



La gobernabilidad como un determinante de la inversión extranjera directa en América Latina

The Governance as a Determinant of Foreign Direct Investment in Latin America

Rafael Eduardo Saavedra Leyva^{*}
Carlos H. Flores Orona^{**}

Información del artículo

Recibido:
1 Septiembre 2016

Aceptado:
6 Junio 2017

Clasificación JEL:
E2; O11; C51; O54

Palabras clave:

Inversión extranjera directa; Gobernabilidad; Índice de eficiencia gubernamental; Datos de panel; Variables instrumentales

Resumen

En este trabajo se analiza la relación entre la inversión extranjera directa y la gobernabilidad de los países de América Latina. Se elabora un índice de eficiencia gubernamental que incorpora los indicadores del “*Worldwide Governance Indicators*” para evitar problemas de multicolinealidad. En general, los resultados del estudio muestran que el índice de eficiencia gubernamental exhibe una relación positiva y significativa con la inversión extranjera directa. Por lo tanto, este trabajo destaca el rol que ostenta la gobernabilidad como mecanismo de atracción de inversionistas extranjeros.

* Estudiante del doctorado en ciencias económicas de la Universidad Autónoma de Baja California; Julián Adame #16-1, Otay Constituyentes, Tijuana, C.P. 22457; e-mail: rsaavedra@uabc.edu.mx.

** Estudiante del doctorado en ciencias económicas de la Universidad Autónoma de Baja California; Paseo Playas de Tijuana #3106, Fraccionamiento Playas de Tijuana, Tijuana, C.P. 22506; e-mail: cflores47@uabc.edu.mx.

Article Information	Abstract
Received 1 September 2016	<hr/> <p>This paper shows the relationship between foreign direct investment and governance of Latin American countries. In order to avoid multicollinearity problems with the "worldwide governance indicators", we build up a government efficiency index. Overall, the results show that the government efficiency index has a direct and significant relationship to foreign direct investment. Therefore, this paper highlights the role of governance to attract foreign investors.</p>
Accepted 6 June 2017	
<hr/> JEL Classification: E2; O11; C51; O54	
<hr/> Keywords: Foreign Direct Investment; Governance; Government Efficiency Index; Panel Data; Instrumental Variables	

Introducción

Los movimientos de capitales son una nueva alternativa de financiamiento que los países han comenzado a utilizar como un medio alternativo para dar solidez a sus sectores económicos, y lograr desarrollarse de una manera significativa. Esto tiene como objetivo principal sacar a flote sus economías para que se incorporen en la dinámica de la economía moderna y en la competencia internacional, que se presenta como efecto de la internacionalización del mercado.

Además, la inversión extranjera directa (IED), por otra parte, propicia beneficios económicos a los países receptores que la utilizan como mecanismo generador de empleos, lo que en su mayoría resulta ser escaso para los países en vías de desarrollo. Algunos de estos beneficios, son: crecimiento económico, provisión de capital, cambio de divisas, tecnología, competitividad y mejoras en los mercados de exportación (Brooks y Sumulong, 2003; Bengoa y Sanchez-Robles, 2005). Aunque, también se argumenta que la IED incrementa la desigualdad de ingresos (Geijer, 2008).

Debido al debate teórico de los efectos que presenta la IED, es relevante conocer los factores que influyen en la determinación de este tipo de capitales, para el caso de los países en América Latina. Por lo tanto, este trabajo coadyuva en el análisis de los determinantes desde una arista de gobernabilidad, ya que es un factor que ha sido poco estudiado en la literatura de IED. Sobre esta premisa, se sustenta que los países que presentan un mejor marco institucional y gubernamental tienden a atraer mayores cantidades de IED (Anghel, 2005). En este sentido, para fines de este trabajo y para lograr una efectiva cuantificación del nivel de gobernabilidad de los países, se

utilizó la base de datos “*Worldwide Governance Indicators*”, que provee una base comparable entre países.

Asimismo, es pertinente mencionar que esta investigación se concentra en la región de América Latina, dado que esta zona mantiene una posición importante como receptora de IED (Mogrovejo, 2005). En los últimos años, los flujos de IED hacia Latinoamérica han venido aumentando, con excepción del 2009 donde la IED disminuyó considerablemente debido a la crisis financiera (CEPAL, 2014). De tal forma que América Latina se ha convertido en un riguroso competidor por la atracción de flujos financieros del exterior, que la apoyan en su desarrollo interno tanto como en el fortalecimiento de sus economías.

Es menester mencionar que a diferencia de otras investigaciones de IED, este trabajo presenta el índice de eficiencia gubernamental (IEG). Este índice surge debido a la imposibilidad de abordar los indicadores de gobernabilidad de Kaufmann, Kraay y Mastruzzi (2003) en un solo modelo, por problemas de multicolinealidad que se presentaron en el desarrollo del trabajo. Es en este sentido que por medio del IEG fue posible superar dicho problema y, por ende, estimar el impacto de los indicadores de gobernabilidad (en forma conjunta) dentro de la IED.

Los resultados de la investigación muestran que la gobernabilidad funge como un factor importante en los flujos de IED de los países receptores de América Latina. Incluso en algunas estimaciones, se presenta a la gobernabilidad como el elemento que más contribuye a la explicación de los flujos de IED, aun por encima de variables teóricas y empíricas, como el tamaño del mercado y la apertura comercial.

El documento se encuentra estructurado por cinco apartados. En los primeros apartados, se fundamentan las características que describen a la IED, como los beneficios que se esperan que esta logre dentro de los países que la incluyen en sus economías, también se mencionan algunas de las discusiones que se debaten actualmente sobre factores que conlleva la inclusión de la IED, tales como sus principales determinantes y la estrecha relación de este tipo de inversión con la gobernabilidad de los países de América Latina. Posteriormente, se presenta el modelo y las variables que determinan la IED. En seguida, se exponen los resultados y la interpretación de los mismos. Por último, se ofrecen los comentarios finales.

1. Aspectos generales de la inversión extranjera directa

Los movimientos de capitales son una nueva alternativa de financiamiento que los países han comenzado a utilizar como un medio alternativo para darle

solidez a sus sectores económicos. En este sentido, es posible definir a la IED como el tipo de capital a largo plazo que proviene de un país ajeno al receptor. Por lo tanto, la IED tiene como objetivo generar un interés permanente del inversionista foráneo en el país receptor, tanto al inicio de la inversión como en el lapso de permanencia de la misma.

Generalmente, se argumenta que la IED incentiva la competitividad dentro de los países que hacen uso de estos flujos, al igual que genera un intercambio de conocimientos tecnológicos y de organización, y promueve la innovación en los países receptores (Brooks y Sumulong, 2003; Bengoa y Sanchez-Robles, 2005). De esta forma, los flujos de IED se pueden asociar como un sinónimo de crecimiento económico, puesto que apoya y fortalece a los sectores internos (Anghel, 2005).

De Mello (1999) estudia los efectos de la IED en la producción y en la productividad total factorial (PTF), para los países de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), así como para las naciones que no pertenecen a la OCDE. Se argumenta que la IED tiene una influencia más relevante en el crecimiento de largo plazo de economías receptoras con bajo nivel tecnológico, que en los países líderes en tecnología debido a los derrames de conocimiento. Aunque el grado de mejora del crecimiento dependerá de la sustitución y complementariedad entre IED e inversión doméstica.

En otra investigación de crecimiento, Alguacil, Cuadros y Orts (2011) estudian el impacto de la IED en el crecimiento del ingreso per cápita, en donde se incluye un componente institucional, representado por el Índice de Libertad Económica (ILE) del Fraser Institute. Este índice captura aspectos institucionales y políticos, como la apertura comercial y grado de desarrollo financiero, de tal forma que evalúa el nivel de regulación y el comercio exterior de los países. Sus resultados muestran que tanto la IED como el ILE, influyen positivamente en el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) per cápita de economías con ingreso alto y bajo.

Asimismo, existen investigaciones que condicionan los beneficios de IED sobre los países receptores. Borensztein, De Gregorio y Lee (1999) estudian el impacto de la IED en el crecimiento económico de sesenta y nueve naciones industrializadas y en desarrollo, durante 1970 y 1990. Sus resultados señalan que la IED es un motor importante para la transferencia tecnológica que contribuye al crecimiento. No obstante, especifican que la productividad de la IED solamente contribuye a dicho crecimiento económico, cuando el país receptor supera el umbral mínimo de capital humano.

Romero (2012) examina el impacto del capital extranjero en la economía mexicana, utilizando un modelo de corrección de error. El autor encuentra que la inversión foránea cointegra con la productividad laboral. Si bien, la inversión extranjera presenta una relación positiva de largo plazo, su impacto es menor frente al capital público pero mayor que las inversiones privadas nacionales.

Igualmente, Ramírez (2006) investiga la relación de largo plazo de la IED en la productividad laboral para Chile. Su estudio confirma que el capital extranjero está cointegrado positivamente con la productividad laboral. A pesar de la evidencia favorable, la magnitud de la inversión foránea es menor que las inversiones públicas y privadas en la productividad laboral chilena.

La IED, a través de efectos de derrames de conocimiento, reduce el desempleo y promueve el crecimiento económico en los países receptores. No obstante, hay argumentos que relacionan a la IED con la desigualdad y la disminución del empleo (Geijer, 2008). Aunque este hallazgo es interesante, es pertinente mencionar que las aportaciones sobre los perjuicios que pudiera ocasionar la IED en la economía receptora es reciente y escasa; a diferencia de los beneficios promovidos y generados por la IED dentro de los países que la reciben, dado que existe una vasta teoría y evidencia que respalda este aspecto. Así, Hausmann y Fernandez-Arias (2000) afirman que existen fundamentos para decir que la IED es lo mejor que le pudo haber pasado a los países que la recibieron.

A raíz de esto, se encuentran trabajos que contrastan el rol de la IED dentro de los países. Suanes y Roca-Sárgales (2015) encuentra que la IED influye positivamente en el crecimiento económico de Latino América. Sin embargo, también se halla una relación positiva entre la IED y la desigualdad de ingresos en los países latinoamericanos.

Igualmente, Ángeles y Ortiz (2010) realizan su investigación sobre IED, crecimiento y desigualdad para las entidades mexicanas. Por medio de datos de panel, los autores encuentran que la IED tiene un efecto positivo con el crecimiento, aunque esta relación no es robusta. Adicionalmente, se analiza la IED y la desigualdad de ingresos, concluyendo que la IED aumenta la desigualdad de ingresos entre las entidades federativas.

Hasta este momento, se ha logrado observar que el análisis de la IED resulta de suma importancia, de igual forma se puede argumentar que la situación que ha presentado cada una de las economías resulta variada. Algunos han resultado ser países exitosos mientras otros países han agravado su situación económica antes de la implementación de la misma. Por otra parte, se puede notar que no se ha mencionado la importancia del factor “governabilidad”

dentro del trabajo como un índice importante de la atracción de flujos, por lo cual a continuación se abordarán algunos de los determinantes predominantes que permiten la atracción de flujos financieros.

1.1. Determinantes de inversión extranjera directa

En las secciones anteriores, se ha mencionado la importancia de promover la IED. Para ello, es necesario conocer los factores que atraen este tipo de inversión. Existen varios estudios que buscan los principales factores para incentivar la IED.

En Ortiz (2013), se mencionan que hay dos tipos de factores que afectan a la IED: internos y externos. Los factores externos comprenden aquellas circunstancias que no pueden ser intervenidas por los gobiernos y habitantes del posible país receptor; es decir, son situaciones exógenas. Mientras que los factores internos se definen como aquellas condiciones que pueden ser controladas y promovidas por el país destinatario. Es necesario mencionar que el interés de este trabajo es abordar los aspectos internos.

Un factor interno importante y reconocido en la atracción de IED es la apertura comercial, y es de interés mencionar que la literatura de IED sugiere que el comercio de una economía puede resultar un factor determinante del tipo inversión extranjera que recibe un país. Dado que, en primera instancia, el país emisor tiene como objetivo reducir costos al llevar todo o una parte del proceso productivo a otro país. Así que, según Nery (2009), se establece que la IED puede ser clasificada como tipo horizontal y vertical, dependiendo de las características del país receptor.

De tal forma que la IED vertical genera acciones comerciales entre las diferentes etapas de la cadena de valor, cuando la empresa ha decidido dispersar las etapas de su proceso de producción en otros países. Similarmente, Brainard (1997) menciona que el proceso de una unidad se puede separar en etapas corporativas y productivas. El proceso corporativo se efectuaría en el país con mayor dotación de capital; en cambio, el proceso productivo se realizaría en una economía con bajos costos de producción.

Mientras que, en los flujos horizontales de IED, se consideran principalmente el aspecto arancelario y el de transporte, ocasionando que la firma concentre su planta en otro país. Todo esto en función de la política proteccionista del país receptor, así como de los costos de transporte que puede ser definido por la distancia entre los países. Por ello, Brainard (1997) establece que la proximidad de los clientes y la concentración de la producción logaran economías de escala. Mientras que la cercanía entre países predice que las empresas tienen más probabilidades de ampliar su producción

horizontalmente, a través de las fronteras, los costos de transporte y las barreras comerciales.

Quiroz (2009) menciona que la IED aumentó en México con el Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT), y posteriormente con el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), debido a la facilidad de acceder a los mercados estadounidenses y canadienses. Otros trabajos, encuentran que la apertura comercial influye positiva y significativamente en la persuasión de la IED (Bissoon, 2011; Ghosh, 2013). Esquivel y Larraín (2001) mencionan que la IED y el comercio son complementarios, dado que la apertura comercial facilita la introducción a los mercados externos, y en consecuencia se atraen más inversiones.

Otro factor importante en la atracción de inversión extranjera directa es la libertad económica, este concepto se distingue de la apertura comercial puesto que, aparte de capturar el grado de apertura, también contempla el aspecto institucional, gubernamental y político. En el trabajo de Bengoa y Sanchez-Robles (2003), se estudia la relación entre la IED y la libertad económica, esta última está representada por el ILE del Fraser Institute. Utilizando datos panel, los autores encuentran que la libertad económica influye directamente en la IED, de tal forma que los países latinoamericanos con mejor nivel de libertad económica son más atractivos para los capitales extranjeros.

Al igual que la apertura comercial y la libertad económica, es conocido que el tamaño del mercado doméstico actúa como un factor que aumenta la IED. En un mercado con mano de obra disponible y con una ansiosa demanda local, será observado por los inversionistas extranjeros como fuente de oportunidades, de esta forma un mayor tamaño de mercado se relaciona con incrementos en los flujos de IED. El trabajo de Mottaleb (2008) muestra que el tamaño de mercado, medido por el PIB per cápita, influye directamente en la atracción de IED. Bittencourt y Domingo (2002), mediante un estudio de paneles sectoriales para los países del MERCOSUR, encuentran que el tamaño del mercado es un componente importante en la persuasión de IED. De igual forma, Mogrovejo (2005) encuentra empíricamente que un mayor grado en el tamaño del mercado doméstico incrementa la IED en los países de América Latina, debido a un aumento en el consumo interno y a la creación de economías de escala.

Adicionalmente, hay trabajos que relacionan la inestabilidad económica del país receptor con la IED, bajo el argumento que las inversiones foráneas prefieren un entorno económico estable; por lo tanto, un ambiente económico inseguro se relacionará inversamente con este tipo de inversión. En Bisson (2011), se representa la inestabilidad económica a través de la variable

volatilidad de la inflación, hallando una relación negativa entre este factor y la IED. Con respecto a esto, la investigación de Schneider y Frey (1985) encuentra que la inflación es un determinante económico que restringe la IED.

Un elemento controversial respecto a la IED es el crecimiento económico del país receptor, debido a que la relación causal entre ambos conceptos no es del todo clara. Puesto que un desempeño económico considerable y constante deberá ser reconocido como un ambiente de auge y de estabilidad económica, esto debería incentivar a los inversionistas foráneos a invertir en los países con estas características. Asimismo, como ya se ha mencionado en el apartado anterior, este fenómeno también posee otra relación causal, donde la IED es un factor que genera a su vez crecimiento económico. Liu, Burridge y Sinclair (2002), por ejemplo, encuentran la existencia de una relación bidireccional entre la IED y el crecimiento de la economía en China. Zhang (2001) analiza la causalidad entre la IED y el crecimiento para los países de Latino América y del este asiático, sus resultados muestran la existencia de endogeneidad entre estos dos elementos en algunos países de estas regiones.

1.2. El aspecto gubernamental en la inversión extranjera directa

Otro elemento que está emergiendo con gran fervor en las investigaciones de IED, es la gobernabilidad del país receptor. Kaufmann *et al.* (2003), definen la gobernabilidad como las tradiciones e instituciones mediante las cuales se ejerce la autoridad en un país. Este concepto frecuentemente se asocia con un enfoque institucional, dado que incluye el proceso de selección y sustitución de los gobiernos, la capacidad del gobierno por elaborar y aplicar políticas eficaces, y el respeto de los ciudadanos y el Estado por las instituciones que gobiernan las interacciones sociales y económicas.

Bajo el esquema anterior, se espera que la gobernabilidad de los países receptores funcione como mecanismo de atracción de inversiones foráneas. Por lo tanto, un mayor grado de gobernabilidad induciría a un aumento en los flujos de IED.

Existen investigaciones que han abordado esta relación entre gobernabilidad e IED. Estos trabajos utilizan algunas variables proxys de gobernabilidad como los indicadores de protección al derecho de propiedad, efectividad de las políticas públicas, índices de violencia, impuestos, inestabilidad política y corrupción.

En Anghel (2005), se estudia el impacto de las instituciones en la IED, en donde se utiliza indicadores sobre la calidad de los gobiernos para representar el factor institucional. Los resultados de su trabajo son estimados por medio

de mínimos cuadrados ordinarios y variables instrumentales, encontrando que en ambos estimadores el aspecto gubernamental influye significativamente como fuerte atractor de IED, de tal forma que un pobre rendimiento institucional será reflejado con bajas cantidades de inversiones extranjeras.

Por otra parte, Fabro y Aixalá (2012) destacan en su estudio el papel que juega la calidad de las instituciones, desarrollando un modelo en el cual la variable explicada es el crecimiento del PIB. Encuentran que la liberalización económica, como elemento institucional, ha dado pie al crecimiento de la acumulación de capital físico como humano, entre los países. Lo que sugiere que la atracción de capitales extranjeros ha permitido capturar tanto una serie de efectos directos como indirectos en los países participantes.

También, Esquivel y Larraín (2001) buscan identificar factores que permitan persuadir inversiones extranjeras. Para ello, utilizan los índices de carga regulatoria y estado de derecho como indicadores de capacidad y efectividad del gobierno, bajo la premisa de que los países con mejores niveles en estos índices deberían aumentar la IED. En su trabajo, encuentran que la carga regulatoria y el estado de derecho tienen una relación positiva y estadísticamente significativa con los flujos de IED.

En Mogrovejo (2005) se evalúa el elemento institucional, capturado por el “riesgo país” de los países huéspedes, como atractor de IED. Se espera que este factor de riesgo, medido por los derechos políticos y el respeto a la propiedad privada, se relacione negativamente con la IED, puesto que las deficiencias institucionales ocasionarían que cualquier emprendimiento extranjero o nacional esté destinado a fracasar. Sus resultados muestran una relación negativa y significativa entre las variables de riesgo país y la IED, concluyendo que los capitales extranjeros ignorarían cierto nivel de riesgo, siempre y cuando sea posible la obtención de beneficios mayores.

El entorno institucional es estudiado por Buchanan, Le y Rishi (2012), quienes proponen que la calidad institucional está relacionada tanto con los niveles de la IED como con su volatilidad, este último fenómeno se asocia inversamente con el crecimiento económico. Finalmente, manifiestan que ofrecer un entorno macroeconómico estable es insuficiente, sin una reforma institucional para disminuir la volatilidad de la IED.

Similarmente, Bissoon (2011) encuentra una relación directa entre la gobernabilidad medida por índices institucionales y reporta que los países en desarrollo, como África, América y Asia, con mejor control de la corrupción, mayor calidad regulatoria y con estabilidad política, incrementan sus flujos de IED.

Igualmente, el trabajo de Mottaleb (2008) estudia los determinantes de la IED en países de desarrollo, en donde se considera el efecto de la corrupción sobre los flujos de capitales extranjeros. Los resultados sobre la corrupción, si bien no son estadísticamente significativos, arrojan una relación directa entre los países menos corruptos y las cantidades de IED, intuyendo la posibilidad de que una nación con menores niveles de corrupción acapare más inversiones foráneas.

Asimismo, existen estudios donde se asocia la violencia o delincuencia con la IED. Bernal y Castillo (2012) analizan el efecto de la delincuencia y la IED en las entidades federativas de México. Concluyen que la violencia medida por la tasa de homicidios y secuestros se relaciona inversamente con la IED. Otro aspecto sobre la gobernabilidad son los impuestos o subsidios. Ramírez (2013) analiza la relación entre las instituciones y la IED; para ello, el autor desarrolló un índice de “tasa impositiva a las empresas” (esta tasa captura incentivos fiscales junto al grado de evasión fiscal) como variable proxy de instituciones. Sus resultados indican la presencia de una relación negativa entre tasa impositiva y la IED, aunque no es significativa.

De igual manera, este trabajo aborda el aspecto institucional, puesto que el punto central de la investigación es la relación gobernabilidad e IED. Aunque se distingue principalmente por estimar un modelo de IED por medio de un índice (IEG) que contempla en su totalidad el aspecto gubernamental de Kaufmann *et al.* (2003). A través del IEG, se eliminan los problemas de correlación que se presenta entre cada uno de los indicadores de gobernabilidad del “*Worldwide Governance Indicators*”.

2. Especificación empírica

2.1. Modelo

Se utiliza un modelo tipo panel balanceado para realizar el ejercicio econométrico. Este modelo está compuesto por la información de los 18 países latinoamericanos (Argentina, Belice, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela), entre los años 2002 y 2012, de esta forma se trabajará con un total de 198 observaciones. El modelo es el siguiente:

$$IED_{i,t} = \alpha + \beta GOV_{i,t} + \gamma DE_{i,t} + \delta TM_{i,t} + \theta AC_{i,t} + \pi IE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

En la ecuación (1), *IED* simboliza la inversión extranjera directa, *GOV* será representando por el IEG o una de las seis variables de gobernabilidad, *DE* se refiere al desempeño económico, *TM* es el tamaño del mercado, *AC* indica la

apertura comercial, IE indica la inestabilidad económica, mientras que i y t especifican el país y año respectivamente.

Es prudente mencionar que la estructura de la ecuación (1) podría ser alterada, dependiendo si se aplican efectos fijos o aleatorios. Para ello, se realiza la prueba de Hausman que permitirá determinar el efecto adecuado para el modelo.

Adicionalmente, se utiliza el método de momentos generalizados (GMM) que permite controlar la posible existencia de endogeneidad entre las variables (Alguacil *et al.*, 2011). Asimismo, el estimador GMM permite añadir variables instrumentales, las cuales serán rezagos de las variables independientes de la ecuación 1. La especificación de las variables instrumentales se justifica bajo la consideración sobre las decisiones de inversión, puesto que estas se realizan con anticipación (Bernal y Castillo, 2012). De esta forma, las decisiones de los inversionistas estarán reflejadas por las variables instrumentales. Finalmente, se realiza la prueba de Sargan para corroborar si el modelo empleado fue especificado correctamente; en esta prueba, un rechazo a la hipótesis nula indicaría que el modelo utilizado está sobre identificado, es decir, formulado de manera errónea (Arrellano y Bond, 1991).

2.2. Variables y datos

Como se observa en la ecuación anterior (1), la IED está en función de distintas variables. En primera instancia, la variable dependiente IED se expresa como la inversión extranjera directa neta, es decir, la IED que entra, menos la IED que se retira del país, dividida por el PIB. En otras palabras, se trabaja con el flujo de IED como proporción del PIB. Este tipo de representación de IED ha sido utilizada por Anghel (2005). Esta especificación de IED es útil, dado que permite evitar la omisión de algunos datos, que surgirían en el momento de trabajar con semielasticidades debido a la presencia de valores negativos en la serie. Los datos sobre los flujos netos de IED y el PIB para cada país, se compilaron del Banco Mundial en dólares corrientes para los 18 países latinoamericanos, como deflactor se utilizó el índice de precios al productor de 1983 del *Bureau of Labor Statistics*.

Primeramente, se definen las variables de desempeño económico, tamaño del mercado, la apertura comercial e inestabilidad económica. El desempeño económico está representado por la tasa de crecimiento del PIB, estas tasas se consiguieron a través de la base de datos del Banco Mundial.

El tamaño del mercado está indicado por el PIB per cápita, esta extensión del tamaño del mercado ha sido utilizada por Mottaleb (2008). Durante el

análisis estadístico, esta variable se utiliza en forma logarítmica. Los logaritmos reducirán la dispersión, adicionalmente la implementación de logaritmos permitirá interpretar los coeficientes como elasticidades (Esquivel y Larraín, 2001). Los datos para construcción de la variable tamaño del mercado (PIB per cápita) se obtuvieron del Banco Mundial, adicionalmente, el PIB per cápita se deflactó por el índice de precios al consumidor de 1983 del *Bureau of Labor Statistics*.

La apertura comercial está expresada por la sumatoria de las importaciones y exportaciones en relación con el PIB, esta medida de apertura comercial se ha implementado en Ghosh (2013). Asimismo, las exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB se adquirieron del Banco Mundial. Por otra parte, en el análisis empírico generalmente representan la inestabilidad económica por medio de la inflación del país receptor. Los datos sobre las tasas de inflación se extrajeron del Banco Mundial. Se espera que esta variable se relacione inversamente con los flujos de IED, puesto que una baja inflación es buen resultado de política económica, lo que ocasiona un aumento en las cantidades de inversiones extranjeras (Ortiz, 2013).

Finalmente, los indicadores de gobernabilidad se obtuvieron del “*Worldwide Governance Indicators*” del Banco Mundial. Estos indicadores fueron desarrollados por Kaufmann *et al.* (2003). Los indicadores son seis, y cada uno describe características particulares de los gobiernos, como se muestra a continuación en el cuadro 1. Los valores negativos en estos índices de gobernabilidad representan una débil gestión, entre más cercanos están del -2.5. Mientras que las cantidades positivas y aproximadas al 2.5 sugieren un fuerte rendimiento.

Cabe mencionar que se tomó la decisión de cambiar la escala de cada uno de los indicadores de gobernabilidad, con el propósito de facilitar la interpretación de los resultados evitando valores negativos, ya que estos indicadores toman valores del -2.5 al 2.5 (cuadro 1). Para ello, se realiza una conversión (ecuación 2), en donde a cada valor del indicador se le suma 2.5, de esta manera se eliminan los valores negativos que pudieran existir. Finalmente, la suma es dividida entre 5 con el objetivo de disminuir la dispersión, permitiendo que, de esta forma, los valores pasen de [-2.5, 2.5] a [0, 1]. En la ecuación 2, GOV es el nuevo valor calculado entre [0, 1] del indicador j del país i en el tiempo t , y $RGOV$ es el valor entre [-2.5, 2.5] del indicador j del país i en el tiempo t .

$$GOV_{j,i,t} = \frac{(RGOV_{j,i,t} + 2.5)}{5} \quad (2)$$

Cuadro 1

Definición de los indicadores de gobernabilidad

Indicador	Concepto	Valores
Rendición de cuentas	Refleja una medida sobre la participación ciudadana para elegir su gobierno, así como libertad de expresión, libertad de asociación y medios de comunicación libres.	[-2.5,2.5]
Estabilidad y control de la violencia	Presenta una medida sobre la probabilidad que el gobierno sea derrocado por actos inconstitucionales o violentos.	[-2.5,2.5]
Efectividad del gobierno	Mide la calidad de los servicios públicos, administración pública, y la competencia de los funcionarios públicos. Permite capturar la independencia de la función pública sobre las presiones políticas.	[-2.5,2.5]
Calidad regulatoria	Captura la habilidad y capacidad del gobierno por formular e implementar políticas y reglamentaciones que promuevan el desarrollo del sector privado.	[-2.5,2.5]
Estado de derecho	Muestra una medida sobre el nivel de protección de los derechos de propiedad. Por lo tanto, mide la calidad de la ejecución de contrato y la eficiencia de los tribunales y policía.	[-2.5,2.5]
Control de la corrupción	Mide el grado en cual el poder público no es superado por el beneficio privado.	[-2.5,2.5]

Elaboración propia.

En primera instancia, se consideró la alternativa de introducir los seis indicadores de gobernabilidad dentro de la ecuación de IED, pero esta opción se descartó debido a la correlación. El cuadro 2 presenta la correlación entre las variables del estudio, en donde se visualiza una alta correlación entre los indicadores de gobernabilidad, por lo tanto, no es recomendable estimar las variables de gobernabilidad juntas. No obstante, estos indicadores no están fuertemente correlacionados con los flujos de IED, el desempeño económico, el tamaño del mercado ni la apertura comercial.

Ante la imposibilidad de efectuar una estimación con todos los indicadores de gobernabilidad, debido a los problemas de multicolinealidad (cuadro 2), esta investigación propone un índice único que contempla los seis indicadores de Kaufmann *et al.* (2003), para solventar estos problemas. Esto permitirá analizar la magnitud del aspecto gubernamental en su conjunto, sin presentar parámetros erróneos que se generarían por la multicolinealidad. El

índice construido es nombrado “Índice de Eficiencia Gubernamental” (IEG), el cual se define por la capacidad de los gobiernos por servir, administrar y proteger el orden público y los derechos civiles mediante la creación e implementación de políticas y leyes constitucionales.

Para la construcción del IEG se utilizan los indicadores de gobernabilidad con los valores generados a partir de la ecuación 2, a fin de facilitar la interpretación del análisis econométrico y disminuir la dispersión. Con ello, el IEG se expresaría con valores entre [0, 1], de tal forma que un IEG cercano a la unidad señalaría un excelente desempeño del gobierno, contrario a un IEG aproximado a cero que indicaría un gobierno deficiente. El IEG es el resultado promedio de los indicadores de gobernabilidad como se muestra en la ecuación 3.

$$IEG_{i,t} = \frac{(\sum_{j=1}^6 GOV_{j,i,t})}{6} \quad (3)$$

En la ecuación 3, *IEG* es el índice de eficiencia gubernamental; *GOV* representa cada uno de los seis indicadores de gobernabilidad de Kaufmann *et al.* (2003); mientras *i* y *t* indican el país y el año, respectivamente.

3. Análisis de resultados

El cuadro 3 presenta los resultados obtenidos sobre la IED en los países latinoamericanos, sin implementar variables instrumentales, en donde se observan siete diferentes ecuaciones. En seis de estos siete modelos, no se rechaza la hipótesis nula de Hausman a un nivel de significancia del 5%, confirmando la aplicación de efectos aleatorios en seis estimaciones del cuadro 3, solamente la estimación dos (cuadro 3) se realiza con efectos fijos, debido al rechazo de la hipótesis nula.

Primeramente, en el cuadro 3, se observa que las variables de gobernabilidad como rendición de cuentas, efectividad del gobierno y control de la corrupción presentan un signo positivo, pero no son significativas en cada una de sus ecuaciones. No obstante, en las ecuaciones correspondientes, el tamaño del mercado y la apertura comercial mostraron un signo positivo y significativo, mientras que el desempeño económico y la inestabilidad económica de los países receptores no parecen presentar influencia estadística en relación con los flujos de IED.

Cuadro 2
Correlación bivariada entre las variables de estudio

	Flujos de inversión extranjera directa (% del PIB)	Rendición de cuentas	Control de la violencia	Calidad regulatoria	Efectividad del gobierno	Estado de derecho	Control de la corrupción	Desempeño económico	Tamaño del mercado	Apertura comercial	Inestabilidad económica
Flujos de inversión extranjera directa (% del PIB)	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rendición de cuentas	0.4154	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Control de la violencia	0.398	0.8189	1	-	-	-	-	-	-	-	-
Calidad regulatoria	0.339	0.6937	0.4851	1	-	-	-	-	-	-	-
Efectividad del gobierno	0.3072	0.8457	0.6193	0.8506	1	-	-	-	-	-	-
Estado de derecho	0.4453	0.9071	0.7326	0.8305	0.9006	1	-	-	-	-	-
Control de la corrupción	0.3004	0.8607	0.6658	0.787	0.9003	0.9264	1	-	-	-	-
Desempeño económico	0.2061	0.0332	0.0281	-0.0186	0.0029	0.0196	-0.0111	1	-	-	-
Tamaño del mercado	0.1229	0.4717	0.3237	0.2738	0.542	0.4324	0.4537	0.1662	1	-	-
Apertura comercial	0.5175	0.1711	0.2509	0.1733	0.0222	0.1273	0.0027	0.1346	-0.2458	1	-
Inestabilidad económica	-0.2643	-0.2782	-0.1911	-0.391	-0.2585	-0.2708	-0.1675	-0.1408	-0.1681	0.0791	1

Elaboración propia.

Cuadro 3
Resultados sobre los determinantes de IED en América Latina, 2002-2012

Variables independientes	Variable dependiente: Flujos de inversión extranjera directa (como porcentaje del PIB)						
	1	2	3	4	5	6	7
Rendición de cuentas	0.051	-	-	-	-	-	-
Control de la violencia	-	0.0439***	-	-	-	-	-
Calidad regulatoria	-	-	0.0421*	-	-	-	-
Efectividad del gobierno	-	-	-	0.0291	-	-	-
Estado de derecho	-	-	-	-	0.0646**	-	-
Control de la corrupción	-	-	-	-	-	0.0339	-
Índice de eficiencia gubernamental	-	-	-	-	-	-	0.0556*
Desempeño económico	0.0217	0.027715	0.0236	0.019603	0.0248	0.0189	0.022896
Tamaño del mercado	0.00999**	0.0067**	0.0109***	0.01046**	0.0093**	0.0101**	0.0095**
Apertura comercial	0.0598***	0.0419***	0.061***	0.0619***	0.0588***	0.0612***	0.0594***
Inestabilidad económica	-0.0023	-0.095***	0.0063	-0.0049	0.002803	-0.0076	-0.000308
Constante	-0.0617***	-0.025**	-0.0596***	-0.0505***	-0.0585***	-0.0501***	-0.0586
Hipótesis nula							
de Hausman ^a	0.1982 ^{nr}	0.0466 ^f	0.2167 ^{nr}	0.2061 ^{nr}	0.0940 ^{nr}	0.1551 ^{nr}	0.1545 ^{nr}
Observaciones	198	198	198	198	198	198	198

(***) Significancia al 0.01; (**) Significancia al 0.05; y (*) Significancia al 0.1. ^a se reporta el p-valor de la prueba de Hausman del modelo, en donde ^r y ^{nr} implica el rechazo y no rechazo de la hipótesis nula a

Sin embargo, en las ecuaciones 2, 3 y 5 del cuadro 3, se muestra que los indicadores: control de la violencia, calidad regulatoria y estado de derecho, influyen directamente en la IED. En donde, un incremento del 1% en el control de la violencia aumenta en 0.04% en la IED. Asimismo, la calidad regulatoria contribuye al IED en un 0.04% por cada incremento del 1% en este indicador de gobernabilidad. Mientras que a un nivel de significancia del 1%, el estado del derecho del país receptor impacta en 0.06% en la IED. Adicionalmente, en estas estimaciones se encuentra una relación positiva y significativa en las variables tamaño de mercado y apertura comercial con la IED, y no así el desempeño económico del país receptor; entretanto, la variable inestabilidad económica resultó significativa y con el signo esperado únicamente en la estimación con efectos fijos (ecuación 2 del cuadro 3).

En el último modelo del cuadro 3, se analiza la contribución de IEG en la IED. En donde se puede observar que un aumento del 1% en el IEG, incrementa en 0.05% los flujos de IED; también, se muestra que este resultado es estadísticamente significativo al 0.1. Asimismo, en esta ecuación (7 del cuadro 3), las variables de tamaño del mercado y apertura comercial resultaron positivas y estadísticamente significativas.

Los resultados de las ecuaciones estimadas por el GMM con variables instrumentales se muestran en el cuadro 4. Los instrumentos que mejor se adecuan al modelo, resultan ser cada una de las variables independientes rezagadas en un periodo, a su vez y únicamente, la variable de desempeño económico presenta un instrumento con un rezago y otro con rezago de dos periodos. Con esta premisa, las decisiones de los inversionistas estarán reflejadas por las variables instrumentales. Por otra parte, resulta de interés mencionar que todas las ecuaciones estimadas con instrumentos del cuadro 4 se encuentran bien especificadas, debido al no rechazo de la hipótesis nula de la prueba de Sargan.

En el cuadro 4, la variable de rendición de cuentas presenta una relación positiva y significativa, indicando estadísticamente que con un aumento en 1%, esta variable de gobernabilidad aumenta la IED en 0.06%. Dentro de esta misma ecuación, las variables tamaño de mercado, apertura comercial e inestabilidad económica también resultaron significativas y con el signo esperado, aunque tanto el tamaño como la apertura presentan un impacto menor que la variable de rendición de cuentas.

La variable de gobernabilidad, control de la violencia, influye directa y significativamente en la IED como porcentaje del PIB, al grado que un aumento en 1% de este indicador incrementa en 0.04% la IED del país receptor. Se observa que el impacto del control de la violencia es menor que el calculado para la variable apertura comercial, aunque este impacto es

superior al generado por el tamaño de mercado. También se muestra que bajos niveles inflacionarios generarían mayor proporción de IED, con respecto al PIB (estimación 2 del cuadro 4).

En las estimaciones 3 y 4 del cuadro 4, se reporta los resultados de la calidad regulatoria y la efectividad del gobierno, respectivamente. En donde ambos indicadores de gobernabilidad no muestran relevancia estadística con la IED, aunque sí presentan una relación positiva. En estos mismos resultados, las variables independientes: tamaño del mercado, apertura comercial e inestabilidad económica, presentan la relación esperada y son estadísticamente significativas con respecto a la IED.

La estimación 5 del cuadro 4 muestra resultados similares a la ecuación 5 del cuadro 3, en donde se muestra que el indicador estado de derecho influye directa y significativamente en la IED como porcentaje del PIB. Destacando que el impacto de este índice de gobernabilidad es mucho mayor que el generado por las variables de tamaño del mercado y apertura comercial.

El control de la corrupción tiene una relación directa con los flujos IED dentro del cuadro 4, de tal forma, que el gobierno con bajos niveles de corrupción generaría un aumento en la atracción de IED. Similarmente, la apertura comercial y el tamaño del mercado ostentan relaciones positivas, mientras que una adición del 1% en la tasa de inflación reducirá en 14% la IED, como proporción del PIB.

En la última estimación (7) del cuadro 4, se observa un efecto positivo entre IEG y la IED, en donde un incremento del 1% en el IEG concurriría en un aumento del 0.06% de IED. Con respecto a las variables tamaño de mercado y apertura comercial, estas presentan una relación directa con la IED, mientras la inestabilidad económica influye negativamente. No obstante, el desempeño económico no es estadísticamente significativo.

Evaluando comparativamente las estimaciones obtenidas del cuadro 3 y 4, claramente se puede observar que los resultados de las ecuaciones con las variables control de la violencia, estado de derecho y el IEG, muestran consistencia. Inclusive, en algunos momentos, estas variables muestran un impacto mayor en la atracción de IED que el tamaño de mercado y la apertura comercial.

Por otra parte, los indicadores rendición de cuentas y control de la corrupción mejoran al ser estimados con variables instrumentales en el cuadro 4, ya que los resultados del cuadro 3 no son estadísticamente robustos cuando se estiman aplicando efectos aleatorios. Caso contrario sucede con la calidad regulatoria, puesto que mostró un coeficiente significativo al momento de ser estimado por efectos aleatorios, y no así cuando se implementan las variables

Cuadro 4
Resultados de los determinantes de IED en América Latina utilizando variables

Variables independientes	Variable dependiente:						
	Flujos de inversión extranjera directa (como porcentaje del PIB)						
	1	2	3	4	5	6	7
Rendición de cuentas	0.0629**	-	-	-	-	-	-
Control de la violencia	-	0.0475***	-	-	-	-	-
Calidad regulatoria	-	-	0.019	-	-	-	-
Efectividad del gobierno	-	-	-	0.0346	-	-	-
Estado de derecho	-	-	-	-	0.0664***	-	-
Control de la corrupción	-	-	-	-	-	0.0437**	-
Índice de eficiencia gubernamental	-	-	-	-	-	-	0.0607***
Desempeño económico	0.204592	0.2168	0.2089	0.20179	0.208	0.20883	0.2044
Tamaño del mercado	0.0092**	0.0111***	0.0139***	0.01164***	0.0079**	0.0109***	0.0094***
Apertura comercial	0.0551***	0.0542***	0.0592***	0.05901***	0.0545***	0.0589***	0.0555***
Inestabilidad económica	-0.1231**	-0.1508***	-0.1543***	-0.1482***	-0.1117**	-0.1454***	-0.1244**
Constante	-0.0619**	-0.0531***	-0.0533***	-0.061***	-0.0517***	-0.0555***	-0.0572***
Hipótesis nula de Sargan ^a	0.3077 ^{nr}	0.2261 ^{nr}	0.2607 ^{nr}	0.02502 ^{nr}	0.1926 ^{nr}	0.1934 ^{nr}	0.1932 ^{nr}
Observaciones	162	162	162	162	162	162	162

Elaboración propia. (***) Significancia al 0.01; (**) Significancia al 0.05; y (*) Significancia al 0.1. ^a se reporta el p-valor de la prueba de Sargan del modelo, en donde ^{nr} implica el no rechazo de la hipótesis nula a un nivel de significancia del 5%.

instrumentales. Un caso especial surge con el indicador efectividad del gobierno, puesto que se mostró como el único indicador gubernamental que no mostró solidez estadística en ninguna estimación.

Si bien hay ligeras discrepancias con los resultados estadísticos de los indicadores de gobernabilidad, el IEG, producto de estos indicadores, mantuvo siempre una relación positiva y estadísticamente significativa con la IED, en ambos modelos estimados (cuadro 3 y 4). De esta manera, se destaca el rol que juegan los gobiernos de los países de Latino América para atraer grandes cantidades de inversiones foráneas.

Con respecto al tamaño del mercado y la apertura comercial, ambas variables muestran resultados de acuerdo con la teoría sobre la IED. Curiosamente, el impacto de la apertura comercial siempre resultó mayor al generado por el tamaño del mercado. De igual forma, aunque con menor mensura, la inestabilidad del país receptor, capturada por la inflación, muestra ser un factor relevante de la IED cuando se estima con variables instrumentales y efectos fijos. No obstante, el desempeño económico del país receptor no presenta evidencia estadísticamente significativa en ninguno de los modelos estimados (cuadro 3 y 4).

Conclusiones

En este trabajo, fueron analizados los determinantes de la IED en América Latina para el periodo 2002-2012, en donde se estudió principalmente la importancia del rol gubernamental como motor de atracción de IED en los países de América Latina.

Para llevar a cabo este análisis, se utilizan los seis indicadores de gobernabilidad de Kaufmann *et al.* (2003), y adicionalmente se desarrolló el IEG que capturó cada aspecto de estos seis indicadores. Este nuevo indicador permitió la medición de la capacidad de los gobiernos por servir, administrar, y proteger el orden público y los derechos civiles de los ciudadanos, a través de la creación de políticas públicas y la implementación de leyes constitucionales.

Por otra parte, por medio de estimaciones econométricas, se encontró una influencia importante en las variables de gobernabilidad, principalmente en el control de la violencia y el estado de derecho, debido a que estos aspectos gubernamentales mostraron ser más consistentes durante el período de estudio.

En este mismo sentido, se encontró un efecto positivo y significativo entre el IEG y la IED. A pesar de ello, el aspecto gubernamental mantuvo un impacto

mayor que las variables teóricas reconocidas, como el desempeño económico y el tamaño del mercado. Solamente en el modelo estimado con efectos aleatorios, la IEG presentó un peso ligeramente menor a la apertura comercial con respecto a la IED. De esta forma, se concluye que el aspecto gubernamental resulta ser relevante como factor de atracción de IED en los países de América Latina.

También se encontró evidencia acorde con la teoría, en donde los factores apertura comercial y tamaño de mercado contribuyen en la atracción de IED. Similarmente, solo en las estimaciones con efectos fijos y variables instrumentales, la inestabilidad económica es capaz de mostrarse como un determinante considerable de la IED. Sin embargo, el desempeño económico del país receptor no presentó relación estadísticamente significativa en ninguno de los modelos reportados por el estudio, aunque su signo fue el esperado.

Para los países de América Latina, que buscan la atracción de flujos financieros foráneos como la IED, esta investigación hace un llamado para que quienes hacen política pública se enfoquen en fortalecer su estructura política y constitucional, incentivando en un mayor grado los derechos de propiedad, a fin de persuadir para que este tipo de inversión se establezca en sus territorios con miras a un mayor crecimiento. En este mismo sentido, los gobiernos de estos países no deben dejar de lado la importancia de los aspectos de seguridad y corrupción dado que, como se observa, resultan ser factores pujantes tanto para la atracción de inversiones como en la conservación de las mismas.

Referencias

- [1] Alguacil, M., Cuadros, A. y Orts, V. (2011). "Inward FDI and Growth: The Role of Macroeconomic and Institutional Environment". *Journal of Policy Modeling*, 33, 3, 481-496.
- [2] Ángeles, G. y Ortiz, J. (2010). "La Inversión Extranjera Directa en México y su Efecto en el Crecimiento y la Desigualdad Económica". *Eseconomía*, 26, 95-123.
- [3] Anghel, B. (2005). Do Institutions Affect Foreign Direct Investment?. Disponible en: <http://www.webmeets.com/files/papers/SAE/2005/217/paperFDI.pdf>.
- [4] Arellano, M. y Bond, S. (1991). "Some Test of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations". *Review of Economic Studies*, 58, 2, 277-297.
- [5] Bengoa, M. y Sanchez-Robles, B. (2003). "Foreign Direct Investment, Economic Freedom and Growth: New Evidence from Latin-America". *European Journal of Political Economy*, 19, 529-545.
- [6] Bengoa, M. y Sanchez-Robles, B. (2005). "Foreign Direct Investment as a Source of Endogenous Growth". *Journal of Policy Modeling*, 27, 2, 249-261.
- [7] Bernal, M. y Castillo, R. (2012). "Efecto de la Delincuencia sobre la Inversión

- Extranjera Directa en México”. *Comercio Exterior*, 62(3), 18-27.
- [8] Bissoon, O. (2011). “Can Better Institutions Attract more Foreign Direct Investment (FDI)?: Evidence from Developing Countries”. *International Conference on Applied Economics, ICOAE 2011*, 59-70.
- [9] Bittencourt, G. y Domingo, R. (2002). “Los Determinantes de la IED y el Impacto del MERCOSUR”. *Universidad de la República Working Paper No. 04/02*.
- [10] Borensztein, E., De Gregorio, J. y Lee, J. (1998). “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?”. *Journal of International Economics*, 48(1), 115-135.
- [11] Buchanan, B., Le, Q. y Rishi, M. (2012). “Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Some Empirical Evidence”. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.
- [12] Brainard, S. (1997). “An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Trade-Off between Multinational Sales and Trade”. *American Economic Review*, 87, 520-544.
- [13] Brooks, D. y Sumulong, L. (2003). “Foreign Direct Investment: The Role of Policy”. *Asian Development Bank. Serie: ERD Policy Brief No. 23. Filipinas*.
- [14] CEPAL (2014). “La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2013”. *Comisión Económica para América Latina y el Caribe. Chile: Comisión Económica para América Latina y el Caribe*.
- [15] De Mello, L. (1999). “Foreign Direct Investment-led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data”. *Oxford Economic Papers*, 51(1), 133-151.
- [16] Esquivel, G. y Larraín, F. (2001). “¿Cómo Atraer Inversión Extranjera Directa?”. *Corporación Andina de Fomento. Proyecto Andino de la Universidad de Harvard y la Corporación Andina de Fomento*.
- [17] Fabro, G. y Aixalá, J. (2012). “Direct and Indirect Effects of Economic and Political Freedom on Economic Growth”. *Journal of Economic Issues*, 46(4), 1059- 1080.
- [18] Geijer, K. (2008). *Foreign Direct Investment in México: Possible Effects on the Economic Growth (tesis de maestría, UPPSALA University)*. Disponible en la base de datos de Diva Portal.
- [19] Ghosh, A. (2013). *Foreign Direct Investment, Foreign Aid, and Socioeconomic Infrastructure in Developing Countries (tesis doctoral, Utah State University)*. Disponible en la base de datos de All Graduate Theses and Dissertations.
- [20] Hausmann, R. y Fernandez-Arias, E. (2000). “Foreign Direct Investment: Good Cholesterol?”. *IDB Working Paper No. 348*.
- [21] Kaufmann, D., Kraay, A. y Mastruzzi, M. (2003). “Governance Matters III: Governance Indicators for 1996-2002”. *World Bank Working Paper No. 2196*.
- [22] Liu, X., Burridge, P. y Sinclair, J. (2002). “Relationships between Economic Growth, Foreign Direct Investment and Trade: Evidence from China”. *Applied Economics*, 34(11), 1433-1440.
- [23] Mogrovejo, J. A. (2005). “Factores determinantes de la Inversión Extranjera Directa en Algunos Países de Latinoamérica”. *Estudios Económicos de Desarrollo Internacional*, 5(2), 63-90.
- [24] Mottaleb, K. A. (2008). “Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries”. *MPRA Working*

Paper No. 9457.

- [25] Nery, J. (2009). "Trade Costs and Foreign Direct Investment". *International Review of Economics and Finance*, 19, 207-218.
- [26] Ortiz, J. (2013). Factores que Afectan la Inversión Extranjera Directa. En García, E. (Ed.), *Globalización y Derecho penal en la primera década del siglo XXI (89-122)*. México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- [27] Quiroz, S. (2009). "Inversión Extranjera Directa en el Estado de México 2007-2008". *Revista Trimestral de Análisis de Coyuntura Económica*, 2(2), 21-23.
- [28] Ramírez, V. (2013). "Factores Determinantes de la Inversión Extranjera Directa en Guatemala". Ministerio de Finanzas Públicas Working Paper No. 01.2013.
- [29] Ramírez, M. (2006). "Does Foreign Direct Investment Enhance Labor Productivity Growth in Chile?: A Cointegration Analysis". *Eastern Economic Journal*, 32(2), 205-220.
- [30] Romero, J. (2012). "Inversión Extranjera Directa y Crecimiento Económico de México 1940-2011". *Investigación Económica*, 71(282), 109-147.
- [31] Schneider, F. y Frey, B. (1985). "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment". *World Development*, 13(2), 161-175.
- [32] Suanes, M. y Roca-Sárgales, O. (2015). "Inversión Extranjera Directa, Crecimiento Económico y Desigualdad en América Latina". *Trimestre Económico*, 82(327), 675-706.
- [33] Zhang, K. (2001). "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America". *Contemporary Economic Policy*, 19(2), 175-185.

