

Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica

Jesús Mogrovejo*

Resumen

El trabajo de investigación pretende exponer los determinantes que motivan a las firmas extranjeras a invertir y operar en los diecinueve países latinoamericanos, únicamente bajo el enfoque de los factores condicionantes que representan las características intrínsecas de estos países en la atracción de la inversión y no así de los factores internos de las firmas inversoras. De esta manera, en el presente estudio se trata de corroborar en qué medida la Inversión Extranjera Directa (IED) depende del tamaño de mercado, la apertura comercial, el riesgo-país, los costes laborales de estos países y las entradas atípicas de inversiones (privatizaciones y entradas inesperadas de IED). En este contexto, primero se realiza una breve descripción teórica para luego dar paso a un análisis descriptivo, el cual es formalizado por modelos econométricos que contemplan datos de panel para diecinueve países, cuyo espacio temporal pretende abarcar los años comprendidos entre 1990 y 2003.

Abstract

The research work pretends to expose the determinant factors that encourage foreign firms to invest and operate in the nineteen latin-american countries, solely, by the

* Estudiante de Doctorado, Universidad de Santiago de Compostela.

conditioning factors approach that represent the intrinsic characteristics of these countries in the attraction of investment, and not (as a function of) the internal factors of the investing firms. As such, this study tries to corroborate to what extent the Foreign Direct Investment (FDI) is a function of the size of the market, the commercial aperture, the country risk, labour costs of these countries and the atypical investments inputs – privatization and unexpected FDI inputs -. In this context, a brief theoretical description is done in order to give way to a descriptive analysis, which is formalized by econometric models that contemplate panel data for nineteen countries and with a timeframe comprised between 1990 and 2003.

1. Introducción

A partir de la década de los años noventa, América Latina ha renovado el interés mundial para ocupar una posición relevante en la recepción de flujos internacionales de inversión, los mismos que se concentraron en países de la región por presentar los mejores desempeños comparativos para atraer la Inversión Extranjera Directa (IED).

La IED sólo representa una acción dentro de las varias maniobras de expansión mundial de algunos emprendimientos empresariales capaces de localizarse fuera de sus economías de origen. Estas acciones repercuten y se hacen imprescindibles en aquellos países que carecen de recursos financieros y tecnológicos. En general, los países receptores de IED esperan que ésta genere creación de empleos, contacto con nuevas ideas, tecnologías y prácticas de trabajo, mayores recaudaciones impositivas, fomento y creación de tejidos industriales, etc., y por ende, todos los beneficios que pueden ser encausados para mejorar el bienestar de sus sociedades.

Al margen de los efectos positivos de la IED, ésta posee en sí misma una enorme trascendencia porque, a diferencia de los movimientos financieros de capital, la firma que decide invertir en el extranjero adopta mayores compromisos con los países huéspedes de dicha inversión, frente a otras alternativas de internacionalización de sus operaciones (Buckley y Casson, 1981).

De la manera planteada, es posible diferenciar dos núcleos explicativos: la firma extranjera y la economía que es objeto de la inversión. El presente artículo sólo pretende aclarar los motivos generales que permiten a las empresas inversoras localizarse en diecinueve países latinoamericanos, para conocer las causas que determinan que los inversores externos efectúen sus actividades en un país determinado y no en otro.

Esta investigación se sustenta en la hipótesis general de que existen factores generales determinantes de la IED en los países estudiados¹, los cuales se hacen más específicos cuando se limitan a convenios de complementariedad económica tales como la Comunidad Andina, el MERCOSUR-Chile y el bloque de países centroamericanos, caribeños y México.

En cuanto al orden del presente trabajo, éste se divide en cinco secciones. Luego de esta introducción, se presenta una breve revisión teórica de los principales fundamentos de la IED. En el punto 3 se aborda un análisis descriptivo de la IED, en el que se explica su evolución de una manera global y sectorializada. En el punto 4 se efectúan los modelos econométricos. Por último, en el punto 5 se consignan las conclusiones más importantes del presente estudio.

2. Fundamentos teóricos

Los motivos que viabilizan la inversión extranjera y sus consecuencias han sido objeto de construcción de diversas teorías. Sin embargo, éstas se encuentran delimitadas por las características de las industrias y sus formas de relacionamiento interno y externo. Como todas las ciencias sociales, los investigadores que han procurado un método científico para analizar la IED se han limitado a la inducción a partir de casos observados. Por lo tanto, sin la posibilidad de una experimentación controlada, tenemos que basarnos en la interpretación de la evidencia, lo que supone que no es posible obtener una respuesta exacta. Es así que la teoría, con un aval científico medianamente reconocido, mantiene dos tendencias reveladas: la primera es que se cierne sobre la industria manufacturera y la segunda que proviene de realidades de los países industrializados.

De acuerdo a las estadísticas disponibles por la *United Nations Conference Trade and Development* (UNCTAD), cerca del 90 por ciento de los flujos de IED son realizados por firmas con características oligopólicas, puesto que las mismas detentan grandes segmentos de mercado, por poseer fortaleza financiera y todas las ventajas que generan la propiedad de patentes y tecnología. Esta situación ya habría sido identificada por Hymer (1972) y Dickenson (1967), aduciendo que los mercados mundiales ya se encontraban en una situación monopolística en la primera mitad del siglo XX. Otros autores, como Bergstrand, (1985), Krugman (1992) y Markusen y Venables (1996), han insistido en que las restricciones del libre tránsito de bienes y factores de producción, la cercanía o lejanía a los centros

1 Que serán descritos más adelante.

económicos mundiales y las diferencias culturales también formarían parte de los determinantes de la IED.

Por consiguiente, el conjunto de explicaciones de la IED podría contener un vasto alcance analítico, situación que ocasiona la carencia de una metodología apropiada. Por ello, Dunning (1977) propone un marco analítico que explicita las condiciones y mecanismos necesarios para que una firma pueda localizarse en una economía extranjera. A esta metodología la ha denominado “enfoque ecléctico”, y se sustenta en tres elementos: ventajas de propiedad, ventajas de localización e internalización de las ventajas de propiedad.

La secuencia explicativa es la siguiente: para que se produzca la IED, la firma propietaria de ventajas que la hacen competitiva en los mercados donde se desempeña las internalizará para tomar el control de sus actividades en el extranjero. Esto si las condiciones de ubicación y localización de las economías a donde se dirige son lo suficientemente atractivas para generar potenciales beneficios.

Es así que las empresas que deseen invertir en otras economías deberán evaluar todos los aspectos de las potenciales economías huéspedes. Tomarán en cuenta los tamaños de mercado², la dotación de factores de producción³, las particularidades de los sistemas institucionales⁴, la infraestructura⁵ y la estabilidad macroeconómica⁶. Sobre la base de este contexto, Dunning (1994) clasifica a la IED, de acuerdo a su motivación de localización, en cuatro grandes elementos: 1. Búsqueda de recursos naturales, 2. Búsqueda de mercados, 3. Búsqueda de eficiencia, 4. Búsqueda de activos estratégicos.

Cierto es que estos objetivos no son excluyentes entre sí, y también que los mismos se encuentran en función al tipo de industrias. Las dos primeras modalidades aluden, en general, a los objetivos de la inversión inicial de una Empresa Transnacional (ET), que no precisan mayor explicación, en tanto las dos restantes corresponden, básicamente, a modos de expansión de una firma ya establecida.

2 Para calibrar tanto las posibilidades de consumo interno como la generación de economías de escala.

3 Recursos humanos calificados, know how tecnológico, oportunidades de financiamientos más bajos, etc.

4 Grados de intervención de los gobiernos en las economías, estabilidad política, respeto de los derechos de propiedad, etc.

5 Carreteras, ferrocarriles, dotaciones de actividades aeroportuarias.

6 Inflación, volatilidad del tipo de cambio y tasas de interés.

Las inversiones para la búsqueda de mercados son seguidas con frecuencia de inversiones basadas en la búsqueda de eficiencia, en las cuales se trata de racionalizar la producción para explotar economías de especialización, a través de la IED, en países dotados de factores menos caros con relación a su productividad. Tanto los procesos de integración regional como la reducción de los costos de transporte y los avances en las telecomunicaciones favorecen este tipo de estrategias, ya que frecuentemente se materializan a través de procesos de complementación, tanto comercial como productiva, de las operaciones filiales-corporación transnacional.

El objetivo central de las estrategias de búsqueda de activos estratégicos es adquirir recursos y capacidades que pueden ayudar a la firma inversora a mantener y acrecentar sus capacidades competitivas en los mercados regionales o globales, como la búsqueda de tecnologías y conocimientos específicos, estructuras organizacionales, acceso a canales de distribución, marketing destinado a diferentes culturas, etc.

En cuanto a las estrategias de integración de las firmas, se configurarán los tipos de inversión que se realizarán, bien sea en una estructura vertical -añadir una etapa al proceso productivo ya sea antes o después de la actividad final de la empresa- u horizontal -producción de la misma línea general de bienes como los producidos en la economía de la firma inversora.

En los modelos de integración vertical la producción que da origen a la IED se encuentra separada en diversos países y economías debido a la existencia de diferentes dotaciones de factores en las diversas localizaciones de la cadena productiva (Helpman y Krugman, 1985). La decisión de invertir en el exterior es explicada por la necesidad de la empresa de acceder a factores de bajo costo en algunas economías extranjeras. Entonces, la consecuencia lógica es que las firmas separarán su producción en diferentes segmentos o etapas, ubicando cada etapa en la localidad internacional de menor coste e intercambiando insumos intermedios y componentes entre las distintas ramas. Este tipo de integración expone en gran medida el origen de los flujos intraindustriales y del comercio intrafirma, al producirse importaciones de partes y piezas o insumos intermedios de las filiales desde sus casas matrices u otras filiales con mayor autonomía y desarrollo.

Los modelos de integración horizontal explican la presencia de la IED a partir de la manifestación de firmas que poseen varias plantas de producción en diferentes países, reproduciendo bajo distintas intensidades la planta matriz. Markusen y Venables (1996) indican que las firmas apreciarán la proximidad de los demandantes al momento de

decidir internacionalizarse. De acuerdo con la "hipótesis de proximidad-concentración", desarrollada y formalizada por Brainard (1997), las estructuras industriales horizontales prevalecerán cuando más elevados sean los costos de transporte y cuando las barreras arancelarias y de inversión sean bajas. Además, lo anterior se complementará si el porcentaje de gasto en economías de escala en la planta filial es bajo con relación a las economías de escala en el ámbito corporativo. Así es que las estrategias de la búsqueda de mercados dan lugar a este tipo de filiales, con excepción de las actividades de investigación y desarrollo, que tienden a centralizarse en el origen geográfico de sus capacidades tecnológicas.

La combinación de las estrategias mencionadas es denominada estrategia compleja. La UNCTAD (2001) indica que las ET han empezado a transformar a sus filiales en parte integrante de las redes de distribución y producción, las que a su vez se integran regional y globalmente y se van ajustando de acuerdo a la coyuntura entre las diversas economías donde se localizan.

Como se puede distinguir, se enfatiza en los determinantes de la localización, ya que para el caso del presente estudio, especialmente en la sección econométrica, resulta una herramienta útil para analizar los procesos de la IED en su focalización en gran parte de Latinoamérica.

3. Inversión Extranjera Directa recibida por diecinueve países de Latinoamérica

A partir de la década de los noventa, las reformas liberales y la estabilidad macroeconómica mejoraron significativamente la percepción de los inversores extranjeros, a pesar de los problemas financieros que afectaron a la región⁷. Pese a todo, la coyuntura de la liberalización de los mercados enmarcaba las nuevas oportunidades suscitadas, principalmente por la privatización de las empresas públicas, la ola de fusiones y las concesiones otorgadas por los gobiernos latinoamericanos a firmas extranjeras. Esto viabilizó una importante entrada de IED y obligó a subsecuentes inversiones para modernizar y expandir las empresas que cambiaron de propiedad.

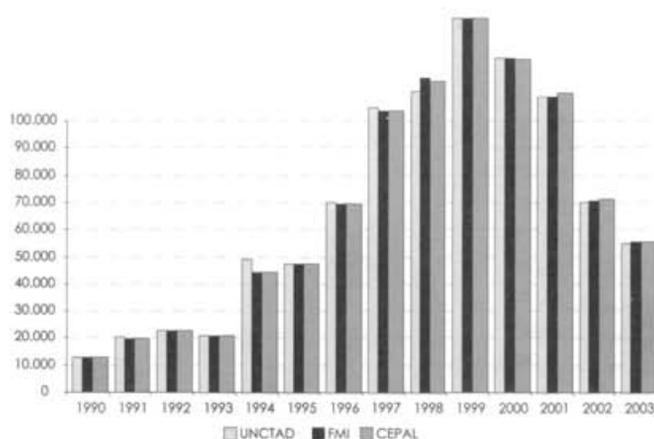
Las adquisiciones bien pueden relacionarse a las privatizaciones del sector público, pero las fusiones son relacionadas con el sector privado. Con la profundización de las reformas económicas, muchos propietarios de empresas latinoamericanas se habrían

7 Como las crisis mexicana (a finales de 1994), asiática (en 1997), brasilera (en 2000) y argentina (en 2001).

obligado a vender o fusionar sus empresas. De hecho, una parte importante de estas empresas que después se fusionaron pertenecían a conglomerados económicos diversificados que debieron asociarse para subsistir, ante la inminente competencia de los líderes mundiales (BID, 1998).

En lo que respecta a la IED recibida por los diecinueve países de estudio, cabe recalcar que, en suma, fueron los más destacados en toda Latinoamérica⁸. Esta afirmación es confirmada por varias fuentes, que a su vez pueden facilitar el estudio comparativo de la IED en Latinoamérica. No obstante, los datos no necesariamente son los mismos. Esto demuestra que aún no se han homogenizado los criterios de la medición de los flujos de IED mundiales⁹. De todas maneras, las diferencias pueden considerarse poco significativas, ya que las tendencias no son disímiles.

Gráfico 1: IED recibida en Latinoamérica según distintas fuentes 1990-2003 (en millones de US\$)



Elaboración propia en base a los datos del *Handbook of statistics UNCTAD 2004*, *CD-R International Financial Statistics, September 2004* – *International Monetary Fund* Base de Datos de la CEPAL - División de Estadística y de Proyecciones Económicas BADESTAT <http://www.cepal.org/badestat/>

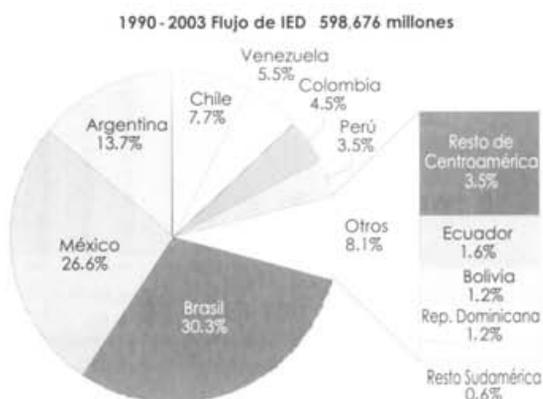
- 8 Su importancia se fundamenta en que se encuentran todos los países de Latinoamérica con excepción de Cuba y Puerto Rico.
- 9 De acuerdo a la quinta edición del manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional, la IED recibida es contabilizada como la adquisición duradera del control de al menos el 10% de una empresa que se encuentra operando en una economía extranjera. Se considera IED: la compra de patrimonio, la reinversión de utilidades y la partida de la cuenta de "otros" de la Balanza de Pagos, que incluye capital de largo y corto plazo.

El Gráfico 1 indica que el cenit de la atracción de la IED en estos países se produjo entre los años 1998 al 2000, para después disminuir y situarse en el año 2003 a un poco más de lo recibido en 1995. Esta situación no sólo habría afectado a Latinoamérica sino al resto del mundo, debido al menor ritmo de la actividad económica mundial, lo que obligó a las ET a una mayor competencia en mercados más reducidos (UNCTAD, 2004).

Asimismo, los diecinueve países de estudio recibieron entre 1990 y 2003 un total de 598,584 millones de dólares, de los cuales el 70.6 por ciento se distribuyó entre Brasil, México y Argentina, los países con mayor PIB de la región. En contraste, países como Haití, Honduras y Paraguay fueron los que recibieron, en conjunto, el 0.5 por ciento de la IED total. También es interesante comprobar que menos del 10 por ciento de la inversión extranjera corresponda a doce países, que incluye a todos las economías centroamericanas y caribeños y a Ecuador, Bolivia, Paraguay y Uruguay.

**Gráfico 2: Inversión extranjera total recibida 1990-2003
(en millones de US\$)**

Pais	
Brasil	181,187
México	159,537
Argentina	81,978
Chile	46,397
Venezuela	33,120
Colombia	26,867
Perú	21,243
Resto de Centroamérica*	20,594
Ecuador	9,601
Bolivia	7,119
Rep. Dominicana	7,081
Resto Sudamérica**	3,859
Total	598,584



* Panamá, Costa Rica, Guatemala, El Salvador, Nicaragua, Honduras y Haití.

** Paraguay y Uruguay.

Fuente: Elaboración propia a partir de varios números del Handbook of statistics de la UNCTAD.

Cuadro 1
Flujos de inversiones extranjeras directas recibidas
(orden descendente)
(en millones de US\$)

Pais	1990-1994*	1995-1999*	2000	2001	2002	2003	Total
Brasil	7.593	91.624	32.779	22.457	16.590	10.144	181.187
México	31.241	59.407	16.586	26.776	14.745	10.783	159.537
Argentina	15.134	52.997	10.418	2.166	785	478	81.978
Chile	6.036	26.431	4.860	4.200	1.888	2.982	46.397
Venezuela	4.181	17.245	4.701	3.683	779	2.531	33.120
Colombia	4.091	13.979	2.395	2.525	2.115	1.762	26.867
Perú	4.005	11.751	810	1.144	2.156	1.377	21.243
Ecuador	1.527	3.194	720	1.330	1.275	1.555	9.601
Bolivia	572	3.689	822	832	1.044	160	7.119
Rep. Dominicana	854	2.969	953	1.079	917	310	7.081
Panamá	960	3.886	603	405	78	792	6.723
Costa Rica	1.111	2.402	409	454	662	587	5.624
Guatemala	451	1.064	230	456	110	104	2.415
El Salvador	61	1.412	173	279	208	157	2.290
Uruguay	341	819	273	320	175	263	2.192
Nicaragua	165	840	267	150	204	201	1.827
Honduras	237	630	282	193	176	198	1.715
Paraguay	461	925	104	85	11	82	1.667
Haití	15	47	13	4	6	8	93

*Suma

Fuente: Elaboración propia a partir de datos del Handbook of statistics de la UNCTAD (2004).

En resumen, la orientación de la IED a Latinoamérica se dirige ostensiblemente a determinados países de la región, denotando el efecto concentración de la IED. Esto es consecuencia de las características propias de la inversión extranjera en el mundo cuando se concentra en determinados países y zonas geográficas. Además, este comportamiento obedece, ciertamente, al tamaño de mercado relacionado con la potencial riqueza de los países. Por tanto, la evidencia indicaría que las inversiones se concentrarán cuando los mercados se encuentren igualmente centralizados. Esta situación será aun mayor si la incertidumbre es grande en la periferia.

3.1 Inversión Extranjera Directa sectorial

En cuanto al tipo sectorial de IED que recibe Latinoamérica, ésta se ha dirigido a heterogéneas actividades empresariales (turismo, finanzas, energía, minería, servicios básicos, telecomunicaciones, industria manufacturera, etc.). Es posible afirmar que en la mayoría de los países latinoamericanos la IED se ha encaminado sobre todo a tres sectores: servicios, manufacturas y explotación primaria. Sin embargo, en algunas de estas economías la presencia de estas inversiones ha tendido, expresamente, a determinado sector.

Por consiguiente, a pesar de las limitaciones de información, se ha logrado reunir los *Country Profiles* que elabora la UNCTAD de los países latinoamericanos en cuestión, para extraer de los mismos la información de la inversión extranjera sectorial. Para evitar la pérdida de información se ha determinado discriminar la IED conforme a los tres sectores económicos ya citados. Cabe recalcar que no existía la información sectorial de Guatemala, Haití y Paraguay. Tampoco se disponía en muchos de los casos de todas las series completas entre los años 1990 y 2003.

Pese a todo, la falta de datos no invalida los resultados presentes en el Cuadro 2. Se destaca el hecho de que la orientación sectorial de la IED se inclina hacia el sector de servicios. La supremacía de este sector se evidencia en 11 de los 16 países: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Paraguay, Perú, República Dominicana y Uruguay. El sector manufacturero sólo es superior en Costa Rica y México, y por último, el sector primario es más importante en Bolivia, Ecuador y Venezuela. Además, llama la atención la importancia relativa de las estadísticas no identificadas¹⁰.

Como se puede apreciar, en Argentina, Bolivia y México las conclusiones de las tendencias de focalización pueden presentar dudas y hasta pueden parecer contradictorias. Sin embargo, son fácilmente esclarecidas si se resta importancia a algunas entradas únicas de IED: en Argentina, la privatización de la empresa petrolera estatal Argentina por 13,439 millones de dólares; en Bolivia, la privatización de la empresa estatal de telecomunicaciones por más de 600 millones de dólares; y en México, la venta del BANAMEX por más de 12,500 millones de dólares. Es indudable que estas operaciones sesgan la orientación sectorial de las inversiones en estos países.

10 Conforme a las fuentes consultadas, este componente es definido como tal desde los organismos nacionales que registran los flujos de IED.

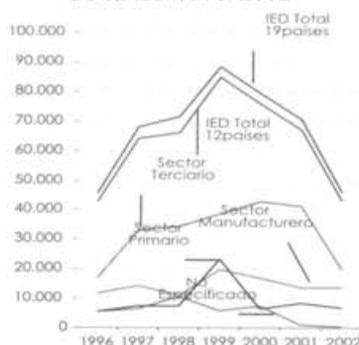
Cuadro 2
Destino sectorial de la IED
en Latinoamérica

Países	Período	N° Años	Primario	Manufacturas	Servicios	No especificado	Tendencia general de localización de la IED*
Argentina	1992-2002	11	37%	22%	34%	7%	Servicios
Bolivia	1990-2002	13	44%	12%	44%	0%	Primario
Brasil	1996-2002	7	3%	21%	67%	9%	Servicios
Chile	1992-2002	11	34%	12%	55%	0%	Servicios
Colombia	1994-2002	10	17%	21%	62%	0%	Servicios
Costa Rica	1992-2002	11	9%	61%	29%	1%	Manufacturas
Ecuador	1992-2002	11	82%	6%	12%	0%	Primario
El Salvador	1998-2002	5	3%	18%	80%	0%	Servicios
Guatemala	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Haití	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Honduras	1993-2002	10	19%	32%	47%	2%	Servicios
México	1994-2002	9	1%	44%	44%	11%	Manufacturas
Nicaragua	1992-2000	11	17%	10%	73%	0%	Servicios
Panamá	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Paraguay	1990-2001	13	11%	35%	54%	0%	Servicios
Perú	1992-2002	11	12%	13%	75%	12%	Servicios
Rep. Dominicana	1995-2002	8	0%	3%	93%	3%	Servicios
Uruguay	2001-2002	2	26%	11%	65%	-2%	Servicios
Venezuela	1990-2002	13	44%	5%	16%	36%	Primario

Elaboración propia a partir de varios números de los informes *Country Profiles* de la UNCTAD.

Con el propósito de hacer más preciso el análisis arriba señalado, en el Gráfico 3 es posible observar la evolución sectorializada de la IED agregada de 12 países latinoamericanos. En esta exposición no se toman en cuenta a El Salvador, Guatemala, Haití, Panamá, Paraguay y Uruguay por la falta o insuficiencia informativa. Se toman en consideración los años comprendidos entre 1996 y 2002, por coincidir en este espacio temporal la mayoría de la serie de datos.

Gráfico 3: Importancia de los sectores económicos en la atracción de la IED 1996-2002



Elaboración propia a partir de varios números de los Informes Country Profiles de la UNCTAD.

En síntesis, la inversión extranjera en el sector servicios vista de una forma agregada y/o por país tiene una importancia casi absoluta en las propensiones inversoras sobre el resto de los sectores económicos.

3.2. Comparación relativa entre los países receptores de IED

Es evidente que la IED tiene un peso relativo distinto en los países receptores. Los diferentes tamaños de los mercados interiores, determinados por sus poblaciones, y la riqueza que producen éstas, configuran la importancia de la inversión extranjera en los respectivos países.

Gráfico 4: Stock de IED 2003 (millones de dólares)

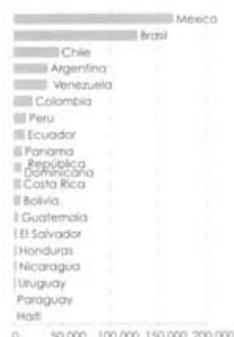


Gráfico 5: Importancia de la IED en la economía de acogida (stock de IED 2003/PIB 2003)

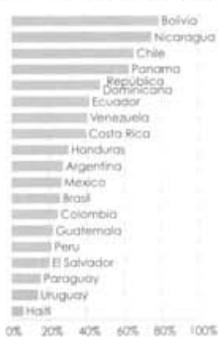
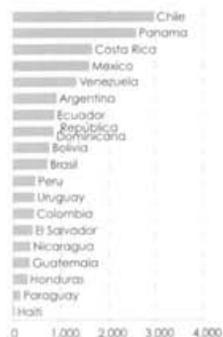


Gráfico 6: Stock de IED-2003 por habitante (dólares)



Elaboración propia a partir de los datos del World Development Indicators del Banco Mundial 2004, y varios números del Handbook of statistics de la UNCTAD.

El stock de IED es una justa medida de la agregación de los flujos de esta variable. En ella se puede denotar la conjunción de los diversos grados de compromisos e intereses de las firmas inversoras en las economías huéspedes. De esta manera, llama la atención el caso de México, ya que supera a Brasil en stock de inversión extranjera por más de 37,000 millones de dólares, a pesar que Brasil ha sido el más destacado receptor de inversión extranjera entre los años 1990 y 2002. Esto se debe a que México, en la década de los ochenta del siglo pasado, habría sido el más importante receptor de IED en Latinoamérica. No es de extrañar que México recupere su condición de país líder en este aspecto, puesto que en el año 2001 desplazó al Brasil como primera economía de América Latina¹¹. Uno de los efectos del empuje económico mexicano se manifiesta en el hecho de que en el año 2003 los flujos de IED localizados en este país fueron los más altos de Latinoamérica.

Aunque con contextos distintos y con fines explicativos, es posible identificar tres tipos de países. Chile y Panamá ejemplifican aquellas naciones donde coinciden los más altos niveles de stock de IED por habitante y PIB respectivamente, lo que supone que en ambos países la presencia de la propiedad extranjera en sus economías sea de las más importantes entre los países estudiados¹². En contraste, Paraguay y Uruguay pueden encarnar a los Estados donde las menores concesiones a las firmas extranjeras se hayan combinado con las reducidas condiciones de los mercados interiores y la falta de recursos estratégicos para atraer la inversión extranjera. Por último, Bolivia y Nicaragua representan a los países de menor desarrollo comparativo, pero con los más altos niveles de incidencia extranjera en sus economías. La conjunción de la debilidad económica de este tipo de naciones con una alta presencia de capitales extranjeros que se encuentran concentrados implica una elevada dependencia en las decisiones empresariales foráneas y un desigual poder de negociación de sus gobiernos con las firmas extranjeras.

Por otro lado, a un extremo de la lista se encontraría Haití. El stock de IED localizado en este país se encontraría alrededor de los 233 millones de dólares. Este país ilustra el argumento de Zhang y Markusen (1999), cuando sostienen que, como condición necesaria para el establecimiento de cualquier inversión extranjera en un país, debe existir al menos un nivel mínimo de desarrollo y estabilidad.

11. Hasta el año 2001 y durante toda la década de los noventa, el PIB mexicano siempre se encontró por debajo del brasileño. En aquel año, sin embargo, el PIB mexicano fue de US\$ 618 mil millones, mientras que el brasileño sólo alcanzó la cifra de US\$ 503 mil millones. Esta tendencia se confirma si se ve un año posterior, 2003, cuando el PIB brasileño representa tan sólo el 79% del mexicano (IMF, 2004).

12. Panamá recibe importantes flujos de IED por ser un centro financiero.

Finalmente, es posible observar que, cuando se visualizan las magnitudes relativas al margen de los tamaños de los mercados, otros países de menores dimensiones como los arriba mencionados cobran interés analítico. La importancia o no de la IED en estas economías demuestra en los hechos que existen diversas situaciones de integración en los entornos empresariales internacionales, lo que conlleva a la posibilidad de que, además del tamaño de mercado, existan otros factores determinantes que motivan la inversión extranjera.

3.3 Origen geográfico de la Inversión Extranjera Directa

En el esfuerzo de examinar las influencias de inversión desde la perspectiva de las principales fuentes de IED, es decir, desde los países inversores, se ha logrado reunir la información referida de catorce de diecinueve países analizados. Las limitaciones de información son análogas a las registradas en la construcción de las series de la inversión extranjera sectorial. En la medida de lo posible, no se ha pretendido suprimir grados de libertad o exclusión de algún país por carecer de información.

En el Apéndice 2 se presentan a los primeros siete países inversores en orden de importancia. Los países emisores predominantes y con una presencia en la mayoría de las economías indicadas son Estados Unidos, España y Holanda. De la misma forma, se observa en menor grado inversiones intrarregionales, siendo los protagonistas de estos flujos Argentina, Chile y Brasil. También destacan las inversiones de los paraísos fiscales, muchas veces asociadas a actividades empresariales de dudosa reputación.

En el fondo, el origen geográfico de la IED definiría los distintos parámetros de influencia e intervención de los países emisores en las naciones donde localizan sus inversiones. Los variados cúmulos de intereses, que se formalizan, obligarían a los países emisores a resguardar los emprendimientos en el extranjero que tienen cierta gravitación decisoria en sus gobiernos.

4. Factores determinantes de la Inversión Extranjera Directa

Antes de proceder a exponer las relaciones entre la IED y sus potenciales variables explicativas, conviene detallar las especificaciones que se han realizado en diversos análisis sobre el tema:

Cuadro 3
Principales variables utilizadas en estudios empíricos sobre los factores determinantes de la IED

Variables dependientes	Variables independientes	
<ul style="list-style-type: none"> • IED enviada • IED recibida • Coeficiente IED/PIB • Coeficiente IED/IED+inversión interna • Coeficiente IED / inversión interna • Exportaciones(X)/X+producción extranjera • Coeficiente IED / FBKF • Producción extranjera / producción interna • Producción de las filiales 	Tamaño de mercado	<ul style="list-style-type: none"> • Economías de escala • PIB • Población
	Riesgo	<ul style="list-style-type: none"> • Riesgo político • Solvencia económica del país receptor
	Apertura comercial	<ul style="list-style-type: none"> • Exportaciones • Importaciones • Grado de apertura comercial (X+M)/PIB
	Costes laborales	<ul style="list-style-type: none"> • Coste promedio de los trabajadores • Proporción del trabajo calificado sobre el total
	Estabilidad macroeconómica	<ul style="list-style-type: none"> • Crecimiento del producto • Volatilidad del tipo de cambio • Inflación • Grado de ahorro interno • Tipo de cambio
	Políticas comerciales	<ul style="list-style-type: none"> • Nivel de protección arancelaria • Tasa de los impuestos corporativos
	Otras ventajas comparativas	<ul style="list-style-type: none"> • Intensidad de investigación y desarrollo • Intensidad de gastos de publicidad • Disponibilidad de recursos naturales • Presencia de mano de obra calificada • Proximidad con los países de origen de la inversión • Costos de transporte • Grado de concentración industrial • Existencia de costos sumergidos

Elaboración propia en función a la nota técnica del informe de la CEPAL sobre las inversiones extranjeras en Latinoamérica 1997.

Complementando el Cuadro 3, muchos estudios han procurado trabajar con flujos de IED bilateral para grupos de países receptores, con el propósito de obtener mayor robustez explicativa. Estudios de estas características han sido elaborados por Morsink (1998), Martin y Velásquez (2000), Carstensen y Toubal (2003). Otras investigaciones, además de tomar en cuenta lo anterior, han discriminado los sectores y actividades empresariales a los cuales se enfocan los flujos de IED, como lo ejemplifican Carr, Markusen y Maskus (1998), Resmini (1999), Gao (2000) Altamonte y Gugliano (2001). Numerosos de estos trabajos se han centrado en los países centroeuropeos y del Sudeste asiático. En menor medida se han realizado en Latinoamérica, debido a la carencia de información normalizada bajo criterios homogéneos.

Los estudios latinoamericanos que se aproximan a las características mencionadas se basan en la información que otorga la OECD y sólo engloban a algunos países y regiones de Latinoamérica, como Artal, Fernández y Domingo (2001), para el MERCOSUR,

Artal (2003) y Bittencourt y Domingo (2002), para la Argentina, Costa (2003), para el Brasil, y Ramirez (2002), para México. Todos concluyen en que el principal determinante de los flujos de IED es el tamaño del mercado de los países receptores. Entretanto, el efecto del resto de las variables causales presenta distintas matizaciones que resultan concordantes con las estructuras productivas y sectores que motivan la inversión extranjera en los países.

4.1 Análisis econométrico

Una vez realizado el diagnóstico de la información disponible, el presente análisis econométrico se circunscribe a la explicación de la IED en diecinueve países latinoamericanos desde una óptica global y regional y con una posibilidad restringida de exponer la IED sectorial. Se identifican tres variables dependientes de IED: global¹³, de servicios¹⁴, de manufacturas y de explotación primaria¹⁵. También se reconocen tres modelos subregionales: Comunidad Andina¹⁶, MERCOSUR-Chile¹⁷ y el conjunto de países centroamericanos, caribeños más México¹⁸.

El espacio temporal pretendido en esta investigación abarca los años comprendidos entre 1990 y 2003. En este sentido, se ha procurado mantener dichos márgenes temporales en los modelos econométricos. No obstante, la cobertura periódica se ha visto recortada en algunos casos por la falta o inexistencia de algunas variables u observaciones.

La técnica utilizada en la modelación econométrica es la de panel, por las características de las bases de datos y las ventajas homogenizadoras que implican los resultados de los mismos en las interpretaciones económicas. A los modelos señalados se han aplicado el test F de estabilidad de parámetros, aceptándose la homogeneidad en los coeficientes angulares en todos los modelos.

13 Todos los países enumerados en el Cuadro 1.

14 Para los modelos de la IED en servicios y manufacturas se toman en cuenta a los mismos países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Honduras, México, Perú y Venezuela.

15 Para el modelo de la IED en explotación primaria se consideran a los mismos países de los otros sectores, con excepción de Costa Rica y México, países estos que son desestimados por la poca relevancia de este sector en la atracción de IED.

16 Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela.

17 Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay.

18 Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Panamá y República Dominicana. Se desestiman a Nicaragua y Haití porque sus respectivas evoluciones de IED no tienen aspectos homogéneos con el resto de los países.

También se han realizado análisis de varianza test LM -Lagrange-, los cuales indican la existencia de heterocedasticidad, por lo que la estimación definitiva se ha realizado conforme a la técnica de Mínimos Cuadrados Generalizados (MCG), método que asume la heterocedasticidad en los datos de panel¹⁹. La heterogeneidad de las economías es confirmada por la homogeneidad en los coeficientes angulares, es decir que sólo los parámetros de las variables explicativas, con excepción de la constante, ejercen un impacto uniforme en todos los modelos. En el Cuadro 4 es posible apreciar las variables ensayadas en los respectivos modelos.

Cuadro 4
Determinantes de la IED en latinoamérica²⁰

Determinantes de la IED	Símbolo de las variables	Nombre de las variables	Unidades	Signos esperados
Tamaño de mercado	POB	Población	Millones	(+)
Apertura comercial	PIB	Producto Interno Bruto	Millones de US\$	(+)
	XM	Exportaciones más Importaciones	Millones de US\$	(+)
	M	Importaciones	Millones de US\$	(+)
	MK	Importación de bienes de capital	Millones de US\$	(+)
	XP	Exportaciones primarias*	Millones de US\$	(+)
	XS	Exportaciones de manufacturas**	Millones de US\$	(+)
Riesgo país	DP(-1)	Derechos políticos rezagados un período	Puntuación	(-)
	PR(-1)	Respeto a la propiedad privada (rezagado un período)	Puntuación	(-)
Costes laborales	SL	Salarios	US\$	(-) o (+)
Dummies	D97, D99	Privatizaciones y entradas atípicas de inversión ²¹	-----	(+)
Estabilidad macroeconómica	TC	Tipo de cambio	US\$ / Moneda Local	(-)

* Aplicable a la IED en el sector primario

** Aplicable a la IED en el sector manufacturero

19 En el Apéndice 1 se pueden ver los tests descritos.

20 En relación con las probables variables explicativas, se puede advertir que se han omitido las variables que reflejen proporciones (por ejemplo, el índice de apertura comercial $(X + M) / PIB$). Los efectos netos de este tipo de índice pueden no ser claros, puesto que pueden deberse a la preeminencia de uno de los incrementos o la suma de ellos.

21 D97: Colombia y Venezuela; D99: Argentina, Brasil, Chile, El Salvador, Haití, Nicaragua y República Dominicana.

Cuadro 5
Resultados econométricos

Variable dependiente	Log(I)			Log(I)			Log(I)			Log(I)			Log(I)												
Modelos	(1)			(2)			(3)			(4)			(5)			(6)			(7)			(8)			
	Modelo general			Modelo de ED servicios			Modelo Comunidad Andina 1			Modelo Comunidad Andina 2			Modelo MERCOSUR y Chile			Modelo de Centroamérica, Caribe y México			Modelo IED Manufacturera			Modelo de IED primario			
Periodos de las estimaciones	1996 - 2003			1990 - 1999			1996 - 2003			1996 - 2003			1996 - 2003			1991 - 2003			1996 - 2003			1990 - 2002			
Metodología de Estimación	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	Pooled Squares	MCG (Cross Section Weights)	Least Squares	
Log (PIB)	0.50	0.67***	4.97***	---	---	2.97***	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Log (IMR)	0.84***	0.81***	1.18***	---	---	1.39***	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Log (IM)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Log (IMK)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
DF (-1)	-0.49***	-0.41***	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
DF (-2)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
Log (SL)	0.42	0.65***	0.82*	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
D97	0.71*	1.64*	1.64*	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
D99	0.83***	0.86***	0.72	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
1 Log (MP)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
2 Log (XS)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
3 Log (IC)	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---	---
R Cuadrado ajustado	0.926038	0.99 y	0.857356	0.98 y	0.71	0.99 y	0.67	0.99 y	0.94	0.96 y	0.94	0.96 y	0.86	0.98 y	0.86	0.98 y	0.86	0.98 y	0.86	0.98 y	0.86	0.98 y	0.86	0.98 y	0.86
Estadístico Durbin-Watson	2.131500	1.81 y	0.82**	1.92 y 2.00	2.09	1.83 y	1.99	1.83 y	2.06	1.81 y	2.06	1.81 y	1.78	1.67 y	1.70	1.67 y	1.70	1.67 y	1.70	1.67 y	1.70	1.67 y	1.70	1.67 y	1.70
Nº observaciones	148	151	105	113	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40	40

1 Logaritmo de Exportaciones de bienes primarios.

2 Logaritmo de Exportaciones de bienes secundarios.

3 Logaritmo del tipo de cambio.

*** Significación al 1%.

** Significación al 5%.

* Significación al 10%.

• No es el signo esperado.

• Corresponden a los valores estadísticos: con ponderación y sin ponderación.

Resultados

Todas las estimaciones econométricas, con la salvedad de los modelos sectoriales en manufacturas y en explotación primaria, generaron modelos coherentes con los requisitos necesarios para obtener estimadores óptimos. En ellos se observa que los factores determinantes de la IED en los países estudiados son los siguientes.

El tamaño de mercado representa diversos grados de conglomeración de riqueza que condicionan los flujos de inversión extranjera. Los países que ostenten mayores grados de producción interna, ya sea producto de su desarrollo económico o de una elevada población, tendrán mayores probabilidades de recibir inversión extranjera. En este sentido, será más fácil para las firmas inversoras generar economías de escala y aprovechar las ventajas que brindan los sistemas económicos que permiten la libre movilidad de los factores de producción. Nótese en el Cuadro 5 que el tamaño de mercado, además del Modelo Global, sólo es manifiestamente importante en los modelos MERCOSUR-Chile y en la IED del sector servicios.

El MERCOSUR-Chile representaría el ejemplo de incisividad de las ET de localizarse en la subregión para aprovechar un mercado interno de más de 220 millones de habitantes y con un poder adquisitivo progresivo gracias a las auspiciosas expectativas de crecimiento que imperaban en la década de los noventa, a pesar de las crisis financieras que obstaculizaron la dinámica económica de esta región. Sin embargo, el efecto conjunto de estos hechos derivó en una recesión económica, deteriorando los niveles de consumo y ocasionando inclusive desinversiones que afectaron a la Argentina. Las estrategias que habían perseguido las ET se ajustaban al tipo de integración horizontal con el propósito de coordinar las actividades empresariales entre plantas manufactureras principalmente automotrices, como lo indican Bisang y Gomez (1999).

El efecto del tamaño del mercado en la determinación de la IED en el sector servicios es complementario al identificado en el Modelo Global, debido a que la orientación principal de la IED en Latinoamérica se ha dirigido a este sector. Las características monopólicas de estas actividades, junto al crecimiento explosivo de las actividades empresariales que proporcionaban el uso de las nuevas tecnologías, al alcance de una población con mayores posibilidades de consumo -telecomunicaciones e Internet-, configuraron el espectro de oportunidades más importantes para las firmas extranjeras.

La apertura comercial es el único factor que afecta la evolución de la IED en todos los modelos estimados, con excepción del MERCOSUR. Si bien es cierto que comprende tres variables -agregado de las exportaciones más importaciones, sólo importaciones e importaciones de bienes de capital-, todas se encuentran estrechamente vinculadas para que la IED se materialice. Obsérvese que las exportaciones son sólo tomadas dentro del agregado XM, debido a que los efectos exportadores no tienen una incidencia inmediata en los flujos de inversión, como ocurre con las importaciones. La gran mayoría de los estudios que se ciernen sobre las implicancias comerciales en las inversiones extranjeras, bajo distintos niveles, indican que el comercio tiende a ser complementario si la estructura industrial es vertical, y sustitutivo si la organización industrial es horizontal²². Al respecto, se pueden ver los estudios de Clausing (2000), en países, Pfaffermayr (1996), en sectores, y Head y Ries (2001), en firmas.

Tomando en cuenta lo anterior, los resultados indican que, a nivel global, en la Comunidad Andina y en los países centroamericanos-caribeños y México se estaría dando un efecto complementario de los flujos comerciales con respecto a la localización de la inversión extranjera. En contraste, en el MERCOSUR y Chile, al inclinarse las estrategias de las ET hacia estructuras industriales horizontales, se habrían producido efectos sustitutivos en los flujos comerciales. Este resultado refuerza la importancia del mercado interno de estos países.

En caso de la Comunidad Andina, se ha visto por conveniente realizar dos modelos que reproducen casi las mismas conclusiones. La diferencia estriba en que en el primero se ha tomado en cuenta las importaciones totales y en el segundo, las importaciones de los bienes de capital. El segundo modelo puede resultar más interesante en las interpretaciones económicas, ya que las importaciones de bienes de capital se encuentran estrechamente supeditadas a los compromisos de inversión de las firmas extranjeras dedicadas a las explotaciones mineras y de hidrocarburos. La relación es evidente si se piensa que para la explotación de recursos naturales estratégicos se precisan importar bienes de capital que, en general, no producen los países huéspedes.

En cambio, el efecto comercial en la IED localizada en Centroamérica, Caribe y México se centra en la exportación de bienes manufacturados para el mercado norteamericano. A partir de su incorporación al TLC y tras superar la barrera de exportaciones de los 100,000 millones de dólares, México, a pesar de la importancia de su mercado interno,

22 Aunque, como toda afirmación de este tipo, tiene sus salvedades.

se ha convertido, como el resto de los países del Caribe y Centroamérica, en una rampa exportadora para satisfacer las demandas del mercado más grande del planeta.

El riesgo-país es un factor que bien puede representar el marco institucional interno de los países huéspedes. La dinámica existente entre los actores políticos y sociales es parte importante en el entramado de variables decisorias que afectan a las firmas para invertir en economías extranjeras. Las situaciones donde los déficits institucionales derivan en desconfianza civil, inestabilidad política y elevada corrupción de funcionarios públicos ocasionan que cualquier emprendimiento empresarial, extranjero o nacional, se encuentre destinado al fracaso. Lo anterior es demostrado por Smarzynska y Wei (2000) en un análisis sobre los flujos de IED en los países de la Europa central y del Este.

Es así que las variables institucionales que resultaron estadísticamente significativas resultaron ser las siguientes: Respeto de la propiedad privada y Libertad de los derechos políticos²³. Las conclusiones que subyacen en la preeminencia estadística de estos índices son aplastantes. Supone que las firmas inversoras extranjeras pasarían por alto ciertos riesgos asociados a los países considerados conflictivos siempre y cuando se obtengan beneficios mayores a las opciones alternativas de localización. Implica que las únicas limitaciones del accionar empresarial con respecto a los niveles institucionales de los países de acogida son los niveles de garantía que ofrecen los Estados para salvaguardar los derechos de propiedad adquiridos. Este indicador se encuentra rezagado un periodo anual debido a que los flujos de inversión no reaccionan a la misma velocidad ante los posibles eventos que podrían variar el Respeto de los derechos de propiedad.

Por otra parte, este indicador no es tomado en cuenta en la IED del sector servicios por su falta de significación estadística, y tampoco lo es en el modelo Centroamérica-Caribe y México, porque en esta región el riesgo-país tiene una mejor explicación a través del Índice de Libertad de los derechos políticos. Puede llamar la atención la aparente contradicción de todo lo antes citado, si la variable PR(-1) no tiene una presencia significativa en la IED del sector servicios. Este resultado se debe a que en la estimación del modelo se excluyó a muchos países por la falta de observaciones en la variable

23 Aparte de las variables de riesgo país definidas en el Cuadro 4, se han probado otros potenciales factores explicativos para los distintos modelos, pero que no resultaron significativos. Éstos fueron: el Índice de Libertad Civil de Freedom House, el Índice de Corrupción de Transparencia Internacional y el Índice de Libertad Económica de la Fundación Heritage. Estas medidas de institucionalidad no tuvieron la relevancia estadística que proporcionaron los índices Respeto de la propiedad privada y la Libertad de los derechos políticos.

dependiente (algunos con "respetables" niveles de riesgo, como El Salvador, Guatemala, Haití, Nicaragua, Paraguay y República Dominicana)²⁴.

En tanto, en el modelo de Centroamérica-Caribe y México, el Índice de Libertad de los derechos políticos rezagado un periodo es un factor determinante en la IED localizada en estos países, porque en la década de los noventa finalizaron tanto guerras civiles como la represión política. Las guerras civiles con características totales habrían deteriorado los niveles mínimos de paz para el funcionamiento de la empresa privada, mientras que los gobiernos despóticos, al desarrollar nuevos círculos de poder, habrían proporcionado desfavorables señales a los inversores extranjeros. Este indicador es utilizado frecuentemente en algunos estudios realizados en los países de transición económica y es empleado como una variable proxy del riesgo económico que implica invertir en una economía extranjera, tal como lo define Hryniuk (2003) en un análisis de la IED en Bielorrusia.

Las *dummies* capturaron satisfactoriamente en todos los modelos los movimientos atípicos de entrada de IED sucedidos en los años 1997 y 1999. Generalmente, estas entradas de inversión extranjera fueron producidas por grandes privatizaciones, fusiones, concesiones e inversiones expansivas que se generaron en la década de los noventa.

Los costes laborales no resultaron estadísticamente significativos en todos los modelos²⁵. Muchos de los investigadores que han incorporado esta variable en sus análisis sobre la IED concluyen que "los costes laborales por sí mismos carecen de la incidencia suficiente para la localización de las inversiones extranjeras en un país particular". Un ejemplo reciente de este tipo de conclusiones es el de Konnings y Murphy (2003) ante la inquietud generada por la relocalización de las ET de Europa Occidental debido a los bajos salarios de los países del este de Europa.

Por otro lado, en el esfuerzo por interpretar las variables causales del desempeño de la IED en el sector manufacturero y en el de explotación primaria se ha procurado realizar sus respectivas estimaciones econométricas. Los resultados no proyectaron la consistencia estadística esperada. La existencia de autocorrelación en los residuos y los modestos ajustes de los modelos hacen presumir que faltan algunas variables explicativas.

24 También fueron excluidos Panamá y Uruguay.

25 Asimismo, puede ser que los datos de los costes laborales sean inconsistentes y poco representativos, por ser medidos conforme a los salarios mínimos nominales en moneda de EEUU -establecidos por ley- y porque no representan cabalmente a los diversos costes salariales de las múltiples actividades económicas donde se desenvuelven las firmas inversoras, con diversos grados de productividad y de intensidades de mano de obra. De todas formas, es una tarea complicada cuantificar los costes salariales de los países sin una generalización, inclusive si sólo tratásemos de un sector o país en especial.

5. Conclusiones

El principal cuestionamiento que realiza este trabajo son las causas que producen la localización de las firmas inversoras en diecinueve países de Latinoamérica en la década de los noventa y principios del siglo XXI. Como bien se supondrá, el estudio de los determinantes de la IED en este grupo de países tiene sus complicaciones, porque éstos se encuentran en función de razones específicas para cada firma de acuerdo al rubro y actividades que realicen, además de los múltiples factores y condiciones de los países a donde se dirige la inversión. Aunada a lo anterior, la falta de datos homogeneizados de la IED recibida individualizada por país ha limitado el presente estudio. Por lo tanto, partiendo de la situación mencionada, el presente trabajo ha pretendido hallar los factores determinantes de la IED conforme al aglutinamiento de las variadas causas y elementos influyentes que propiciaron la inversión extranjera en gran parte de Latinoamérica.

En lo que respecta a la descripción de la IED, se ha logrado recopilar información proporcionada por la UNCTAD y los *country profiles* anuales sectorializados de dieciséis de los diecinueve países estudiados. Las conclusiones de esta revisión indican que el sector servicios ha sido la actividad más destacada en la recepción de flujos de inversión extranjera. Ciertamente, la IED en estas actividades económicas estuvo favorecida porque la mayoría de estas actividades tienen estructuras monopólicas y, asimismo, porque la coyuntura de la época obligó a los gobiernos latinoamericanos a enajenar a estas empresas, consideradas las más rentables.

También se ha recopilado de los *country profiles* la información del origen geográfico de la IED de catorce de diecinueve países latinoamericanos. Los resultados indican que Estados Unidos es el más importante inversor en la región, lo que define en cierta medida el grado de intervención que realiza en las economías latinoamericanas. Además se destaca la progresiva expansión de los países de la Unión Europea. Finalmente, es muy llamativo observar que una importante inversión extranjera provenga de los llamados paraísos fiscales. No es extraño reconocer que los escándalos de corrupción en Latinoamérica se hayan relacionado, usualmente, con estos centros financieros.

Seguidamente se han realizado los ejercicios econométricos. Los resultados obtenidos corroboran que la IED en los diecinueve países latinoamericanos son determinados, principalmente, por el tamaño del mercado, la apertura comercial y el riesgo-país, además de sucesos atípicos relacionados a privatizaciones y a grandes emprendimientos empresariales privados. Los resultados confirman también que los costes laborales, por

si mismos, no tienen ninguna trascendencia importante en la atracción de la inversión extranjera.

La experiencia empírica de variados análisis efectuados y en diferentes contextos corrobora que la inversión extranjera es demarcada por el tamaño del mercado y la apertura comercial. No obstante, el riesgo-país, bajo los términos enunciados por este trabajo, resulta singular. Concretamente, cuando el riesgo-país, sintetizado por el índice de respeto a los derechos de la propiedad privada, forma parte de los determinantes de la IED.

Por otra parte, con el propósito de complementar y ajustar las interpretaciones del modelo global, se han realizado pruebas econométricas especificadas para los tres bloques económicos: Comunidad Andina, MERCOSUR-Chile y los países centroamericanos, caribeños y México. Bajo este esquema, se puede comprobar que el tamaño del mercado sólo tiene significación en los modelos General y en el MERCOSUR-Chile. En el primer modelo, los resultados concuerdan con lo esperado, ya que desde ese punto de vista es posible advertir el efecto concentración de la inversión extranjera en un grupo de economías de diversas dimensiones. En el segundo modelo se ratifica la importancia del tamaño del mercado de esta subregión.

Ahora bien, en el modelo Global, como se indicaba, el riesgo-país, cuantificado por el respeto de la propiedad privada, es un determinante imprescindible para la atracción de la IED. Vista desde una óptica subregional, en los países centroamericanos, caribeños y México la variable que mejor explica el riesgo-país puede medirse a través del Índice de libertad de los derechos políticos. Se concluye que los mejores niveles de institucionalidad, medidos por estos indicadores, corresponden a los países donde se han efectuado importantes entradas de inversión extranjera.

Por otro lado, en los bloques señalados se ha podido contrastar las características particulares de las estrategias empresariales perseguidas por las ET. Las tendencias generales de organización industrial se han manifestado horizontales en los países del MERCOSUR-Chile, mientras que, en contraste, en la Comunidad Andina y los países centroamericanos, caribeños y México, se han inclinado hacia las verticales.

Sobre estos dos últimos bloques, es útil reconocer las distintas capacidades de utilización de la dotación de factores y riqueza de estos países. Una parte destacada de las firmas que se han localizado en la Comunidad Andina se ha dirigido a la explotación

de recursos naturales estratégicos, debido a que este tipo de industria no precisa de grandes encadenamientos con las economías domésticas, por ser, generalmente, intensivas en capital. Por el contrario, en México y los demás países centroamericanos y del Caribe las estrategias de las firmas inversoras han combinado la abundancia de mano de obra y la localización cercana con Estados Unidos para establecer factorías manufactureras con el objeto de abastecer las demandas del mercado norteamericano.

Por otro lado, es posible indicar que en los países rezagados en la atracción de IED se presenta una combinación, con distintos matices, de inestabilidad política, carencia de recursos naturales estratégicos y mercados internos reducidos, como ocurre en Haití.

Por último, los resultados econométricos pueden parecer muy condensados, ya que sólo modelan las circunstancias agregadas que determinan a la IED. Es indiscutible que se dejan de lado a muchas de las variables particulares que se encuentran detrás de las manifestaciones agregadas, que indefectiblemente pueden ser influenciadas por políticas públicas y estrategias privadas. Sin duda, el establecimiento o potenciamiento de observatorios latinoamericanos de los flujos de inversión extranjera es indispensable para conocer los verdaderos alcances que implican estos movimientos de capital.

REFERENCIAS

- Altamonte, C. y C. Gugliano. 2001. "Competing locations? Market potential and FDI in Central and Eastern Europe vs the Mediterranean". LICOS Centre for Transition Economics. Discussion Paper N° 108.
- Artal, A., I. Fernández y M. Domingo. 2001. "Efectos de la inversión extranjera directa de la OCDE sobre los flujos comerciales de Argentina durante los años 90". Jornadas de relaciones económicas entre la Unión Europea y el MERCOSUR. Valencia, España.
- Artal, A. 2003. "Inversión extranjera directa OCDE-Argentina: un análisis de sus factores comerciales". Tesis Doctoral. Universidad de Valencia.
- Banco Mundial. 2003. *World Development Indicators-CDR*.
- Bank Interamerican of Development, BID. 1998. "Inversión extranjera directa en América Latina. La perspectiva de los principales inversores". Instituto de Relaciones Europeas Latinoamericanas, IRELA.
- Bisang, R. y G. Gómez. 1999. "Las inversiones en la industria argentina en la década de los noventa". Serie Reformas Económicas N° 41 CEPAL, Noviembre.
- Bergstrand, J. 1985. "The gravity equation in international trade: some microeconomic foundations and empirical evidence". *Review of Economics and Statistics*, vol. LXVII, N° 3.
- Bittencourt, C. y R. Domingo. 2004. "Los determinantes de la IED y el impacto en el MERCOSUR". *El trimestre económico*. Vol. LXXI (1) 281, México.
- Brainard, S. 1997. "An empirical assessment of the proximity-concentration trade off between multinational sales and trade". *The American Economic Review*. Vol.87, N° 4.
- Brenton, P. y F. Di Mauro. 1997. "The Potential Magnitude and impact of FDI flows to CEECs". CEPS. Working document, forthcoming.
- Buckley, P. J. y M. C. Casson. 1981. "The Optional Timing of a Foreign Direct Investment". *Economic Journal*. Vol. 91.

- Buckley, P. J. y M.C Casson. 1992. "Multinational enterprises in the world economy". Worcester": Edwurd Elgar.
- Carr, D., J. Markusen y K. Maskus. 1998. "Estimating the knowledge-capital model of the multinational enterprise". NBR. Working paper N° 6773.
- Carstensen, K., y F. Toubal. 2003. "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: A Dynamic Panel Analysis". Kiel Institute for World Economics Duesternbrooker Weg 120, Germany.
- CEPAL. *La inversión en América Latina y el Caribe. 1997, 1998, 1999, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004*. Informe. Santiago de Chile.
- CEPAL. 2002. *Anuario Estadístico-CD R*.
- CEPAL. 2002. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*. Informe LC/G.2198-P 2002la. Santiago de Chile.
- CEPAL. 2001. *La competitividad internacional y el desarrollo nacional: implicancias para la política de Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina*. Serie 107. Santiago de Chile.
- CEPAL. 2003. *Anuario Estadístico-CD R*.
- Clausing, K. 2000. "Does multinacional activity displace trade?" *Economic Inquiri*. N° 38/2.
- Costa, C. 2003. "Factores de atracción para la inversión extranjera en la economía brasileña y repercusiones sobre su especialización internacional". Universidad Técnica de Lisboa. Documento de trabajo de CDIN/SEG.
- Dickenson, W. Hogue. 1967. "The Foreign Investment Decisión Making Process". Association for education in internacional business Proceeding.
- Dunning, J. 1977. "Trade, location of economic activity and MNE: a search for an eclectic approach". In: B. Ohlin, P. Hesselborn y P. Wijkman (eds.) *The international allocation of economic activity*. London: MacMillan.

- 1981. *International production and the multinational enterprise*. London: George Allen and Unwin.
 - 1994. "Re-evaluating the benefits of foreign direct investment". *Transnational Corporations*, Vol. 3, N° 1.
- Forte, Rosa. 2004. "The relationship between foreign direct investment and international trade. Substitution or complementarity? A survey". Universidad de Porto, Centro de Estudos de Economia industrial, do trabalho e da empresa. CETE. Trabalhos em curso N° 140.
- Gao, T. 2000. "Ethnic Chinese Networks and International Investment: Evidence from inward FDI in China". Manuscript. University of Missouri.
- Head, K., Ries. 2001. "Overseas investment and firm exports". *Review of International Economics*, N° 9/1.
- Helpman, E. y P. Krugman. 1985. *Market Structure and Foreign Trade*. Cambridge (Mass): MIT Press.
- Hymer, Stephen. 1972. *Empresas multinacionales: la internacionalización del capital*. Buenos Aires: Ediciones Periferia.
- Hryniuk, U. 2003. "What are the main determinants of the FDI inflows in the Belarus?" Thesis of Master of Arts in Economics 2003. National University Kyev-Mohila Academy. Ucrania.
- International Monetary Found. 2004. *International Financial Statistics CD-R*. September.
- Konings, J. y A. Murphy. 2003. "Do Multinational Enterprises Relocate Employment to Low Wage Regions? Evidence from European Multinationals". LICOS Centre for Transition Economics. Discussion Paper N° 131.
- Krugman, Paul. 1992. *Geografía y comercio*. Barcelona: Antoni Bosch Editor.
- Markusen, James R. y A. J. Venables. 1996. "The Theory of Endowment, Intraindustry, and Multinational Trade". NBER Working Paper 5529.

- Martin, C. y F. Velázquez. 2000. "Determinants of bilateral foreign direct investment flows in the OECD, with a closer look at the former communist countries". European Economy Group. Working Paper N° 2/ 2000.
- Morsink, R. 1998. "Foreign Direct Investment and Corporate Networking: A framework for spatial analysis of investment conditions". New Horizons in international business.
- Pfaffermayr, M. 1996. "Foreign outward direct investment and export en Austrian manufacturing: substitutes or complementary?" *Weltwirtschaftliches Archiv* N° 132/3.
- Ramírez, A. 2002. "Inversión extranjera en México: determinantes y pautas de localización". Tesis Doctoral. Universidad Autónoma de Barcelona.
- Resmini, L. 1999. "The Determinants of Foreign Direct Investment into the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns Centre for Transition Economics". Katholieke Universiteit Leuven. Discussion Paper 83/1999, Belgium.
- Smarzynska, B. y S. Wei. 2000. "Corruption and composition of foreign direct investment: Firm-level evidence. National Bureau of economic research Inc". Working Paper N° 7969.
- United Nations Conference on Trade and Development, UNCTAD. Handbook of statistics 1990, 1995, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004.
- UNCTAD. World Investment Report, 2000, 2001, 2002, 2003, 2004.
- UNCTAD. Country Profiles-Statistics on FDI and the operations of TNCs, Argentina, Brazil, Bolivia, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Honduras, Mexico, Nicaragua, Paraguay, Peru, Dominic Republic, Uruguay, Venezuela.
- UNCTAD. 2003. Informe sobre las inversiones en el mundo. Las políticas de IED como impulsoras del desarrollo: Perspectivas nacionales e internacionales.
- www.freedomhouse.org
- Zhang y Markusen. 1999. "Vertical Multinationals and Host Country Characteristics". *Journal of Development Economics*.

Apéndice 1

Tests de estabilidad de parámetros y de Lagrange para contrastar heterocedasticidad

Pruebas de estabilidad en los parámetros

H0: Homogeneidad en los coeficientes angulares

$$F_1 = ((S_2 - S_1)/(g l_2 - g l_3))/(S_1 / g l_1) \rightarrow F_1, g l_2 - g l_1, g l_1$$

H0: Homogeneidad en la ordenada en el origen

$$F_2 = ((S_3 - S_2)/(g l_3 - g l_2))/(S_2 / g l_2) \rightarrow F_2, g l_3 - g l_2, g l_2$$

H0: Homogeneidad total

$$F_3 = ((S_3 - S_1)/(g l_3 - g l_1))/(S_1 / g l_1) \rightarrow F_3, g l_3 - g l_1, g l_1$$

		Modelo Global	Modelo de IED en servicios	Modelo 1 CAN	Modelo 2 CAN	Modelo de El Centroamérica, Caribe y México	Modelo de la IED Mercosur y Chile
Número de observaciones	T	151	105	40	40	77	40
Número de tipos	P	19	11	5	5	6	5
Número de variables exógenas	K	5	5	3	3	3	3
\sum de las SCE* de las estimaciones por cada tipo	S1	16.10	36.50	3.38	4.00	28.36	6.20
SCE con ordenadas en el origen distintas	S2	38.25	52.64	6.93	6.93	5.91	8.55
SCE todos los parámetros del modelo homogéneos	S3	105.51	116.55	8.69	8.69	37.28	16.69
Sumatoria de grados de libertad	g1	37	39	20	20	53	20
	g2	127	89	32	32	68	32
	g3	145	99	36	36	73	36
H0: Homogeneidad en los coeficientes angulares	F1	0.57	0.34	1.75	1.22	-2.80	0.63
H0: Homogeneidad en la ordenada en el origen	F2	12.41	10.81	2.02	2.02	72.17	7.61
H0: Homogeneidad total	F3	1.90	1.43	1.96	1.46	0.83	2.11
Resultados							
Probabilidades de aceptación de las H0	F1	0.98	0.99	0.12	0.33	1	0.79
	F2	0	0	0.11	0.11	0	0.0001
	F3	0.01	0	0.07	0.2	0.66	0.057

* Suma de los Cuadrados de los Errores (SCE).

Se acepta la Hipótesis Nula de homogeneidad en los coeficientes angulares en todos los modelos.

Test de Lagrange para contrastar heterocedasticidad

H0: Homocedasticidad

Basados en la Distribución Chi-Cuadrado

$$\text{Multiplicador de Lagrange} = \text{LM} = T/2 \sum_{i=1}^n [s_i^2 / S^2 - 1]$$

T = Número de observaciones

n = Número de países

i = Países

S² = Suma de los Cuadrados de los Errores (SCE)

Modelos	Valores del multiplicador de Lagrange	Nº grados de libertad	Valor crítico de la chi-cuadrado	
			Nivel de significación 5%	Nivel de significación 1%
Modelo Global	72.14	18	28.9	34.8
Modelo Centro américa, Caribe y México	17.28	5	11.07	15.09
CAN 1	12.96	4	9.49	13.28
CAN 2	12.96	4	9.49	13.28
MERCOSUR Y Chile	12.94	4	9.49	13.28
IED Servicios	37.60	10	19.68	24.7

Se determina rechazar la Hipótesis Nula de Homocedasticidad en todos los modelos.

Apéndice 2

Origen geográfico de la IED recibida* (1998-2002)

Países	Periodos	Países	% de la IED recibida	US\$ (millones)	Países	Periodos	Países	% de la IED recibida	US\$ (millones)
Argentina	1992-2002 11 Años	España	38	29.114	El Salvador	1998-2002 5 Años	Estados Unidos	37	721
		Estados Unidos	23	17.627			Venezuela	16	310
		Francia	9	7.206			Francia	11	215
		No especificado	8	5.860			España	8	157
		Chile	4	3.090			Chile	5	91
		Italia	4	3.089			México	3	52
		Holanda	4	2.901			Costa Rica	3	50
Sumatoria	89	68.937	Sumatoria	82	1.595				
Bolivia	1990-2002 13 Años	Estados Unidos	30	1.849	Honduras	1993-2002 10 Años	Estados Unidos	39	520
		Italia	10	603			No especificado	13	176
		Argentina	9	577			Canadá	10	136
		Brasil	9	575			El Salvador	6	87
		España	8	519			Costa Rica	6	84
		Reino Unido	7	451			Italia	6	83
		Holanda	7	417			Panamá	5	69
Sumatoria	82	4.990	Sumatoria	86	1.156				
Brasil	1990-2002 13 Años	Estados Unidos	21	35.180	México	1994-2002 9 Años	Estados Unidos	59	73.495
		España	15	24.957			Holanda	8	9.841
		Holanda	9	14.988			España	4	4.613
		Islas Caimán	8	13.805			Canadá	3	3.912
		Francia	7	11.981			Japón	3	3.306
		Portugal	6	10.352			Reino Unido	3	3.112
		Reino Unido	2	3.782			Alemania	2	3.041
Sumatoria	69	115.045	Sumatoria	81	101.320				
Chile	1992-2002 11 Años	Estados Unidos	29	12.982	Paraguay	1990-2001 12 Años	Estados Unidos	28	436
		España	20	9.001			Brasil	20	316
		Canadá	15	6.595			Argentina	13	199
		Reino Unido	8	3.419			Holanda	8	134
		Australia	3	1.482			Uruguay	6	92
		Italia	3	1.465			Francia	5	84
		Sudáfrica	3	1.352			Reino Unido	3	53
Sumatoria	81	36.296	Sumatoria	83	1.314				
Colombia	1994-2002 9 Años	Antillas Holandesas	28	6.269	Perú	1992-2002 11 Años	España	29	2.635
		Unión Europea	28	6.165			Reino Unido	24	2.154
		Panamá	13	2.892			Estados Unidos	11	1.022
		Estados Unidos	12	2.691			Holanda	11	1.002
		No especificado	6	1.341			Chile	6	507
		Canadá	5	1.167			Panamá	5	429
		Otros Europa Occ.	2	480			Francia	3	280
Sumatoria	94	21.005	Sumatoria	88	8.029				
Costa Rica	1992-2002 11 Años	Estados Unidos	59	2.769	Rep. Dominicana	1996-2002 7 Años	Estados Unidos	28	1.698
		México	8	372			España	21	1.246
		No especificado	6	297			Canadá	13	800
		Holanda	5	247			No especificado	12	718
		Panamá	5	223			Holanda	8	462
		Canadá	4	200			Francia	5	302
		El Salvador	2	99			Islas Caimán	5	299
Sumatoria	90	4.207	Sumatoria	93	5.526				
Ecuador	1992-2002 11 Años	Estados Unidos	40	3.128	Venezuela	1990-2002 13 Años	No especificado	37	2.524
		Canadá	18	1.420			Estados Unidos	27	1.874
		No especificado	8	615			España	8	514
		Italia	6	434			Francia	5	371
		España	5	358			Reino Unido	4	290
		Argentina	4	316			Argentina	3	235
		Panamá	3	265			Holanda	3	218
Sumatoria	84	6.536	Sumatoria	88	6.028				

Elaboración propia a partir de varios números de los informes Country Profiles-UNCTAD.

* No se incorporan los datos de Guatemala, Haití, Nicaragua, Panamá y Uruguay por la inexistencia de Country Profiles-UNCTAD respectivos.