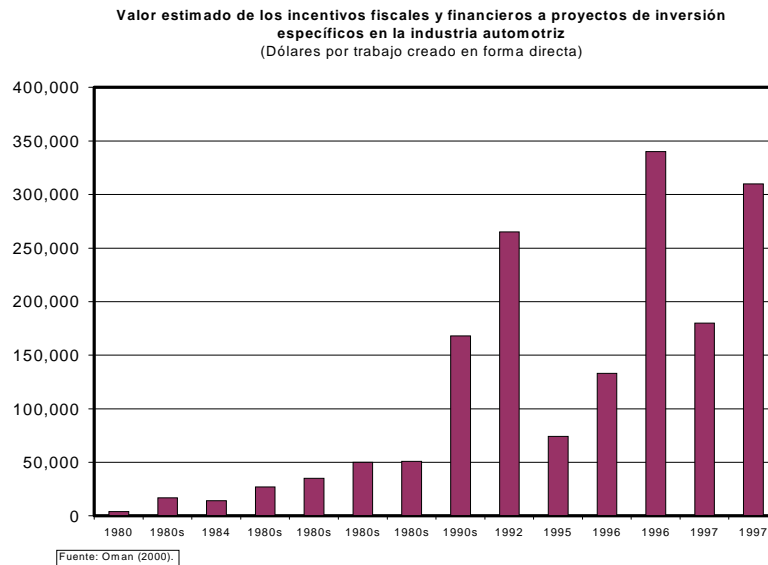
### **Recuadro 3**

#### **Competencia entre Gobiernos por Atraer Inversión Extranjera Directa**

En general, la evidencia empírica muestra que la competencia entre los gobiernos por atraer inversión extranjera directa (IED) se ha incrementado en forma importante en los últimos años (UNCTAD, 1996 y Oman, 2000). Las razones para intentar atraer IED son múltiples, aunque predomina la idea de que la transferencia de tecnología y los efectos en empleo, divisas y capacitación de la mano de obra son los principales factores que justifican la atracción de IED. Las políticas que se han implementado para atraer IED varían de país a país, aunque en general consisten de una serie de incentivos fiscales y financieros que pretenden hacer más rentable los proyectos de las empresas foráneas. Otra forma de atraer IED es a través de una mejoría en la calidad de los servicios del gobierno y de un incremento en la competitividad de las economías (por ejemplo, a través de la creación de infraestructura).

La principal justificación para ofrecer incentivos fiscales y financieros adicionales a las empresas foráneas es que esto de alguna manera cubre la brecha entre los beneficios privados y sociales de sus inversiones. Más allá de las distorsiones creadas por este tipo de incentivos y de sus consiguientes efectos perniciosos sobre la inversión doméstica, se considera que este tipo de políticas pueden dar lugar a una competencia inusitada entre gobiernos para ofrecer los mejores incentivos. A la larga, esta competencia podría tener un efecto negativo sobre las economías receptoras, ya que los costos en los que tendrían que incurrir para atraer un monto dado de IED podrían exacerbarse si todos los gobiernos actuaran de la misma manera. En este sentido, se considera que es posible que esta política conduzca a un equilibrio indeseable en donde todos los países interesados en atraer IED ofrecen incentivos generosos para los inversionistas y en donde los beneficios anticipados de la IED se diluyen como resultado de los costos crecientes de los incentivos. Por otra parte, una política nacional que pretende atraer IED con base en incrementos en la competitividad de la economía, podría atraer no sólo IED sino que también podría propiciar un entorno económico favorable para la inversión doméstica. Por lo tanto, se considera que este tipo de políticas pueden tener, a la larga, un efecto más positivo sobre la economía que el que podría ofrecer un simple otorgamiento de incentivos generosos a la IED.

La evidencia empírica existente a la fecha no permite obtener conclusiones definitivas sobre estas interpretaciones. Sin embargo, existe una cierta evidencia internacional que sugiere que las políticas basadas en incentivos han implicado una tendencia alcista en los incentivos fiscales y financieros que requieren otorgar algunos países para poder atraer ciertos tipos de IED.



La figura muestra el monto estimado de los incentivos fiscales y financieros que han otorgado algunos gobiernos para proyectos específicos en la industria automotriz por unidad de empleo creado en forma directa en las dos décadas anteriores. La figura muestra que los costos fiscales y financieros por unidad de trabajo han crecido en forma exorbitante, lo cual parece confirmar la idea de que cada vez es más fuerte la competencia por cierto tipo de proyectos que se estima que podrían generar una importante derrama de beneficios en toda la economía. Obviamente, un mayor costo por atraer un cierto tipo de IED, implica que los rendimientos netos esperados tienden a disminuir, lo cual incluso podría poner en duda los beneficios netos que podría obtenerse de ciertos proyectos.

Por otro lado, la competencia entre economías por recibir IED puede acarrear oros efectos negativos sobre la economía. Un estudio reciente señala que la competencia mediante el ofrecimiento de incentivos fiscales cada vez más grandes, puede ocasionar una fuerte erosión de la base fiscal, al reducir en forma importante los posibles ingresos por el impuesto sobre la renta de las empresas (Gropp y Kostial, 2000).

## 4. Análisis Empírico de los Determinantes de la IED

En esta sección planteamos un marco empírico que nos permita estudiar cuáles son los factores que ayudan a explicar el patrón de IED a nivel mundial. La idea es estimar un modelo econométrico que explique el monto del flujo de IED hacia un determinado país, utilizando como posibles determinantes algunas de las variables o factores que se identificaron en la sección anterior. Es decir, estimaremos un modelo de la siguiente forma:<sup>9</sup>

$$\ln(\text{IED}) = f(\text{tamaño del mercado, ventajas naturales, características de la fuerza laboral, políticas públicas})$$

El objetivo de estimar un modelo como este es tratar de discriminar entre los factores que están bajo el control de las autoridades de un país de aquellos que son intrínsecos a una economía y que por lo tanto no pueden ser utilizados como instrumentos de política para atraer IED hacia una economía.

Debido a que el monto específico de IED en un año dado puede ser muy sensible a características o fenómenos transitorios, utilizaremos como variable dependiente al promedio del flujo de IED entre 1995 y 1998. Además, la variable se expresa en logaritmos para reducir la dispersión de la variable. Esto también nos permitirá interpretar algunos coeficientes como elasticidades o semi-elasticidades.

---

<sup>9</sup> Otros autores han estimado modelos similares. Véanse, por ejemplo, Aggarwal (1980), Torrisi (1985), UNCTAD (1992) y Wei (1997).

## ***Variables Explicativas***

Las variables independientes que fueron seleccionadas, se describen a continuación. Cabe señalar que se utilizaron otras posibles variables explicativas, pero ninguna de ellas resultó ser estadísticamente significativa en forma robusta.

*Población.* Esta variable es una medida del tamaño del mercado y se expresa en forma de logaritmos. Se espera que esta variable tenga asociado un coeficiente de signo positivo, es decir, a mayor población mayor IED. El modelo subyacente que justifica la inclusión de esta variable es un modelo similar a los modelos de fuerza de gravedad que son ampliamente utilizados para explicar el comportamiento del comercio internacional: a mayor volumen mayor capacidad de atracción de IED. Esta variable ha sido utilizada en algunos otros estudios en forma similar a la empleada en este trabajo.<sup>10</sup> Es importante señalar que nosotros hemos optado por no incluir variables relacionadas al ingreso como indicadores del tamaño del mercado. Esto se debe a que el ingreso también puede ser influido por la IED (Borenzstein y de Gregorio, 1998), por lo que incluir este tipo de variables podría conducir a serios problemas de endogeneidad. La variable población que utilizamos es el promedio entre 1990 y 1995.

*Falta de acceso al mar o Mediterraneidad.* Esta es una variable dummy que toma el valor de 1 si un país no cuenta con acceso al mar y 0 si cuenta con al menos una salida al mar. Esta variable trata de representar factores de ubicación y localización geográfica que podrían atraer (o desalentar, según sea el caso) a la IED. Cabe señalar que este indicador ha demostrado ser un factor explicativo (en sentido inverso) de los niveles de comercio internacional en una muestra amplia de países (Gallup, Sachs y Mellinger, 1999). Así, si la localización geográfica fuese en realidad un factor determinante de la IED, se esperaría que este factor tuviese asociado un coeficiente negativo.

*Porcentaje de la población mayor de 15 años que no asiste a la escuela.* Esta variable representa un indicador de la calidad de la fuerza laboral de un país. A priori, el efecto de esta variable

---

<sup>10</sup> Véase, por ejemplo, a Eaton y Tamura (1996).

es ambiguo. De acuerdo a ciertas hipótesis, si la IED busca mano de obra barata en el mundo, sería razonable suponer que mientras menor sea el nivel educativo de una población y menores sean sus salarios, mayor será la IED que reciba ese país. Sin embargo, otras hipótesis plantean un tipo de relación distinta entre la educación y el monto de IED. En particular, estudios previos sugieren que una mano de obra mejor capacitada estará más preparada para absorber las potencialidades tecnológicas asociadas a la IED (Borensztein y de Gregorio, 1998), y que al menos cierto tipo de IED preferirá buscar a la mano de obra más apropiada para su proceso de producción y no necesariamente la más barata. Así, bajo estas interpretaciones, uno podría esperar que un mejor nivel de educación estaría asociada a un mayor flujo de IED. La variable esta medida como un promedio del periodo 1990-1995.

*Grado de apertura de la economía.* Esta variable representa el grado de inserción de un país en la economía mundial y se mide como la razón del comercio internacional total (exportaciones más importaciones) con respecto al PIB. En principio, uno esperaría que una mayor apertura podría conducir tanto a un mayor nivel de IED como a uno menor. El efecto final dependerá de cual es el principal factor que motiva a la IED. Si el factor de atracción es la existencia de un mercado interno cautivo, entonces una mayor apertura al comercio podría atraer menores niveles de IED. Sin embargo, si el factor de atracción de la IED es el de una expansión del mercado a través de las economías a las que se puede tener acceso en forma indirecta, entonces una mayor apertura podría estar asociada a una mayor inversión. La primera interpretación está asociada al enfoque tradicional, el que consideraba a la IED como un sustituto del comercio exterior. La segunda interpretación es más moderna y presupone una cierta complementariedad entre comercio e inversión. La variable utilizada en las regresiones es un promedio de los valores de este indicador entre 1990 y 1995.

*Capacidad y efectividad de gobierno.* Las dos variables siguientes se refieren a indicadores de la calidad y la capacidad de gobierno en las economías. Estos dos índices se construyeron con información de múltiples fuentes y tratan de capturar aspectos específicos de la capacidad de gobierno. La fuentes de ambos índices es Kauffman, Kraay y Zoido-Lobaton (1999a y 1999b). Estas dos variables tratan de reflejar aspectos

de política que podrían estar incentivando o desalentando a la IED en una economía. Ambos índices combinan una serie de variables de tal manera que un valor de los índices más alto significa una mayor calidad o capacidad de gestión gubernamental. Por ende, en ambos casos se espera observar un coeficiente asociado de signo positivo. Es decir, una mayor calidad gubernamental tendería a aumentar el monto de la IED. Los dos índices incluyen información relativa a los años 1997-1998.

1) *Carga regulatoria*. Este índice trata de reflejar la calidad y efectividad de las políticas públicas e incorpora mediciones de la incidencia de políticas que atentan contra el libre mercado tales como los controles de precios o salarios. Además, el índice incluye varias medidas de la percepción que se tiene sobre la regulación excesiva en el comercio, la banca, el tipo de cambio o la inversión. También se considera la efectividad de las políticas de fomento a la competencia, la existencia de barreras a la entrada en ciertas industrias, la regulación de la remisión de utilidades al exterior, la carga impositiva y la vaguedad de las regulaciones. En resumen, se espera que esta variable afecte a la IED en forma directa. Es decir, un aumento en el índice (es decir, una menor carga regulatoria) debería de estar asociado a niveles más altos de IED.

2) *Estado de Derecho*. Este índice incluye varias medidas que reflejan la confianza y el respeto que le tienen los individuos de un país a las reglas sociales. El índice incorpora información sobre la percepción que se tiene sobre el crimen, el sistema judicial y la aplicabilidad de los contratos en un país. El índice trata de capturar la medida en la que la sociedad es capaz de desarrollar un ambiente en el cual un sistema de reglas justas y predecibles es capaz de determinar las interacciones económicas y sociales. Otras variables que se incorporan en estos índices son el número de secuestros de extranjeros, la existencia de mercados negros, la efectividad de la policía, la protección de la propiedad intelectual y la efectividad del sistema legal. Al igual que en el otro índice, un aumento en este indicador significa un mayor cumplimiento con el estado de derecho. Por lo tanto, se espera un coeficiente positivo asociado a esta variable.

## ***Resultados***

El cuadro 6 muestra los resultados de nuestras estimaciones. Las primeras seis ecuaciones muestran la introducción, en forma secuencial, de cada una de las variables

explicativas que se han identificado como relevantes en la determinación de la variable dependiente. Esto nos permite observar la contribución individual de cada una de las variables en la variabilidad de la variable dependiente, así como la solidez y estabilidad de los coeficientes estimados. Es importante observar que el número de países incluidos en las estimaciones varía conforme se agregan nuevas variables explicativas. La ecuación que utilizaremos como referencia (ecuación 6) incorpora información para 93 países.

**Cuadro 6: Determinantes de la Inversión Extranjera Directa**

Variables	Coeficientes						
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(6a)
Población (en logs)	0.710* (9.54)	0.712* (9.983)	0.763* (8.22)	0.934* (10.20)	0.925* (11.02)	0.916* (11.41)	0.947* (8.94)
Falta de salida al mar		-1.253* (-2.78)	-0.851 (-1.64)	-0.740 (-1.44)	-0.786*** (-1.95)	-0.745** (-1.97)	-0.862** (-1.97)
Porcentaje de la población mayor de 15 años que no asiste a la escuela			-0.076* (-11.56)	-0.075* (-10.79)	-0.040* (-4.63)	-0.032* (-4.19)	-0.032* (-4.06)
Grado de Apertura Externa ((Exportaciones+Importaciones)/PIB)				0.011* (5.59)	0.008* (3.48)	0.006* (2.90)	0.007 (1.67)
Índice de Carga Regulatoria					1.850* (5.28)	1.381* (3.52)	1.356* (3.33)
Índice de Estado de Derecho						0.652* (3.09)	0.525*** (1.88)
Número de países	157	157	96	94	93	93	74
R <sup>2</sup> Ajustada	0.28	0.31	0.66	0.69	0.79	0.82	0.76
Estadístico F	61.25	36.71	67.41	54.84	74.27	72.19	39.49
Valor P (Estadístico F)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)

Notas: Todas las regresiones incluyen una constante. Los números entre paréntesis son los estadísticos t.

Los errores estándar son robustos a la heteroscedasticidad de acuerdo al método de White.

Un asterisco (\*) indica que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 1%.

Dos asteriscos (\*\*) indican que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 5%.

Tres asteriscos (\*\*\*) indican que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 10%.

La columna (6) del Cuadro 6 muestran que todas las variables explicativas que han sido incluidas en este análisis son significativas. Más aún, todas las variables para las cuales se tenía una expectativa sobre su signo esperado, tienden a confirmar la validez de nuestras hipótesis. Es decir, los países con mayor población, con acceso al mar, con una menor carga regulatoria y con una mejor aplicación del estado de derecho, tienden a

presentar mayores niveles de IED. Por otra parte, la variable de educación que utilizamos tiene asociado un signo negativo, lo que significa que aquellos países en donde un mayor porcentaje de la población adulta asiste a la escuela son capaces de atraer mayores niveles de IED. Aparentemente, este resultado va en contra de la hipótesis que sugiere que los salarios bajos son uno de los factores que determinan el patrón mundial de IED y a favor de la hipótesis que señala que una mano de obra más educada es un factor atractivo para los flujos de IED en el mundo. Finalmente, la apertura externa se asocia con un coeficiente positivo y significativo con respecto a la IED. Esto parece sugerir que la dicotomía entre comercio e IED es más falsa que nunca. Es decir, países con un mayor grado de interacción con el exterior logran una mayor recepción de recursos foráneos y no menos como lo sugería el enfoque tradicional de la IED. Este resultado parece sugerir que la IED a nivel mundial está cada vez menos orientada a la búsqueda de explotación de un mercado interno, y que más bien se está concentrando a la explotación de activos estratégicos, a la búsqueda de terceros mercados o bien a la búsqueda de aumentos de eficiencia mediante reducciones de costos.

El Cuadro 6 muestra algunos otros resultados interesantes. Se puede observar, por ejemplo, que el coeficiente asociado a la población es inferior a 1 (es decir, la elasticidad-población de la IED es menor a la unitaria).<sup>11</sup> Este resultado indica que a medida que la población de un país aumenta, la IED también lo hace pero en una menor proporción.<sup>12</sup> Esto parece sugerir que el tamaño del mercado es importante, pero que su importancia tiende a disminuir conforme crece la población. Este resultado podría tener implicaciones importantes con respecto a la distribución de IED en el mundo, particularmente en lo que respecta al papel de China e India, los países más poblados del mundo, como potenciales receptores de IED.

---

<sup>11</sup> Debe señalarse, sin embargo, que el coeficiente estimado no es estadísticamente distinto de la unidad.

<sup>12</sup> Un resultado parecido había sido identificado por Eaton y Tamura (1996), aunque en un contexto ligeramente diferente. Cabe señalar que este resultado no depende de la presencia de los países más poblados del planeta. Si excluimos a estos países, los resultados de las regresiones son prácticamente idénticos, tanto cualitativa como cuantitativamente.



Por otra parte, dado que los índices de carga regulatoria y del estado de derecho están expresados en unidades comparables, la magnitud de los coeficientes nos indica que los avances en los aspectos regulatorios tienen un impacto doblemente más importante en la atracción de IED que avances equivalentes en el índice del Estado de derecho, aunque ambos son significativos. Finalmente, es interesante señalar que el conjunto de variables explicativas que hemos utilizado es capaz de explicar más del 80% de la variabilidad de la IED a nivel mundial. Este resultado es aún más sorprendente si consideramos que la información analizada es de corte transversal y que la variable IED presenta una gran variabilidad entre países.

Los resultados que hasta aquí se han mostrado incluyen información sobre todo tipo de países. Podría pensarse que estos resultados están sesgados por los países que atraen un mayor volumen de IED (es decir, por los países de ingresos altos), o bien que los determinantes de la IED para este grupo de países difiere de los determinantes para países con menores ingresos. Debe recordarse que los países de ingresos altos reciben alrededor de tres cuartas partes del total de IED en el mundo. Para evaluar la posibilidad de que los determinantes de la IED para países de menores ingresos difieran de los determinantes para los países de ingresos altos, hemos reestimado nuestra regresión incluyendo ahora información únicamente para los países con ingresos per cápita inferiores a \$10,000 dólares (en términos PPP). Al hacer este corte, excluimos a 19 de los países más ricos, por lo que la muestra solo incluye información para 74 países. Los resultados de esta nueva estimación se presentan en la columna (6a) del Cuadro 6. Como puede observarse, la mayor parte de las variables sigue siendo estadísticamente significativa y la magnitud de los coeficientes es muy parecida. Los únicos cambios relevantes son la relativa pérdida de significancia de la variable *grado de apertura* (cuyo valor P es ligeramente superior a 10%) y una reducción en el coeficiente asociado a la variable *estado de derecho*. Este último resultado indica que los avances en aspectos regulatorios producen resultados aún más importantes en la atracción de IED en los países de ingresos medios y bajos, cuando se les compara con avances equivalentes en materia de respeto a la ley.

### ***Otros posibles determinantes de la IED***

Se evaluaron muchas otras variables como posibles determinantes de la IED a nivel mundial. Sin embargo, ninguna de ellas fue estadísticamente significativa de una manera robusta. Se incluyeron variables como tasa de interés doméstica, una variable dummy para la existencia de Zonas para el Procesamiento de Exportaciones (EPZs), otros índices de apertura (Sachs-Warner, por ejemplo), años promedio de educación superior de la población adulta, índices de apertura a la inversión (Shatz, 2000), otros indicadores de la capacidad de gobierno tales como corrupción política, inestabilidad política y rendición de cuentas, pero ninguna de estas variables tuvo un efecto significativo en la IED en presencia de las variables incluidas en el cuadro 6.

Un tipo de factores que aparentemente quedó fuera de nuestro análisis econométrico fue el relacionado a aspectos microeconómicos (incentivos fiscales, incentivos financieros, etc.), los cuales podrían estar desempeñando un cierto papel en las decisiones de localización de la IED a nivel mundial. Un problema para incorporar este tipo de información en nuestro análisis se debe a que este tipo de información casi no existe para muestras amplias de países y, cuando la hay, la información no es estrictamente comparable o hay que realizar múltiples supuestos y simplificaciones para poder realizar comparaciones entre países. Debe tomarse en cuenta que un aspecto característico de este tipo de incentivos es precisamente que éstos son muchas veces discrecionales o bien, que su aplicación es tan compleja, que no siempre es claro que empresas o sectores califican para obtener los beneficios de esas políticas.

Recientemente, sin embargo, una de las empresas que se dedica a recopilar este tipo de información a nivel mundial (Pricewaterhouse Coopers) ha hecho un esfuerzo importante para traducir algunos de estos aspectos microeconómicos en magnitudes comparables entre países. Este esfuerzo se ha plasmado en la creación de un índice de opacidad (IO), el cual trata de reflejar la “falta de prácticas claras, precisas, formales, fácilmente discernibles y ampliamente aceptadas” en los países, lo cual se espera que tenga efectos importantes en la determinación de los flujos de IED a nivel mundial (Pricewaterhouse Coopers, 2001). El índice de opacidad captura información

relacionada a cinco áreas en las cuales existe la posibilidad de que la falta de transparencia afecte las decisiones de localización de IED. Estas cinco áreas son las siguientes: Corrupción, Aspectos legales, Medidas de política económica, Aspectos contables y Aspectos regulatorios. Estos cinco aspectos se miden por separado y después se combinan en forma lineal para obtener un índice global de opacidad. Posteriormente, el índice de opacidad se transforma para obtener una medida equivalente en términos de tasa impositiva, la cual refleja la magnitud del impacto de la opacidad en forma de una sobretasa que, hipotéticamente, le estaría cargando un país a la IED por encima de la tasa que le aplicaría un país que se utiliza como referencia (en este caso, se utiliza a Singapur como el país “modelo”).

Desafortunadamente, el índice de opacidad construido por Pricewaterhouse Coopers, aunque útil, sólo pudo ser calculado para una muestra pequeña de 35 países. Más aún, de los 35 países para los que se tiene este tipo de información, nosotros sólo contamos con información complementaria para 29 de ellos. Debido al tamaño tan pequeño de la muestra con la que se cuenta, no es posible aplicar un análisis econométrico tan riguroso como el que se hubiera deseado para poder evaluar el impacto de estos aspectos microeconómicos en la determinación de la IED entre países. Sin embargo, hemos hecho un pequeño ejercicio que puede darnos una idea sobre la relevancia de estos aspectos como posibles determinantes de la IED. El ejercicio se muestra en el Cuadro 7 y consistió en definir una ecuación de referencia básica a la cual se le agregaron los distintos componentes del índice de opacidad para ver si estos indicadores aportaban algún tipo de poder explicativo a los flujos de IED en el mundo.

La ecuación básica incluye como determinantes a tres de las variables que ya habían sido identificadas como relevantes en la explicación de la IED en el cuadro 6. Estas variables son: el logaritmo de la población, la proporción de la población adulta que no asiste a la escuela (esta es una medida de la calidad de la fuerza laboral) y una medida simple de la apertura de la economía.<sup>13</sup> Debido a la falta de observaciones suficientes y a que los cinco factores que componen el índice de opacidad están altamente

---

<sup>13</sup> La variable de falta de acceso al mar resultó no ser significativa al estimarse una ecuación simple para los 29 países para los cuales se tiene la información completa.

correlacionados, hemos optado por introducir las variables que componen el IO en forma secuencial (columnas 1-5 en el cuadro 7). Por su parte, la columna (6) muestra los resultados cuando incluimos al índice de opacidad global, mientras que la columna (7) muestra los resultados de nuestra regresión cuando incluimos a la variable de opacidad trasformada en términos de una sobretasa impositiva. Las columnas (8)-(11) combinan a las variables de opacidad con las variables de Carga regulatoria y de Estado de Derecho que usamos en nuestro ejercicio anterior (Cuadro 6).

#### Recuadro 4: Malthus, Meade e Islas Mauricio

Durante la década de los sesenta, el premio Nobel en Economía James Meade, señaló que la alta presión demográfica y los conflictos políticos potenciales en Mauricio, podrían llevar a altas tasas de desempleo y a mayor desigualdad en ese país, lo cual podría afectar su capacidad de crecimiento económico futuro (Meade, 1967, citado en Gulhati y Nallari, 1990).

Sin embargo, los resultados económicos posteriores de Mauricio parecen sugerir que James Meade cayó en una trampa “Malthusiana”, pues el crecimiento promedio del PIB de ese país en las tres décadas siguientes llegó a ser considerablemente mayor al observado en los sesenta. Es cierto que una parte del crecimiento de la década de los setenta se vio impulsado por una mejora considerable en los términos de intercambio (véase Cuadro 1), sin embargo, las razones del exitoso desempeño económico de Mauricio no parecen deberse únicamente a ese factor, el cual, en última instancia, fue solo transitorio.

**Cuadro 1. Indicadores Económicos Seleccionados de Mauricio**

Periodo	Crecimiento del PIB (Porcentaje)	IED / FBKF (Porcentaje)	Términos de Intercambio (1997= 100)
1961-1970	2.8	-	89
1971-1980	7.4	1.0*	134
1981-1990	4.8	3.3	89
1991-2000	5.3	2.6	98

\*1976-1980

Fuente: 1960-1986: Gulhati y Nallari ( 1990)  
1986-1992: Bruno y Easterly (1998)  
1992-2000: Sitios web del Central Statistical Office of Mauritius y Fondo Monetario Internacional  
IMF “Estadísticas Financieras Internacionales” CD-ROM Octubre de 2000

En realidad, el desempeño económico de Mauricio dio un giro importante a raíz de un cambio en la estrategia de desarrollo seguida por ese país africano. A partir de 1964, el gobierno de la isla implementó una política de sustitución de importaciones a través del esquema de Certificados de Desarrollo, que incluía altas tasas de protección efectiva y cuotas a la importación. Sin embargo, el descontento y los escasos resultados obtenidos por dicha política dieron lugar a un cambio en la estrategia de desarrollo hacia un modelo más abierto, situación que el propio Meade había aconsejado diez años antes en un reporte preparado para el gobierno de la isla (Meade, 1961 citado en Gulhati y Nallari, 1990). En 1970, el Primer Ministro Ramgoolarn firmó el Acta para la organización de las Zonas de Procesamiento de Exportaciones (EPZ's por sus siglas en inglés), constituyéndose en el primer país de África que adoptó dicho esquema (UNCTAD, 2001).

A raíz de la citada Acta, los exportadores situados en dichas áreas gozan de exenciones en el pago de los derechos de importación y tratamiento preferencial en el pago del impuesto a las utilidades de la empresas, así como de algunas otras subvenciones fiscales. A ello se añade el hecho de que los empresarios en dichas zonas tuvieron hasta fines de los ochenta algunas libertades adicionales en materia laboral (por ejemplo, despedir a los trabajadores, solicitar horas extras o castigar económicamente el ausentismo).

Si bien la inversión en EPZs no ha sido muy significativa en proporción a la formación bruta de capital fijo de la isla (ver Cuadro 1), la producción en las EPZ's ha llegado a representar hasta el 12% del PIB y se calcula que ésta ha aportado una cuarta parte el crecimiento total del PIB en el periodo 1982-1999. Esto parece sugerir que la inversión en EPZs es altamente productiva. De dicha producción, el 80% está compuesto por las exportaciones de prendas de vestir y el 70% tiene como destino a la Unión Europea (FMI, 2001). Con respecto al impacto de las EPZs en el empleo, éste ha sido significativo pues llega a representar una tercera parte del empleo total de la isla. Se calcula que el impacto de dichas políticas implicó una caída de 10% en la tasa de desempleo entre 1970 y 1989 (ONU, 2001).

**Cuadro 2. EPZ's en Mauricio**

Periodo	Número de empresas en EPZ's	Empleo: En EPZ's
1972	19	2500
1979	94	20700
1989	563	88658
1999	586	91374

Fuente: UNCTAD (2001).

El impacto inicial en el crecimiento del PIB y las exportaciones radicó en la acumulación de factores productivos. Estos componentes han venido siendo menos importantes en la década de los años noventa, dando paso a una contribución mayor de la productividad total de factores (véase FMI, 2001).

Un problema reciente al que se ha enfrentado Mauricio es que el número de empresas extranjeras y los flujos de Inversión Extranjera Directa se han empezado a desacelerar a partir de la década de los noventa. Por ello, el reto actual para Mauricio es continuar atrayendo inversión externa, y que ésta ayude de manera significativa a mantener altas tasas de crecimiento de la productividad. Este desafío no resulta fácil. En los últimos años, el crecimiento de Mauricio se ha desacelerado y las autoridades confrontan el problema de cómo atraer mas inversión directa, luego de que el tipo de

políticas que este país aplicó exitosamente en el pasado se han generalizado en el continente africano, promoviendo una fuerte competencia entre los países.

El cuadro 7 muestra varios resultados interesantes. Por una parte, se puede observar que los coeficientes asociados a las 3 variables del modelo básico (tamaño, educación y apertura) siempre son estadísticamente significativos y que la magnitud de los coeficientes es relativamente robusta frente a cambios en la especificación. Por otro lado, los resultados de las columnas (1)-(5) indican que existen aspectos legales, económicos, contables y regulatorios que tienen un efecto significativo en la determinación de los flujos de IED en el mundo. Esta influencia se mantiene incluso cuando estos aspectos se combinan para formar el índice de opacidad (columna 6) o en su equivalente en tasas impositivas (columna 7).

La columna (8) muestra lo que ocurre en esta submuestra de países cuando le agregamos al modelo básico las variables de Carga regulatoria y de Estado de derecho que ya habían sido incluidas en el ejercicio previo. En este caso, solo la variable de carga regulatoria resultó ser significativa. Las columnas (9) y (10) combinan estas variables con el índice de opacidad para ver si, en conjunto, estas variables añaden poder explicativo a nuestro modelo. Los resultados no son satisfactorios. Aparentemente, lo que está ocurriendo es que hay un problema de multicolinealidad que reduce la significancia estadística de variables que, por sí solas, sí agregan poder explicativo pero que, al combinarse, se anulan unas a otras. Este resultado se confirma en la columna (11) en donde se muestra que la variable de carga regulatoria sí es estadísticamente significativa al incluirse por separado.

Los resultados descritos y la información proporcionada por los coeficientes de determinación de estas regresiones sugieren que las variables de opacidad no añaden mucho poder explicativo nuestro modelo empírico y que, en cambio, sólo reducen significativamente el tamaño de nuestra muestra de países. Por ende, podemos concluir que ninguna de estas variables tiene un efecto importante sobre el patrón observado de la IED más allá del que se encuentra capturado en las variables incluidas en el análisis econométrico que se mostró en el cuadro 6. Es importante señalar que esto no implica que las variables de incentivos fiscales o financieros no jueguen ningún papel en la determinación de la IED, sino que la contribución de estos factores ya ha sido capturada



de alguna manera por las variables explicativas utilizadas en el cuadro 6 (columnas 6 y 6a).

**Cuadro 7: Otros Posibles Determinantes de la Inversión Extranjera Directa**

Variables	Coeficientes										
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)
Población (en logs)	1.007 (6.63)*	1.156 (7.29)*	0.973 (5.92)*	1.038 (7.28)*	1.081 (5.73)*	1.063 (6.63)*	1.066 (6.67)*	1.157 (7.53)*	1.172 (7.32)*	1.095 (6.72)*	1.101 (7.16)*
Porcentaje de la población mayor de 15 años que no asiste a la escuela	-0.065 (-5.36)*	-0.067 (-4.92)*	-0.062 (-3.72)*	-0.060 (-4.18)*	-0.07 (-4.3)*	-0.060 (-4.22)*	-0.060 (-4.25)*	-0.051 (-3.46)*	-0.058 (-3.42)*	-0.050 (-2.85)*	-0.046 (-2.98)*
Grado de Apertura Externa ((Exportaciones+Importaciones)/PIB)	0.01 (4.81)*	0.01 (7.424)*	0.009 (4.36)*	0.01 (7.758)*	0.01 (5.667)*	0.009 (5.234)*	0.009 (5.14)*	0.01 (3.22)*	0.01 (3.14)*	0.008 (4.67)*	0.009 (4.64)*
Corrupción	0.93 (1.092)										
Opacidad Legal y Judicial		1.917 (3.066)*									
Opacidad económica			1.73 (2.595)*								
Opacidad contable y de administración empresarial				1.412 (3.097)*							
Opacidad regulatoria					1.214 (1.949)***						
Índice de Opacidad						-0.043 (-3.605)*			-0.029 (-1.318)	-0.023 (-1.178)	
Tasa Impositiva Equivalente de la Opacidad							0.055 (-3.6)*				
Carga Regulatoria								1.96 (2.389)**	1.274 (1.065)	1.111 (0.896)	1.758 (2.15)**
Estado de derecho								-0.203 (-0.532)	-0.315 (-0.737)		
Número de países	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29	29
R <sup>2</sup> Ajustada	0.620	0.692	0.648	0.686	0.630	0.680	0.683	0.676	0.68	0.684	0.685
Estadístico F	12.4	16.78	13.88	16.29	12.93	15.87	16.14	12.70	10.96	13.17	16.26
Valor P (Estadístico F)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)	(0.0000)

Notas: Todas las regresiones incluyen una constante. Los números entre paréntesis son los estadísticos t.

Los errores estándar son robustos a la heteroscedasticidad de acuerdo al método de White.

Un asterisco (\*) indica que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 1%.

Dos asteriscos (\*\*) indican que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 5%.

Tres asteriscos (\*\*\*) indican que los coeficientes son distintos de cero con un nivel de significancia de 10%.

## 5. Resumen y Conclusiones

Durante las últimas 3 décadas, la IED ha crecido a nivel mundial no sólo en dólares constantes sino también en proporción al PIB y al nivel de la inversión interna bruta de las economías. Este aumento en importancia de la IED no se explica únicamente por los aumentos en la liquidez internacional, ya que al controlar por la tasa de interés, la tendencia en la IED como proporción tanto del PIB como de la inversión interna bruta sigue siendo positiva y significativa. Las regiones que se han visto más favorecidas por el aumento en la IED mundial son América Latina y el Caribe, el Este de Asia y el Pacífico, Europa del Este y Asia Oriental. Las menos favorecidas son África, el Medio Oriente y los países de ingresos altos que no pertenecen a la OECD.

Este auge de la IED está relacionado a factores de oferta y de demanda. Entre estos últimos destaca la creciente valoración de la IED como un mecanismo para suplementar el ahorro domestico, para obtener transferencias de tecnologías y para hacer mejor frente al ciclo económico, puesto que los flujos de IED son menos volátiles que la deuda o la inversión de portafolio. Es así como los países luchan por atraer IED. En un mundo globalizado, ello implica competir con muchos otros países, desarrollados y en vías de desarrollo.

En este escenario, resulta particularmente importante para los países entender cabalmente cuáles son los factores que determinan la IED y –por ende-- cómo pueden conducirse las políticas domésticas para atraerla en forma eficiente. Este trabajo –a partir de una revisión de los argumentos teóricos-- ha intentado avanzar en la comprensión empírica de este problema.

Los factores que tradicionalmente se han identificado como determinantes de la IED son el tamaño del mercado, las características de la fuerza laboral, la ubicación geográfica, la dotación de factores y el nivel de protección. Sin embargo, también existen una serie de factores institucionales y de política que desempeñan un papel importante en la determinación de los flujos de IED. Entre ellos están la estabilidad macroeconómica, la provisión de infraestructura adecuada, la calidad del marco legal y regulatorio, y la política comercial –incluyendo la suscripción de acuerdos de integración regionales.

Los resultados del análisis econométrico desarrollado en una muestra de más de 90 países indican que las variables más relevantes para explicar la IED son el tamaño de la población, la mediterraneidad, la regulación, el respeto por la legalidad y la calidad del capital humano. Así, los países con mayor población, con acceso al mar, con menor carga regulatoria, con mejor aplicación del estado de derecho, con mayores niveles de educación y con mayor grado de apertura externa presentan también los mayores niveles de IED. Este conjunto de variables es capaz de explicar más del 80% de la variabilidad de la IED a nivel mundial, lo que resulta particularmente auspicioso en un análisis de corte transversal.

Estos resultados arrojan luz en algunos acalorados debates sobre el tema. En particular, la evidencia es contraria a la hipótesis de que los salarios bajos son uno de los factores determinantes del patrón mundial de IED. Parece ser, en cambio, que la calidad de la mano de obra es uno de los atractivos más importante para la IED. Por otra parte, la tradicional dicotomía entre comercio e IED resulta falsa. Es decir, no son los países más cerrados los que reciben mayor IED, sino al contrario. A su vez, resulta interesante constatar formalmente que la existencia de menores barreras regulatorias y que el respeto por el estado de derecho son factores determinantes en la atracción de IED.

Finalmente, el análisis realizado en este trabajo y los resultados obtenidos indican claramente que –aunque los factores estructurales de los países tales como tamaño y características geográficas sí influyen en la atracción de IED-- las políticas económicas y la calidad de las instituciones resultan determinantes. Los resultados también sugieren que las políticas más globales tienen mayor efecto en atraer IED que las políticas específicas de incentivos. De hecho, la evidencia contenida en otros estudios sugiere que este último tipo de políticas puede ser sumamente costoso para los países, mientras que las políticas destinadas al fortalecimiento de la infraestructura en capital físico y humano puede tener efectos benéficos no sólo sobre la inversión extranjera, sino también sobre la inversión doméstica y sobre la actividad económica en general. En ese sentido, parece claro que las políticas de fomento a la inversión extranjera deben ser de corte estructural y no sólo a través de incentivos.

## 6. Referencias

- Aggarwal, Jamuna (1980).** "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey". *Weltwirtschaftliches Archiv*, 116(4), 1980, pp. 739-73.
- Aitken, Brian y A. Harrison (1994)** "Do domestic firms benefit from foreign direct investment? Evidence from panel data" World Bank Policy Research Working Paper N° 1248. Febrero.
- Aitken, Brian; A. Harrison y R. E. Lipsey (1996).** "Wages and Foreign Ownership: A Comparative Study of Mexico, Venezuela, and the United States", *Journal of International Economics*, 40(3-4), May 1996, pp. 345-71.
- Blomström, M.; G. Fors y R. E. Lipsey (1997).** "FDI and Employment: Home Country Experience in the United States and Sweden". *Economic Journal*, 107(445), November 1997, pp. 1787-97.
- Blomström, M. y A. Kokko (1994).** "Home Country Effects of Foreign Direct Investment: Evidence from Sweden." *National Bureau of Economic Research Working Paper* 4639, February.
- Blomström, M. y A. Kokko (1997).** "Regional Integration and Foreign Direct Investment". *National Bureau of Economic Research Working Paper* 6019, April.
- Borensztein, E. y José de Gregorio (1998).** "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", *Journal of International Economics*, 45(1), June 1998, pp. 115-35.
- Bruno, Michael y William Easterly (1998),** "Inflation Crises and Long-Run Growth," *Journal of Monetary Economics* 41 (1) 3-26. 1998.
- Caves, Richard E. (1996).** *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, 2ª ed. Cambridge University Press.
- Chuhan, P., G. Pérez-Quiroz y H. Popper (1996).** "International Capital Flows: Do Short-term Investment and Direct Investment Differ?" Policy Research Working Paper 1669. Washington, DC: World Bank. October.
- Dunning, John H. (1997).** "Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment" en *Alliance capitalism and global business*. Studies in International Business and the World Economy, vol. 7. London and New York: Routledge, 1997, pp. 209-34.
- Eaton, J. y A. Tamura (1996).** "Japanese and U.S. Exports and Investment as Conduits of Growth" en Ito, Takatoshi y Anne O. Krueger (eds.) *Financial Deregulation and Integration in East Asia*. NBER-East Asia Seminar on Economics, vol. 5. University of Chicago Press, 1996, pp. 51-72.
- Edwards, Sebastián (1996).** "Why Are Latin America's Savings Rates So Low? An International Comparative Analysis", *Journal of Development Economics*, 51(1), October 1996, pages 5-44.
- Gallup, J. L., Sachs, J. y Mellinger, A. (1999).** "Geography and Economic Development".

*Annual World Bank Conference on Development Economics* 1998. Washington, D.C.  
Estados Unidos: Banco Mundial.

**Gulhati y Nallari (1990)** "Successful Stabilization and Recovery in Mauritius" Economic Development Institute of The World Bank, Development Policy Case Series N° 5.

**Gropp, Reint and Kristina Kostial (2000)** "The Disappearing Tax Base: Is Foreign Direct Investment (FDI) Eroding Corporate Income Taxes" IMF Working Paper 00/173 (Octubre).

**Hanson, Gordon (2001)** "Should countries promote Foreign Direct Investment" G-24 Discussion paper N° 9: Febrero.

**Hines, James (1996)** "Tax Policy and the activities of multinational corporations" NBER Working Paper N° 5589: Mayo.

**IMF (2001)**, Mauritius Country Report N° 01/77.

**Jenkins, M.; G. Esquivel y F. Larraín (2001)**. "Export Processing Zones in Central America", Cap. 7 en F. Larraín (ed.) *Economic Development in Central America, Vol. I: Growth and Internationalization*, Harvard University Press.

**Jun, Joosung (1994)** "How Taxation Affects Foreign Direct Investment" World Bank Policy Research Working Paper N° 1307: Junio, 1994.

**Kaufmann, D.; A. Kraay y Pablo Zoido-Lobaton (1999a)**. "Governance Matters". *Policy Research Working Paper* no. 2196. Octubre.

**Kaufmann, D.; A. Kraay y Pablo Zoido-Lobaton (1999b)**. "Aggregating Governance Indicators". *Policy Research Working Paper* no. 2196. Octubre.

**Larraín F.; L.F. López-Calva y A. Rodríguez-Clare (2001)**. "Intel: A Case Study of Foreign Direct Investment in Central America", Cap. 6 en F. Larraín (ed.) *Economic Development in Central America, Vol. I: Growth and Internationalization*, Harvard University Press.

**Morisset, Jacques y Neda Pirmia (2000)** "How Tax Policy and Incentives affect Foreign Direct Investment" World Bank Working Paper (N° 2509).

**OECD (1994)**. "Ireland", OECD Reviews of Foreign Direct Investment. Organisation for Economic Co-operation and Development, 1994.

**Oman, Charles (2000)**. "Policy Competition for Foreign Direct Investment. A Study of Competition among Governments to Attract FDI". OECD. Development Centre Studies.

**O'Sullivan, Patrick J. (1988)**. "An Assessment of Ireland's Export-Led Growth Strategy Via Foreign Direct Investment: 1960-1980". *Weltwirtschaftliches Archiv*.

**Pricewaterhouse Coopers (2001)**. "The Opacity Index". (Disponible en Internet <http://www.opacityindex.com>).

- Radelet, Steve (1998)** "Manufactured Exports. Export Platforms, and Economic Growth". Mimeo. HIID.
- Roberts (1992)** "Export Processing Zones in Jamaica and Mauritius: Evolution of an export-oriented development model" San Francisco: Mellen Research University Press.
- Sarno, Lucio; Taylor, Mark P. (1999).** "Hot Money, Accounting Labels and the Permanence of Capital Flows to Developing Countries: An Empirical Investigation." *Journal of Development Economics*. Vol. 59 (2). p 337-64. August.
- Singh y Jun (1995)** "Some New Evidence On Determinants Of Foreign Direct Investment In Developing Countries" World Bank Policy Research Working Paper N° 1531: Noviembre.
- Sklair, Leslie (1988).** "Foreign Investment and Irish Development", *Progress in Planning* Vol. 29, pp. 147-216.
- Spar D. (1998).** "Attracting High Technology Investment: Intel's Costa Rican Plant" Foreign Investment Advisory Service, Occasional Paper 11, The World Bank.
- Shatz, Howard. (2000).** "The Location of U.S. Multinational Affiliates", PhD Thesis in Public Policy, Harvard University, May.
- Spar, D. (1998).** "Attracting High Technology Investment: Intel's Costa Rica Plant", *Foreign Investment Advisory Service Occasional Paper 11*. Washington, D.C.
- Tornell, A. y G. Esquivel (1997).** "The Political Economy of México's Entry into NAFTA" en Ito, Takatoshi y Anne O. Krueger (eds.) *Regionalism versus multilateral trade arrangements*. NBER-East Asia Seminar on Economics, vol. 6. University of Chicago Press, 1997, pp. 25-55.
- Torrisi, C. R. (1985).** "The Determinants of Direct Foreign Investment in a Small LDC". *Journal of Economic Development*, 10(1), July 1985, pp. 29-45.
- UNCTAD (1992).** *The determinants of foreign direct Investment*. United Nations. New York.
- UNCTAD (1998).** *Foreign Direct Investment and Development*. UNCTAD Series on Issues in International Investment Agreements. United Nations. New York.
- UNCTAD (2001)** "Investment Policy Review: Mauritius." New York y Génova.
- Wei, Shang Jin (1997).** "How Taxing is Corruption on International Investors?" *National Bureau of Economic Research*, Working Paper: 6030, May.
- Well, Louis y Alvin Wint (2000),** "Marketing a Country: Promotion as a tool for attracting Foreign Investment" Occasional paper N° 13, FIAS.