

Universidad de Lima
Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas
Carrera de Economía



FACTORES MACROECONÓMICOS E INSTITUCIONALES QUE DETERMINAN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA ALIANZA DEL PACÍFICO 2002-2016

Tesis para optar el Título Profesional de Economista

Alberto Rashid Orihuela Paredez

Código 20140942

Asesor

Ricardo Manuel Padilla Casaverde

Lima – Perú

Marzo de 2020





**MACROECONOMIC AND INSTITUTIONAL
FACTORS DETERMINING FOREIGN
DIRECT INVESTMENT IN THE PACIFIC
ALLIANCE 2002-2016**

TABLA DE CONTENIDO

RESUMEN	X
ABSTRACT.....	XI
INTRODUCCIÓN.....	1
CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO.....	4
1.1 Revisión de la literatura teórica.....	4
1.2 Enfoque Paradigma Ecléctico (Modelo de OLI).....	6
1.3 Inversión Extranjera Directa	7
1.3.1 Conceptos y definiciones de la inversión extranjera directa	7
1.3.2 El rol de la IED como fuente de financiamiento externo	8
1.4 Estabilidad Macroeconómica	9
1.4.1 El PBI y su relación con la inversión extranjera directa	9
1.4.2 Inflación y su relación con la inversión extranjera directa.....	10
1.4.3 Riesgo país y su relación con la IED	10
1.5 Políticas Económicas y la Inversión Extranjera Directa	12
1.5.1 La Política Tributaria y su relación con la inversión extranjera directa. 12	
1.5.2 La Política Cambiaria y su relación con la inversión extranjera directa 12	
1.6 Calidad Institucionales	13
1.6.1 Indicador rule of law	15
1.6.2 Indicador calidad regulatoria	16
1.6.3 Indicador de efectividad gubernamental	16
1.6.4 Indicador de estabilidad política y ausencia de violencia	17
1.7 Esquema conceptual.....	17

CAPÍTULO II: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LOS FACTORES QUE LA AFECTAN..... 18

2.1 Contexto internacional de la inversión extranjera directa	18
2.1.1 Antecedentes de la IED en América Latina y el Caribe.....	20
2.1.2 Revisión de la literatura empírica	21
2.2 Inversión extranjera directa en los países de alianza del pacífico.....	23
2.2.1 Chile	25
2.2.2 Colombia	28
2.2.3 México.....	31
2.2.4 Perú	33
2.3 Estabilidad Macroeconómica.....	36
2.3.1 Crecimiento económico.....	36
2.3.2 Inflación.....	38
2.3.3 Riesgo País	41
2.3.4 Aspectos Complementarios	42
2.4 Políticas Económicas que afectan la IED	48
2.4.1 Política Cambiaria.....	48
2.4.2 Política Tributaria	51
2.5 Calidad Institucionales	56
2.5.1 Efectividad Gubernamental	56
2.5.2 Rule of Law	58
2.5.3 Calidad Regulatoria.....	59
2.5.4 Estabilidad Política.....	60
2.6 Relación de las variables con la endógena	61
2.7 Síntesis de la problemática	63

CAPÍTULO III: ESTIMACIÓN ECONOMETRICA.....	64
3.1 Metodología	64
3.1.1 Descripción de las variables	64
3.1.2 Técnica de Estimación – Datos de Panel con variables instrumentales .	67
3.1.3 Criterios para la elección de las variables instrumentales	69
3.1.4 Criterios para la comprobación de hipótesis.....	70
3.1.5 Observaciones Metodológicas	71
3.2 Especificación del Modelo Económico	71
3.2.1 Especificación de las relaciones económicas	75
3.3 Estimación del Modelo Econométrico	76
3.3.1 Estimación sin variables instrumentales (VI).....	77
3.3.2 Estimación con variables instrumentales (VI).....	79
3.3.3 Prueba de Hausman.....	80
3.4 Interpretación Económica.....	81
3.4.1 Análisis de la estimación	81
3.4.2 Análisis de sensibilidad	86
CONCLUSIONES.....	87
RECOMENDACIONES	89
REFERENCIAS	91

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 2.1 Chile IED por Sector Económico - 2016	26
Tabla 2.2 Colombia IED por Sector Económico – 2016.....	29
Tabla 2.3 México IED por Sector Económico – 2016	32
Tabla 2.4 Perú IED por Sector Económico – 2016.....	34
Tabla 2.5 Alianza del Pacífico, Metas de Inflación	39
Tabla 2.6 Evolución de la calificación de la deuda en ME de largo plazo.....	42
Tabla 2.7 Estadísticas resumidas del Índice del tipo de cambio, 2002-2016	49
Tabla 2.8 Estadísticas resumidas de Efectividad Gubernamental, 2002-2016.....	57
Tabla 2.9 Estadísticas resumidas de Rule of law, 2002-2016	59
Tabla 2.10 Estadísticas resumidas de Calidad Regulatoria, 2002-2016.....	60
Tabla 2.11 Estadísticas resumidas de Estabilidad Política, 2002-2016	61
Tabla 3.1 Correlación de las variables	69
Tabla 3.2 Regresión de las variables institucionales por MCO	69
Tabla 3.3 Correlación de las variables institucionales con los residuos	70
Tabla 3.4 Resumen estadístico de las variables de estudio	77
Tabla 3.5 Regresión por efectos aleatorios sin variables instrumentales	77
Tabla 3.6 Regresión por efectos fijos sin variables instrumentales	78
Tabla 3.7 Regresión por efectos aleatorios con variables instrumentales	79
Tabla 3.8 Regresión por efectos fijos con variables instrumentales	79
Tabla 3.9 Prueba de Hausman de la estimación con variables instrumentales	80
Tabla 3.10 Resultados del modelo final	81
Tabla 3.11 Grado de magnitud de las variables en la IED	86

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1 Corrientes mundiales de IED, 1990-2016.....	19
Figura 2.2 América Latina y el Caribe: entradas de IED, 1990-2016.....	20
Figura 2.3 Alianza del Pacífico: Evolución de la IED, 2016.....	24
Figura 2.4 Alianza del Pacífico: Ingreso de IED, 2016.....	25
Figura 2.5 Alianza del Pacífico: Tasa de crecimiento del PBI, 2002-2016.....	37
Figura 2.6 Alianza del Pacífico - PBI real,.....	37
Figura 2.7 Alianza del Pacífico: Comportamiento de la Inflación, 2002-2016.....	39
Figura 2.8 Alianza del Pacífico: Riesgo País, 2002-2016.....	42
Figura 2.9 Pilares del índice de competitividad global 2016.....	43
Figura 2.10 Índice de Competitividad Global Chile 2016.....	44
Figura 2.11 Índice de Competitividad Global Colombia 2016.....	45
Figura 2.12 Índice de Competitividad Global México 2016.....	46
Figura 2.13 Índice de Competitividad Global Perú 2016.....	47
Figura 2.14 Índice de estabilidad macroeconómica, 2002-2016.....	47
Figura 2.15 Alianza del Pacífico: Índice de tipo de cambio, 2002-2016.....	48
Figura 2.16 Comportamiento del tipo de cambio real efectivo, 2002-2016.....	50
Figura 2.17 Evolución de los ingresos tributarios, 2002-2016.....	51
Figura 2.18 Evolución del resultado económico, 2002-2016.....	52
Figura 2.19 Comportamiento de la Efectividad Gubernamental, 2002-2016.....	57
Figura 2.20 Evolución del Rule of Law, 2002-2016.....	58
Figura 2.21 Evolución de la Calidad Regulatoria, 2002-2016.....	59
Figura 2.22 Evolución de la Estabilidad Política.....	61
Figura 3.1 El modelo OLI de Dunning.....	74



RESUMEN

El presente estudio examina los factores macroeconómicos e institucionales que determinan a los flujos de la inversión extranjera directa en los países miembros de la Alianza del Pacífico en el periodo 2002-2016. Se utiliza la técnica econométrica de panel data con variables instrumentales. De acuerdo con la prueba de Hausman se usa el método de efectos aleatorios. Se toma como variables instrumentales la efectividad gubernamental, estabilidad política y estado de derecho y como variable instrumentada, la calidad regulatoria. Se usa el enfoque del paradigma ecléctico, más conocido como el modelo de OLI (Ownership, Location, Internalization) por sus siglas en inglés desarrollado por Dunning (1980). Los resultados indican que un incremento en la tasa de inflación conlleva a una reducción de la inversión extranjera directa. Y, por otro lado, incrementos en la calidad regulatoria, PBI real, impuestos directos, riesgo país y una depreciación del tipo de cambio real conducen a un incremento de la inversión extranjera directa hacia los países de la Alianza del Pacífico.

Palabras Clave: Inversión Internacional, Inversión extranjera directa, Empresas Multinacionales

ABSTRACT

This study examines the macroeconomic and institutional factors that determine the flows of foreign direct investment in the member countries of the Pacific Alliance in the period 2002-2016. The econometric panel data technique with instrumental variables is used. According to the Hausman test, the random effects method is used. Government effectiveness, political stability and rule of law are taken as instrumental variables and as regulatory instrument, regulatory quality. The eclectic paradigm approach, better known as the OLI model (Ownership, Location, Internalization) is used by its acronym in English developed by Dunning (1980). The results indicate that an increase in the inflation rate leads to a reduction in direct foreign investment. And, on the other hand, increases in regulatory quality, real GDP, direct taxes, country risk and a depreciation of the real exchange rate lead to an increase in foreign direct investment to the Pacific Alliance countries.

Keywords: International Investment, Foreign Direct Investment, Multinational Firms

INTRODUCCIÓN

La inversión extranjera directa se refiere al flujo de capitales procedente de únicamente empresas extranjeras, que entran a la economía doméstica. Implica el control por parte de los extranjeros de activos productivos en un país local e incluye la construcción de nuevas plantas y aumenta la acumulación de capital en el país receptor por medio de nuevos insumos y nuevas tecnologías. Como tal, la IED es de largo plazo, ya que no es fácil vender activos físicos para retirar el dinero del país.

Las principales variables que se toman en el presente estudio son la siguientes: PBI real, inflación, impuesto a la renta, riesgo país, índice de tipo de cambio real efectivo y los indicadores institucionales (rule of law, calidad regulatoria, efectividad gubernamental y estabilidad política). Son cinco variables macroeconómicas y cuatro variables institucionales que juegan un rol con el incentivo de los inversionistas extranjeros. Estas variables son consideradas por distintos autores que usan como enfoque el paradigma ecléctico también llamado Modelo de OLI, que fue desarrollado por Dunning en 1980; sin embargo, posteriormente, Dunning y Lundan extienden el modelo al incluir la importancia de las instituciones.

El tema de la inversión extranjera directa se analiza en los países como Chile, Colombia, México y Perú, que forman parte de la alianza del pacífico. El periodo de tiempo que se analiza es a partir del 2002 hasta el 2016, un lapso de 15 años. Se toma a partir del 2002, debido a la disponibilidad de datos.

Se plantea como objetivo general el siguiente: Determinar una relación causal de la inversión extranjera directa con el nivel de PBI real, tasa de inflación, nivel de impuesto a la renta, riesgo país, índice de tipo de cambio real efectivo y los indicadores institucionales rule of law, calidad regulatoria, efectividad gubernamental y estabilidad política en los Países de la Alianza del Pacífico durante el periodo 2002-2016.

El objetivo general se desglosa en los siguientes objetivos específicos:

1.- Determinar la magnitud del impacto de la calidad de las instituciones (rule of law, calidad regulatoria, efectividad gubernamental y estabilidad política) en la inversión extranjera directa de los países de la alianza del pacífico en el periodo 2002-2016.

2.- Analizar la relevancia de la estabilidad macroeconómica en los patrones de comportamiento de la inversión extranjera directa en los países de la alianza del pacífico en el periodo 2002-2016.

3.- Examinar los efectos de la política tributaria progresiva en el comportamiento de los flujos de la inversión extranjera directa en los países de la alianza del pacífico en el periodo 2002-2016.

4.- Analizar si la política cambiaria de flotación administrada tiene mayor efecto en el patrón de comportamiento de la inversión extranjera directa en los países de la alianza del pacífico en el periodo 2002-2016.

Por otro lado, se plantea la siguiente hipótesis general: La Inversión extranjera directa recibida por los países miembros de la Alianza del Pacífico, es influenciada por el crecimiento económico, la política monetaria, la política tributaria y por el nivel de instituciones que a su vez conllevaron a la Estabilidad Macroeconómica en el periodo 2002-2016.

Al igual que con el objetivo general, la hipótesis general está acompañada de hipótesis específicas:

1.- El indicador institucional de calidad regulatoria medida como variable instrumentada de la efectividad gubernamental, estabilidad política y rule of law, ejerce un impacto positivo significativo sobre la inversión extranjera directa en los países de la alianza del pacífico durante el periodo 2002-2016.

2.- El nivel del PBI real tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa, pero contrario al de la tasa de inflación en los países de la alianza del pacífico durante el periodo 2002-2016.

3.- El nivel de riesgo país, medida por el índice de vulnerabilidad externa, ejerce un impacto positivo significativo sobre la inversión extranjera directa en los países de la alianza del pacífico durante el periodo 2002-2016.

4.- El nivel de impuesto a la renta presenta una relación causal inversa significativa en los países de la Alianza del Pacífico en el periodo 2002-2016.

5.- El índice de tipo de cambio real efectivo presenta una relación causal directa significativa en los países de la Alianza del Pacífico en el periodo 2002-2016.

El presente trabajo de investigación se divide en tres capítulos. En el primer capítulo, se exponen los conceptos y teorías generales relacionadas con el tema principal. En el segundo capítulo se realiza una descripción y evolución de las principales variables durante el periodo 2002 – 2016. Finalmente, en el tercer capítulo se presentan los resultados econométricos por medio de la técnica de datos de panel para contrastar las hipótesis y analizar el impacto que tuvo cada variable exógena en la variable endógena.

CAPÍTULO I: MARCO TEÓRICO

El presente capítulo identifica las principales contribuciones conceptuales al tema, que definen el sustento teórico para analizar la inversión extranjera directa.

Al inicio se presenta una revisión de la literatura teórica relacionadas a la inversión extranjera directa. A continuación, se describe el enfoque paradigma ecléctico, más conocido como el modelo de OLI, desarrollado por Dunning (1980). Luego se explica la definición y el rol de la inversión extranjera directa como parte del financiamiento externo. Después de ello, se presentan las definiciones de las variables macroeconómicas como el PBI, tasa de inflación, impuesto a la renta, tipo de cambio y riesgo país. Y, por otro lado, se definen variables institucionales como calidad regulatoria, estado de derecho, efectividad gubernamental y estabilidad política. Asimismo, se explica la relación que tienen estas variables con la inversión extranjera directa.

1.1 Revisión de la literatura teórica

En el trabajo de investigación “Macroeconomic Determinants of Foreign Direct Investment” de los autores Dua y Garg (2015). En la literatura teórica, los determinantes de la IED se pueden clasificar en dos categorías: teorías microeconómicas y teorías macroeconómicas. En la primera se consideran factores internos de la empresa para explicar por qué una empresa se convierte en una multinacional e invierte en el extranjero. Por otro lado, las teorías macroeconómicas toman en cuenta las variables macroeconómicas para explicar los flujos de IED a través de los países. El Enfoque de paradigma ecléctico propuesto por Dunning (1981) explica la IED utilizando tantos aspectos micro como macro a través de ventajas de propiedad, ubicación e internalización, también hacen mención que la estabilidad macroeconómica también indica el éxito de las políticas gubernamentales en el logro del equilibrio económico y, por lo tanto, crea un entorno propicio para los flujos de IED.

Asimismo, en el artículo “Determinants of FDI en Latin America” de Montero (2013), se menciona que numerosos estudios sobre los determinantes de los flujos de IED

en América Latina subrayan la importancia de las instituciones de mitigación de riesgos y costos que respaldan la buena gobernanza y la libertad política y económica, lo cual demuestran un compromiso creíble de los gobiernos regionales con la reforma económica. El estudio evalúa estas variables en función del tamaño del mercado, la política macroeconómica y los controles de los factores para evaluar qué combinaciones de variables explican la distribución de los flujos externos. El autor usó un conjunto de datos transversales de series temporales de quince países de América Latina de 1985 a 2003 y concluyó que el desempeño pasado en la cuenta corriente proporciona un compromiso suficiente por parte de los gobiernos regionales y que el régimen, la buena gobernanza y las variables de reforma son predictores inconsistentes de la inversión extranjera directa.

En el informe “Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Developed and Emerging Economies” (Sawalha, Elian, y Suliman, 2016), se evalúa el impacto del ingreso de capital extranjero; la inversión extranjera directa (IED) y la inversión extranjera de cartera (FPI) en el crecimiento económico de las economías desarrolladas y emergentes y a su vez explora si este flujo de entrada genera sinergias para impulsar el crecimiento económico. Para el impacto inicial de la IED y el FPI sobre el crecimiento, la IED presenta una influencia positiva y significativa, mientras que la FPI revela una influencia negativa y significativa en ambas muestras. Curiosamente, los autores observaron que las interacciones entre FPI y Market Capitalization, Stock Trading y crecimiento proporcionan evidencia de que los avances en los mercados de acciones sí tienen contribuciones positivas para atraer más capital hacia el país anfitrión.

Hakro, A. N. y Ghumro, I. A. (2011) en su trabajo de investigación “Determinants of Foreign Direct Investment to Pakistan”, clasifican en gran medida tres conjuntos de factores que influyen en la IED: i) los factores relacionados con los costos, ii) los factores de mejora del entorno de inversión y iii) los factores macroeconómicos y de estrategia de desarrollo de un país, etc. A parte de ello, la estabilidad política o la clasificación de riesgo del país no pueden ser ignoradas. Un entorno político inestable hace que la inversión sea más arriesgada y, por ende, se pierde la confianza de los inversores.

El artículo “Determinants of Foreign Direct Investment (Rózański y Sekuła, 2016), cita a Faeth (2009), quien enfatiza que los modelos de Heckscher-Ohlin (1933) y MacDougall-Kemp (1960,1964) estuvieron entre los primeros conceptos para explicar la

IED y señalaron determinantes tales como alta rentabilidad en mercados extranjeros, menor costo de mano de obra y riesgo cambiario.

Según Bekana (2016), para el caso de Etiopía, menciona que la raíz de las explicaciones teóricas de la IED puede remontarse a las teorías tradicionales del comercio internacional que se basan en la teoría de las ventajas comparativas acuñada por David Ricardo y las diferencias en los factores de la teoría de las dotaciones de Heckscher-Ohlin entre países. “Según esta teoría, las compañías multinacionales generalmente se sienten atraídas por un país en particular por la ventaja comparativa que ofrece el país o la región (Harrison et al., 2000)” (Como se citó en Mamo Bekana, 2016, p. 4). Por otro lado, menciona que un alto déficit fiscal ocasiona más obligaciones del gobierno, por ende, mayor mora en la deuda internacional e impuestos. Esto hace que la estabilidad fiscal se considere como uno de los indicadores de la estabilidad macroeconómica.

1.2 Enfoque Paradigma Ecléctico (Modelo de OLI)

El presente trabajo de investigación se basa en los artículos de Bekana (2016) y Dua y Garg (2015) que usan como enfoque el paradigma ecléctico que fue desarrollado por Dunning (1980). Este modelo hace mención sobre el intento de recoger todos los factores y condiciones que estarían determinando la localización de actividades productivas de carácter internacional dentro de un contexto propio de teorías de empresas multinacionales. Se le conoce por OLI por sus siglas en inglés, Ownership (Propiedad), Locational (Localización) e Internalization (Internalización). Se deben cumplir esas tres condiciones para que la IED se vuelva como una opción.

Ventaja de Propiedad: La empresa debe poseer algo con lo que pueda obtener beneficios en un mercado extranjero. Ejemplo: Un producto único diferenciado de los productos de sus competidores. Esta diferenciación se puede lograr, ya sea por medio de una patente o de una marca registrada que se puede utilizar en el mercado extranjero, o por medio de una tecnología con el cual puede producir de manera rentable en un mercado extranjero.

Ventaja de Localización: La empresa debe tener una ventaja de producir en el mercado externo que en el mercado interno. Si la empresa busca ampliar su mercado, puede haber una ventaja de producir en otro país, cuando economiza costos del comercio

en comparación con la exportación. Por otro lado, la producción en el mercado externo también puede ser beneficiosa cuando permite a la empresa producir a costos más bajos de que podría producir en su mercado interno, si la empresa está en busca de eficiencia.

Ventaja de Internalización: La empresa tiene la ventaja de la internalización de los procesos productivos. O sea, debe haber una ventaja para la empresa producir sus productos en comparación con trabajar con una empresa local a través de una relación de licencias. La internalización puede ser ventajosa, debido a los problemas contractuales de una relación de licencia.

1.3 Inversión Extranjera Directa

1.3.1 Conceptos y definiciones de la inversión extranjera directa

La inversión extranjera directa se refiere a la inversión que una empresa extranjera realiza en un país con el objetivo de establecer actividades económicas de largo plazo. Dicho de otra manera, la inversión extranjera directa es la entrada de flujo de capitales, por parte de empresas internacionales, en la economía doméstica. Esto puede ser, por ejemplo, mediante el establecimiento de una filial, fusión y adquisición de empresas locales u obteniendo una influencia significativa sobre la gestión de la empresa.

Según el Banco Interamericano de Desarrollo (2018):

La IED es una inversión en una empresa extranjera en la que el inversor extranjero posee por lo menos 10% de las acciones ordinarias, con el objetivo de establecer un interés duradero en el país, una relación a largo plazo y una influencia significativa sobre la gestión de la empresa (p. 8).

El objetivo de la IED es influir, ejercer un control y gestionar una empresa afiliada o filial. Este control es relevante para la casa matriz, ya que le permite proteger sus prácticas, tanto intelectuales, administrativas e industriales y a su vez la calidad de sus productos y la reputación de la empresa o sus marcas, además, cabe mencionar, que una empresa que posee una participación de al menos 10% del capital social (acciones ordinarias) de una empresa extranjera se denomina empresa multinacional (EMN),

mientras que la empresa propiedad de la empresa matriz se denomina empresa afiliada o filial (BID, 2018, p. 8).

Según el Banco Interamericano de Desarrollo (2018) existen tres diferentes maneras de calificar y medir la inversión extranjera directa. Primero, utilizando los flujos de inversión en un periodo específico. Segundo, usando el stock o inversiones acumuladas por las multinacionales en un determinado país y, por último, mediante las ventas entre las empresas filiales de las empresas multinacionales en un país en un periodo específico. En el presente trabajo se opta por los dos primeros indicadores que reflejan los flujos o stocks de inversión.

Existen dos tipos de inversión extranjera directa, la IED horizontal y vertical. La horizontal consiste en la duplicación de las actividades domésticas en el extranjero con el objetivo de producir lo más cerca posible de los consumidores para así reducir los costos de transporte. Y, la vertical se refiere que las operaciones de la empresa se dividen geográficamente por función con el objetivo de reducir los costos de producción realizando diferentes actividades en los países donde los costos son más bajos. (BID, 2018, p. 8). En el presente trabajo se opta por los dos, porque según el Banco Interamericano de Desarrollo (2018), la IED, en la práctica, es una mezcla de IED horizontal y vertical. Además, es difícil identificar la IED horizontal y vertical en los datos, ya que estos no indican la motivación de los flujos de IED (p. 11).

1.3.2 El rol de la IED como fuente de financiamiento externo

La inversión extranjera directa tiene un rol importante, esta es que puede ser usada como un medio de financiamiento. La disponibilidad al capital extranjero y a sus inversiones, permite al país aprovechar oportunidades para robustecer la economía.

Según Gil y López (2013):

La cuenta corriente de la balanza de pagos y a la acumulación de reservas internacionales pueden ser financiadas por medio de la entrada de capitales a una economía. Así, la financiación de un déficit en la cuenta corriente requiere de una reducción de las reservas internacionales netas o una entrada de flujos de capital en forma de inversión extranjera o endeudamiento externo (p. 2).

De manera análoga, cuando existe un superávit en la cuenta corriente, esto genera una salida de capitales de crédito, de inversiones o en una acumulación de las RIN. “Los beneficios de la IED entrante estimulan el crecimiento a través de diversos efectos de contagio, mientras que el excedente permite el lujo de la acumulación de reservas y el consiguiente seguro de liquidez” (Obstfeld, 2007, p. 22).

En efecto, la IED tiene un rol de financiamiento externo, ya que al acumular reservas internacionales, permite tener un seguro de liquidez, lo que permite ser usado como un medio de cobertura ante cualquier tipo operación cuando la economía doméstica presente necesidades de financiamiento.

Cabe mencionar que la IED tiene un mayor efecto de promoción del crecimiento cuando el sector financiero local está mejor desarrollado, porque promueve el crecimiento, puede mejorar el bienestar en general, facilita el endeudamiento público y facilita aplicación de una política monetaria orientada al mercado interno (Obstfeld, 2007, p. 44).

1.4 Estabilidad Macroeconómica

Según el World Economic Forum, la estabilidad macroeconómica es importante, porque la inflación moderada y predecible, y los presupuestos públicos reducen la incertidumbre, establecen expectativas de rendimiento para las inversiones y aumentan la confianza empresarial, con lo cual mejoran la productividad. Dicho de otro modo, la estabilidad macro es toda situación caracterizada por la ausencia de grandes variaciones en la renta, nivel de producción y empleo, junto con poca o nula variación de los precios.

1.4.1 El PBI y su relación con la inversión extranjera directa

El tamaño del mercado ha sido ampliamente aceptado como determinantes significativos de los flujos de la inversión extranjera directa en casi todos los estudios empíricos. De acuerdo con Prasan y Ranjan (2017), el tamaño del mercado influye en las decisiones de ubicación de las EMN por dos razones principales. Primero, la IED se convierte en una opción económicamente sensata solo cuando el volumen de producción excede un nivel en el que el costo promedio de servir al mercado mediante la exportación es mayor que

el costo promedio de producción dentro del mercado. En segundo lugar, se supone que el tamaño del mercado de los países anfitriones capturará la demanda y los efectos de escala. Debe haber suficiente demanda interna de bienes finales para que la producción tenga lugar en el país anfitrión.

Por otro lado, Rózański y Sekuła, (2016), mencionan que mantener el impulso de crecimiento económico y garantizar su sostenibilidad es muy importante para atraer más inversión extranjera directa. Entonces, se puede decir que el PBI tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa.

1.4.2 Inflación y su relación con la inversión extranjera directa

“Una mayor volatilidad de producto y la inflación deberían desalentar los flujos de inversión extranjera directa, ya que indican fundamentos macroeconómicos inestables” (Dua y Garg, 2015, p. 4). Eso explica que existe una relación causal inversa entre la tasa de inflación y la inversión extranjera directa, y esto tiene lógica, pues los inversionistas extranjeros consideran la tasa de inflación como un índice de estabilidad macroeconómica, si la tasa de inflación es demasiada alta, esto significa que el país al que van a invertir, no tiene una buena estabilidad de precios, por ende no se verán incentivados a invertir en dicho país, esto a su vez, también se relaciona con la estabilidad macroeconómica, porque según Bekana (2016): “La tasa de inflación es usada como una variable para medir la estabilidad macroeconómica” (p. 4).

1.4.3 Riesgo país y su relación con la IED

El riesgo país se refiere al grado de probabilidad de que un país incumpla en los términos acordados con el pago de su deuda externa, ya sea al capital o sus intereses. Cuanto mayor sea el nivel de riesgo país, mayor será la probabilidad de que el país entre en incumplimiento. En otras palabras, no es más que el nivel de incertidumbre que existe en la capacidad de pago de un país.

Según Dua y Garg (2015):

El riesgo país es uno de los factores importantes que los inversionistas extranjeros toman en cuenta al invertir a nivel internacional. El país anfitrión debe tener suficientes reservas de divisas que indiquen que no incumplirá ni impondrá controles de capital frente a la retirada de fondos del país. Indica que la posición externa de la economía es buena, lo que aumenta la confianza de los inversores. (p. 136)

Entonces, a mayor riesgo país, menos incentivos de invertir en dicho país; es decir, menor IED. Por ende, existe una relación inversa. Existen varios indicadores que muestran la probabilidad de impago que tiene un país emisor con respecto sus obligaciones, algunos de estos son el EMBI, Standard and Poor, Moody's, entre otros.

JP Morgan (EMBI)

El índice EMBI, que sus siglas son Emergin Markets Bonds Index, fue creado por la firma internacional JP Morgan Chase y da un seguimiento diario a un conjunto de instrumentos de deuda emitidos en dólares por distintas entidades (gobierno, bancos y empresas) en países emergentes. Este se calcula como la diferencia de tasas de interés que pagan los bonos, emitidos en dólares por países subdesarrollados y los bonos del tesoro de estados unidos, que se consideran libres de riesgo. Este diferencial se le conoce como "spread" y se expresa en puntos básicos (pb). Por ejemplo, un spread de 200 pb significa que el gobierno está pagando 2% por encima del rendimiento de los bonos libres de riesgo de estados unidos (Treasury Bill).

Índice de Vulnerabilidad Externa

Un proxy del riesgo país es el ratio entre las reservas internacionales netas y las importaciones. Cuanto mayor es este indicador, menor vulnerabilidad. Lo estándar es medir las importaciones de manera mensual con el fin de evaluar cómo afronta el país mensualmente a las importaciones. La relación de este proxy del riesgo país es directa, porque a mayor proporción, mayor es la liquidez en la economía y menor es la probabilidad de presencia de riesgo soberano (Dua y Garg, 2015, p. 11).

1.5 Políticas Económicas y la Inversión Extranjera Directa

1.5.1 La Política Tributaria y su relación con la inversión extranjera directa

Según Villegas (2001): “Los impuestos son tributos en el cual consisten en prestaciones en dinero que el Estado exige en ejercicio de su poder de imperio en virtud de una ley y para cubrir los gastos que le demanda el cumplimiento de sus fines” (p. 67). Cabe mencionar que existen dos clases de impuestos, los impuestos directos (cuya base gravable recae sobre personas naturales y/o empresas) y los impuestos indirectos (sobre el consumo/producción de bienes y servicios). En el presente trabajo se opta por el tipo de impuestos directos, ya que dentro de este grupo se encuentra el impuesto a la renta, la cual es una de las principales variables de estudio.

“Un alto déficit fiscal genera más obligaciones del gobierno y, por lo tanto, más impuestos y moras en la deuda internacional. Por lo tanto, la estabilidad fiscal generalmente se considera como uno de los indicadores de la estabilidad macroeconómica” (Mamo Bekana, 2016, p. 4). Esto quiere decir que, si no hay buen manejo de la política fiscal, habría una inestabilidad macroeconómica, porque se debe tener en cuenta que las dos principales herramientas de la política fiscal son los impuestos y el gasto público. Si el gobierno empieza a gastar más de lo que recauda, genera un déficit fiscal, entonces éste se verá obligado a incrementar los impuestos con el fin de disminuir el déficit. “En los países de la OCDE que aplicaron impuestos elevados a las sociedades, se observó considerables salidas netas de inversión extranjera directa y, por ende, una caída del ingreso fiscal proveniente de dichos impuestos” (Gropp, 2001, p. 1). Entonces, en países donde la carga tributaria es elevada con la de otros países, la base imponible es desplazada hacia países con un régimen tributario que es menos gravoso, lo cual esto conlleva a una salida de IED. Los impuestos tienen una relación causal inversa con la inversión extranjera directa.

1.5.2 La Política Cambiaria y su relación con la inversión extranjera directa

El tipo de cambio multilateral o real efectivo es el precio relativo de una canasta de consumo de un grupo de países (usualmente socios comerciales) expresada en moneda nacional, y de una canasta de bienes similares en el país nacional. Dicho de otra manera, mide el poder adquisitivo de la moneda de un país con relación a un grupo de países. Se

calcula como una media geométrica ponderada de los tipos de cambio bilaterales ajustados para el índice de precios al consumidor. Cabe mencionar que para el análisis del presente trabajo se opta por el índice de tipo de cambio real efectivo, tomando como base de comparación un periodo determinado.

Algunos estudios intentan explicar el tipo de cambio como un factor determinante de la IED. Por ejemplo, Froot y Stein (1991) utilizan el supuesto de información imperfecta en los mercados de capitales para explicar teóricamente el impacto del tipo de cambio en la IED. El papel de la imperfección del mercado es que el costo de los préstamos de fuentes internas es menor que el costo de los préstamos de fuentes externas. (Como se citó en Dua y Garg, 2015, p. 137)

Según Dua y Garg (2015):

Una depreciación de la moneda del país anfitrión también aumenta el valor relativo de la riqueza que poseen las empresas en el país de acogida, lo que induce a las empresas multinacionales a invertir una cantidad mayor en forma de IED en el país de acogida. (p. 138)

Esto se debe a que la depreciación de la moneda del país receptor reduce el costo de producción del país extranjero. Por lo tanto, la depreciación del tipo de cambio ayuda a aumentar la tasa general de rendimiento de las empresas extranjeras que desean invertir en el país o dicho de otra manera, la depreciación de la moneda del país anfitrión favorece a quienes adquieren activos en el país anfitrión. Entonces existe un impacto positivo del tipo de cambio hacia la IED.

1.6 Calidad Institucionales

Según el Banco Mundial, la Gobernabilidad es un estilo de gobierno que se caracteriza por un mayor grado de cooperación entre el Estado y los actores no estatales en el interior de redes de decisiones mixtas públicas y privadas. En otras palabras, la gobernabilidad está relacionada con la capacidad de sus instituciones (conjunto de reglas que rigen a una sociedad) para ejercer la autoridad e impulsar un desarrollo social, político y económico.

De acuerdo con Kaufmann (2009), la Gobernabilidad se relaciona con las instituciones, las cuales se ejerce la potestad en un país. Esto incluye el proceso por el

que los gobernantes son elegidos, vigilados y reemplazados, y también mencionan la aptitud del gobierno para instrumentar y formular políticas públicas de manera eficaz, respetando los derechos de los ciudadanos y el estado por las instituciones que gobiernan las interacciones entre ellos.

Según Echebarría (2004):

Los índices de gobernabilidad son medidas numéricas que permiten evaluar la calidad y desempeño de las instituciones. Expresan la posición relativa en la que se sitúa su objeto (institución), bien con respecto a una situación comparable en el tiempo (la misma institución en dos momentos diferentes), en el espacio (la misma institución en otros países) o con respecto a una medida o estándar ideal (p. 3).

Eso quiere decir que los indicadores son expresados por el grado de aproximación de una institución específica con relación a un objetivo, constituyendo un punto de referencia orientada a la gestión de resultados. Según el documento de estudio (objetivar la gobernanza, funciones y metodología) de Echebarría, los indicadores de gobernabilidad pueden desempeñar cuatro funciones al desarrollo institucional.

- **Atención:** Capturan la atención de los decisores de manera eficaz, mejor que los análisis institucionales tradicionales. Asimismo, establece relaciones que ilustra la importancia de las instituciones y atributos específicos de las mismas con efectos deseados del desarrollo económico y humano.
- **Conocimiento:** Mejora el conocimiento de los requisitos de una buena gobernabilidad.
- **Intervención:** Realiza comparaciones, lo cual genera una capacidad de análisis para informar sobre prioridades y seleccionar estrategias de intervención, tanto en relación a un país, como en relación a una institución o conjunto de instituciones.
- **Responsabilización (accountability):** Un buen sistema de indicadores de gobernabilidad, sirve de base para la fijación de objetivos de desarrollo institucional.

Según Kaufmann (2009), existen 6 indicadores de Gobernabilidad, que son medidos por Worldwide Governance Indicators, son:

- ✓ **Voz y Responsabilidad:** Mide la calidad de la democracia, el impacto de los ciudadanos sobre el gobierno, la libertad de asociación, la libertad de expresión y los medios de comunicación.
- ✓ **Estabilidad Política y ausencia de violencia:** Mide la estabilidad y la probabilidad de que el gobierno se desestabilice mediante el uso de la violencia.
- ✓ **Efectividad del Gobierno:** Mide la calidad del servicio civil estatal y su independencia de las presiones políticas, la calidad de la infraestructura estatal y la aptitud de formular políticas de credibilidad del compromiso del gobierno.
- ✓ **Calidad Regulatoria:** Informa sobre la capacidad de un gobierno de seguir una política que respalde y promueva el crecimiento del sector privado.
- ✓ **Rule of Law:** Informa sobre la calidad de la judicatura y la policía, el respeto de los derechos de propiedad y el orden, cumplimiento de los contratos y las tasas de criminalidad.
- ✓ **Control de la Corrupción:** Evalúa la tasa de corrupción en un país en diferentes áreas.

De estos seis indicadores, se analizan los indicadores rule of law, calidad regulatoria, estabilidad política y efectividad gubernamental, ya que según Radelescu, Banica y Druica (2016), estos indicadores tienen un impacto más significativo en la inversión extranjera directa. “El control de la corrupción no tiene un efecto perceptible en el comercio y los flujos de IED, cuando se incluyen las otras variables institucionales políticas” (Como se citó en Radulescu, Banica y Druica, 2016, p. 6).

1.6.1 Indicador rule of law

Como ya se mencionó líneas arriba, el indicador Estado Derecho se enfoca prácticamente en el cumplimiento de las reglas de la sociedad como el respeto de la propiedad privada y, principalmente en el cumplimiento de los contratos. Los inversionistas extranjeros optan por invertir en países donde el cumplimiento de los contratos sea efectivo y principalmente se respete los derechos de propiedad, porque esto de alguna u otra manera hará que el inversionista extranjero se sienta seguro, ya que se encontraría en un ambiente agradable y por ende esto incentiva a que entre más capital extranjero al país doméstico.

“El Estado de derecho estimula la inversión extranjera directa, porque los retornos futuros estarán protegidos en presencia del Estado de derecho” (Radulescu, Banica y Druica, 2016, p. 7). Dicho de otra manera, como ya se mencionó, el inversionista extranjero sentirá seguridad en sus inversiones si es que se respetan principalmente los derechos de propiedad, ya que les permite realizar inversiones de largo plazo, pues la realización de inversiones directas requiere costos fijos y hundidos que sólo podrán ser recuperados en el largo plazo, por tanto, evitan invertir en regiones con una alta inestabilidad política donde pueden correr el riesgo de ser expropiados. Entonces, esta variable tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa.

1.6.2 Indicador calidad regulatoria

Con respecto a este indicador, los inversionistas extranjeros se verán incentivados a invertir en países donde el gobierno tenga la capacidad de implementar políticas y/o regulaciones que incentiven el desarrollo del mercado y del sector privado, ya que mercados amplios y desarrollados, como también un sector privado bien desarrollado atraerá capital extranjero.

“El índice de calidad regulatoria alienta la entrada de inversionistas extranjeros mediante la eliminación de políticas restrictivas del mercado tales como controles de precios, intervención del gobierno y restricciones al movimiento de capital” (Radulescu, Banica y Druica, 2016, p. 7). Entonces, este indicador tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa.

1.6.3 Indicador de efectividad gubernamental

Este indicador, como ya se explicó, incluye temas como la calidad de los servicios públicos, competencia de la burocracia y así como su grado de independencia de presiones políticas y la calidad de las políticas públicas.

“Pocos estudios elaborados para países de América Latina (1996-2008), han mostrado que la efectividad de la gobernanza tenga un impacto negativo y significativo en los flujos de IED” (Como se citó en Radulescu, Banica y Druica, 2016, p. 141). Éste

impacto también la menciona Róžański y Sekuła (2016), que concluye que la efectividad gubernamental tuvo un impacto significativo en la IED.

1.6.4 Indicador de estabilidad política y ausencia de violencia

Capta el riesgo de que surjan modificaciones o amenazas que puedan afectar la estabilidad del gobierno y a sus instituciones como la violencia interna y el terrorismo. Según Radulescu, Banica y Druica (2016), en su trabajo de investigación, menciona que una de las variables más importantes para atraer IED fue la estabilidad política y ausencia de violencia, junto con los demás indicadores institucionales (p. 145). Éste indicador tuvo una correlación positiva con respecto a las entradas de IED en Bulgaria, entonces el impacto que tiene es positivo. Por otro lado, Róžański y Sekuła (2016), también llegó a la misma conclusión.

1.7 Esquema conceptual

La presente investigación se basa en los artículos de Bekana (2016), Róžański y Sekuła (2016), Dua y Garg (2015) y Silajdzic, Obradovic, y Mehic (2018) que usan el enfoque de John Dunning. Este enfoque, conocido como paradigma ecléctico (Modelo de OLI) y desarrollado por Dunning (1980), es una mejora de la teoría de la internalización que explica la inversión extranjera directa utilizando tanto aspectos micro como macro a través de ventajas de propiedad, ubicación e internalización. Los factores macroeconómicos que emergen de la teoría de Dunning son el tamaño del mercado, la estabilidad macroeconómica (que hace referencia a la tasa de inflación), la solvencia crediticia (riesgo país), la infraestructura, el costo laboral en el país de acogida, el tipo de cambio, el impuesto a la renta y las tasas de rendimiento internas. Otros factores que son determinantes potenciales de la IED incluyen los indicadores institucionales, los flujos de IED recibidos por otras grandes economías emergentes y el desempeño económico exterior.

CAPÍTULO II: EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y LOS FACTORES QUE LA AFECTAN

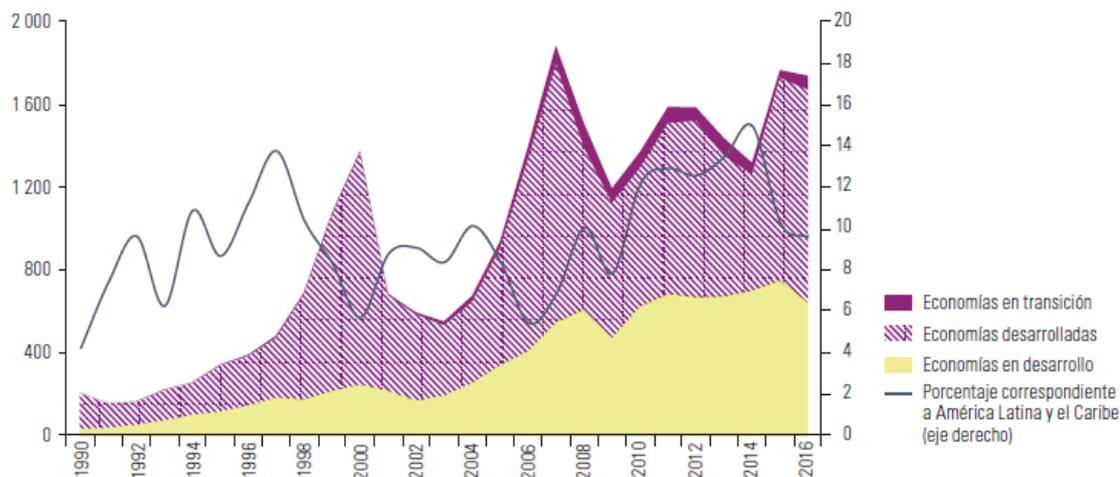
El presente capítulo tiene como finalidad describir el comportamiento de la inversión extranjera directa y de las variables que la influyen en los países miembros de la alianza del pacífico. Se inicia con una breve exposición de los antecedentes del contexto internacional como también de América Latina y el Caribe (ALC). A continuación, se da paso a la revisión de estudios existentes de organismos internacionales. Luego se describe los hechos estilizados de las variables macroeconómicas (PBI, inflación, impuesto a la renta, tipo de cambio y riesgo país) e institucionales en los países de la alianza del pacífico para el periodo 2002-2016. Para reforzar la descripción se utilizan tablas y figuras estadísticas de la CEPAL, Banco Mundial y Bloomberg. Después se identifican las políticas económicas que cada gobierno toma para atraer inversión extranjera directa y finalmente se menciona la relación que tiene cada factor con la IED.

2.1 Contexto internacional de la inversión extranjera directa

Las elecciones presidenciales de Estados Unidos, junto con los fenómenos políticos (Referéndum-Brexit), muestran tendencias que gestaron efectos a largo plazo en el comercio y producción mundial. En un contexto, en el que la transición tecnología es acelerada, junto con una mayor preocupación por la ubicación nacional de la producción, la sofisticación de las influencias competitivas, empujaron a la reestructuración del universo empresarial, que se dirigieron a mercados más concentrados en actividades con un alto componente tecnológico (CEPAL, 2017, p. 27). Entonces, eso quiere decir que a medida que la competencia y la innovación empiezan a masificarse, aumenta la inversión extranjera directa, ya que está en búsqueda de activos de calidad y éstas se pueden encontrar en la tríada económica conformada por Estados Unidos y las regiones avanzadas de Europa occidental y del este asiático. Cabe mencionar que en la tríada se concentra la producción manufacturera, la investigación, el desarrollo tecnológico y la capacitación de recursos humanos altamente cualificados.

Figura 2.1

Corrientes mundiales de IED, 1990-2016



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, CEPAL. (2017)

Según la CEPAL (2017):

En el 2016, 1,7 billones de dólares fueron flujos de IED; no obstante, sólo implica una reducción del 2% con relación al 2015, principalmente a causa de una reducción del 14% de los ingresos de los países en desarrollo. En contraste, los ingresos en los países desarrollados aumentaron un 5%, y en las economías en transición 81%. (p. 29)

El protagonismo fue retomado por las economías desarrolladas, que a su vez recibieron el 59% del total mundial (aumentó en un 4% con respecto al 2015). El 37% del total de IED fue recibida por las economías en desarrollo y el 4% por las economías en transición. En la Unión Europea hubo dos adquisiciones en el 2016: la adquisición de la productora de cerveza SABMiller PLC por la belga Anheuser-Busch InBev SA/NV por \$101,500 millones y la compra de la empresa de gas y petróleo BG Group PLC por Royal Dutch Shell PLC en \$69,400 millones. Los países en desarrollo recibieron menos inversiones, con caídas del 3% en África, por la caída de los precios de los minerales, en Asia (15%) y en América Latina hubo una caída del 7.8% en promedio. Por último, las economías en transición, se destacó el incremento significativo de los flujos hacia la federación de Rusia, que alcanzó aproximadamente \$338,000 millones, que responde a la privatización de empresas estatales de petróleo y gas (CEPAL, 2017, p. 30).

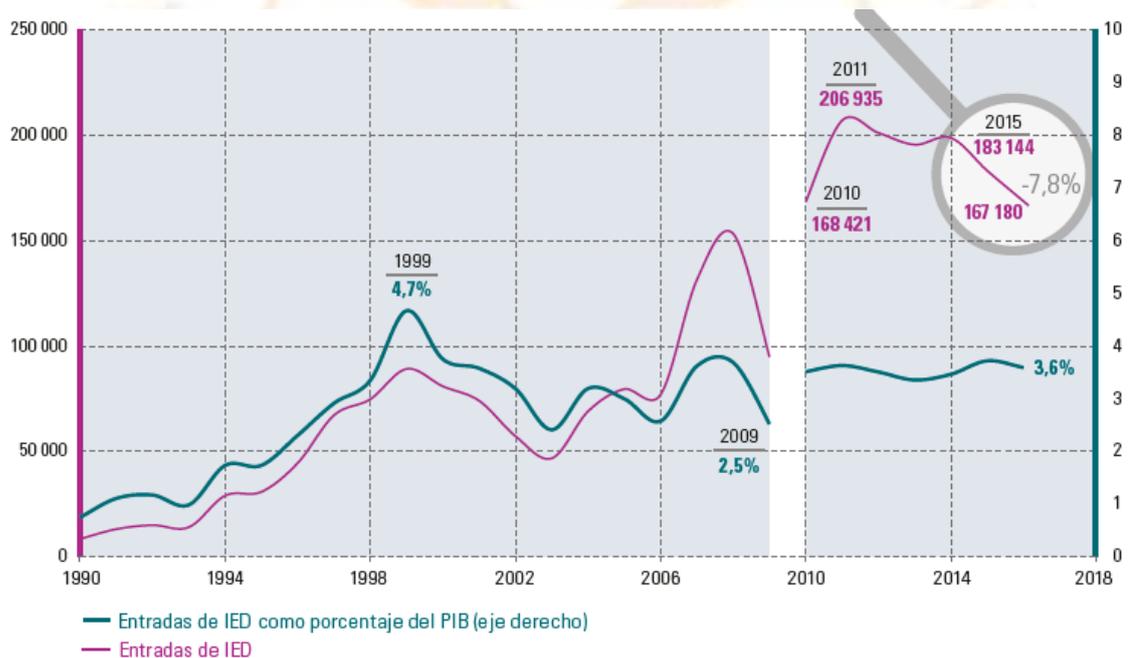
2.1.1 Antecedentes de la IED en América Latina y el Caribe

En el 2016, se dio una caída del 7,8% de las entradas de IED, alcanzando un valor de 167,180 millones de dólares (CEPAL, 2017, p. 37). Esto supone un nivel levemente inferior al que se registró en el 2010 y un 16.9% inferior al máximo de 2011 (véase figura 2.2). Esto es a causa de la finalización del apogeo del precio de las materias primas del 2010, ya que desalentó el flujo hacia la extracción de recursos naturales de esta región. Este resultado afectó en los recursos naturales, porque disminuyó la inversión, en especial en la minería metálica, y la desaceleración de la actividad económica en la región; no obstante, el peso de las manufacturas y los servicios aumentó y llegó a 40% y 47% respectivamente, los cuales se concentró en las energías renovables, telecomunicaciones y la industria automotriz.

Figura 2.2

América Latina y el Caribe: entradas de IED, 1990-2016

(En millones de dólares y porcentaje del PBI)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe, CEPAL. (2017)

De acuerdo con el informe de IED en ALC, elaborado por la CEPAL, menciona que las empresas transnacionales se sienten atraídas por economías con gran tamaño. En 2016, Brasil se mantuvo como el principal receptor (47% del total). En segundo lugar, se ubicó México, no logró sostener el dinamismo de años previos y la IED cayó un 7,9%,

fue el segundo país receptor (19% del total). Colombia se posicionó como la tercera economía con mayores ingresos (8% del total), ya que sus entradas crecieron un 15,9% y Chile fue el cuarto país receptor (7% del total) de la región a pesar de haber caído un 40,3%.

Por otro lado, considerando los componentes de la IED, la mayor caída se registró en los aportes de capital (10%), seguidos por las reinversiones de utilidades (6%). Esto podría ser una señal de una postura defensiva y de espera por parte de las transnacionales que operan en la región ante los precios no tan atractivos de algunos recursos naturales y como respuesta a la contracción del mercado interno en varios países (CEPAL, 2017, p. 40).

El 2016 fue un año débil para las empresas translatinas. Las salidas de IED desde los países de América Latina y el Caribe disminuyeron un 47% hasta llegar a los \$25,567 millones. A diferencia del año anterior, cuando la mayor caída había sido la de Brasil, en 2016 cayeron las inversiones desde casi todos los orígenes, con la excepción de la Argentina y Colombia. La mayor actividad de fusiones y adquisiciones en el exterior correspondió a empresas de México, Colombia y Chile, en particular en el sector de la construcción y de materiales para la construcción.

2.1.2 Revisión de la literatura empírica

De acuerdo con Yu y Walsh (2010) en su informe del FMI sobre “Determinants of FDI: A sectoral and institutional approach”, menciona que la inversión extranjera directa es más propicio para el crecimiento y desarrollo a largo plazo que otras formas de flujos de capital. Argumentos a favor de esta afirmación han sido diversos, pero más a menudo basada en la idea de que la IED trae consigo la tecnología y las habilidades de gestión de carteras, que pueden ser adaptadas por el país anfitrión en otros contextos (p. 3).

Es intuitivo que la IED fluya hacia países con condiciones económicas relativamente estables e instituciones sólidas, y que los inversionistas deberían preocuparse por la inestabilidad política, las regulaciones inflexibles y los pobres indicadores de desarrollo entre los posibles trabajadores. “Dunning (1993) describe cuatro motivos para que una empresa participe en este tipo de inversión: acceso a recursos, acceso a mercados, ganancias de eficiencia y adquisición de activos

estratégicos” (Como se citó en Yu y Walsh, 2010, p. 4). Esos son los motivos del por qué las empresas querrían dar servicios a los mercados extranjeros a través de la producción de afiliados en lugar de acuerdos de licencia o exportadores.

Según Penfold y Curbelo (2013) en su informe de la CAF para el año 2013, menciona que América latina está en una coyuntura económica favorable, por la incertidumbre de las condiciones en la economía global. “La región muestra tasas de crecimiento relativamente altas, convive en un ambiente de apertura democrática y ha logrado reducir, salvo algunas excepciones, sus tasas de pobreza” (Penfold y Curbelo, 2013, p. 11). Esto puede deberse, ya que América latina logró crecer económicamente, después de más de 10 años de reformas, a causa de una política fiscal responsable, robustecimiento de los marcos regulatorios del sector financiero e indudablemente por el incremento de los precios globales de los commodities, lo que permitió incrementar considerablemente sus exportaciones tradicionales.

Sin embargo, pese a los triunfos macroeconómicos, las penurias microeconómicas y sociales aún son evidentes. La desigualdad y la pobreza se mantienen en altos niveles; Dadas las altas tasas de informalidad, la precariedad de los empleos, los altos índices de criminalidad y el bajo nivel de satisfacción ciudadana (funcionamiento del Estado de derecho), son a causa de instituciones públicas vulnerables (Penfold y Curbelo, 2013, p. 11). Además, cabe mencionar que las tasas de innovación y emprendimiento son bajas y el acceso financiero continúa siendo una limitante para el desarrollo empresarial.

Según la UNCTAD (2017): “Se prevé que los flujos a nivel mundial aumenten hasta alcanzar casi 1,8 billones de dólares de los Estados Unidos en 2017 y 1,85 billones en 2018, todavía por debajo del nivel máximo de 2007” (p. 1). Esto es porque, las expectativas de un mayor crecimiento económico en las principales regiones, la continuación del crecimiento del comercio y un repunte de los beneficios empresariales podrían generar un pequeño aumento de IED. Además, que la inversión a nivel mundial experimentó una ligera recuperación y las proyecciones que se dieron para el 2017 fueron prudentemente optimistas. En la mayoría de las regiones, las perspectivas de la IED son moderadamente positivas, a excepción de ALC, dado a la incertidumbre sobre el contexto macroeconómico y político. Es posible que los flujos hacia las economías en transición se recuperen aún más después de que sus economías alcanzaran su nivel más bajo en 2016.

Según el BID (2018), señala que la IED toma una perspectiva de largo plazo de los retornos de la inversión de cartera. Por tanto, las empresas multinacionales (EMN) tienen una mayor aversión al riesgo y evitan la incertidumbre para determinar la ubicación en la que realizarán la inversión directa (p. 38). En consecuencia, de ello, destaca la importancia de la IED de un marco institucional sólido, la estabilidad macroeconómica en términos de inflación y de tipos de cambio, que afectan todos ellos la previsibilidad de los ingresos de las inversiones que se vayan a realizar.

Por otro lado, el efecto de la IED es una mayor especialización en actividades que requieren mayores cualificaciones y, con eso, mayores salarios, lo que es beneficioso para el país de origen en general. “La productividad de las EMN es mayor que la de las empresas nacionales y existe cierta evidencia de un efecto causal sobre la productividad al convertirse en una empresa multinacional” (BID, 2018, p. 166).

2.2 Inversión extranjera directa en los países de alianza del pacífico

La Alianza del pacífico es una de integración regional compuesta por cuatro países miembros y más de cuarenta países observadores en cuatro continentes. Entre los países miembros están: Chile, Colombia, México y Perú. El proyecto fue una iniciativa del ex presidente del Perú, Alan García Pérez, quien amplió la invitación a sus colegas de Chile, Colombia, México y Panamá, con el motivo de ahondar la integración entre estas economías y definir acciones conjuntas para la vinculación comercial con otros países asiáticos, en especial, los de la cuenca del Pacífico, en función a los acuerdos comerciales bilaterales existentes entre los Estados parte. Panamá ingresó a esta Alianza en calidad de observador. Este acuerdo, fue constituido formalmente el 6 de junio de 2012 en Antofagasta, Chile. (Alianza del Pacífico, 2019)

El 10 de febrero del 2014, en momento de la VIII cumbre de la Alianza del Pacífico, los presidentes de Chile, Colombia, México y Perú firmaron el protocolo adicional de la Alianza del Pacífico, instrumento central para la liberalización de bienes, servicios y capitales que entró en vigor el 1 de mayo del 2016 (Ernest and Young, 2018, p. 20).

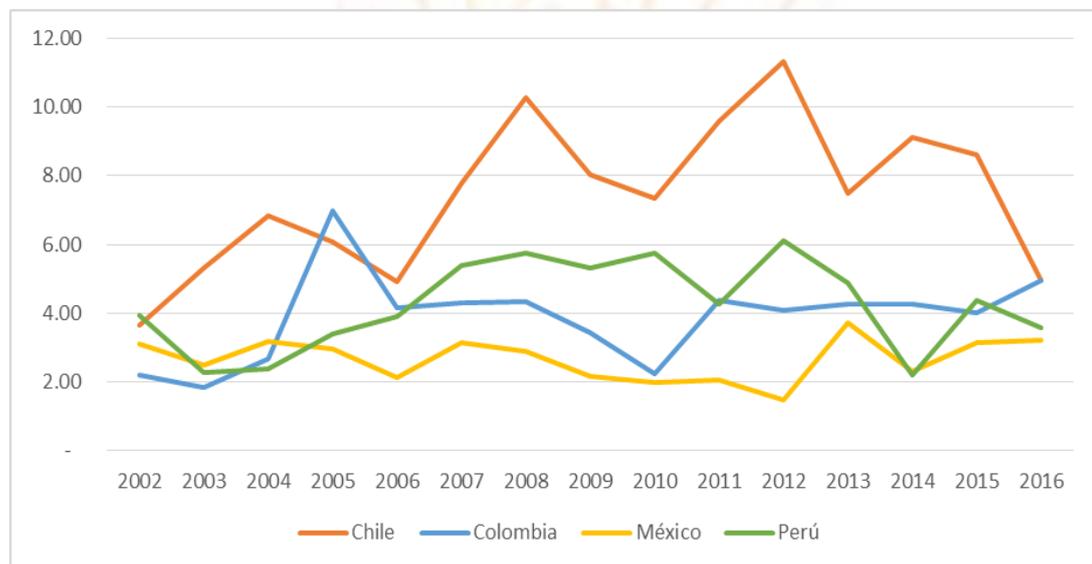
Según Ernest and Young (2018): “La Alianza del Pacífico, vista como un bloque, está posicionada como la octava economía a nivel mundial, con un PBI acumulado de

US\$ 1,950 mil millones (cerca de 40% del PBI de América Latina y el Caribe) y con un PBI per cápita superior a US\$ 18,000” (p. 21). Por otro lado, en el año 2016, el bloque recibió el 41% de la IED con un monto de US\$ 42,000 millones. Cabe mencionar que, en el año 2017, los países de la Alianza del Pacífico obtuvieron una inflación promedio del 3.6%, como también una tasa de desempleo promedio de 6.1% mientras que su crecimiento promedio fue de 2%.

Figura 2.3

Alianza del Pacífico: Evolución de la IED, 2002-2016

(% GDP)

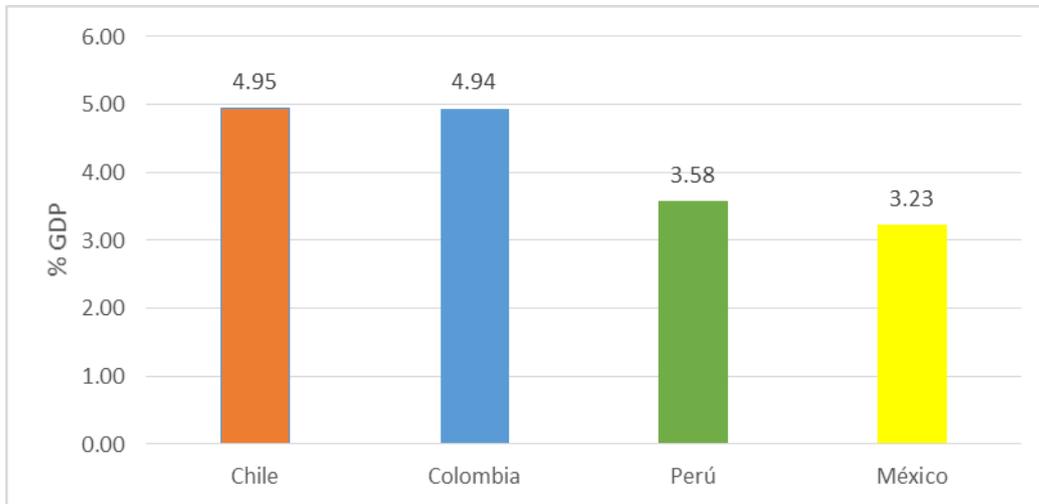


Fuente: Banco Mundial. (2019)

Figura 2.4

Alianza del Pacífico: Ingreso de IED, 2016

(% GDP)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

En la Figura 2.3 se puede observar una serie de tiempo del comportamiento de los flujos de la IED en porcentaje del PBI, en cual se aprecia que Chile tiene la mayor tasa de IED y Colombia tiene la mejor performance del comportamiento de IED. Asimismo, en la Figura 2.4 se puede visualizar, de una mejor manera, el comportamiento al final del periodo analizado.

2.2.1 Chile

En Chile resaltan actividades económicas como la minería (cobre y cloruro de sodio, oro, plata, molibdeno, salitre, yodo y carbonato de litio), pesca, comercio y turismo, agropecuaria y silvícola (Ernest and Young, 2018, p. 59). Además, es importante señalar que, en el rubro de alimentos y bebidas, Chile se destaca por la producción de vinos, salmones, truchas, así como productos frutícolas como manzanas, uvas arándanos y cerezas.

En la figura 2.4 se observa que Chile tuvo una mayor tasa (4.95%), esto puede deberse a que este posee los factores necesarios para una economía estable; es decir, a su tasa de inflación estable y un tipo de cambio con poca fluctuación, que lo califican como un país con estabilidad macroeconómica. Además, el país tiene potencial de crecimiento,

seguridad jurídica, un bajo nivel de riesgo país, rico en recursos naturales e infraestructuras de alto nivel.

Los flujos de IED en Chile en el 2016 disminuyeron por segundo año consecutivo, debido a la caída del sector minero, incluyó también la desaceleración de China y el cambio en los flujos de inversión hacía los países desarrollados (Pwc Chile, 2016). Por otro lado, según el Banco central de Chile, a diciembre la IED alcanzó \$11,649 millones, una caída de 43% con respecto al 2015. En desglose, \$5,795 millones provienen de participaciones de capital (término que agrupa las fusiones y adquisiciones) generadas por las empresas extranjeras que compraron empresas locales. \$3,093 millones conciernen a utilidades reinvertidas y la diferencia de \$2,760 millones a instrumentos de deuda (bonos).

Cabe mencionar que Estados Unidos, Canadá, Países Bajos y España representan más de la mitad de las acciones de IED en 2016 (Santander Trade Portal, 2019). En la tabla 2.1 se puede apreciar las inversiones que están principalmente orientadas a la minería, electricidad, gas y agua, servicios financieros, comercio, e industrias manufactureras.

Tabla 2.1

Chile IED por Sector Económico - 2016

Sector	Porcentaje
Minería	44%
Electricidad, agua y gas	11.1%
Servicios Financieros	9.5%
Comercio	6.7%
Industria Manufacturera	5.7%
Comunicaciones	2.9%
Otros Servicios	1.9%

Fuente: Banco Central de Reserva de Chile. (2019)

Con respecto a los tratados bilaterales de inversión (TBI), según el sistema información sobre comercio exterior (SICE), Chile cuenta con 38 TBI con países como:

Alemania, Argentina, Australia, Brasil, China, Colombia, Perú, Francia, Guatemala, Italia, Polonia, Reino Unido, Uruguay, Ucrania, entre otros.

En cuanto a los tratados de libre comercio, Chile cuenta con 21 TLC como el TLC Centroamérica, Acuerdo Europeo de Libre Comercio (AELC), Acuerdo Pacífico 4, TLC Estados Unidos, TLC Canadá, TLC Argentina, TLC Japón, TLC Hong Kong, entre otros.

Medidas Establecidas por el Gobierno Chileno

De acuerdo con Santander Trade Portal (2018), en los últimos años, el gobierno chileno ha trabajado para facilitar los procedimientos de inversión. A nivel fiscal, los inversionistas extranjeros se favorecen de un impuesto moderado sobre el ingreso de las sociedades, y el acceso al mercado cambiario, incluyendo la transferencia exenta de los capitales y ganancias. El país además ofrece soluciones a los inversionistas e implementó un programa llamado "The Innovation Policy Platform", que tiene como fin estimular la inversión. Estas medidas llevaron a cabo, sobre todo al desarrollo de un nuevo tipo de sociedad, la "empresa individual de responsabilidad limitada" (EIRL) que permite a un extranjero crear una empresa en Chile sin necesidad de un socio local. Además, las sociedades anónimas se pueden fundar sin un socio local (pero se requiere otra persona moral).

Por otro lado, en 2016, el Gobierno estableció una nueva estrategia de promoción y atracción de inversiones extranjeras, que incluye la creación de una nueva agencia de promoción de las inversiones, InvestChile. Éste apoya a las empresas extranjeras en su investigación, instalación y cooperación en el país. El gobierno identificó cinco sectores como importantes para la atracción de inversiones: la industria minera, la industria alimentaria sofisticada, servicios tecnológicos exportables, el turismo sostenible y la infraestructura energética/logística para el desarrollo.

Con respecto a la ley N° 20.848 del 2016 sobre las inversiones. Menciona que aquellas, de al menos 5 millones USD, están exoneradas del IVA sobre las importaciones de bienes de capital por los primeros 5 millones USD, en el caso de siete tipos de proyectos de inversión: energía, industria, infraestructura, minería, sector forestal, telecomunicaciones e I&D. Aunque la estabilidad fiscal ya no sea acordada como en la antigua ley, de 2016 a 2020 los inversionistas extranjeros podrán determinar una tasa

impositiva efectiva sobre diez años de 44,45% para inversiones de al menos 50 millones USD.

Por último, según la OMC (2015), los inversionistas extranjeros que quieran invertir en proyectos cuya cuantía supere los 5 millones de dólares necesitarán la autorización del Comité de Inversiones Extranjeras, que es el órgano encargado de la administración de este mecanismo de inversión y del examen y, en su caso, aprobación de cada solicitud de inversión.

2.2.2 Colombia

La Economía Colombiana se basa, fundamentalmente, en la producción de bienes primarios para la exportación (14.9%), y en la producción de bienes de consumo para el mercado interno (8.4%) (Ernest and Young, 2018, p. 91). El cultivo de Café es una de las actividades económicas más tradicionales, ya que Colombia es uno de los mayores exportadores mundiales de este producto.

Colombia se encuentra en el cuarto puesto de producción de crudo a nivel continental después de México, Venezuela y Brasil (Ernest and Young, 2018, p. 91). Durante el 2016, la producción promedio fue de 886 mil barriles al día, disminuyendo 11% en comparación con lo registrado al cierre del año previo. En cuanto al Sector Minero, Colombia es el cuarto exportador a nivel mundial de carbón. Adicionalmente, producen y exportan esmeraldas, diamantes, zafiros y oro. Y con respecto a la agricultura, destacan en la floricultura y los cultivos de banano, y en el sector industrial, destacan los textiles, la industria automotriz, la química y la petroquímica.

Según el Banco central de Colombia, en el 2016 la IED se ubicó en \$13,593 millones, lo cual significó un aumento del 15.8% respecto al 2015. Los sectores petrolero, minero y manufacturero volvieron a presentar una desaceleración en su inversión, con caídas de 13.5%, 119% y 22.5% respectivamente. Por otro lado, los sectores de electricidad y servicios comunales aumentaron en 122% y 46.5% respectivamente. La inversión continúa dependiendo de las industrias extractivas; es decir, de los proyectos de minería y energía. En este contexto, la caída de los precios de los productos básicos ha frenado la entrada de IED en los últimos años.

Según el Trade Portal de Santander (2019), en el sector de la infraestructura, las oportunidades son muchas desde que el gobierno colombiano lanzó en 2012 el plan "4G", que es el programa de infraestructura más grande de América Latina, que suma a alrededor de USD 5.5 mil millones. En los últimos diez años, Bogotá recibió USD 16.77 mil millones en IED, especialmente en servicios financieros y comunicaciones, convirtiendo a la ciudad en uno de los principales centros comerciales de América Latina.

La IED se favorece de un marco legislativo atractivo en Colombia. La ratificación de un acuerdo bilateral de libre comercio con los EE. UU en octubre de 2011 y el establecimiento de regulaciones especiales en las zonas de libre comercio aportaron a mejorar el atractivo del país. Asimismo, la riqueza de sus recursos naturales y un mercado interno significativo son los principales activos de Colombia (Santander Trade Portal, 2019).

Según datos de ProColombia (2016), Canadá, Estados Unidos, España, Países Bajos e Inglaterra han tenido mayor participación de IED en Colombia. Las inversiones han estado más orientadas a los sectores de Electricidad, agua y gas, Servicios Financieros, Petróleo, Manufactura y Transporte y comunicaciones como se aprecia en la tabla 2.2.

Tabla 2.2

Colombia IED por Sector Económico – 2016

Sector	Porcentaje
Electricidad, agua y gas	26.7%
Servicios Financieros y empresariales	18.9%
Petróleos	16%
Manufactureras	14%
Transporte, almacenamiento y comunicaciones	8.1%
Comercio, restaurantes y hoteles	7.7%
Construcción	5%

Fuente: Banco Central de Reserva de Colombia. (2019)

Uno de los motivos más importantes de las empresas para integrarse a Colombia es la disponibilidad de recursos que ésta posee, principalmente en petróleo, minería y en recursos humanos con alto nivel educacional. De acuerdo con Dunning (1980), esto incumbe a la búsqueda de recursos. Asimismo, ya que la demanda interna de Colombia ha ido incrementándose por el boom de exportaciones, se puede esperar que en el país también se localice empresas en búsqueda de mercados.

Con respecto a los tratados bilaterales de inversión, según el sistema de información sobre comercio exterior (SICE), Colombia cuenta con 10 TBI. Se tiene países como: China, España, Francia, India, Japón, Perú, Reino Unido, Singapur, Suiza y Turquía.

Por otro lado, Colombia cuenta con 15 tratados de libre comercio como el de la Comunidad Andina, MERCOSUR, Alianza del Pacífico, Acuerdo Europeo de Libre Comercio (AELC), entre otros.

Medidas Establecidas por el Gobierno Colombiano

De acuerdo con el Portal Trade de Santander (2018), señala que el gobierno colombiano promueve activamente la IED, ya que impone las mismas limitaciones de inversión a los inversores extranjeros que a los inversionistas nacionales; sin embargo, si todas las condiciones son iguales, durante los procesos de licitación, las ofertas nacionales son preferibles a las extranjeras.

Hoy el gobierno colombiano está cobrando los resultados de la política que efectuó para garantizar la democracia, cuyo fin es crear condiciones económicas favorables para inspirar confianza a los inversores, especialmente a los inversionistas extranjeros. En este contexto, el gobierno permanece haciendo esfuerzos para robustecer, liberalizar y diversificar su economía. La principal reforma tributaria se introdujo en 2016 con el objetivo principal de facilitar el sistema impositivo y a su vez incrementar los ingresos tributarios del estado. Finalmente, las diversas reformas tributarias aprobadas durante la década han tendido a reducir la carga impositiva sobre las empresas (reduciendo los impuestos sobre las ganancias al 25%, por ejemplo) y una considerable reducción en los aranceles aduaneros.

Según la OMC (2018), la legislación colombiana no exige la autorización previa de las inversiones, a no ser que se destinen a los sectores de la minería y de los hidrocarburos, así como de los servicios financieros. (p. 40). En estos casos, el Ministerio de Minas y Energía, y la Superintendencia Financiera de Colombia son las instituciones encargadas de emitir las respectivas autorizaciones previas.

2.2.3 México

México destaca una sólida demanda interna, el ingreso de las remesas de los emigrantes mexicanos que laboran en el exterior, la extracción de petróleo, el turismo y una intensa actividad industrial, minera y agrícola (Ernest and Young, 2017, p. 118). Es importante mencionar que en México se cultiva variedad de productos agrícolas, como caña de azúcar, maíz, sorgo, naranja, trigo, plátano, jitomate, chile verde, limón, mango y papa.

En cuanto a los recursos minerales, los más producidos son oro, plomo, zinc, cobre, molibdeno, carbón, coque, fierro y manganeso y respecto a las actividades secundarias, la industria automotriz es reconocida a nivel mundial, ya que desde el 2011, México se posicionó como el octavo mayor productor de vehículos y el cuarto exportador en el mundo (Ernest and Young, 2017, p. 118). Cabe mencionar que, de este sector económico, sobresalen otras industrias como la petroquímica, la producción de cemento y la construcción, textiles, como las bebidas y alimentos. Por último, en las actividades terciarias, el sector que destaca es el turismo, ya que México es el décimo tercer país más visitado del mundo de acuerdo con la Organización Mundial de Turismo.

Según Santander, Trade Portal (2019), hace mención que México es uno de los países emergentes más abiertos a la inversión extranjera directa, ya que es considerado como decimoquinto receptor de IED más importante en el mundo.

Según la Secretaría de Economía (2016), México registró \$26,738.6 millones de inversión extranjera directa al cierre del 2016, y esto representa el 5.8% menor que la cifra del 2015 (\$28,382.3 millones). La cifra del 2016 es el resultado de la suma de \$30,966.3 millones por conceptos de flujos de entrada menos \$4,227.7 millones contabilizados como disminuciones de la IED. Las disminuciones se deben en gran parte por los préstamos y/o amortizaciones de deuda entre las filiales y sus matrices. En el primer trimestre del 2016 sobresalió una operación por \$2,011.7 millones derivada de la

adquisición de la empresa mexicana RIMSA por parte de la empresa farmacéutica israelí TEVA. Y en el 2015 destacaron dos transacciones: la compra de Unefon y Lusacell, por parte de AT&T (\$2,037 millones) del rubro de telecomunicaciones y la venta de una de las líneas de negocio de la firma mexicana Vitro (industria de vidrios) a una empresa estadounidense (\$2,150 millones).

La IED registrada durante el 2016 provino de los siguientes países: Estados Unidos (38.09%), España (10.7%), Alemania (9%), Israel (7.5%) y Canadá (6.3%), otros 67 países aportaron el 27.6% restante. Y por tipo de inversión fue a través de nuevas inversiones (37.8%), de cuentas entre compañías (31.4%) y 30.8% por reinversión de utilidades (Secretaría de Economía, 2016). Las inversiones han estado orientadas a los sectores de industrias manufactureras, transporte, correo y almacenamiento, construcción, comercio y servicios financieros como se aprecia en la tabla 2.3.

Tabla 2.3

México IED por Sector Económico – 2016

Sector	Porcentaje
Industrias Manufactureras	61%
Servicios Financieros	9.3%
Transporte, correo y almacenamiento	6.4%
Minería	4.6%
Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica	4.2%
Otros	14.5%

Fuente: Secretaría de Economía. (2019)

Según De la Mora (2017):

A inicios de la década de los 90, México implentó políticas liberales orientadas a atraer IED con el motivo de complementar el capital requerido para lograr el salto del crecimiento económico y la generación de puestos de trabajo en el sector industrial y en particular el de la manufactura. Actualmente las restricciones al capital extranjero se enfocan a áreas vinculadas a la seguridad nacional. (p. 7)

Eso quiere decir que la entrada de capital extranjero a la economía mexicana fue a causa de la liberalización de la política económica y de las regulaciones vinculadas a la IED. Además, la apertura permitió que México sea uno de los principales destinos de IED y contribuyó a hacer del país una plataforma de exportaciones, sobre todo, hacia el mercado de los Estados Unidos.

Con respecto a los tratados bilaterales de inversión, según el sistema información sobre comercio exterior (SICE), México cuenta con 31 TBI con países como: Alemania, Argentina, Australa, Austria, China, Corea, Dinamarca, España, Francia, Grecia, Italia, Reino Unido, Países Bajos, entre otros.

Por otro lado, en cuanto a los tratados de libre comercio, México cuenta con 13 tratados de libre comercio: TLCAN, TLC G-2, TLC Costa Rica, TLC Chile, TLCUE, TLC Israel, TLC Triángulo del Norte, TLC AELC, TLC Uruguay, TLC Japón, TLC Perú, TLC Panamá y TLC CENTROAMÉRICA. De este grupo, el Tratado de Libre comercio de América del Norte (TLCAN) eliminó muchas barreras comerciales que existían en México con Estados Unidos y Canadá. Asimismo, aumentó las oportunidades de inversión y aumentó la competitividad de los tres países en el mercado global.

Medidas Establecidas por el Gobierno Mexicano

El gobierno mexicano impulsó reformas económicas sustanciales que buscan garantizar la seguridad de las operaciones de inversión a pesar de la incertidumbre en el entorno de la inversión global. El gobierno presentó un plan de infraestructura nacional (enfocado en transporte, agua, electricidad, salud, energía y desarrollo urbano) en 2014. La gran escala de este proyecto no sólo mejorará la infraestructura para futuras operaciones de inversión, sino que proporcionará oportunidades de inversión para vender o ser subcontratado por el gobierno federal.

2.2.4 Perú

Perú tiene como principales actividades económicas la agricultura, la pesca, la minería, la explotación de hidrocarburos y la manufactura de productos, en el que destacan los productos textiles. Con respecto a la minería, y según la publicación Mineral Commodity

Summaries del Departamento del interior de EE. UU, durante el 2016, el Perú estuvo posicionado a nivel mundial como el segundo productor de plata, cobre y zinc; el cuarto de molibdeno y plomo; y el sexto de estaño y oro; además de contar con grandes yacimientos de hierro, fosfato, manganeso, petróleo y gas (Ernest and Young, 2017, p. 153). Los destinos principales de la producción del cobre peruano son China y Japón; de zinc y plata, China y Corea del Sur y de oro, Suiza, India y Estados Unidos.

La IED hacía el Perú alcanzó un total de \$6,863 millones en el 2016, registrando una disminución del 17%. El mayor componente de la inversión en 2016 fue la reinversión de utilidades que representó el 61% del total y aumento de un 39% con respecto al año anterior, según el informe anual de IED en América Latina y el Caribe (Como se citó en ANDINA, 2017). La caída se debe por un menor ingreso de capitales y en menor medida por los préstamos entre empresas.

Por otro lado, el volumen de IED que ingresó al Perú a través de fusiones y adquisiciones transfronterizas se mantuvo similar al del 2015, en torno a los \$1,800 millones, y la compra de la Vía Expresa Línea Amarilla por el grupo francés VINCI por \$1,600 millones, registró la mayor operación de la concesión de carreteras en el 2016.

Según ANDINA (2017), el Perú en el 2016, se ubicó como el quinto país con mayor entrada en IED en América Latina y el Caribe después de Brasil, México, Colombia y Chile. Los sectores que atrajeron la mayor parte de la IED, según datos de ProInversión, son la minería, las comunicaciones, las finanzas, la energía e industria como se puede apreciar en la tabla 2.4.

Tabla 2.4

Perú IED por Sector Económico – 2016

Sector	Porcentaje
Minería	22.90%
Comunicaciones	19.70%
Finanzas	17.40%
Energía	13.70%
Industria	13%
Comercio	3.30%

(continúa)

(continuación)

Petróleo	2.80%
Servicios	2.70%
Construcción	1.60%
Otros	2.90%

Fuente: Agencia de Promoción de la inversión privada, Proinversión. (2019)

Los flujos de IED de Perú provienen especialmente de España (el mayor inversionista), los Estados Unidos, Gran Bretaña, Chile, Brasil y los Países Bajos. La atracción de Perú para la IED proviene de su bajo costo de los salarios en comparación con los países desarrollados y su política no restrictiva de dividendos (Santander Trade Portal, 2019).

Cabe mencionar que el Perú ofrece un marco legal que protege los intereses de los inversionistas extranjeros brindándole acceso sin restricción a la mayoría de sectores económicos y libre transferencia de capitales. Con respecto a los tratados bilaterales de inversión, según el sistema información sobre comercio exterior (SICE), Perú cuenta con 28 TBI con países como: Alemania, Argentina, Australia, Bélgica, Canadá, Chile, China Colombia, Japón, Francia, Países Bajos, Suecia, entre otros.

Por último, Perú cuenta con 15 tratados en vigencia como el Tratado Comunidad Andina, Tratado Mercosur, Acuerdo Europeo de Libre Comercio (AELC), Tratado Alianza del Pacífico, TLC Estados Unidos, TLC Singapur, TLC China, entre otros.

Medidas Establecidas por el Gobierno Peruano

Según Portal Trade, Santander (2018), hace mención que el gobierno peruano está tratando de atraer inversionistas extranjeros en todos los sectores de la economía. Durante la década de 1990, el gobierno peruano animó la estabilidad de la economía y promovió las políticas de liberalización al eliminar las barreras aduaneras, consiguiendo que la economía esté más abierta hacia los inversores extranjeros. En abril de 2002, el gobierno estableció Proinversión, es una agencia que promueve y administra inversiones privadas en Perú. Ésta agencia participa en la privatización de empresas públicas e industrias basadas en recursos naturales. Las leyes de inversión extranjera del Perú, incluida la Ley de Promoción de la Inversión Extranjera y la Ley del Marco de Crecimiento de la Inversión Privada, fueron aprobadas en 1991, reforzadas por la Constitución de 1993.

Desde 2011, el presidente Humala siguió el camino de sus antecesores al enfocarse en un modelo de desarrollo liberal, lo cual es favorable para los inversores extranjeros. Las reformas legislativas y las privatizaciones cuentan con el respaldo del Fondo Monetario Internacional y del Banco mundial, cuyos préstamos en el Perú entre los años 1990 y 2010 están evaluados en aproximadamente USD 7 mil millones.

Por último, la inversión nacional y la extranjera están sujetas a las mismas condiciones. La Ley de Inversión Extranjera autoriza automáticamente las inversiones extranjeras en el país que, una vez efectuadas, deben registrarse ante Proinversión. Se garantiza el derecho de los inversionistas extranjeros a transferir al exterior, en divisas libremente convertibles, la totalidad de sus capitales, dividendos o utilidades provenientes de sus inversiones, previo pago de los impuestos de ley (OMC, 2014, p. 29).

2.3 Estabilidad Macroeconómica

2.3.1 Crecimiento económico

En la Figura 2.5 se muestra el comportamiento de la tasa de crecimiento del PBI en los países miembros. Se puede apreciar que la tasa de crecimiento, en los cuatro países, está correlacionado. Cabe resaltar que el año 2008 fue un periodo de quiebre estructural, ya que se dio la crisis financiera y terminó afectando económicamente a los países emergentes, entre ellos, los países miembros de la alianza del pacífico.

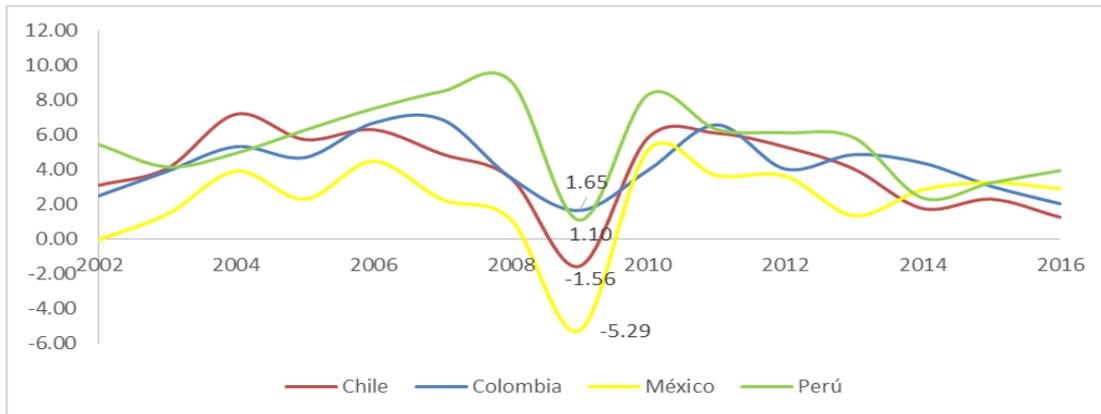
Asimismo, el 2009 es un periodo de depresión, porque los cuatro países tuvieron su tasa de crecimiento más baja, dado en el periodo de análisis. Siendo Chile y México los más afectados (en especial México), con tasas negativas de 1.56% y 5.29%. En cambio, Perú y Colombia, tuvieron tasas de 1.10% y 1.65% respectivamente. Por un lado, al fin del periodo (2016), se puede observar que Perú tuvo una mayor tasa de crecimiento (3.95%), seguido de México (2.91%), Colombia (2.04%) y Chile (1.27%).

Por otro lado, el PBI a precios constantes del 2010 en miles de millones de US\$ (según datos del Banco Mundial), México cerró el 2016 con US\$ 1,284.91, seguido de Colombia con US\$ 372.32, Chile con US\$ 272.41 y Perú, US\$ 198.56 como se puede apreciar en la figura 2.6.

Figura 2.5

Alianza del Pacífico: Tasa de crecimiento del PBI, 2002-2016

(% GDP)

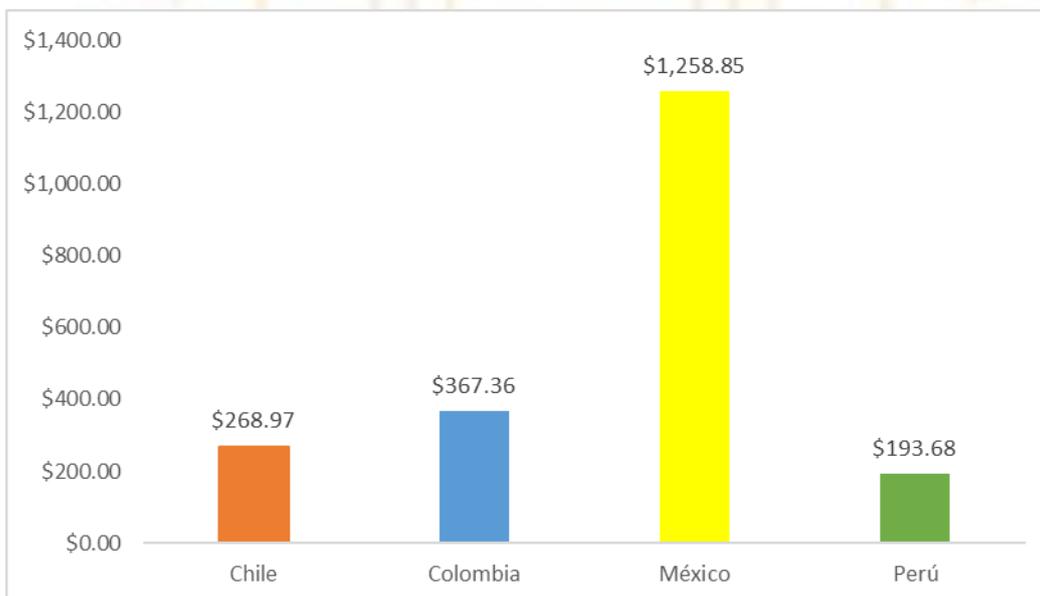


Fuente: Banco Mundial. (2019)

Figura 2.6

Alianza del Pacífico - PBI real, 2016

(Miles de millones de US\$)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

México es el que lidera en este grupo y esto es gracias a su industria automotriz, que es reconocida a nivel mundial y también por el turismo. En el caso de Colombia, está en el cuarto puesto de producción de crudo a nivel continental. El café es una de las actividades económicas más tradicionales, siendo unos los mayores exportadores de dicho producto. Chile es el mayor productor de cobre a nivel mundial, otras actividades

exportadoras relevantes corresponden a la actividad forestal, siendo destacables la exportación de celulosa y de productos de madera. Por último, Perú destaca por la minería, agricultura, pesca, manufacturas y por la explotación de hidrocarburos.

Según Ernest and Young (2017), en Chile, los sectores que tuvieron mayor participación en el 2016 son: Servicios personales (12.5%), Industria Manufacturera (11.3%), Minería (11.2%), Servicios empresariales (11%), Comercio (10.2%) y Servicios de vivienda e inmobiliarios (8%).

En Colombia, al 2016, los sectores más significativos son: Establecimientos financieros, actividades inmobiliarias y servicios a las empresas (19.6%), Actividades de servicios sociales, comunales y personales (16.6%), Comercio, reparación, restaurantes y hoteles (12.5%), Industrias manufactureras (11.5%) y Construcción (9.4%).

En el caso de México, al 2016, los sectores con mayor incidencia son: Comercio (17.90%), Industrias manufactureras (16.40%), Servicios inmobiliarios (11.60%), Construcción (7.60%), Transportes (6.60%) y Minería (6.10%).

Por último, en el caso peruano al 2016, los sectores que tienen más peso con respecto al PBI son: Manufactura (16.50%), Minería e Hidrocarburos (14.40%), Comercio (10.20%), Agropecuario (6%), Construcción (5.10%) y Transporte y mensajería (5%).

2.3.2 Inflación

La Política monetaria es una rama de la política económica, en el cual, toma como instrumento principal la masa monetaria para controlar y mantener la estabilidad macroeconómica. En la tabla 2.5 se observa los rangos metas de inflación de los países miembros como también los presidentes de cada Banco Central. En el caso de Chile y México, incorporan el compromiso de utilizar los instrumentos para que la inflación anual del IPC se ubique la mayor parte del tiempo en torno al 3%, con un rango de tolerancia de más/menos un punto porcentual.

Tabla 2.5

Alianza del Pacífico, Metas de Inflación

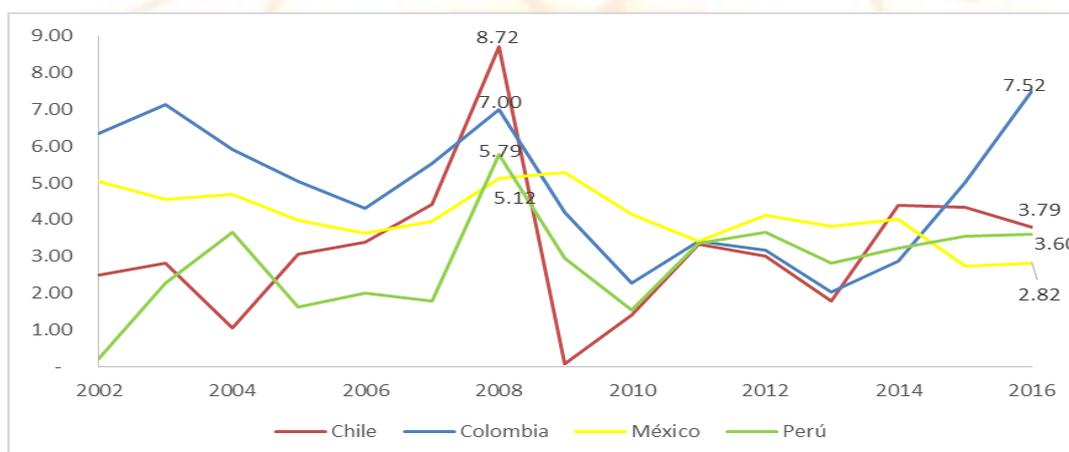
País	Rango Meta de Inflación	Presidente del BC
Chile	3%	Mario Marcel
Colombia	2% - 4%	Juan José Echavarría
México	3%	Alejandro Díaz de León Carrillo
Perú	1% - 3%	Julio Velarde Flores

Fuente: Central Bank News. (2019)

En la Figura 2.7, dada la crisis financiera del 2008, la tasa de inflación tuvo el mismo comportamiento en los países miembros; es decir, un nivel alto de inflación, siendo Chile, el que tuvo mayor tasa (8.72%), seguido de Colombia (7%), Perú (5.79%) y México (5.12%). Por otro lado, al fin del periodo (2016), Colombia tuvo la tasa más alta (7.52%), seguido de Chile (3.79%), Perú (3.60%) y México (2.82%).

Figura 2.7

Alianza del Pacífico: Comportamiento de la tasa de inflación, 2002-2016
(% Anual)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

Según la Memoria 2016 del Banco Central de Chile (BCC), la tasa de política monetaria (TPM) se mantuvo en 3,5% durante el 2016, que estuvo en función a los mayores riesgos para la convergencia de la inflación a 3% en la última parte de ese año. En julio, los riesgos inflacionarios se fueron disipando y la inflación volvió al rango de tolerancia. Por otro lado, la reunión de diciembre, el Consejo reconoció que la inflación había disminuido de manera más rápida que lo provisto, por ende, modificó la política monetaria hacia una expansiva. Asimismo, señaló que de concretarse estos

comportamientos como también sus implicaciones para las perspectivas de inflación de mediano plazo, podría ser preciso incrementar el impulso monetario.

En el caso peruano, el Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), en su memoria del 2016, señala que, durante 2016, la institución reguló su posición expansiva de política monetaria con el fin de estabilizar las expectativas de inflación en el rango meta. Para alcanzar este objetivo, el Banco incrementó la tasa de interés de referencia de 3,75 a 4,25 por ciento entre diciembre 2015 y febrero 2016. Estas operaciones permitieron reducir la inflación, que fue afectado por choques de oferta durante 2015 e inicios de 2016, desde 4,4 por ciento a fines de 2015 hasta 3,2 por ciento a fines de 2016. La inflación del 2016 cerró en 3.23% por un alza de los precios de los alimentos y energía en medio de una apreciación del sol, que se recuperó frente al dólar luego de tres años consecutivos de caída.

El Banco Republicano de Colombia en su informe política monetaria, señala que en función al análisis del estado actual y de los aspectos de la economía, como también de la evaluación del pronóstico y de las expectativas de la inflación frente a la meta de largo plazo (3%), se toman las decisiones de política monetaria. Asimismo, la JDBR (Junta Directiva del Banco Republicano), determina el valor que debe tomar el principal instrumento monetario, que es la tasa de referencia. Ese nivel de tasa permite estabilizar la inflación en el horizonte de política (seis meses a dos años) en 3% y contribuiría a que el producto converja en el largo plazo.

En el 2016, según el Departamento Administrativo Nacional de Estadística de Colombia (DANE), la variación anual del IPC en el 2016 fue de 5.75%, menor que el año anterior (6.77%). Salud aumentó 8.14%, aumentaron los precios de las medicinas, el aseguramiento privado, y las medicinas anticonceptivas, entre otros. Y los precios de los alimentos subieron en 7.22%. Las medicinas y los anticonceptivos, y los alimentos en general, fueron los grupos de gasto que mayores subidas tuvieron en sus precios del año pasado.

Por último, el programa monetario del Banco de México (2016), menciona que dicha entidad utiliza desde el 2001 un esquema de metas de inflación como marco para la conducción de la política monetaria. En función al esquema, el instituto central se ha trazado como meta permanente mantener una tasa de inflación anual de 3%. Asimismo, busca lograr dicha meta de manera eficaz; es decir, al menor costo posible para la

sociedad en términos de actividad económica. De este modo, se definió un intervalo de variabilidad de más o menos un punto porcentual alrededor de la meta referida. Éste intervalo, permite tomar en cuenta la incertidumbre asociada al cumplimiento del objetivo numérico antes señalada, ya que, en el corto plazo, existe una gama de factores, fuera del control de Banxico, que pueden afectar el comportamiento de la inflación. De este modo, puede generar una desviación temporal de la meta de 3%.

Según el Instituto Nacional de Estadística y Geografía (INEGI), la inflación anual cerró el 2016 en 3.36%, tras el mínimo histórico de 2.1% registrado el 2015, nivel por debajo de lo esperado, pero dentro del intervalo de variabilidad previsto para todo el año. Los índices de precios subyacente y no subyacente tuvieron un alza de 3.44% y 3.13% anual respectivamente. Al interior del índice subyacente, los precios de las mercancías se elevaron 0.35% y los de los servicios 0.53%. Finalmente, dentro del índice de precios no subyacente, los productos agropecuarios mostraron un crecimiento en sus precios de 0.97% y los de los energéticos y tarifas autorizadas por el gobierno subieron 0.22%.

2.3.3 Riesgo País

El riesgo país es un factor que bien puede simbolizar el marco institucional interno de los países invitados. Esto es que la dinámica entre los actores políticos y sociales son partes importantes que afectan a las empresas para que inviertan en economías extranjeras. Según Mogrovejo (2005): “En situaciones en donde, los déficits institucionales que se derivan en desconfianza civil, inestabilidad política, elevada corrupción de funcionarios públicos; genera que cualquier emprendimiento empresarial sea extranjero o nacional se encuentre destinado al fracaso” (p. 90).

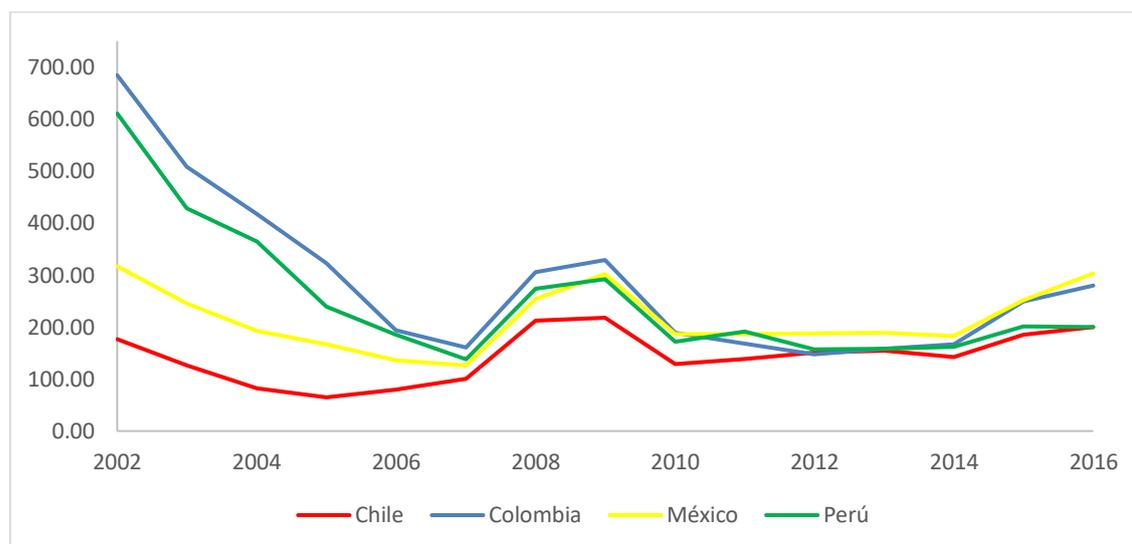
En la Figura 2.8 se observa que a inicios del periodo, Colombia y Perú era considerado como un país riesgoso para invertir. La tendencia fue decreciente hasta que llegó a un punto de inflexión, lo cual alcanzó un pico (2008), por la crisis financiera que terminó afectando a los cuatro países miembros. Luego del periodo de crisis, los países se estabilizaron, por las medidas regulatorias bancarios que tomaron. Al fin del periodo, México alcanzó el mayor puntaje (303), seguido de Colombia (279.40), Chile (200.59) y Perú (199.76). Por otro lado, en la tabla 2.5 se muestra el comportamiento crediticio de la deuda extranjera de los países miembros de la Alianza del Pacífico en los últimos años.

Al observar las puntuaciones de nuestros socios comerciales de la Alianza del Pacífico (AP), los cuatro países están en grado de inversión; sin embargo, Chile es la economía mejor posicionada, incluso a nivel de Latinoamérica y el Caribe.

Figura 2.8

Alianza del Pacífico: Riesgo País, 2002-2016

(Puntuaciones)



Fuente: Bloomberg. (2019)

Tabla 2.6

Evolución de la calificación de la deuda en moneda extranjera de largo plazo, 2012-2016

S&P	2012	2013	2014	2015	2016
Chile	AA-	AA-	AA-	AA-	AA-
Colombia	BBB-	BBB	BBB	BBB	BBB
México	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Perú	BBB	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+

Fuente: Standard and Poor's. (2018)

Elaboración: Ernest and Young, EY. (2018, p.174)

2.3.4 Aspectos Complementarios

Competitividad

Diferentes organismos internacionales han desarrollado indicadores de competitividad con los cuales se construyen rankings de países para medir la facilidad o no de desarrollar la actividad empresarial.

Índice de Competitividad Global

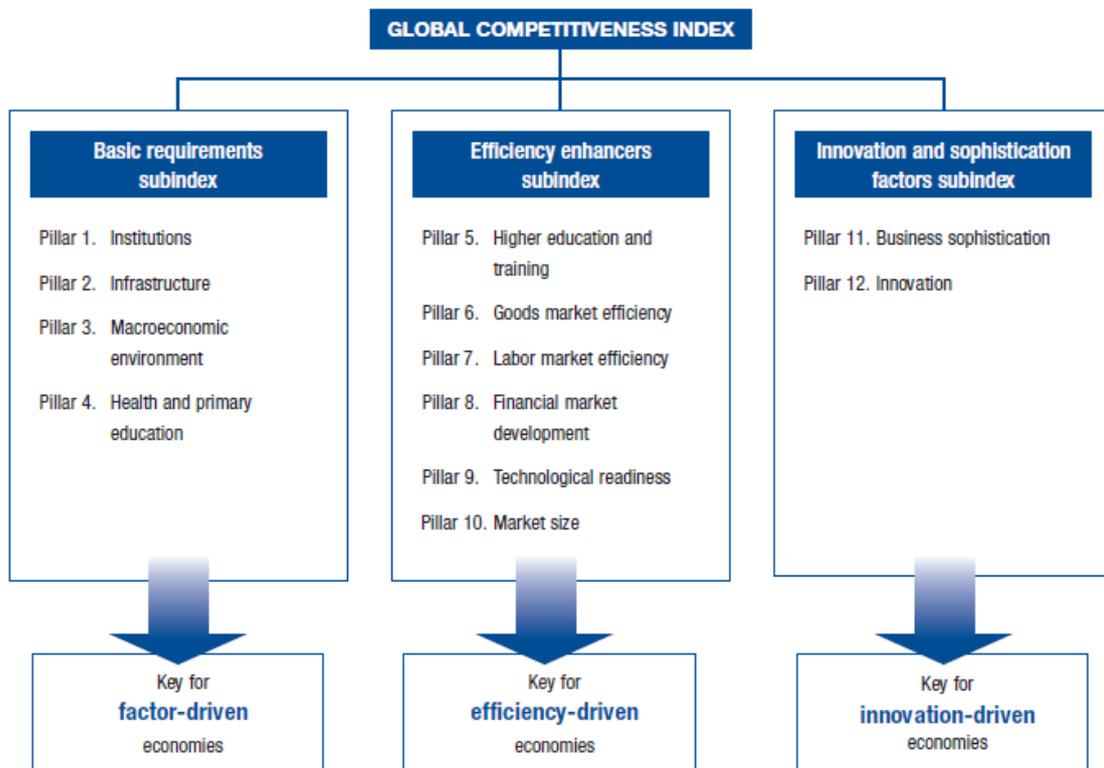
El índice de competitividad global fue desarrollado por el foro económico mundial (WEF por sus siglas en inglés), que es una organización fundada en 1971 a la que pertenecen empresas líderes en el mundo, en el campo de la industria y la tecnología. Dicho índice es desarrollado y publicado anualmente desde 1979.

El índice de competitividad mide la habilidad de los países de proveer altos niveles de prosperidad a sus ciudadanos. A su vez, esta habilidad depende de cuán productivamente un país utiliza sus recursos disponibles. Por ende, el índice mide un conjunto de instituciones, políticas y factores que definen los niveles de prosperidad económica sostenible hoy y a medio plazo.

De acuerdo con el documento de “The Global Competitiveness Report 2016” el índice está compuesto por doce pilares que se agrupan en tres subíndices, asociado a cada uno de ellos a los aspectos que debe fortalecer el país, según su grado de desarrollo.

Figura 2.9

Pilares del índice de competitividad global 2016



Fuente: World Economic Forum. (2016)

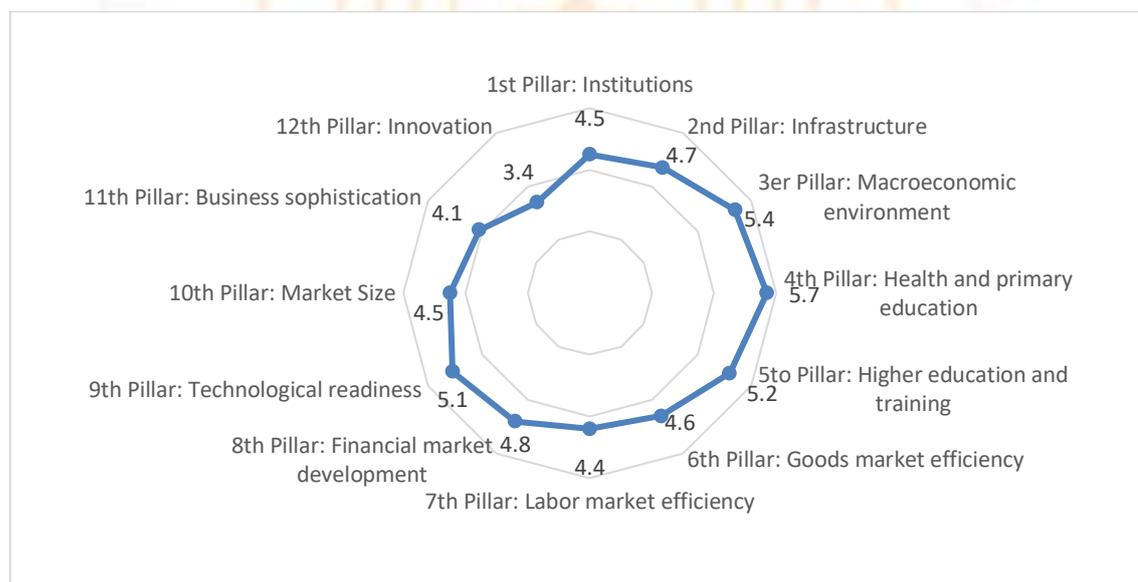
Como se puede apreciar en la figura 2.9, existen tres subíndices: requisitos básicos, potenciadores de eficiencia y factores de innovación y sofisticación. Y estos tienen sus respectivos pilares: Instituciones, infraestructura, estabilidad macroeconómica, salud y educación primaria, educación superior, eficiencia en el mercado de bienes, eficiencia en el mercado laboral, desarrollo del sistema financiero, tamaño de mercado, dinamismo de los negocios y capacidad de innovación.

Chile

En la figura 2.10 se aprecia el performance de Chile en el 2016, siendo la salud y educación primaria, el cuarto pilar, el que tiene mayor puntaje (5.7), seguido de la estabilidad macroeconómica con un puntaje de 5.4. Por otro lado, el pilar que tiene el puntaje más bajo es la capacidad de innovación (3.4). Chile se encuentra en el puesto n° 33 de 138 economías.

Figura 2.10

Índice de Competitividad Global Chile 2016



Fuente: World Economic Forum. (2016)

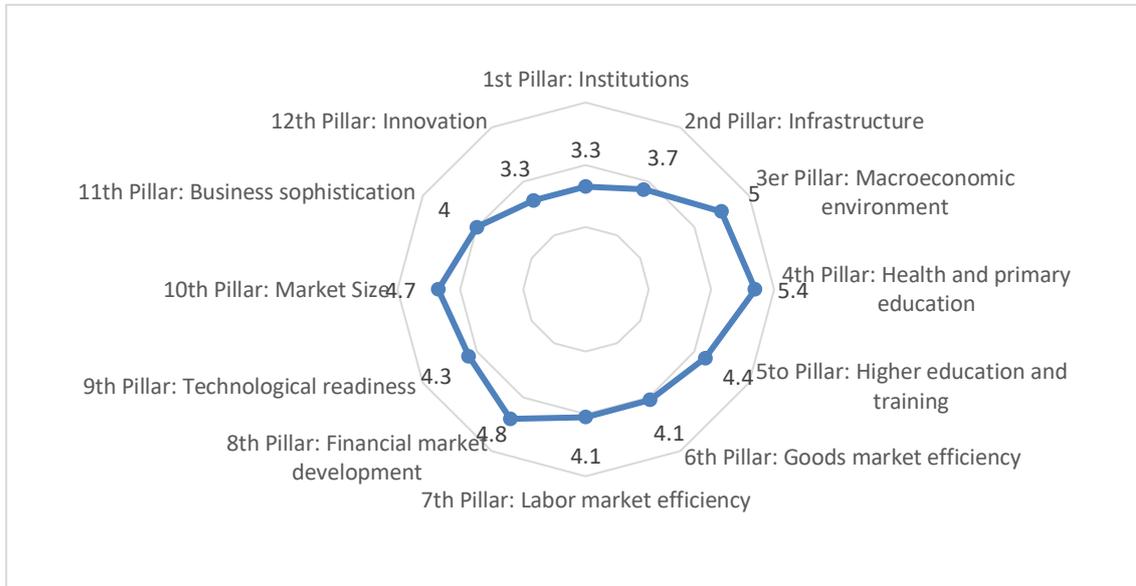
Colombia

En el caso de Colombia, en la figura 2.11 se observa su rendimiento general, siendo la salud y educación primaria, el pilar 4, que tiene el puntaje más alto (5.4), seguido de la estabilidad macroeconómica (5). No obstante, el pilar capacidad de innovación y de las

instituciones son los que tiene el puntaje más bajo (3.3). Colombia se encuentra en el puesto n° 61 de 138 economías.

Figura 2.11

Índice de Competitividad Global Colombia 2016



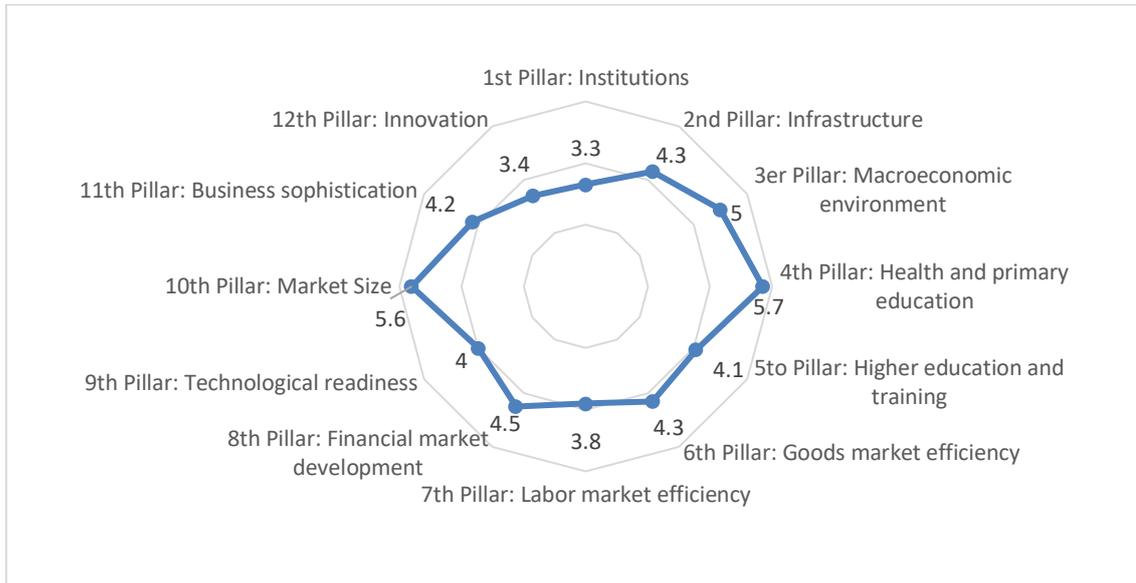
Fuente: World Economic Forum. (2016)

México

En la figura 2.12 se aprecia caso de México en el 2016. El pilar que tiene el mayor puntaje es el salud y educación primaria (5.7), seguido del tamaño de mercado (5.6). Sin embargo, el pilar que tiene el puntaje más bajo es el de las instituciones y de la capacidad de innovación con puntajes de 3.3 y 3.4 respectivamente. Cabe mencionar que México se encuentra en el puesto n° 51 de 138 economías.

Figura 2.12

Índice de Competitividad Global México 2016



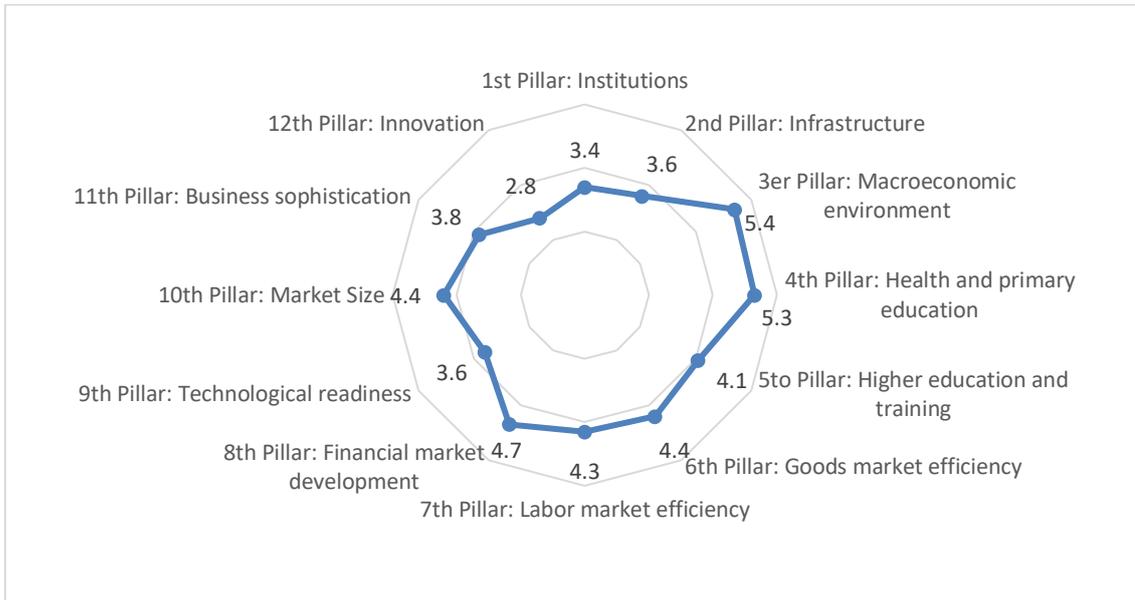
Fuente: World Economic Forum. (2016)

Perú

Por último, en la figura 2.13 se aprecia el caso peruano. Se observa que Perú, al igual que Chile, Colombia y México, posee fortalezas en los pilares de la estabilidad macroeconómica y salud, siendo los puntajes 5.4 y 5.3 respectivamente. No obstante, el pilar de la capacidad de innovación tiene el score más bajo (2.8) al igual que los demás países ya mencionados. Perú ocupa el puesto n° 67 de 138 economías. Cabe precisar que de los cuatro países tienen un ambiente macroeconómico adecuado.

Figura 2.13

Índice de Competitividad Global Perú 2016

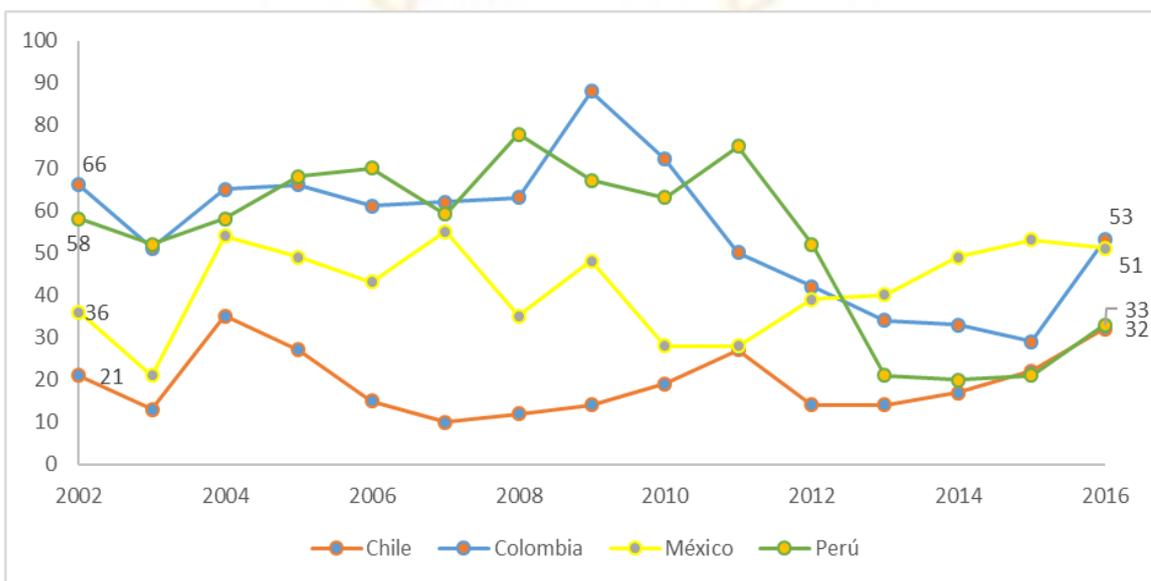


Fuente: World Economic Forum. (2016)

Revisando la estabilidad macroeconómica de los años anteriores. En la figura 2.14, se tiene el comportamiento del ranking de la estabilidad macroeconómica. Al fin del periodo Chile terminó con el mayor ranking (32), seguido de Perú (51) y Colombia (53).

Figura 2.14

Índice de estabilidad macroeconómica, 2002-2016 (Ranking)



Fuente: World Economic Forum. (2016)

2.4 Políticas Económicas que afectan la IED

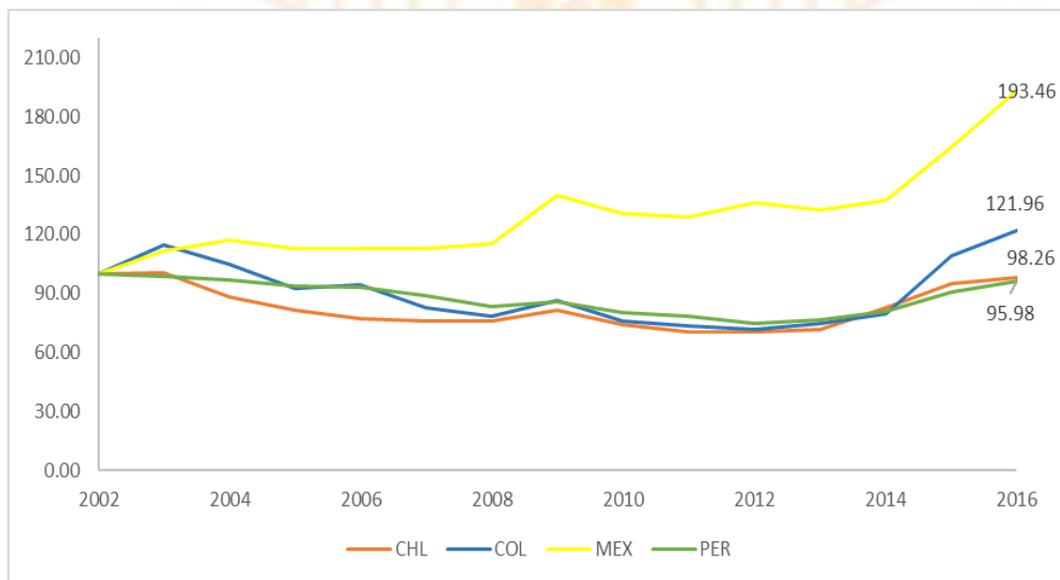
2.4.1 Política Cambiaria

Este tipo de política atiende el comportamiento del tipo de cambio de las divisas y existen regímenes cambiarios como la flotación libre, flotación administrada, caja de convertibilidad, tipo de cambio fijo y dolarización. En el caso de los países miembros de la Alianza del Pacífico operan con el régimen flotación administrada, más conocida como “flotación sucia”, en el que el banco central puede intervenir ocasionalmente para conducir el valor de la divisa hacia una dirección u otra. Esto se da generalmente para operar contra shocks en la economía y aliviar sus efectos.

En la Figura 2.15 se observa el comportamiento del índice de tipo de cambio en los países miembros de la Alianza del Pacífico. Se puede observar que al final del periodo, México terminó con una depreciación del tipo de cambio del 93.46%, seguido de Colombia (21.96%). Mientras que Chile y Perú, el peso chileno y el sol se apreciaron frente al dólar en un 1.74% y 4.02% respectivamente.

Figura 2.15

Alianza del Pacífico: Índice de tipo de cambio, 2002-2016
(Año Base 2002)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

Según la memoria anual del Banco Central de Chile (2016), el tipo de cambio cerró en 676.96 pesos chinos. Desde septiembre de 1999 se aplica el régimen de flotación

cambiaría. Este régimen permite la ejecución de una política más independiente, ya que facilita el ajuste de la economía ante shocks y previene desalineamientos pronunciados en el tipo de cambio, evitando un ajuste más costoso en términos de variabilidad del producto, y atenuando los movimientos de capitales especulativos. Bajo este esquema, el BCCCh se reserva la opción de intervenir en el mercado cambiario salvo en circunstancias excepcionales de depreciación o apreciación excesiva del tipo de cambio.

En Colombia, el tipo de cambio al cierre del 2016 cotizó en 3,054.12 pesos. Dicho año estuvo marcado por una alta volatilidad, como consecuencia relacionados con la política global, como el resultado del Brexit, la elección de Trump como presidente de los Estados Unidos, así como la incertidumbre constante frente a los precios del petróleo. (Portafolio, 2017)

Por otro lado, en México al cierre del 2016, el tipo de cambio cotizó en 18.68 pesos mexicanos. El 2016 fue un año difícil para el peso mexicano. La caída en los precios del petróleo, el Brexit, las decisiones de la reserva federal de Estados Unidos y el triunfo de Donald Trump hicieron que el peso perdiera en promedio hasta un 16% de su valor durante el año 2016, según reportes del Banco de México (2016).

Por último, en la memoria anual del Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), durante el 2016, el sol se apreció 1.7% y cerró en 3.38 soles por dólar, principalmente por la recuperación de la cotización de los commodities, la entrada de capitales a la región y la evolución favorable de la economía peruana.

Tabla 2.7

Estadísticas resumidas del Índice del tipo de cambio, 2002-2016

(Año base 2002)

País	Promedio	Desv. Estándar	Mediana	Mínimo	Máximo
Chile	82.86	10.89	81.25	70.20	100.36
Colombia	90.80	16.24	86.18	71.75	121.96
México	129.76	23.75	128.66	100.00	193.46
Perú	87.89	8.46	88.95	75.01	100.00

Fuente: Banco Mundial. (2019)

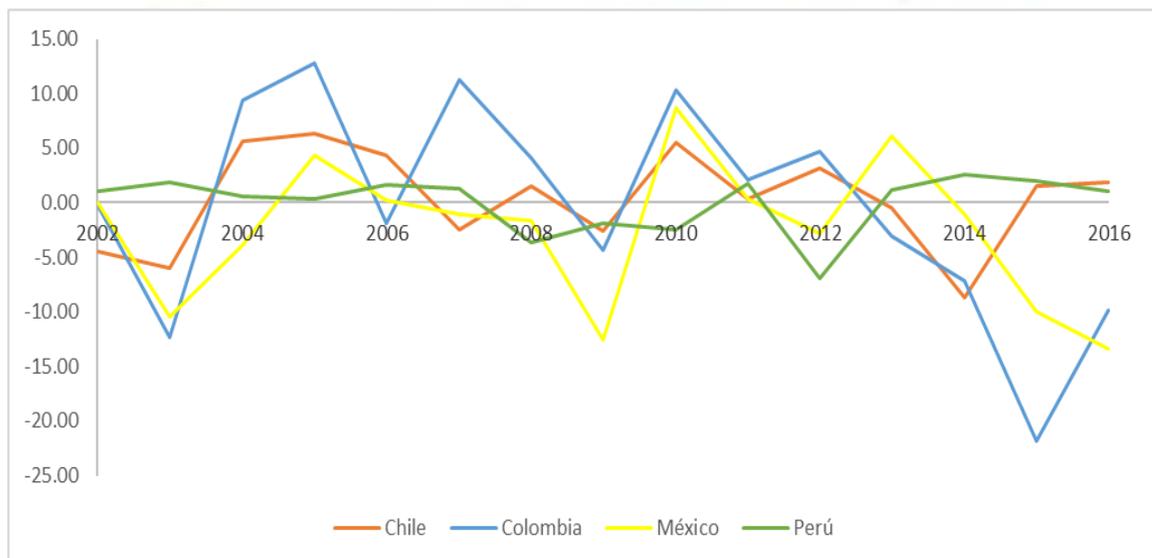
En la figura 2.16 se tiene la evolución que ha tenido el tipo de cambio real efectivo. El REER, por sus siglas en inglés, es el precio relativo de una canasta de consumo de un grupo de países (usualmente socios comerciales) expresada en nuevos

soles, y de una canasta de bienes similares en el país nacional. Cabe mencionar que Chile, Colombia y México son índices con base del año 2010, en cambio, Perú es con base 2009.

Se puede observar que al final del periodo, las variaciones porcentuales de Chile, Colombia, México y Perú fueron 1.88%, -9.84%, -13.87% y 1.10% respectivamente. El REER de Chile y Perú se depreciaron con respecto al 2015, que significa que las cestas de sus socios comerciales terminaron siendo relativamente más fuertes o “caras” que las cestas nacionales. Por lo tanto, Chile y Perú son relativamente más competitivos que sus socios comerciales. El caso contrario se dio en Colombia y México que terminaron apreciándose, lo cual significa que perdieron competitividad.

Figura 2.16

Alianza del Pacífico: Índice de tipo de cambio real efectivo, 2002-2016
(Variación Porcentual)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

2.4.2 Política Tributaria

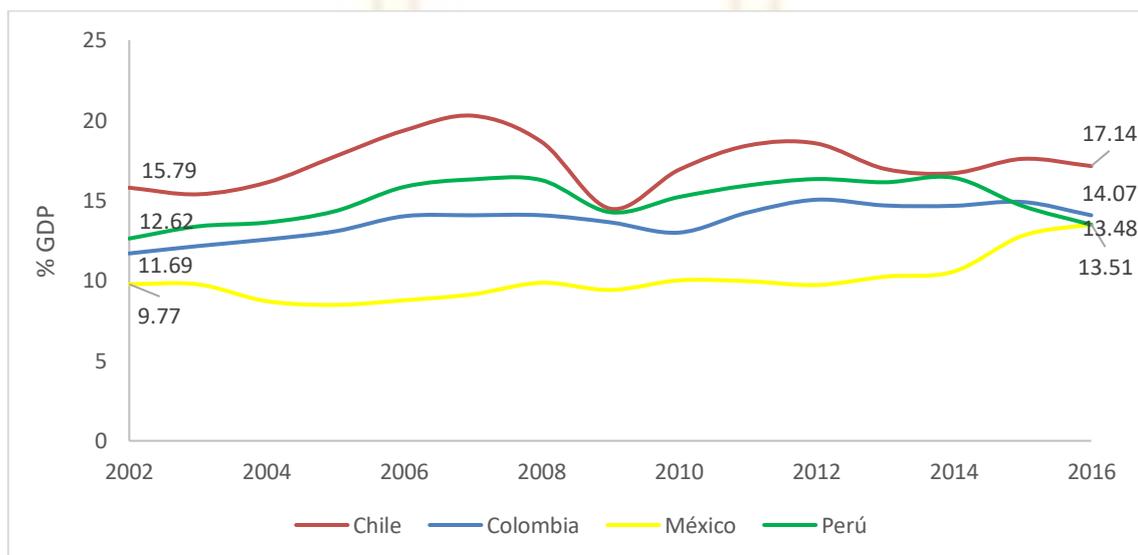
La Política Tributaria es una rama de la política fiscal centrada en la utilización de diversos instrumentos fiscales, entre ellos los impuestos. Es el único medio práctico de recaudar ingresos para financiar el gasto público en bienes y servicios que demanda la población.

En la Figura 2.17 se muestra el comportamiento de la recaudación tributaria de los países miembros de la alianza del pacífico. Se observa que, al fin del periodo de análisis, Chile terminó con una recaudación de 17.14% (la más alta), seguida de Colombia (14.07%), México (13.51%) y Perú (13.48%). Por otro lado, en la figura 2.18, se presenta la evolución del resultado económico, en el que se tiene que Colombia y México se han mantenido en déficit durante el periodo analizado. En cambio, Chile y Perú tuvieron comportamiento alternados. Al finalizar el periodo, los cuatro países terminaron en déficit. Siendo Colombia, el que tiene el mayor déficit (-4.10%), seguido de México (-3%), Chile (-2.70%) y Perú (-2.60%). Cabe mencionar que, de acuerdo al límite de déficit fiscal (3.5%), México, Chile y Perú cumplieron con las metas de regla fiscal, a lo que en Colombia no se cumplió. El Resultado económico se calcula como la diferencia entre los ingresos y gastos totales (incluyendo el pago de los intereses).

Figura 2.17

Alianza del Pacífico: Evolución de los ingresos tributarios, 2002-2016

(% GDP)

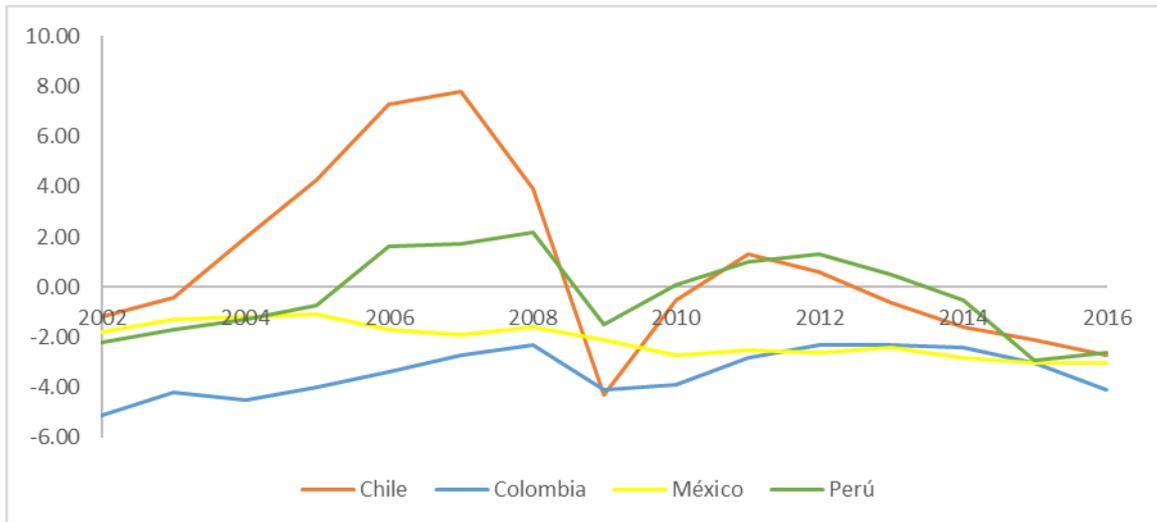


Fuente: CEPALSTAT. (2019)

Figura 2.18

Alianza del Pacífico: Evolución del resultado económico, 2002-2016

(% GDP)



Fuente: CEPALSTAT. (2019)

En Chile, según Ernest and Young (2018): “El 1 de enero del 2018 entró en vigor la gran reforma tributaria del año 2014 (complementada el 2016) con el aumento definitivo del impuesto corporativo a 27%” (p. 72). Asimismo, de acuerdo con Deloitte (2018) los principales impuestos en Chile que se detallan a continuación son:

- **Impuesto a las ventas y servicios (IVA):** Grava la venta de bienes y prestaciones de servicios por las empresas comerciales, industriales, mineras, y de servicios. La tasa que se aplica es del 19%.
- **Impuesto a las rentas de las empresas y personas (IR):** El impuesto de primera Categoría grava las rentas provenientes del capital y de las empresas comerciales, industriales, mineras, servicios, etc. La tasa que se aplica es del 27%. Por otro lado, el impuesto de segunda categoría se aplica a las rentas del trabajo, es proporcional y progresivo llegando a una tasa marginal máxima de 35%.
- **Impuesto al comercio exterior:** Las importaciones están afectas al pago del derecho de ad valorem (6%) que se calcula sobre su valor CIF. El IVA se calcula sobre el valor CIF más el derecho de ad valorem.
- **Impuesto de timbres y Estampillas:** Grava principalmente los documentos o actos que dan cuenta de una operación de crédito de dinero. Su base imponible corresponde al monto de capital especificado en cada documento. Están afectos a

una tasa de 0.066% sobre su monto por cada mes o fracción que media entre su fecha de emisión y vencimiento, con un máximo de 0.8%.

Según el Ministerio de Hacienda de Presupuestos (Chile 2008), desde el 2001 el presupuesto se basa en el concepto de Balance Estructural (BE), que muestra la situación del Fisco en perspectiva de mediano plazo. Se estiman los ingresos fiscales que se obtendrían de manera aislada del ciclo económico y, consecuentemente, se determina un gasto público coherente con estos ingresos. El indicador BE aísla el efecto cíclico de tres variables: actividad económica, precio del cobre y precio del molibdeno.

En Colombia, de acuerdo con Ernest and Young (2018), los tributos principales recaen sobre la renta, el patrimonio, el consumo y los movimientos financieros. La administración y recaudación de los principales tributos nacionales le compete a la Dirección de Impuestos y Aduanas Nacionales (DIAN). Con respecto al impuesto la renta, esta grava la renta neta y se determina anualmente. El IR grava la obtención de ingresos que sean susceptibles de incrementar el patrimonio del contribuyente. Según ProColombia (2019): Los principales impuestos en Colombia son:

- **Impuesto al Valor Agregado (IVA):** Es un impuesto indirecto nacional sobre la prestación de servicios y venta e importación de bienes. Las tarifas varían entre 0%, 5% y 19%, según el tipo de bien y servicio.
- **Impuesto a la Renta (IR):** El impuesto de primera categoría se determina anualmente y grava las utilidades derivadas de las operaciones ordinarias de la empresa. La tasa que se aplica es del 33%.
- **Impuesto sobre la ganancia ocasional:** Es complementario al impuesto sobre la renta y grava las ganancias derivadas de actividades no contempladas en las operaciones ordinarias. La tasa que se aplica es del 10%
- **Impuesto al consumo:** Es un tributo sobre los sectores de vehículos, telecomunicaciones, alimentos y bebidas. Puede variar entre 4%, 8% y 16%.
- **Impuesto a las transacciones financieras (ITF):** Es impuesta en general a los depósitos y retiros en cuentas de instituciones financieras. La tasa que se aplica es de 0.4%.
- **Impuesto Predial:** Varía entre 0,3% y 3,3% y lo cobran los municipios o distritos.

- **Impuesto sobre la industria y el Comercio:** Es un impuesto a las actividades industriales, comerciales y de servicios realizados dentro de un distrito o municipio. Varía entre 0,2% y 1,4%.

En el caso de México, según la secretaría de hacienda y crédito público (2016), los ingresos que obtiene el Sistema de Ahorro Tributario (SAT) por impuestos provienen principalmente del ISR (Impuesto sobre la renta), IVA (Impuesto al valor agregado) y IEPS (El Impuesto Especial sobre Producción y Servicios).

- **Impuesto sobre la Renta (ISR):** La tasa de impuesto corporativa que se aplica es del 30%.
- **Impuesto al valor agregado (IVA):** Se imponen a personas físicas y jurídicas y se aplica una tasa del 16%. Sin embargo, la tasa 0% aplica a ciertas transacciones como la exportación de bienes y de ciertos servicios, medicinas, ventas de alimentos, libros y oro (Ernest and Young, 2018, p. 152).
- **Impuesto Especial sobre Producción y Servicios (IEPS):** Es el pago de impuesto que realizan las personas físicas y jurídicas por la enajenación o la importación definitiva de bebidas con contenido alcohólico y cerveza, alcohol, alcohol desnaturalizado y mieles incristalizables, tabacos labrados, gasolinas y diésel, entre otros. La tasa varía según el producto siendo el 1% la mínima y la máxima 120% (Ernest and Young, 2018, p. 152).

A partir del 2014, las empresas residentes en México tienen la obligación de retener el 10% de los dividendos o utilidades que distribuyan a sus accionistas, cuando estos sean personas físicas o residentes en el extranjero siempre que provengan de utilidades percibidas de ejercicios fiscales posteriores a 2013 (Ernest and Young, 2018, p. 150).

De acuerdo con la cuenta pública de la secretaría de hacienda pública y crédito público (2016), los ingresos del gobierno federal alcanzaron un total de 3 billones 571 mil 281.2 millones de pesos al cierre de 2016, que representa un incremento del 12.30% con respecto al año previo. Como porcentaje del PBI, dicha cantidad alcanzó un valor de 18.3%, superior en 2.2 y 0.9 puntos porcentuales al proyectado y registrado en 2015, respectivamente. Por su origen, el 91.4% del total provino de las fuentes no petroleras, mientras que 8.6% se generó en las petroleras. Esta evolución favorable se atribuye,

básicamente, al desempeño de la captación tributaria no petrolera por concepto del IEPS, del Impuesto a la Importación, del sistema renta y el IVA. En cambio, el sector petrolero no tuvo mucha participación dado por un menor precio de exportación del petróleo crudo mexicano, menor plataforma de producción de crudo y menor precio y producción del gas natural.

Por último, en el caso peruano, las empresas constituidas en Perú están sujetas a una tasa del impuesto a las ganancias corporativas del 29.5% (Pwc, 2019). Según Ernest and Young (2018), los principales impuestos en el Perú son:

- **Impuesto General a las Ventas (IGV):** grava la venta en el país de bienes, la prestación y utilización de servicios y la importación de bienes con una tasa del 18%.
- **Impuesto a la Renta (IR):** Se determina anualmente y existen cinco categorías, siendo la tercera categoría el objetivo de análisis. Ésta grava a una tasa del 29.5%.
- **Impuesto selectivo al consumo (ISC):** Grava la venta en el país a nivel de productor y la importación de bienes tales como combustibles, cigarrillos, bebidas alcohólicas, entre otros. Las tasas fluctúan entre 0% y 50%, según el tipo de bien gravado.
- **Impuesto a las transacciones financieras (ITF):** Grava las operaciones en moneda nacional o extranjera, sean débitos o créditos. Es impuesta en general a los depósitos y retiros en cuentas de instituciones financieras. La tasa que se aplica es de 0.005%.
- **Impuesto temporal a los activos netos (ITAN):** Grava los activos netos de la empresa, se aplica a los generadores de renta de tercera categoría. Equivale al 0.4% del valor total de activos netos que exceden el monto de S/1,000,000.
- **Impuesto Predial:** Grava el valor de los predios a los terrenos, las edificaciones e instalaciones fijas y permanentes. La tasa es progresiva acumulativa, variando entre 0.2%, 0.6% y 1% dependiendo del valor del predio.

Por otro lado, según la Memoria del Banco Central de Reserva del Perú (2016), los ingresos corrientes del gobierno general en 2016 fueron equivalentes a 18,5 por ciento del PBI. En términos reales se registró una contracción, por segundo año consecutivo, de 4,1 por ciento. Esta disminución de los ingresos fiscales se dio por la recuperación

anticipada de IGV y por el aumento de las devoluciones de impuestos por exportaciones y, también por la desaceleración de la demanda interna, que influyó en una menor recaudación del impuesto a las importaciones y del IGV. A esto se sumó la caída de los ingresos no tributarios, relacionadas a regalías y al canon petrolero, como producto del menor precio promedio anual del crudo, así como por la menor producción de hidrocarburos.

2.5 Calidad Institucionales

Las instituciones, como ya se mencionó, es un conjunto de reglas que rigen el comportamiento de una sociedad. Los indicadores institucionales son una forma de medir la calidad institucional (valga la redundancia) de un país.

Según Walsh y Yu (2010):

La buena gobernanza se relaciona con un mayor crecimiento económico, que correspondería atraer más entradas de IED. En segundo lugar, las instituciones pobres que permiten la corrupción tienden a incrementar los costos de inversión y disminuir los beneficios. En tercer lugar, el alto costo hundido de la IED hace que los inversores sean muy sensibles a la incertidumbre, incluida la incertidumbre política que surge de las instituciones pobres. (p. 6)

Entonces, esto explica la aptitud del gobierno para implementar políticas públicas de manera eficiente, y también velar por el respeto de los ciudadanos y la autoridad por las instituciones que regularizan la relación entre los individuos y entre éstos y el mismo Estado.

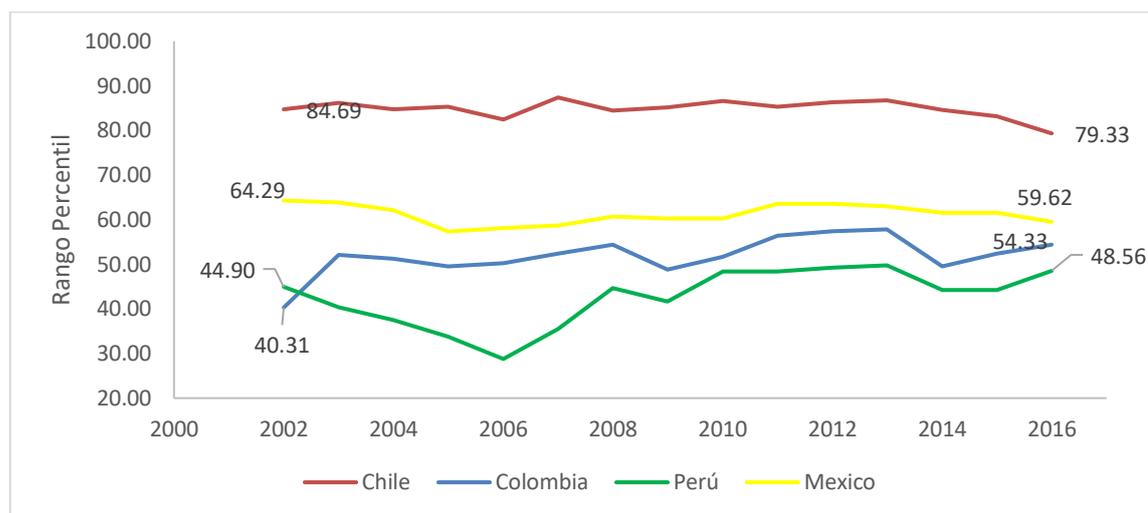
2.5.1 Efectividad Gubernamental

En la Figura 2.19 se puede observar el comportamiento del indicador efectividad gubernamental para los cuatro países miembros. Se aprecia que Chile es el que tiene mayor puntaje en este indicador a lo largo del periodo de tiempo, seguido de México, Colombia y Perú. Chile empezó con 84.69 y terminó con 79.33, quiere decir que Chile de lo que se encontraba en el 15% de los países con mejores resultados en la efectividad gubernamental, terminó en el 20%. Y así sucesivamente se da el mismo análisis para los

demás países. Cabe mencionar que Chile y México tuvieron una leve caída en este indicador, mientras que Colombia y Perú mejoraron en este aspecto, relacionado a la calidad burocracia y a los servicios públicos.

Figura 2.19

Alianza del Pacífico: Comportamiento de la Efectividad Gubernamental, 2002-2016
(Rango Percentil)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

En la Tabla 2.8 muestra que el resumen de los datos del periodo analizado se señala que los países miembros de la alianza del pacífico, en promedio, se ubican en el percentil 60.15, que significa que, en promedio, se encuentran dentro del 40% de los países con mejores resultados en relación al indicador efectividad gubernamental.

Tabla 2.8

Estadísticas resumidas de Efectividad Gubernamental, 2002-2016
(Rango Percentil)

País	Promedio	Desv. Estándar	Mediana	Mínimo	Máximo
Chile	84.83	2.013	85.17	79.33	87.38
Colombia	51.89	4.277	52.04	40.31	57.82
México	61.22	2.178	61.54	57.35	64.29
Perú	42.65	6.349	44.23	28.78	49.76
Total	60.15	3.7	60.74	51.44	64.81

Fuente: Banco Mundial. (2019)

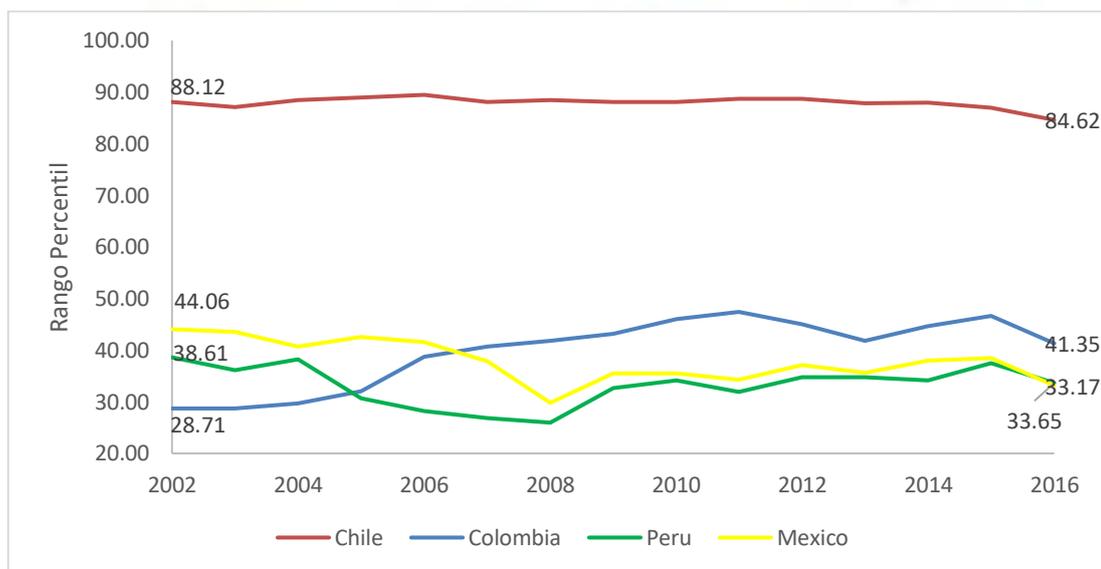
2.5.2 Rule of Law

En la Figura 2.20 se puede apreciar el comportamiento del indicador Rule of law para los cuatro países miembros. Se observa que Chile es el que tiene mayor puntaje en este indicador a lo largo del periodo de tiempo, seguido de Colombia, México y Perú. Cabe mencionar que este indicador mide la calidad del cumplimiento de los contratos y el respeto de los derechos de propiedad privada. México y Perú empeoraron en este indicador; sin embargo, Colombia mejoró en este aspecto, ubicándose en el percentil 41.35, a diferencia de lo que estaba en un inicio en 28.71, en términos porcentuales, mejoró un 44%. Por último, Chile tuvo una ligera caída al 2016.

Figura 2.20

Alianza del Pacífico: Evolución del Rule of Law, 2002-2016

(Rango Percentil)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

En la Tabla 2.9 muestra el resumen de los datos del periodo analizado, se señala que los países miembros de la alianza del pacífico, en promedio, se ubican en el percentil 49.71, que significa que, en promedio, se encuentran dentro del 50% de los países con mejores resultados con relación al indicador Rule of law.

Tabla 2.9

Estadísticas resumidas de Rule of law, 2002-2016

(Rango Percentil)

País	Promedio	Desv. Estándar	Mediana	Mínimo	Máximo
Chile	87.99	1.134	88.15	84.62	89.47
Colombia	39.76	6.690	41.78	28.71	47.42
México	37.86	4.066	37.80	29.81	44.06
Perú	33.21	3.924	34.12	25.96	38.61
Total	49.71	3.95	50.46	42.27	54.89

Fuente: Banco Mundial. (2019)

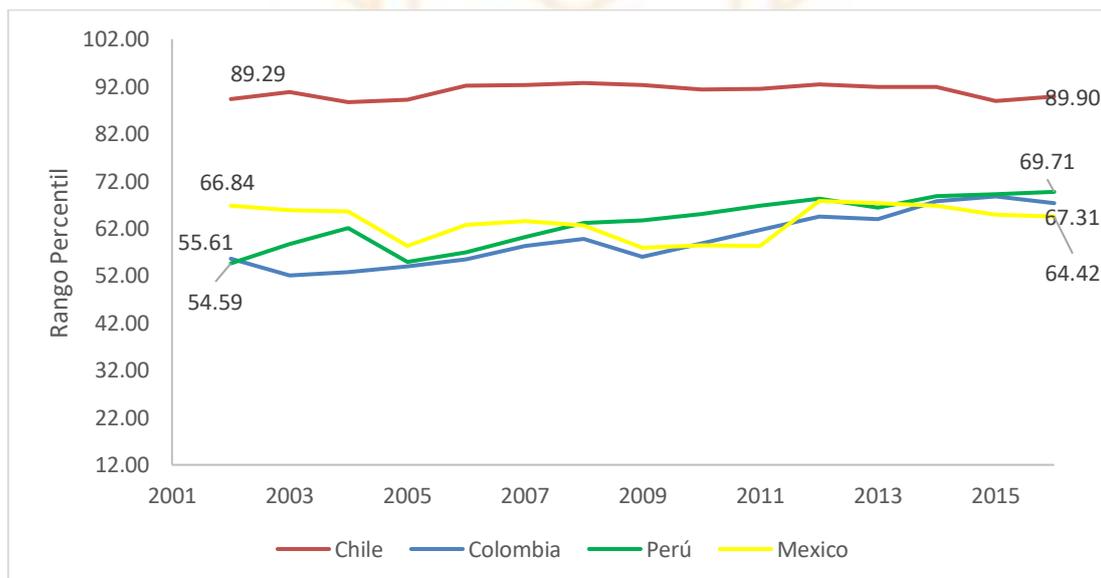
2.5.3 Calidad Regulatoria

En la Figura 2.21 se muestra el comportamiento del indicador Calidad regulatoria para los cuatro países miembros. Se observa que Chile, al fin del periodo, tuvo mayor puntaje en este indicador, seguido de Perú, Colombia y México. Cabe mencionar que éste indicador mide la capacidad del gobierno de implementar políticas y regulaciones que promuevan el desarrollo del mercado y sector privado. Asimismo, se ve que los cuatro países miembros, mejoraron ligeramente en este indicador.

Figura 2.21

Alianza del Pacífico: Evolución de la Calidad Regulatoria, 2002-2016

(Rango Percentil)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

La Tabla 2.10 muestra que los países miembros de la alianza del pacífico, en promedio, se ubican en el percentil 69.35, que significa que, en promedio, se encuentran dentro del 30% de los países con mejores resultados en relación con el indicador Calidad regulatoria.

Tabla 2.10

Estadísticas resumidas de Calidad Regulatoria, 2002-2016

(Rango Percentil)

País	Promedio	Desv. Estándar	Mediana	Mínimo	Máximo
Chile	91.02	1.429	91.47	88.67	92.72
Colombia	59.76	5.623	58.85	52.04	68.75
México	63.42	3.585	64.42	57.89	67.77
Perú	63.21	5.181	63.64	54.59	69.71
Total	69.35	3.95	69.60	63.30	74.74

Fuente: Banco Mundial. (2019)

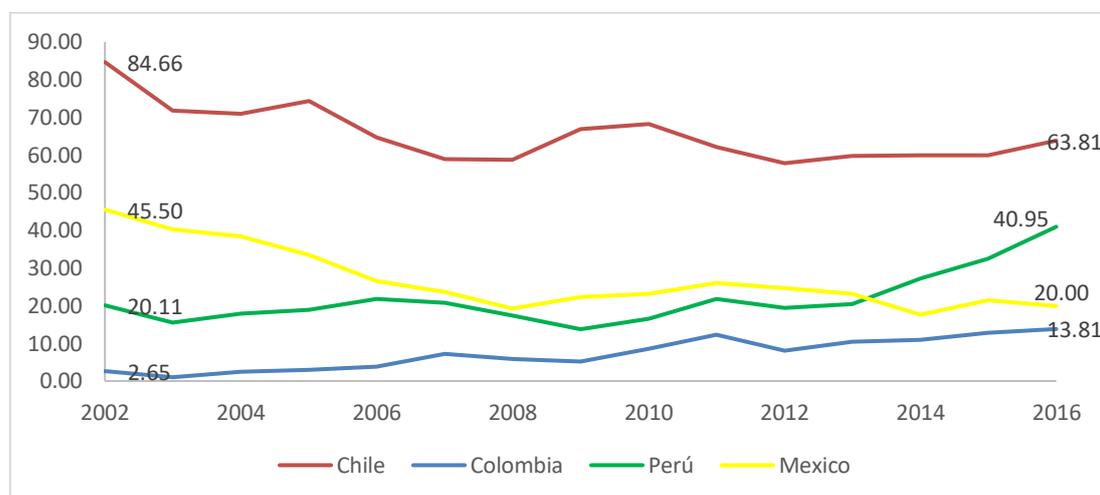
2.5.4 Estabilidad Política

En la Figura 2.22 se muestra el comportamiento del indicador Estabilidad Política para los cuatro países miembros. Se observa que Chile, al fin del periodo, tuvo mayor puntaje en este indicador, seguido de Perú, México y Colombia. Cabe mencionar que éste indicador mide la estabilidad y la probabilidad de que el gobierno se desestabilice mediante el uso de la violencia. Asimismo, se ve que Chile y México empeoraron drásticamente, en especial México que terminó ubicándose en el percentil 20. Por otro lado, Colombia y Perú mejoraron significativamente en este aspecto, en especial Perú, que terminó ubicándose en el percentil 40.95, a diferencia del percentil de 20.11.

Figura 2.22

Alianza del Pacífico: Evolución de la Estabilidad Política, 2002-2016

(Rango Percentil)



Fuente: Banco Mundial. (2019)

En la Tabla 2.11 muestra que los países miembros de la alianza del pacífico, en promedio, se ubican en el percentil 30.35, quiere decir que, en promedio, se encuentran por debajo del 30% de los países con mejores resultados con relación al indicador Estabilidad Política.

Tabla 2.11

Estadísticas resumidas de Estabilidad Política, 2002-2016

(Rango Percentil)

País	Promedio	Desv. Estándar	Mediana	Mínimo	Máximo
Chile	65.50	7.467	63.81	57.82	84.66
Colombia	7.20	4.195	7.25	1.01	13.81
México	27.03	8.386	23.67	17.62	45.50
Perú	21.65	7.033	20.11	13.74	40.95
Total	30.35	6.77	28.71	22.55	46.23

Fuente: Banco Mundial. (2019)

2.6 Relación de las variables con la endógena

El Producto Bruto Interno tiene una relación causal directa con la IED, ya que, al entrar capital extranjero, entra nueva tecnología y eso nutre la productividad laboral. Los empleados se verían obligados a capacitarse más para que puedan adecuarse a la nueva tecnología, por ende, serían más competitivos y la productividad mejoraría y eso hace

que el PBI crezca y asimismo el PBI per cápita también lo hace. Por otro lado, Róžański y Sekuła, (2016), mencionan que mantener el impulso de crecimiento económico y garantizar su sostenibilidad es muy importante para atraer más inversión extranjera directa. Entonces, se puede decir que el PBI tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa.

La inflación, como ya se explicó, es un indicador que muestra el nivel de la política monetaria de un país, por lo tanto, sirve como un indicador para los inversionistas extranjeros. Entonces, esta variable macroeconómica tiene una relación causal inversa con la IED, porque a mayor inflación, menor incentivo de invertir en dicho país.

El impuesto a la renta, que se hace referencia al de tercera categoría, tiene una relación causal inversa con la IED, porque los inversionistas preferirán invertir en países donde se pague menos impuestos. “En los países de la OCDE que aplicaron impuestos elevados a las sociedades, se observó considerables salidas netas de inversión extranjera directa y, por ende, una caída del ingreso fiscal proveniente de dichos impuestos” (Gropp, 2001, p. 1).

El índice de tipo de cambio real efectivo tiene una relación causal directa con la IED. Esto es porque la depreciación de la moneda del país receptor reduce el costo de producción del país extranjero. Por lo tanto, la depreciación del tipo de cambio ayuda a aumentar la tasa general de rendimiento de las empresas extranjeras que desean invertir en el país.

El riesgo país es uno de los elementos importantes que los inversionistas extranjeros toman en cuenta al invertir a nivel internacional, ya que es todo riesgo inherente a operaciones transnacionales y, en particular, a las financiaciones desde un país a otro. Entonces, a mayor riesgo país, menos incentivos de invertir en dicho país; es decir, menor IED. Por ende, existe una relación causal inversa con la IED.

Por último, el nivel de instituciones es de suma importancia, porque la buena gobernanza se asocia con un mayor crecimiento económico, lo que debería atraer más IED. Por otro lado, un nivel bajo de instituciones permite que la corrupción aumente los costos de inversión, afectando así las ganancias. Entonces los indicadores institucionales tienen una relación causal directa con la IED.

2.7 Síntesis de la problemática

El País que tiene un mejor rendimiento en cuanto a instituciones es Chile. Asimismo, es el país que recibió mayor IED seguida de Colombia, Perú y México. Por otro lado, con respecto a la inflación, Chile, México y Perú mantienen una inflación estable, ya que se encuentra dentro del rango meta. En la política cambiaria, los cuatro países operan con el régimen cambiario de flotación administrada. En cuanto al riesgo país, los cuatro países tienen un comportamiento correlacionado, siendo Perú y Chile los países con menor riesgo país. En la política tributaria, Chile fue el que tuvo una mayor recaudación impositiva y México, la menor. Y en el resultado económico, los cuatro países terminaron el periodo con déficit. Por último, los cuatro países cuentan con una buena estabilidad macroeconómica según el reporte del índice de competitividad global.



CAPÍTULO III: ESTIMACIÓN ECONOMETRICA

El presente capítulo tiene el objetivo de presentar tanto la descripción y definición de las variables a utilizar en el desarrollo del trabajo, las cuales fueron obtenidas de las series estadísticas de la CEPAL, Banco Mundial y Bloomberg. Se explica la metodología seleccionada para corroborar las hipótesis del modelo de datos de panel con variables instrumentales.

A continuación de la descripción del modelo económico se presenta la estimación del modelo econométrico, en el que se presenta los resultados estadísticos obtenidos para los países miembros de la alianza del pacífico durante el periodo 2002-2016. Finalmente se analizan los resultados y se proporciona una interpretación para comprender la relación de causalidad de la IED con el PBI real per cápita, tasa de inflación, impuesto a la renta, índice de tipo de cambio real efectivo, riesgo país y el nivel de instituciones.

3.1 Metodología

En esta sección se presenta los datos estadísticos (Banco Mundial y Bloomberg) de las variables macroeconómicas e institucionales que se utilizan en el modelo econométrico. En base a los datos se infiere la técnica de estimación de datos de panel con variables instrumentales, explicando los criterios de elección de las variables instrumentales junto a los criterios de comprobación de las hipótesis y después mencionan las observaciones metodológicas que se hicieron.

3.1.1 Descripción de las variables

- Inversión extranjera directa (IED): Se refiere a la inversión que una empresa extranjera realiza en un país con el objetivo de establecer actividades económicas en el país de largo plazo. Dicho de otra manera, la inversión extranjera directa es la entrada de flujo de capitales, por parte de empresas internacionales, en la economía doméstica.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016

- Unidades de la data: Mil Millones de US\$
 - Fuente de la definición: Banco Interamericano de Desarrollo (BID)
 - Fuente de la data: Banco Mundial
- Producto Bruto Interno Real (PBI Real): Es el valor monetario de todos los bienes y servicios producidos por un país valorados a precios constantes. Los datos se expresan en dólares de los Estados Unidos a precios constantes del año 2010. Las cifras en dólares se obtuvieron convirtiendo los valores en monedas locales utilizando los tipos de cambio oficiales del año 2010.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Precios constantes del 2010 en US\$
 - Fuente de la definición: Banco Mundial
 - Fuente de la data: Banco Mundial
- Impuesto a la renta (taxes directo): Se entiende por impuestos como los tributos en los cuales consisten en prestaciones en dinero que el Estado exige en ejercicio de su poder de imperio en virtud de una ley y para cubrir los gastos que le demanda el cumplimiento de sus fines. Se hace referencia a los impuestos directos, ya que grava la renta obtenida por la realización de actividades empresariales que desarrollan las personas naturales y jurídicas, en este caso, jurídicas. Generalmente estas rentas se producen por la participación conjunta de la inversión del capital y el trabajo.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Tasa porcentual del PBI
 - Fuente de la definición: Finanzas, derecho financiero y tributario, Villegas
 - Fuente de la data: CEPAL
- Tasa de Inflación (infla): Se entiende como el aumento generalizado de los precios que no se limita a determinados artículos, con la consecuente pérdida del valor adquisitivo de la moneda. Este se mide a través de la generación del índice de precios al consumidor. En términos sencillos, la inflación refleja la disminución del poder adquisitivo de la moneda.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016

- Unidades de la data: Tasa porcentual anual
 - Fuente de la definición: Banco Central Europeo (BCE)
 - Fuente de la data: Banco Mundial
- Índice de tipo de cambio real efectivo (REER): Indicador que mide el poder adquisitivo de una moneda de un país con relación a un grupo de países, tomando como base de comparación un periodo determinado.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Índices
 - Fuente de la definición: Banco Central de Reserva del Perú (BCRP)
 - Fuente de la data: Banco Mundial
- Riesgo País (RIN Ms): Medida de la probabilidad de que un país incumpla las obligaciones financieras correspondientes a su deuda externa. Cuánto más crece el nivel de riesgo país de una nación en particular, mayor es la probabilidad de que entre en default (riesgo crediticio).
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Puntos básicos del spread (pbs)
 - Fuente de la definición: Banco Central Europeo (BCE)
 - Fuente de la data: Bloomberg
- Indicador Institucional Estado del Derecho (ROL): Considera la calidad del cumplimiento de los contratos, respeto de los derechos de propiedad, la calidad de la judicatura y la policía.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Rango Percentil
 - Fuente de la definición: Governance Matters VIII, Kaufman
 - Fuente de la data: Worldwide Governance Indicators
- Indicador Institucional Calidad Regulatoria (RQ): Informa sobre la capacidad que tiene el gobierno de implementar y formular políticas y regulaciones que promuevan el desarrollo del mercado y del sector privado.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016

- Unidades de la data: Rango Percentil
 - Fuente de la definición: Governance Matters VIII, Kaufman
 - Fuente de la data: Worldwide Governance Indicators
- Indicador Institucional Efectividad Gubernamental (GE): Mide la calidad del servicio civil estatal y su independencia de las presiones políticas, la calidad de la infraestructura estatal y la aptitud de formular políticas de credibilidad del compromiso del gobierno.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Rango Percentil
 - Fuente de la definición: Governance Matters VIII, Kaufman
 - Fuente de la data: Worldwide Governance Indicators
- Indicador Institucional Estabilidad Política (PS): Mide la estabilidad y la probabilidad de que el gobierno se desestabilice mediante el uso de la violencia.
 - Año de estudio de la data: 2002-2016
 - Unidades de la data: Rango Percentil
 - Fuente de la definición: Governance Matters VIII, Kaufman
 - Fuente de la data: Worldwide Governance Indicators

3.1.2 Técnica de Estimación – Datos de Panel con variables instrumentales

Este trabajo es una investigación a nivel descriptivo, explicativo y correlacional. Es descriptivo porque se analiza anualmente el problema de investigación en el periodo 2002–2016. Es de relación causal, porque se pretende encontrar las causas que explican el problema de investigación. Y correlacional porque permite medir el grado de relación entre las variables macroeconómicas e institucionales (independientes) y la inversión extranjera directa (dependiente). El tema de la inversión extranjera directa se analiza en base a cuatro países miembros de la Alianza del Pacífico: Chile, Colombia, México y Perú. Por otro lado, el periodo de tiempo que se analiza es el periodo anual 2002-2016.

Se estima una regresión de datos panel con variables instrumentales, tomando como sujetos de corte transversal los cuatro países miembros de la Alianza del Pacífico

y como sujetos de corte longitudinal el periodo de tiempo. Cabe mencionar que se trata de un panel balanceado y largo. Se opta por este método econométrico, debido a la heterogeneidad de datos; es decir, los diferentes sujetos de corte transversal son diferentes y siguen dinámicas de comportamiento distintas a lo largo del tiempo. Proporciona una mayor cantidad de datos informativos. En este caso, se tiene cuatro observaciones de corte transversal y quince observaciones de corte longitudinal, por lo tanto, se tendrían 60 observaciones.

Según Gujarati y Porter (2010):

El modelo efectos fijos consiste en agrupar todas las observaciones en el mismo grupo, pero cada uno de los datos se expresa como una desviación de media y después de ello, estimas por MCO sobre los valores corregidos por la media o “sin media”. En cambio, el método de efectos aleatorios consiste en que cada unidad de corte transversal debe tener su propio valor de intercepto fijo y se toma como supuesto que este intercepto es extraída, de manera aleatoria, de una población mucho mayor (p. 599).

El intercepto (común) representa el valor medio de todos los interceptos y el componente de error, significa la desviación del intercepto individual respecto de ese valor medio (valor del intercepto fijo). Por otro lado, sirve para resolver el sesgo de variables por haber omitido alguna de ellas. A su vez se utilizan para eliminar la multicolinealidad y la correlación entre las exógenas y el error, porque vulneran los supuestos del MCO (Problema de Endogeneidad). En este caso, existe una correlación entre las variables institucionales (Multicolinealidad).

Existen nueve variables independientes en el estudio. Cinco de ellos representaban el impacto de los factores macroeconómicos en la IED: PBI real per cápita, tasa de inflación, nivel de impuesto a la renta, índice de tipo de cambio real efectivo y riesgo país. Por otro lado, están las cuatro variables que describen la calidad de la organización y el funcionamiento del Estado y estuvieron representadas por los Worldwide Governance Indicators: Calidad regulatoria, Estado de derecho, Estabilidad Política y Efectividad Gubernamental.

3.1.3 Criterios para la elección de las variables instrumentales

De acuerdo a Gujarati y Porter (2010), para que una variable sea candidata a instrumental, debe cumplir dos requisitos fundamentales, que dicha variable se correlacione con la variable que va a ser instrumentada y que a su vez no se correlacione con el error:

- $\text{corr}(x,z) \neq 0$; siendo z la variable instrumental
- $\text{corr}(z,u) = 0$

Tabla 3.1

Correlación de las variables

Variables	IED	PBI_REAL	infla	taxes_direct	RIN_Ms	REER	GE	PS	RQ	ROL
IED	1									
PBI_REAL	0.7923	1								
infla	0.09	0.157	1							
taxes_direct	-0.0862	-0.4366	0.0852	1						
RIN_Ms	-0.4101	-0.4665	-0.2456	0.1829	1					
REER	0.3163	0.2385	-0.3546	-0.2045	0.0046	1				
GE	0.3619	0.0764	-0.0483	0.2433	-0.4841	0.025	1			
PS	0.112	-0.1243	-0.267	0.1207	-0.1995	0.188	0.8428	1		
RQ	0.1413	-0.236	-0.1856	0.4067	-0.1218	0.069	0.8751	0.913	1	
ROL	0.0679	-0.2775	-0.1766	0.3615	-0.3234	0.015	0.9063	0.885	0.9412	1

Elaboración Propia

La tabla 3.1 indica que hay presencia de multicolinealidad en las variables institucionales, porque la correlación que existe entre ellas es mayor a 80%. Y de acuerdo a Gujarati y Porter (2010), la correlación entre variables se puede tolerar hasta un 70%, si la correlación es mayor que éste porcentaje, la multicolinealidad ya no se puede tolerar. Entonces para corregir este problema se toma como variables instrumentales: Estado de derecho, Efectividad gubernamental y Estabilidad política. Siendo la Calidad regulatoria, la variable instrumentada.

Tabla 3.2

Regresión de las variables institucionales por MCO

F - Value	Prob > F = 0.0000	
LRQ	Coefficientes	P-value
LROL	0.2692	0.0000
LPS	0.06501	0.0000
LGE	0.05793	0.322
CONSTANTE	2.7604	0.0000

Elaboración Propia

Tabla 3.3

Correlación de las variables institucionales con los residuos

Variables	Residuos	LRQ	LPS	LROL	LGE
Residuos	1				
LRQ	0.0000	1			
LPS	0.0000	0.8001	1		
LROL	0.0000	0.9056	0.6725	1	
LGE	0.0000	0.8095	0.6057	0.8575	1

Elaboración Propia

En la Tabla 3.2 se hizo una regresión de las variables institucionales, teniendo como dependiente RQ (calidad regulatoria). Asimismo, en la Tabla 3.3 se muestra la correlación de las variables con los residuos, se puede observar que no existe correlación. Entonces, dado que se cumplieron los dos supuestos, se usa como variables instrumentales PS, ROL y GE. Y se tomó como variable instrumentada la RQ (calidad regulatoria).

3.1.4 Criterios para la comprobación de hipótesis

Para contrastar las hipótesis planteadas en la investigación, se utilizarán las siguientes pruebas estadísticas y herramientas econométricas:

- **Coefficiente de regresión:** Para analizar que el signo sea el esperado, ya sea positivo o negativo, de las variables de estudio. Por ejemplo, en la hipótesis número dos, se espera que el PBI tenga una relación causal directa con la inversión extranjera. Entonces, el coeficiente de regresión del PBI debe ser positivo.
- **P-value:** Para analizar la significancia estadística de las variables de estudio, se busca que todos los p-value de las variables de estudio sean menor a α (nivel de significancia), ya que según la regla estadística, se tiene presente, que la hipótesis nula se refiere a que el coeficiente de la variable de estudio es, estadísticamente, igual a cero, lo cual significa que es estadísticamente insignificante, por ende se busca rechazar la hipótesis nula y para ello, el nivel de significación, α , debe ser mayor que el P-value para que se opte por la hipótesis alternativa, que indica que la variable de estudio es estadísticamente significativa. Se usa un nivel de confianza de 95%, por lo tanto, el nivel de significancia

es 5% ($1-\alpha$). El nivel de significación de una prueba estadística es un concepto estadístico asociado a la verificación de una hipótesis.

- **Prueba de T-Student:** Mide la significancia de los parámetros que participan del modelo.
- **Coefficiente de Determinación:** Para analizar qué porcentaje de crecimiento de la inversión extranjera directa en los países de la Alianza del Pacífico es explicada por las variables macroeconómicas e institucionales.

3.1.5 Observaciones Metodológicas

En los resultados de la técnica de datos de panel con variables instrumentales, se usa como variable proxy del riesgo país el ratio de las reservas internacionales netas y las importaciones, que vendría a ser un indicador de vulnerabilidad externa. Mayor este indicador, menor vulnerabilidad. Este proxy es tomado en base al documento de Dua y Garg (2015), en el cual obtuvieron un resultado de 0.1192 y señalaron lo siguiente: “Un coeficiente de solvencia crediticia positivo medido por la relación entre las reservas de divisas y las importaciones refleja el hecho de que la IED se siente atraída por la sana posición externa del país receptor” (p. 11).

3.2 Especificación del Modelo Económico

La presente investigación se basa en los artículos de Bekana (2016) y Dua y Garg (2015) que utilizan como enfoque el paradigma ecléctico (Modelo de OLI) desarrollado por Dunning (1980). Este enfoque, explora los determinantes de la IED desde la perspectiva de propiedad, ubicación e internalización (OLI). Estas tres categorías de ventajas que reúnen contribuciones anteriores, incluida la teoría de la internalización de Rugman (Buckley, 2016), y han servido como un paraguas para las nuevas contribuciones a la teoría de la IED (Mathews, 2006; Oehler-Sincai, 2011). (Como se citó en Bolívar, Casanueva y Castro, 2019, p. 697). Los tres componentes son, primero, las características inherentes de las empresas que determinan si la IED entre las diversas opciones de internacionalización es la decisión correcta. Segundo, los factores externos que influyen en la ubicación y forma de la estrategia de IED. Y tercero, la posibilidad de alcanzar la

ubicación de destino dados los costos de transacción y las posibilidades de transferencia de conocimiento.

Todos esos factores están relacionados con el marco propuesto por Rugman, Oh y Lim (2012) como un medio para sintetizar las ventajas específicas de la empresa (FSA) y las ventajas específicas del país (CSA), que son los componentes que permiten a una empresa internacionalizarse. Aprovechando los factores externos que favorecen su estrategia. Esencialmente, la IED es una iniciativa de una empresa multinacional, pero las decisiones finales sobre el volumen de inversión, las alianzas, el mercado objetivo y la elección de microubicaciones solo se toman una vez que se han considerado factores externos inherentes a los posibles destinos (Blonigen, 2005; Mathews, 2006; Rugman et al., 2012). (Como se citó en Bolívar, Casanueva y Castro, 2019, p. 697)

El enfoque de Dunning, es decir, el paradigma ecléctico (OLI), combina la teoría de la internacionalización y las teorías del comercio tradicional. Según él, la distribución geográfica de la producción internacional está determinada por tres componentes: ventajas de propiedad - O, ventajas de ubicación - L, ventajas de internalización - I. Las ventajas de propiedad conllevan beneficios relacionados con la propiedad y el control sobre la fabricación, las patentes y la tecnología. Dicho de otra manera, la empresa debe poseer algo con lo que pueda obtener beneficios en un mercado extranjero. Las ventajas de ubicación pueden dar acceso a un mercado protegido, menores costos de producción y transporte, un sistema impositivo favorable y un menor riesgo comercial (la empresa debe tener una ventaja de producir en el mercado externo que en el mercado interno). La ventaja de la internalización reduce los costos de transacción. Debe haber una ventaja para la empresa producir sus productos en comparación con trabajar con una empresa local a través de una relación de licencias.

Según Dunning (1988):

La IED ocurriría normalmente en aquellos sectores que utilizan productos intermedios en los que el país inversor tiene una ventaja comparativa, por ende, esta ley crearía bienestar donde el precio cobrado por el producto intermedio reflejará de manera justa su costo de oportunidad social, y los recursos liberados dentro del país de origen que se desplieguen de manera compatible con el principio de ventaja comparativa (p. 10).

Dunning indica que la importancia de cada una de las ventajas mencionadas y la configuración entre ellas serán específicas del contexto, lo que cambiará entre, regiones, países (dimensión geográfica) y entre empresas. Cabe mencionar que una de las primeras aplicaciones del paradigma ecléctico es examinar los cambios en la posición internacional de los países en términos desde su desarrollo alcanzado con la inversión extranjera directa. (Sharmiladevi, 2017, pg. 4)

De acuerdo con Silajdzic, Obradovic, y Mehic (2018), en su informe mencionan que Dunning (1988) elaboró un marco conceptual centrado en los motivos de la IED analizando las razones y estrategias de las empresas multinacionales para invertir en el extranjero. En cuanto a los motivos de la IED, clasificó a las empresas multinacionales como solicitantes de mercado, solicitantes de recursos naturales y solicitantes de eficiencia.

El objetivo de la IED que busca el mercado es ayudar a los mercados regionales y locales. Este tipo de IED también se conoce como IED horizontal, porque la tecnología de producción se reproduce en la economía receptora. El foco de la IED horizontal son los mercados locales, la producción local junto con el crecimiento del mercado del país receptor. Además, los aranceles y los obstáculos al comercio, como obstáculos para el acceso a los mercados locales, desempeñan un papel alentador para la IED horizontal (Silajdzic, Obradovic y Mehic, 2018, p. 454).

Por otro lado, el tipo de IED que busca recursos puede describirse explotando los recursos naturales de las economías receptoras que no son accesibles a las economías de origen, incluida la mano de obra de bajo costo. Se centra en la inversión en el sector manufacturero con fines de exportación, teniendo en cuenta la eficiencia en función de los costos como principal impulsor. Este tipo de IED, que vendría a ser el vertical, difiere del tipo horizontal en la reubicación de las partes de la cadena de producción del país de origen al país anfitrión. La principal fuerza de la IED vertical es el bajo costo de la fuerza de trabajo. Los países con abundantes recursos naturales tienden a atraer más IED, especialmente los países enriquecidos con petróleo y gas.

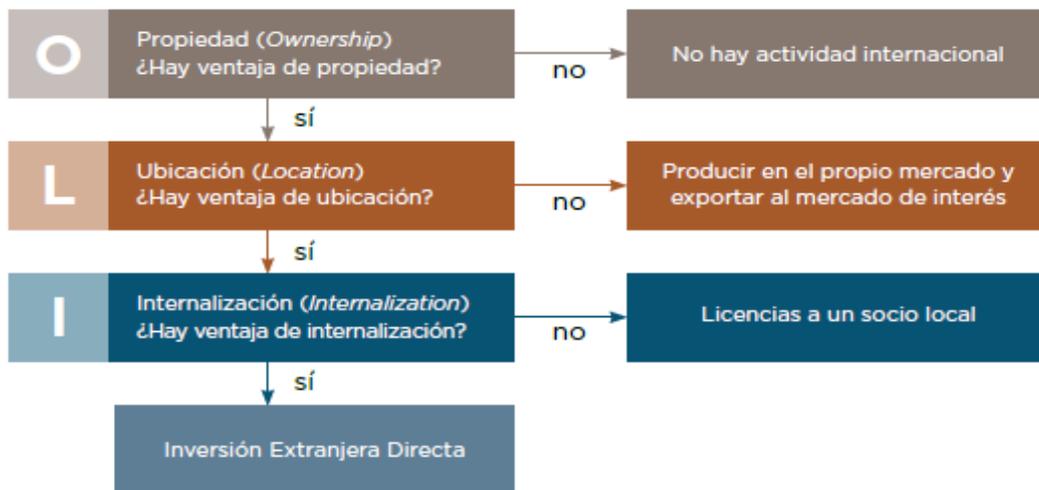
Por último, los solicitantes de eficiencia, como tercer tipo de IED, son los que más se concentran en las capacidades tecnológicas e innovadoras de la economía receptora que demuestran una ventaja competitiva significativa. Las empresas multinacionales que buscan eficiencia tienden a establecer sus empresas donde existen economías de escala y

alcance, teniendo también en cuenta el marco institucional y las políticas económicas (Silajdzic, Obradovic y Mehic, 2018, p. 454).

En la figura 3.1 se resume el modelo de OLI. Se muestra que una empresa tomará la inversión extranjera directa como decisión siempre y cuando están presentes las tres ventajas ya mencionadas: propiedad, ubicación e internalización. En caso contrario, no se realizarán actividades internacionales y, por ende, el inversionista tendrá que elegir ya sea exportar o trabajar directamente con un socio local. (BID, 2018, p. 26)

Figura 3.1

El modelo OLI de Dunning



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo, BID (2018)

La literatura teórica que examina los determinantes de la IED se puede clasificar en dos categorías: teorías microeconómicas y teorías macroeconómicas. Cabe mencionar que en el presente trabajo se utiliza ambas categorías. Las teorías microeconómicas utilizan factores que son internos de la empresa para explicar por qué una empresa se convierte en una empresa multinacional e invierte en el extranjero (OLI). Por otro lado, las teorías macroeconómicas toman en cuenta las variables macroeconómicas para explicar los flujos de IED entre países.

Los factores macroeconómicos que surgen de la teoría de Dunning son el tamaño del mercado, la estabilidad macroeconómica, la solvencia crediticia, la apertura comercial, la infraestructura y el costo laboral en el país receptor. Otros factores macroeconómicos que son determinantes potenciales de la IED incluyen las tasas internas

de rendimiento, el tipo de cambio, los flujos de IED que reciben otras grandes economías emergentes, el desempeño económico externo y las tasas de interés extranjeras. (Dua y Garg, 2015, p. 3)

El Modelo económico, de acuerdo con Dunning y Lundan (2008), determina que la inversión extranjera directa está determinada por el tamaño del mercado, inflación, apertura comercial, tipo de cambio real, solvencia crediticia, tasa de interés doméstica, y por el nivel de instituciones.

$$IED = F(\text{Market Size, Inflation, Taxes, TCR, Country Risk, Institutions})$$

Donde Market Size (tamaño de mercado) es tomada como el PBI real, el nivel de instituciones por los indicadores de gobernanza mundial y la solvencia crediticia por el riesgo país.

3.2.1 Especificación de las relaciones económicas

- **Market Size:** Un mercado más grande del país anfitrión atrae mayores flujos de IED porque un mercado más grande significa que el costo de producción (o costo por unidad de producción) disminuye debido a las economías de escala. Por lo tanto, el impacto sobre la IED es positivo. (Dua y Garg, 2015, p. 4)
- **Inflación:** “Una mayor volatilidad de producto y la inflación deberían desalentar los flujos de inversión extranjera directa, ya que indican fundamentos macroeconómicos inestables” (Dua y Garg, 2015, p. 4). Por lo tanto, el impacto sobre la IED es negativo.
- **Impuestos directos:** La relación que se tiene con la IED es inversa, ya que una reducción de los tipos impositivos de las empresas tiene un efecto positivo sobre la IED. Gropp y Kostial (2001) aplicaron análisis de datos sobre 19 países de la OCDE que abarcaban el período comprendido entre 1988 y 1997. Los resultados de estas estimaciones revelan un efecto significativamente negativo del aumento del impuesto sobre sociedades en las entradas de IED.
- **Tipo de cambio real:** Es más probable que las empresas multinacionales inviertan en países cuyas monedas se deprecian frente a la moneda del país de origen. Entonces, la depreciación de la moneda del país receptor reduce el costo de producción del país extranjero. Por lo tanto, la depreciación del tipo de cambio

ayuda a aumentar la tasa general de rendimiento de las empresas extranjeras que desean invertir en el país. Entonces existe un impacto positivo del tipo de cambio hacia la IED.

- **Riesgo País:** El país anfitrión debe tener suficientes reservas de divisas que indiquen que no incumplirá ni impondrá controles de capital frente a la retirada de fondos del país. Indica que la posición externa de la economía es buena, lo que aumenta la confianza de los inversores. Por lo tanto, el impacto sobre la IED es negativa.
- **Instituciones:** Un buen nivel de instituciones conlleva a una mayor atracción de la IED, ya que según Du, Lu y Tao (2008), se centra en la importancia de las instituciones económicas para atraer IED por parte de multinacionales. Al utilizar un conjunto de datos de 6,288 multinacionales estadounidenses que invierten en varias regiones de China durante el período 1993-2001. Se encontró que las multinacionales estadounidenses prefieren invertir en aquellas regiones que tienen mejor protección de los derechos de propiedad intelectual, un menor grado de intervención gubernamental en los negocios. operaciones, un menor nivel de corrupción gubernamental y una mejor ejecución de los contratos. (p. 15)

3.3 Estimación del Modelo Econométrico

En esta sección se muestran todos los resultados obtenidos de las estimaciones econométricas, tanto con el método de efectos fijos y aleatorios con y sin variables instrumentales para que se pueda comparar las diferencias en los resultados. Luego de haber realizado los resultados, se utiliza la prueba de Hausman para determinar qué modelo es mejor.

Cabe mencionar que en esta sección sólo se muestran los resultados econométricos, en el que se hace un pequeño análisis de la significancia estadística. La interpretación económica se realiza con mayor detalle en la sección 3.4 (Interpretación económica). El modelo econométrico que se plantea es el siguiente:

$$\begin{aligned} \log(IED)_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 \log(\text{PBI_REAL})_{i,t} + \beta_2 \log(\text{INF})_{i,t} + \beta_3 \log(\text{Taxes_directos})_{i,t} \\ & + \beta_4 \log(\text{RIN_Ms})_{i,t} + \beta_5 \log(\text{REER}) + \beta_6 \log(\text{GE})_{i,t} + \beta_7 \log(\text{PS})_{i,t} \\ & + \beta_8 \log(\text{ROL})_{i,t} + \beta_9 \log(\text{RQ})_{i,t} + \mu_{i,t} \end{aligned}$$

Tabla 3.4

Resumen estadístico de las variables de estudio

VARIABLES	Obs	Mean	Std.Dev	Min	Max
IED	60	14,423.48	10,367.67	1,335.00	47,228.94
PBI_REAL	60	426,563.80	382,713.10	91,036.56	1,259,037.00
infla	60	3.72	1.69	0.07	8.72
taxes_direct	60	6.57	1.61	3.59	10.94
RIN_Ms	60	7.13	4.02	2.46	17.51
REER	60	96.12	10.09	67.58	120.03
GE	60	60.14	16.32	28.78	87.37
PS	60	30.34	22.77	1.00	84.65
RQ	60	69.35	13.37	52.05	92.72
ROL	60	49.70	22.83	25.97	89.47

Elaboración Propia

3.3.1 Estimación sin variables instrumentales (VI)

Según a la tabla 3.5 se muestran los resultados econométricos por el método de efectos aleatorios. Se puede observar que el modelo en conjunto es significativo, ya que según el p-value de la prueba chi-cuadrado es cero, por lo que indica que se confirma la significancia en conjunto. Sin embargo, existen variables que no son estadísticamente significativas. Estas son las variables institucionales, el riesgo país y la tasa de inflación, aunque estas dos últimas pueden ser toleradas.

Tabla 3.5

Regresión por efectos aleatorios sin variables instrumentales

Log (IED)	Coefficiente	Stand. Error	p-value	[95% Conf. Interval]	
Log (PBI_REAL)	1.041	0.11675	0.0000	0.8121	1.2698
Log (Infla)	-0.08028	0.07091	0.2580	-0.2192	0.0586
Log (Taxes_Directo)	1.159	0.2682	0.0000	0.6331	1.6848
Log (RIN_Ms)	0.3151	0.1809	0.0820	-0.0394	0.6698
Log (REER)	1.8472	0.5268	0.0000	0.8146	2.8798
Log (RQ)	0.4793	1.1234	0.6700	-1.7225	2.6813
Log (GE)	0.5624	0.5691	0.3230	-0.5529	1.6779
Log (PS)	-0.023	0.1296	0.8560	-0.2776	0.2306
Log (ROL)	0.0862	0.4253	0.8390	-0.7473	0.9199
Constante	-19.49	4.4733	0.0000	-28.2640	-10.7287

Elaboración Propia

De acuerdo a Gujarati y Porter (2010), el método de efectos aleatorios (MEFA) tiene en cada unidad de corte transversal su propio valor de intercepto fijo, en el que se hace el supuesto que los valores del intercepto son extraídos de una muestra aleatoria (p. 599). El intercepto (común) representa el valor medio de los todos los interceptos y el componente de error “e”, significa la desviación (aleatoria) del intercepto individual respecto a ese valor medio.

Por otro lado, en la tabla 3.6 se indica los resultados econométricos por el método de efectos fijos (MEF). Se puede apreciar que en esta técnica econométrica existe significancia estadística en conjunto. No obstante, existen variables que no son estadísticamente significativos y son las mismas que en el modelo de la tabla 3.5.

Tabla 3.6

Regresión por efectos fijos sin variables instrumentales

Log (IED)	Coefficiente	Stand. Error	p-value	[95% Conf. Interval]	
Log (PBI_REAL)	2.6817	0.4435	0.0000	1.7894	3.5740
Log (Infla)	-0.1018	0.0641	0.1190	-0.2307	0.0270
Log (Taxes_Directo)	0.7203	0.2947	0.0180	0.1273	1.3133
Log (RIN_Ms)	-0.4616	0.2742	0.0990	-1.0133	0.0899
Log (REER)	1.6089	0.5089	0.0030	0.5851	2.6326
Log (RQ)	-0.4392	1.1044	0.6930	-2.6612	1.7826
Log (GE)	0.7885	0.5538	0.1610	-0.3256	1.9027
Log (PS)	-0.0595	0.1613	0.7140	-0.3840	0.2650
Log (ROL)	-0.2881	0.5635	0.6120	-1.4217	0.8454
Constante	-32.3583	5.3461	0.0000	-43.1134	-21.6032

Elaboración Propia

Según Gujarati y Porter (2010), la metodología del método de efectos fijos (MEF) realiza la estimación como datos agrupados, pero tomando los datos de cada una de las variables como desviación de media dentro de cada grupo (Es decir, sujeto de corte transversal). A su vez menciona que tiene buenos estimadores, pero no son ineficientes y no puede estimar variables invariantes en el tiempo, porque se eliminan.

3.3.2 Estimación con variables instrumentales (VI)

En la tabla 3.7 se muestra los resultados de efectos aleatorios por variables instrumentales y como se puede apreciar, a diferencia de la tabla 3.5, la significancia estadística mejoró en casi todas las variables. Salvo la tasa de inflación y el riesgo país, aunque éstas dos últimas pueden ser toleradas.

Tabla 3.7

Regresión por efectos aleatorios con variables instrumentales

Log (IED)	Coefficiente	Stand. Error	p-value	[95% Conf. Interval]	
Log (RQ)	1.2521	0.3013	0.0000	0.6615	1.8427
Log (PBI_REAL)	1.0744	0.0758	0.0000	0.9257	1.2231
Log (Infla)	-0.0927	0.0675	0.170	-0.2251	0.3971
Log (Taxes_Directo)	1.1956	0.225	0.0000	0.7546	1.6367
Log (RIN_Ms)	0.1826	0.1212	0.132	-0.0549	0.4203
Log (REER)	1.5865	0.4219	0.0000	0.7596	2.4135
Constante	-19.2615	2.2695	0.0000	-23.7097	-14.8132
Instrumentada	Log (RQ)				
Instrumentos	Log (GE) Log (PS) Log (ROL)				

Elaboración Propia

Por otro lado, en la tabla 3.8 se observa los resultados de efectos fijos y con esta técnica a diferencia de la tabla 3.6, los resultados en la significancia estadística mejoraron considerablemente, salvo en tres variables: calidad regulatoria, riesgo país y tasa de inflación.

Tabla 3.8

Regresión por efectos fijos con variables instrumentales

Log (IED)	Coefficiente	Stand. Error	p-value	[95% Conf. Interval]	
Log (RQ)	-0.6285	1.3666	0.6460	-3.3071	2.05
Log (PBI_REAL)	2.703	0.5079	0.0000	1.7075	3.6984
Log (Infla)	-0.0942	0.0625	0.132	-0.2169	0.0283
Log (Taxes_Directo)	0.7504	0.2711	0.006	0.2189	1.2819
Log (RIN_Ms)	-0.3706	0.2634	0.159	-0.8869	0.1457
Log (REER)	1.4222	0.4699	0.0020	0.5012	2.3432
Constante	-29.2877	4.1560	0.0000	-37.4334	-21.1421
Instrumentada	Log (RQ)				
Instrumentos	Log (GE) Log (PS) Log (ROL)				

Elaboración Propia

3.3.3 Prueba de Hausman

De acuerdo a Gujarati y Porter (2010), la prueba de Hausman sirve para identificar qué técnica econométrica usar, ya sea efectos fijos o aleatorios. Por medio del p-value se toma la decisión de la técnica econométrica. Cabe mencionar que la hipótesis nula, se refiere a que la diferencia en los coeficientes no es sistemática; en otras palabras, el modelo de efectos aleatorios es el adecuado. Caso contrario, si se rechaza la hipótesis nula, quiere decir que existe una diferencia en las técnicas econométricas, por ende, se opta por el método de efectos fijos.

Tabla 3.9

Prueba de Hausman de la estimación con variables instrumentales

	Fixed	Random	F-R
Log (RQ)	-0.6285	1.2521	-1.8806
Log (PBI_REAL)	2.703	1.0744	1.6286
Log (Infla)	-0.0942	-0.0927	-0.0015
Log (Taxes_Directo)	0.7504	1.1956	-0.4452
Log (RIN_Ms)	-0.3706	0.1826	-0.5532
Log (REER)	1.4222	1.5865	-0.1643
Chi2 (6)	12.53		
Prob>chi2	0.0510		

Elaboración Propia

En la tabla 3.9, se puede apreciar que es recomendable usar la prueba de efectos aleatorios. Dado que el p-value es mayor al nivel de significancia (5%), se acepta la hipótesis nula en el que se confirma que no existe una diferencia sistemática en las técnicas econométricas, por lo tanto, se confirma la validez del método de efectos aleatorios. Entonces, se toma como modelo final el método de efectos aleatorios con variables instrumentales.

3.4 Interpretación Económica

En esta sección se realiza la interpretación de la significancia económica de los resultados de la estimación, que se obtuvieron por medio de la técnica econométrica de datos de panel con variables instrumentales. Siendo el método de efectos aleatorios el modelo válido según la prueba de Hausman.

3.4.1 Análisis de la estimación

De acuerdo con la estimación del modelo de efectos aleatorios con variables instrumentales (tabla 3.7). Resultó que el modelo en conjunto fue significativo dado que el p-value de la prueba chi-cuadrado fue cero. Asimismo, todas las variables fueron estadísticamente significativas. La estimación econométrica es la siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Log}(IED_{i,t}) = & -19.26 + 1.07\text{Log}(PBI_REAL)_{i,t} - 0.09\text{Log}(INF)_{i,t} \\ & + 1.19\text{Log}(Taxes_Directo)_{i,t} + 0.18\text{Log}(RIN_Ms)_{i,t} \\ & + 1.58\text{Log}(REER)_{i,t} + 1.25RQ_{i,t} + \mu_{i,t} \end{aligned}$$

Donde $RQ_{i,t}$ es la variable instrumentada y los instrumentos son $GE_{i,t}$, $PS_{i,t}$ y $ROL_{i,t}$. Esto se puede leer de la siguiente manera, la calidad regulatoria es explicada por los indicadores: efectividad gubernamental, estabilidad política y estado del derecho.

Tabla 3.10

Resultados del modelo final

Variables	Coefficiente	Stand. Error	p-value
IRQ	1.252115	0.3013378	0.000
IPBI_REAL	1.074444	0.0758635	0.000
linfla	-0.092704	0.0675639	0.170
ltaxes_directo	1.195696	0.2250097	0.000
IRIN_Ms	0.1826924	0.1212591	0.132
IREER	1.586572	0.4219267	0.000
Const	-19.26153	2.269565	0.000

Elaboración Propia

De los resultados obtenidos en la estimación con variables instrumentales se observa que cinco variables impactan de forma positiva a la IED y la restante de forma negativa. Asimismo, se observa que dos variables no son estadísticamente significativas.

De las que tienen un impacto positivo fueron: Calidad regulatoria (variable instrumentada), PBI real, impuestos directos, riesgo país y el índice del tipo de cambio real efectivo. Por otro lado, de la variable con impacto negativo es la tasa de inflación. A continuación, se explicarán los resultados por hipótesis.

Hipótesis N°1: Calidad Regulatoria

El resultado de la calidad regulatoria, tomada como variable instrumentada, fue positivo, con un valor de 1.25%. Es decir, cuando la calidad regulatoria se incrementa en 1%, la IED se incrementa en 1.25%. El impacto es el esperado, ya que según la calidad regulatoria alienta la entrada de inversionistas extranjeros mediante la eliminación de políticas antipáticas del mercado tales como controles de precios, intervención del gobierno y restricciones al movimiento de capital. (Fazio and Talamo, 2008; Berden et al, 2014) (Como se citó en Radulescu, Banica y Druica, 2016, p. 7). Este resultado se puede comparar con el trabajo de Radulescu, Banica y Druica (2016), en el que la calidad regulatoria presentó un impacto positivo de 4.74% en la inversión extranjera directa en Bulgaria. Sin embargo, en Rumanía, el resultado fue de -2.25%.

De acuerdo con Radulescu, Banica y Druica (2016): “Las regulaciones laxas, para la aplicación incompleta de las regulaciones existentes, ayudaron a los inversionistas extranjeros a facilitar sus negocios” (p. 16). Esto significa que la regulación de la inversión es por sí misma un tema importante en la decisión final del inversor, ya que, si la regulación resulta ser muy severa en cierto país, el inversor preferirá invertir en otros lugares donde la regulación sea más laxa y tenga más facilidad de actuación.

Analizando los resultados, se acepta la primera hipótesis, porque se afirma que la relación de esta variable con la IED es directa y significativa.

Hipótesis N°2: PBI real e Inflación

El resultado de PBI real fue positivo, con un resultado de 1.07%. Es decir, cuando la tasa de crecimiento del PBI real aumenta en un 1%, la tasa de crecimiento de la inversión extranjera directa aumenta en 1.07%. Entonces tiene un impacto positivo y significativo

en la inversión extranjera directa, dado que el PBI real refleja el incremento físico real de la producción una vez eliminada la variación o fluctuación de los precios.

Este resultado se puede comparar con diversos estudios de autores más recientes del año 2016, cabe mencionar que usaron el PBI per cápita, los cuales llegaron a la misma conclusión del impacto y relación que se tiene la IED. Según Rózański, J., y Sekuła, P. (2016), el resultado que se obtuvo en su análisis de los mercados emergentes fue de un incremento de 0.7039 dólares en la IED, ante un incremento de un dólar en el PBI real per cápita. Dado que los autores consideran que el RGDPPC refleja la dinámica del crecimiento económico. Luego, Naanwaab, C., y Diarrassouba, M. (2016) en su estudio sobre “Economic Freedom, Human Capital and FDI”, hace el análisis para tres categorías de países, es decir, de altos, medio y bajos ingresos, se utilizó el dato para los países de medios ingresos, y se obtuvo un resultado positivo de 0.0808%.

Por último, Brown, L., y Hibbert, K. (2017) en su estudio “The Effect on Crime” mostró un resultado positivo de 0.01%. “El PIB per cápita mide el estado de ingresos de un país, por ende, mayores ingresos, tiende a existir un mayor potencial para atraer IED, porque hay más poder de compra” (Brown y Hibbert, 2017, p. 8).

Comparando los resultados, se cumple la segunda hipótesis en la que se afirma que el nivel de PBI real tiene una relación causal directa significativa con la inversión extranjera directa.

Por otro lado, con respecto a la inflación, el resultado fue negativo con un coeficiente de 0.09%. Es decir, cuando la tasa de inflación se incrementa en un 1%, la inversión extranjera directa cae en 0.09% y esto es porque la inflación mide la estabilidad monetaria de un país, si ésta no está bien controlada, desincentiva la entrada de flujos de capital.

Este resultado es comparado con otros resultados de los autores Rózański, J., y Sekuła, P. (2016) y Brown, L., y Hibbert, K. (2017) que fueron -37,49 y -0.001% respectivamente. El primero está medido en niveles, ya que significa que la IED disminuye 37.49 dólares ante un incremento de una unidad porcentual de inflación. A lo que el otro resultado significa que la IED disminuye 0.001% ante un incremento de una unidad porcentual de inflación. Entonces, el impacto fue distinto, pero el impacto negativo es el mismo. Asimismo, según Mamo Bekana (2016): “El coeficiente de la

inflación, negativo y significativo significa la importancia de un entorno de política macroeconómica más enfocado que fortalezca la economía y genere confianza para los potenciales inversionistas internacionales” (p. 12).

Entonces, dado los resultados, se cumple la segunda hipótesis en el que la inflación tiene una relación causal inversa con la IED.

Hipótesis N°3: Riesgo País

El nivel de riesgo país, medida como el ratio entre las reservas internacionales netas y las importaciones, mostró un resultado positivo, con un coeficiente del 0.18%. Es decir, cuando la proporción de liquidez se incrementa en 1%, la inversión extranjera directa se incrementa en 0.18%. El signo es el esperado, ya que este indicador de vulnerabilidad externa es un proxy del riesgo país. A mayor proporción de reservas internacionales netas, mayor es la solvencia y menor es la presencia de default.

Este resultado es comparado con los autores Dua y Garg (2015) en su análisis de estudio en India fue +11.92 dólares. Los autores midieron el riesgo país como un ratio entre las reservas de divisas e importaciones, efectivamente es coherente que el resultado sea positivo, porque refleja el nivel de solvencia crediticia. “A mayor proporción, mayor es la liquidez en la economía y menor es la probabilidad de presencia de riesgo soberano” (Dua y Garg, 2015, p. 11).

Dicho resultado, conlleva a la aceptación de la tercera hipótesis, porque en ella se afirma que el riesgo país, medida por el cociente de las reservas internacionales netas e importaciones, ejerce un impacto positivo en la inversión extranjera directa.

Hipótesis N°4: Impuestos a la renta

Se esperaba que el signo fuese negativo, ya que según Silajdzic, Obradovic y Mehic (2018), en sus resultados sobre los países del este europeo, un aumento del 1% en la tasa de impuesto sobre las sociedades reduciría la IED en 2.5% aproximadamente (p. 461). Sin embargo, el nivel de impuestos directos tuvo un resultado positivo con un coeficiente de 1.19%, lo que significa que cuando los impuestos se incrementan en 1%, la inversión extranjera directa aumenta en 1.19%. Es decir, no necesariamente los inversionistas

optarán por invertir en países donde el nivel de impuestos sea menor, siempre y cuando exista un buen nivel infraestructura.

Esta relación directa es explicado en un documento de la OECD (2008) sobre Tax Effect on FDI. Menciona que cuando una mayor carga corporativa es comparada con una infraestructura bien desarrollada, incluido el tamaño de mercado, la competencia fiscal de países con impuestos relativamente bajos que no ofrecen ventajas similares puede no afectar seriamente la selección de ubicación. Por otro lado, Bénassy-Quéré y otros (2005) consideran que la baja tasa impositiva no se ha considerado un factor determinante importante de las entradas de IED (Silajdzic y Obradovic, 2018, p. 452).

De acuerdo a los resultados, no se cumple la cuarta hipótesis, ya que se afirmó que la relación es directa; sin embargo, el resultado es lo contrario.

Hipótesis N°5: Índice de tipo de cambio real efectivo

El resultado del índice del tipo de cambio real de la estimación de la tabla 3.7 fue 1.58% y positivo. Es decir, cuando existe una depreciación real, la inversión extranjera directa se incrementa en 1.58%. Indica que una depreciación de la moneda del país anfitrión atrae mayores flujos de IED, porque el poder adquisitivo del inversionista extranjero (en términos de su moneda) aumenta. Este resultado se puede comparar con Brown, L., y Hibbert, K. (2017) que mostraron un valor de 1%, la relación es igual, es decir, directa, pero el impacto fue distinto y esto puede deberse a que su estudio se basó en 62 países a lo que en la presente investigación fue para cuatro países de la Alianza del Pacífico.

Por otro lado, los autores Dua y Garg (2015) afirmaron que una deprecación de la moneda del host country atrae mayores flujos de IED al país a largo plazo, dado que el poder adquisitivo del inversionista extranjero, en términos de su propia monera aumenta, lo que hace que el costo de producción disminuya.

Dado este resultado, se cumple la quinta hipótesis, ya que se está afirmando que el tipo de cambio real efectivo tiene una relación causal directa con la inversión extranjera directa.

3.4.2 Análisis de sensibilidad

De acuerdo con la ecuación final de la tabla 3.7, se realiza cambios en los valores de las variables para observar en cuánto va cambiando el impacto en la inversión extranjera directa.

$$\begin{aligned}\text{Log}(IED_{i,t}) = & -19.26 + 1.07\text{Log}(PBI_REAL)_{i,t} - 0.09\text{Log}(INF)_{i,t} \\ & + 1.19\text{Log}(Taxes_Directo)_{i,t} + 0.18\text{Log}(RIN_Ms)_{i,t} \\ & + 1.58\text{Log}(REER)_{i,t} + 1.25RQ_{i,t} + \mu_{i,t}\end{aligned}$$

Tabla 3.11

Grado de magnitud de las variables en la IED

Variables	Coefficiente	Impacto total (Xit=10)
IRQ	1.252115	12.52115
IPBI_REAL	1.074444	10.74444
linfla	-0.092704	-0.92704
ltaxes_directo	1.195696	11.95696
IRIN_Ms	0.1826924	1.826924
IREER	1.586572	15.86572

Elaboración Propia

Se puede observar que la variable que tiene mayor impacto es el índice de tipo de cambio real efectivo (15.86%), seguido de la calidad regulatoria (12.52%) y PBI real (10.74%). Por otro lado, las que tiene menor impacto es la tasa de inflación (0.92%). Esto se explica por la magnitud del coeficiente de regresión.

CONCLUSIONES

- La calidad regulatoria presenta un impacto positivo y significativo de 1.25%, que es el resultado esperado, dado que incentiva la entrada de inversionistas extranjeros mediante la supresión de políticas restrictivas del mercado tales como controles de precios e intervención del gobierno. Entonces, cuando la calidad regulatoria mejora gradualmente, la inversión extranjera directa se incrementa en 1.25%, lo cual corrobora empíricamente la hipótesis planteada.
- Se determina que el PBI real presenta un impacto positivo y significativo de 1.07% en la inversión extranjera directa. Si la tasa de crecimiento del PBI real aumenta en un 1%, entonces la tasa de crecimiento de la inversión extranjera directa aumenta en 1.07%, lo cual corrobora empíricamente la hipótesis planteada.
- La tasa de crecimiento de la inflación presenta una relación causal inversa con la IED. Si la tasa de crecimiento de la inflación se incrementa en un 1%, entonces la IED cae en 0.09%. Debido a que la inflación mide la estabilidad monetaria de un país, si ésta no está bien controlada, desincentiva la entrada de la inversión extranjera directa. Entonces el resultado corrobora empíricamente con la hipótesis planteada; sin embargo, no es estadísticamente significativa.
- El nivel de riesgo país, medida por el ratio de las reservas internacionales netas e importaciones, presenta una relación causal directa. Si la proporción de liquidez se incrementa en 1%, entonces la inversión extranjera directa se incrementa en 0.18%. El signo es el esperado, ya que este indicador de vulnerabilidad externa es un proxy del riesgo país. A mayor proporción de reservas internacionales netas, mayor es la solvencia y menor es la presencia de default.
- El nivel de impuestos directos muestra una relación causal directa y significativa con la IED. Si los impuestos se incrementan en 1%, entonces la inversión extranjera directa aumenta en 1.19%. Es decir, no necesariamente los inversionistas optarán por invertir en países donde el nivel de impuestos sea menor, siempre y cuando exista un

buen nivel infraestructura y tamaño de mercado. Entonces, la evidencia empírica no corrobora con la hipótesis planteada.

- El índice del tipo de cambio real efectivo muestra una relación causal directa significativa con la IED. Si existe una depreciación real del tipo de cambio, entonces la inversión extranjera directa se incrementa en 1.58%. Indica que una depreciación de la moneda del país anfitrión atrae mayores flujos de inversión extranjera directa, porque el poder adquisitivo del inversionista extranjero (en términos de su moneda) aumenta. Entonces, la evidencia empírica corrobora con la hipótesis planteada.



RECOMENDACIONES

- La calidad regulatoria, es una de las variables de mayor impacto en la IED (1.25%). Se recomienda que los países apliquen medidas que promuevan el desarrollo del sector privado, ya sea por medio de la eliminación de políticas restrictivas del mercado como controles de precios y/o intervención del gobierno. Sin embargo, no se debe exceder el nivel de la calidad regulatoria de un país. La regulación de la inversión es por sí misma un tema importante en la decisión final del inversor, ya que, si resulta ser muy severa en cierto país, el inversor optará por invertir en lugares donde la regulación sea más laxa y tenga más facilidad de actuación. En otras palabras, se debe compensar el efecto de la calidad regulatoria con que sea menos, pero que la calidad no baje.
- Se recomienda sofisticar los sectores económicos en los que existe mayor entrada de IED. En Chile y Perú, enfatizar el sector minero. En el caso de Colombia, el sector petrolero y/o transporte, comunicaciones y almacenamiento. Por último, México en el sector de industrias manufactureras. Cabe mencionar que el PBI real tiene un impacto de aproximadamente 1.07% en la IED.
- Se recomienda que, por medio de sus instrumentos de política monetaria, los países sigan manteniendo un nivel estable de inflación, manteniéndose dentro del rango meta, ya que es un indicador de estabilidad monetaria.
- Se recomienda que, dado el resultado de los impuestos directos, no se abuse con el incremento de éstos ya que, si bien es cierto, el impacto es pequeño (1.19%). Los inversionistas prefieren invertir en países donde el tamaño de mercado es amplio y a su vez con buena infraestructura.
- Se recomienda mantener un régimen cambiario de flotación sucia o administrada, ya que el Banco central sólo intervendría cuando el tipo de cambio empiece a tener cambios bruscos y así poder controlar la volatilidad.

- Se debe mantener un nivel adecuado de reservas internacional netas, esto indica el nivel de preparación de un país frente a posibles eventualidades de estrés y así tener un nivel de riesgo país mínimo. También que haya una buena estabilidad del gobierno y estabilidad política. A su vez, tratar de mantener una buena imagen del país y con sus acreedores, pagando deudas soberanas pendientes y manteniendo políticas de estado prudentes que generen confianza en el inversor.



REFERENCIAS

- Alianza del Pacífico. (2019). *Alianza del Pacífico: El poder de la integración*. Lima: Autor. Recuperado de <https://alianzapacifico.net/que-es-la-alianza/#la-alianza-del-pacifico-y-sus-objetivos>
- ANDINA (2017). *Agencia Peruana de Noticias*. Lima: Autor. Recuperado de <https://andina.pe/agencia/noticia-cepal-inversion-extranjera-directa-peru-crecio-61-primer-trimestre-2017-678100.aspx>
- Bekana, M. (2016). Determinants of foreign direct investment in Ethiopia; Times series Evidence from 1991-2013. *The Journal of Developing Areas*, 141-157. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1764140442?accountid=45277
- BID. (2018). *Inversión extranjera como motor del desarrollo para América Latina y el Caribe*. Washington D.C: Autor.
- Bolívar, Casanueva y Castro. (2019). *Global Foreign Direct Investment: A Network Perspective*. *International Business Review*, 696-712. Recuperado de <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2019.01.007>
- Brown, L. y Hibbert, K. (2017). The Effect of crime on FDI: A Multi-Country Panel Data Analysis. *The Journal of Developing Areas*, 295-307. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1898951804?accountid=45277
- CEPAL. (2017). *La Inversión Extranjera Directa en ALC*. Santiago de Chile: Autor
- Chackiel, J. y Orellana, V. (2014). *Inversión extranjera directa en Chile: Mecanismos de ingreso y compilación para la Balanza de pagos*. Santiago de Chile: Banco Central de Chile.
- De la Mora, L. (2017). *Políticas para la IED como impulsora de la creación de capacidades locales y del cambio estructural*. Santiago de Chile: Naciones Unidas.

- Deloitte. (2018). *Invirtiendo en Chile*. Santiago de Chile: Chile.
- Du, J., Lu, Y. y Tao, Z. (2008). *Economic institutions and FDI location choice: evidence from US multinationals in china*. The Journal of comparative Economics, 36(3), 412-429. Recuperado de <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S014759670800022X>
- Dua, P. y Garg, R. (2015). *Macroeconomic determinants of foreign direct investment: Evidence from India*. The Journal of Developing Areas, 49(1), 133-155. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1620439933?accountid=45277
- Dunning. (1988). *The Eclectic Paradigm of international production: A restatement and some possible extensions*. Journal of International Business Studies, 19(1), 1-31. Recuperado de www.jstor.org/stable/154984.
- Echebarría, K. (2004). *Objetivar la gobernanza: Funciones y Metodología. Una Aproximación a la objetivación del análisis institucional a través de indicadores de gobernabilidad*. Madrid: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Encinas, F. C. (2009). *Competitividad y tipo de cambio en la economía mexicana*. México D.F: Banco Nacional de Comercio Exterior.
- Ernest and Young. (2017). *Guía de la Alianza del Pacífico*. Lima: Autor.
- Ernst and Young. (2018). *Guía de negocios de inversión de la Alianza del Pacífico*. Lima: Autor.
- Gil, E. y López, S. y. (2013). *Factores Determinantes de la IED en América del Sur*. Medellín: Universidad de Antioquía, 1-32 . Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1561747683?accountid=45277
- Gropp, R. (2001). *La IED y los impuestos a las sociedades: ¿Armonización o competencia tributaria?* Finanzas y Desarrollo, 1-4. Recuperado de https://pdfs.semanticscholar.org/f91c/3ca49c02ec3f5ffb42511b2d65db43230e65.pdf?_ga=2.122173903.511269835.1580791896-1122613196.1580791896
- Gujarati y Porter. (2010). *Econometría*. México, D. F.: Mc Graw Hill.

- Hakro y Ghumro. (2011). Determinants of foreign direct investment flows to Pakistan. *Journal of Developing Areas*, 217-242. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/763194085?accountid=45277
- Jugurnath, B., Roucheet, B. y Teeroovengadum, V. (2017). Moving to Greener Pastures: Untangling the evidence about FDI and environmental regulation in EU countries. *The Journal of Developing Areas*, 405-415. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1899769221?accountid=45277
- Kaufmann D, K. A. (2009). *Governance Matters VIII: Aggregate and Individual Governance Indicators 1996-2008*. Washington D.C: World Bank.
- Kok, R. y Ersoy, B. A. (2009). *Analyses of FDI determinants in developing countries*. Bradford: Emerald Group Publishing Limited. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/03068290910921226>
- Masron, T. A. (2017). Relative institutional quality and FDI inflows in ASEAN countries. *Journal of Economic Studies*, 115-137. doi:<http://dx.doi.org/10.1108/JES-04-2015-0067>
- Montero, A. (2013). Macroeconomic Deeds, not reform words. The Determinants of Foreign District Investment in Latin America. *Academic Search Complete*, 1-30.
- Naanwaab, C. y Diarrassouba, M. (2016). Economic Freedom, Human Capital, and Foreign direct investment . *Journal of Developing Areas*, 407-424. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1764140564?accountid=45277
- Obstfeld, M. (2007). *International Finance and Growth in Developing Countries: What have we learned?* IMF Staff Papers, 56(1), 63-111. Berkeley: University of California. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/214750523?accountid=45277

- Organismo Mundial del Comercio. (2018). *Examen de Políticas Comerciales - Colombia*. Bogotá: Autor.
- Organización Mundial del Comercio. (2014). *Examen de políticas comerciales - Perú*. Lima: Autor.
- Organización Mundial del Comercio. (2015). *Examen de Políticas Comerciales - Chile*. Santiago de Chile: Autor.
- Penfold y Curbelo. (2013). *Hacia una nueva agenda en inversión extranjera directa*. Caracas: CAF-Banco de Desarrollo de América Latina.
- Portafolio. (1 de Enero de 2017). *¿Se cumplieron los pronósticos de inicio de año sobre el precio del dólar?* Recuperado de <https://www.portafolio.co/economia/asi-fue-la-tendencia-del-dolar-durante-el-2016-502069>
- Prasan y Ranjan. (2017). *Macroeconomic Determinants of FDI inflows to India: An Empirical Estimation*. *Journal of International Economics*, 8(2), 43-61. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/2234977095?accountid=45277
- ProInversión. (2015). *¿Por qué invertir en el Perú?* Lima: ProInversión.
- Pwc. (31 de Julio de 2019). *Resúmenes de impuestos mundiales*. Lima: Autor. Recuperado de <http://taxsummaries.pwc.com/ID/Peru-Corporate-Taxes-on-corporate-income>
- Pwc Chile. (2016). *Inversión Extranjera Directa en Chile*. Santiago de Chile: Autor. Recuperado de https://www.pwc.com/cl/es/prensa/prensa/2017/Inversion_Extranjera_Directa_baja_en_2016_y_muestra_caida_por_segundo_ano_consecutivo.html
- Radulescu, M., Banica, L. y Druica, E. (2016). Foreign Direct Investments and their Institutional Quality Factors in Romania and Bulgaria. *Romanian Journal of Political Science; Bucharest*, 136-162. Recuperado de <https://search.proquest.com/docview/1844210180/42F42BC35E334D7FPQ/1?accountid=45277>

- Rendón y Jiménez. (2012). *Determinantes y efectos de la Inversión Extranjera Directa: Revisión de Literatura*. Bogotá: Universidad Nacional de Colombia.
- Roca-Sagalé, M. S. (2015). *Inversión Extranjera Directa, Crecimiento Económico y Desigualdad en América Latina*. México D.F: Fondo Cultural Económica.
Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1711219429?accountid=45277
- Rózański, J. y Sekuła, P. (2016). Determinants of Foreign Direct Investment in Developed and Emerging Markets. *Dynamic Econometric Models*, 49-64. doi:<http://dx.doi.org/10.12775/DEM.2016.005>.
- Samuelson, P. y Northaus, W. (2006). *Economía*. Boston: Mc Graw Hill.
- Santander. (2018). *Santander Trade Portal*. Obtenido de Santander Trade Portal: <https://es.portal.santandertrade.com/establecerse-extranjero/chile/inversion-extranjera?>
- Sawalha, N., Elian, M. y Suliman, A. (2016). Foreign Capital Inflows and Economic Growth in Developed and Emergin Economies: A Comparative Analysis. *The Journal of Developing Areas*, 237-256. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/1764140561?accountid=45277
- Secretaría de Hacienda y Crédito Público. (2016). *Cuenta Pública - Ingresos Presupuestarios*. México D.F: Autor
- Sharmiladevi, J. C. (2017). Understanding Dunning's OLI Paradigm. *Indian Journal of Commerce and Management Studies*, 8(3), 47-52. doi:<http://dx.doi.org/10.18843/ijcms/v8i3/07>.
- Silajdzic, Obradovic y Mehic. (2018). *How effective is tax policy in attracting foreign direct investment in sout-east europe?* Varazdin: Business and Economics, 1-14. Recuperado de http://fresno.ulima.edu.pe/ss_bd00102.nsf/RecursoReferido?OpenForm&id=PROQUEST-41716&url=/docview/2058257279?accountid=45277

- Tang, D. (2017). The Determinants of European Union (EU) Foreign Direct Investments in the EU Countries from Central and Eastern Europe During 1994-2012. *Comparative Economic Research*, 1-26.
- UNCTAD. (2017). *Informe sobre las inversiones en el mundo*. Ginebra: Autor.
- Villegas, H. (2001). *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario*. Buenos Aires: Ediciones Depalma.
- Walsh y Yu. (2010). *Determinants of foreign direct investment: A sector and institutional Approach*. Washington: International Monetary Fund.
- World Economic Forum. (2018). *The Global Competitiveness Report*. Cologny: Autor
- Zuñiga (2018). *Panorámica*. Recuperado de <https://www.panoramical.eu/columnas/la-tasa-de-interes-de-referencia-en-la-alianza-del-pacifico/>

