



Facultad De Ciencias Económicas y Administrativas

Carrera de Economía

**“Impacto de la Estabilidad Política e Institucionalidad sobre la Inversión Extranjera
Directa: Evidencia Empírica para 145 países, periodo 2002-2019.”**

Trabajo de titulación previo a la
obtención del Título de Economista

AUTORES:

María José Argudo Gualpa

CI: 0150088243

Correo electrónico: majoargudo1998@gmail.com

Daniel Sebastian Tenecora Ortega

CI: 0107083339

Correo electrónico: danielstenecora@hotmail.com

TUTOR:

Diego Fernando Roldán Monsalve, PhD.

CI: 0101693588

Cuenca – Ecuador

4-julio-2022

Resumen

El presente artículo analiza el impacto de la estabilidad política e institucionalidad sobre la inversión extranjera directa (IED) empleando la información de 145 países durante el periodo 2002-2019. La institucionalidad es medida a través de un índice construido mediante componentes principales a partir de cinco variables obtenidas en conjunto con la variable de estabilidad política de los “Indicadores de gobernanza Mundial” del Banco Mundial. Empleando el estimador de sistema del método generalizado de momentos (GMM), los resultados de la estimación evidencian la existencia de una relación positiva entre las variables de interés, de tal forma que cuando los países incrementan la percepción de estabilidad política como de la institucionalidad, la IED presenta incrementos. De igual forma, al segmentarse la muestra de acuerdo con su nivel de ingreso los resultados se mantienen para los grupos de ingreso alto y medio; sin encontrar una relación positiva ni significativa para el grupo de ingreso bajo. Por lo tanto, se concluye que los gobiernos deben trabajar para aumentar la estabilidad política e institucionalidad de sus países, esto debería formar parte de un consenso indistintamente del grupo al que pertenece un país dado que estos factores juegan un papel importante en la determinación de la IED y en consecuencia tiene repercusiones en el desempeño económico a largo plazo de un país.

Palabras claves: Inversión extranjera directa. Estabilidad política. Institucionalidad. Datos de panel. Componentes principales.

Códigos JEL: E22. F21. F23. G15. G28. G38. P33

Abstract

This article analyzes the impact of political stability and institutional quality on foreign direct investment (FDI) using information from 145 countries during the period 2002-2019. Institutional quality is measured through a principal components index constructed from five variables obtained jointly with the political stability variable from the World Bank's "World Governance Indicators". Using the generalized method of moments (GMM) system estimator, the estimation results show the existence of a positive relationship between the variables of interest, such that when countries increase their perception of political stability and institutional framework, FDI increases. Similarly, when the sample is segmented according to income level, the results are maintained for the high and middle-income groups; without finding a positive or significant relationship for the low-income group. Therefore, it is concluded that governments should work to increase the political and institutional stability of their countries; this should be part of a consensus regardless of the group to which a country belongs since these factors play an important role in determining FDI and consequently have an impact on the long-term economic performance of a country.

Keywords: Foreign Direct Investment. Political stability. Institutional quality. Panel Data. Principal components.

JEL code: E22. F21. F23. G15. G28. G38. P33

Contenido

1. Introducción	9
1.1 Marco teórico	10
1.2 Revisión de la literatura	18
2. Datos y metodología.....	23
2.1 Datos	23
2.2 Método de estimación	28
2.3 Especificación del modelo econométrico	30
3. Resultados	33
4. Discusión y conclusiones	40
5. Bibliografía.....	47
6. Anexos.....	54

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Resumen de las variables.....	24
Tabla 2. Clasificación de los países por nivel de PIB Per cápita.....	32
Tabla 3. Estadísticos Descriptivos, periodo: 2002-2019	34
Tabla 4. Resultados de la regresión, variable: Estabilidad política	37
Tabla 5. Resultados de la regresión, variable: Institucionalidad	39

INDICE DE GRAFICOS

Gráfico 1. Evolución de las variables: IED, Estabilidad política e Institucionalidad.....	28
Gráfico 2. Estabilidad política e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019	35
Gráfico 3. Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019	35

INDICE DE ANEXOS

Anexo 1. Clasificación de los países de acuerdo al nivel de ingreso per cápita 2019.	54
Anexo 2. Resultados de aplicar el análisis de componentes principales.	54
Anexo 3. Análisis exploratorio: Mapa de Estabilidad política, IED y grupo de ingreso.	55
Anexo 4. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso alto, periodo: 2002-2019.....	56
Anexo 5. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso medio, periodo: 2002-2019.....	56
Anexo 6. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso medio bajo y bajo, periodo: 2002-2019	56
Anexo 7. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB)%, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso alto	57
Anexo 8. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso medio	58
Anexo 9. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso medio bajo y bajo	59
Anexo 10. Número de países distribuidos según la estabilidad política y el grupo según su nivel de ingreso.....	60
Anexo 11. Evolución de la apertura comercial como porcentaje del PIB, Promedio por año.	60
Anexo 12. Apertura comercial como porcentaje del PIB, Promedio por país.	61
Anexo 13. Obtención del punto óptimo para la variable inflación	61
Anexo 14. Resultados del test de no causalidad de Granger, Dumitrescu y Hurlin (2012):	62
Anexo 15. Promedio 2002-2019 de las variables empleadas por país.	62

Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional

Yo María José Argudo Gualpa, con CI 0150088243 en calidad de autora y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación "Impacto de la Estabilidad Política e Institucionalidad sobre la Inversión Extranjera Directa: Evidencia Empírica para 145 países, periodo 2002-2019.", de conformidad con el Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 4 de julio de 2022



María José Argudo Gualpa

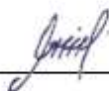
C.I: 0150088243

Cláusula de licencia y autorización para publicación en el Repositorio Institucional

Yo Daniel Sebastian Tenecora Ortega, con CI 0107083339 en calidad de autor y titular de los derechos morales y patrimoniales del trabajo de titulación "Impacto de la Estabilidad Política e Institucionalidad sobre la Inversión Extranjera Directa: Evidencia Empírica para 145 países, periodo 2002-2019.", de conformidad con el Art. 114 del CÓDIGO ORGÁNICO DE LA ECONOMÍA SOCIAL DE LOS CONOCIMIENTOS, CREATIVIDAD E INNOVACIÓN reconozco a favor de la Universidad de Cuenca una licencia gratuita, intransferible y no exclusiva para el uso no comercial de la obra, con fines estrictamente académicos.

Asimismo, autorizo a la Universidad de Cuenca para que realice la publicación de este trabajo de titulación en el repositorio institucional, de conformidad a lo dispuesto en el Art. 144 de la Ley Orgánica de Educación Superior.

Cuenca, 4 de julio de 2022



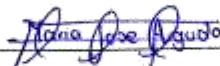
Daniel Sebastian Tenecora Ortega

C.I. 0107083339

Cláusula de Propiedad Intelectual

Yo María José Argudo Gualpa, con CI 0150088243, autora del trabajo de titulación "Impacto de la Estabilidad Política e Institucionalidad sobre la Inversión Extranjera Directa: Evidencia Empírica para 145 países, periodo 2002-2019.", certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de su autor.

Cuenca, 4 de julio de 2022



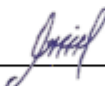
María José Argudo Gualpa

C.I: 0150088243

Cláusula de Propiedad Intelectual

Yo Daniel Sebastian Tenecora Ortega, con CI 0107083339, autor del trabajo de titulación “Impacto de la Estabilidad Política e Institucionalidad sobre la Inversión Extranjera Directa: Evidencia Empírica para 145 países, periodo 2002-2019.”, certifico que todas las ideas, opiniones y contenidos expuestos en la presente investigación son de exclusiva responsabilidad de su autor.

Cuenca, 4 de julio de 2022



Daniel Sebastian Tenecora Ortega

C.I: 0107083339

1. Introducción

Según Mamingi y Martin (2018), existen varios estudios que muestran que la IED influye en el crecimiento económico y el efecto de esta se ve restringido por la capacidad de absorción de los países receptores. En los países en desarrollo la IED ha jugado un papel importante en el crecimiento y transformación económica, esta variable se ha convertido en la principal fuente de financiación externa, además, es el principal conductor de transferencias de tecnología de países desarrollados hacia países en desarrollo. Sin embargo, existe una limitada literatura que analiza las variables que afectan o contribuyen al incremento de la inversión extranjera directa, principalmente estudios que incluyan variables tales como estabilidad política e institucionalidad a nivel del mundo.

Li y Tanna (2019) de manera indirecta en su estudio sobre el efecto de las entradas de IED en el crecimiento de la productividad total de los factores (PTF) encuentran que las instituciones son más importantes que el capital humano para obtener ganancias de productividad de la IED, además mencionan que la estabilidad política, control de la corrupción y demás variables institucionales contribuyen de manera significativa para que se materialicen los efectos positivos de la IED; es decir, si los países receptores de inversión cuentan con un apropiado entorno institucional mejoran los rendimientos de la IED en la productividad de las empresas.

Es por esta razón que, resulta pertinente preguntarse si la estabilidad política e institucionalidad de un país estimula los flujos de IED, a partir de este cuestionamiento el objetivo de este estudio es analizar el impacto de la estabilidad política e institucionalidad sobre la Inversión Extranjera Directa empleando como evidencia empírica la información de 145 países; nuestra hipótesis sostiene que cuando los gobiernos trabajan para generar un ambiente de seguridad, confianza y eficiencia en las instituciones de su nación, así como garanticen estabilidad política dichos factores en conjunto permiten atraer mayores niveles de IED.

Para analizar el impacto de las variables mencionadas en conjunto con otras variables de control sobre la IED, se emplea como metodología, datos de panel mediante la aplicación

del método generalizado de momentos (GMM), a través del estimador de sistema que, además de permitir corregir problemas de endogeneidad es beneficioso para aquellos paneles dinámicos en los que se tiene periodos de tiempo reducidos y un elevado número de individuos.

Los diferentes autores que analizan el efecto de la estabilidad política sobre la IED para una sola economía o para una zona geográfica concluyen que esta variable es de gran importancia para la IED, los estudios analizados en la revisión de la literatura al igual que la presente investigación encuentran una relación positiva y significativa de la variable “estabilidad política”, sin embargo, esta variable por sí sola no garantiza que la IED mejore. Como lo menciona Khan y Akbar (2013) y Samayoa (2017), los flujos de capital dependen de variables de tipo macroeconómico, así como de un buen desempeño y manejo de la institucionalidad.

El artículo académico está estructurado por las siguientes secciones: marco teórico, que detalla conceptos y teorías claves planteadas por diferentes autores, las cuales permiten fundamentar el proceso de investigación y orienta sobre como habrá de llevarse a cabo el estudio, posterior a ello se encuentra una breve revisión literaria que menciona algunas investigaciones realizadas en torno a la temática de este artículo; siguiendo con la sección de métodos que abarca la descripción de la información obtenida así como explica la metodología a usar; continuando con los resultados donde se incluye descriptivos y las estimaciones propuestas; para finalizar con la sección de discusión donde se analiza y explica los resultados encontrados, y la implicancia de los mismos.

1.1 Marco teórico

Los estudios y trabajos que han buscado determinar los factores que inciden en el crecimiento económico de una nación, parten cuestionando por qué existen ciertos países que han crecido a elevadas tasas y en la actualidad se los denomina como ricos mientras que hay países que alcanzan niveles mínimos de subsistencia y que no son capaces de ofrecer un nivel de vida digno a su población. De este cuestionamiento parte el interés de varios autores por identificar aquellos determinantes que influyen directamente en los procesos de crecimiento

económico, puesto que al lograr establecer dichos factores los gobiernos podrán redirigir la economía de sus países hacia una senda de crecimiento sostenido (Chirinos, 2007).

El crecimiento económico ha sido estudiado desde hace muchos años. Los primeros clásicos como Adam Smith, David Ricardo y Thomas Maltus introdujeron conceptos fundamentales al crecimiento económico como el de rendimientos decrecientes y su relación con la acumulación de capital físico o humano, la relación entre el progreso tecnológico y la especialización del trabajo o el enfoque competitivo como instrumento de análisis de equilibrio dinámico. Así mismo, los clásicos del siglo XX: Ramsey, Young, Knight y Schumpeter, contribuyeron de manera fundamental con los determinantes de la tasa de crecimiento y del progreso tecnológico (Sala i Martin, 1999).

Dentro de la literatura existente hay diversas teorías y corrientes que han abordado este tema desde diversas aristas. Con un enfoque neoclásico, Solow (1956) propone su modelo; postula que el crecimiento es el resultado de la acumulación de diversos factores productivos omitiendo factores como la apertura comercial y IED ya que consideraba que estos no afectan al crecimiento económico de largo plazo únicamente afectan al stock de capital de manera temporal, esto dado que parte de supuestos como: mercados en competencia perfecta, productividad marginal decreciente del capital físico así como retornos constantes a escala y por lo tanto, el crecimiento económico de largo plazo es influido solamente por los factores exógenos como la tecnología y el trabajo (Vásquez, Mendoza, & Pico, 2018).

Por otro lado, como alternativa al modelo neoclásico, Romer (1986) y Lucas (1988) como autores principales proponen la teoría de crecimiento endógeno, quienes para explicar el crecimiento incluyen otros factores como la apertura económica, IED, capital humano y tecnología; sosteniendo que el crecimiento se ve influido por las condiciones tecnológicas y económicas de los países. La inclusión de las dos primeras variables y en especial de los flujos de la IED se debe a su impacto indirecto positivo en el crecimiento, mediante la formación de capital físico como de capital humano (Vásquez, Mendoza, & Pico, 2018). Los flujos internacionales de capital reflejados en la IED cumplen un rol fundamental en el crecimiento de una nación, las entradas de IED permiten mejorar la transferencia de

productividad y tecnología de las empresas nacionales, así como sus requerimientos de capital financiero, lo cual genera oportunidades de trabajo; que se traducen en un mayor crecimiento económico del país que recibe dichos flujos (Bitar, Mohamad, & Khoueini, 2019).

Básicamente, de acuerdo con la teoría del crecimiento endógeno, la IED aporta al crecimiento económico dado que ayuda a la creación de capital, incrementa el nivel de conocimiento a través de la capacitación y adquisición de competencias. De acuerdo con De Mello (1997,1999), la IED funciona como capital que complementa a la inversión privada nacional, crea nuevas plazas de trabajo e incrementa el capital humano (Mamingi & Martin, 2018).

Lo expuesto permite entender cómo la IED contribuye en conjunto con otros factores a mejorar el crecimiento económico de un país, no obstante, surge el cuestionamiento de cuáles son los factores determinantes para que una nación reciba mayores o menores flujos de IED, para solventarlo a continuación se presenta: la definición de IED y posterior a ello se incluye una revisión de diferentes determinantes encontrados en la literatura.

Inversión extranjera directa (IED)

De acuerdo con García y López (2020), la IED consiste en una operación de tipo duradera, en la cual un sujeto (persona física o jurídica) residente de una economía pretende tener una participación de largo plazo en una entidad, institución o empresa residente en una economía diferente a la primera. Usualmente la IED es protagonizada por las denominadas empresas transnacionales o multinacionales, esta tiene una empresa matriz en el país de origen e instaura filiales en diversos países.

De igual forma, Dávila (2012) indica que la IED son montos de recursos colocados a largo plazo por un habitante de una nación en otra nación extranjera. La inversión es un flujo de capital en un periodo específico usado para incrementar o mantener el stock de capital de la economía, que al incrementar el stock de capital en un periodo (t) unido a un adecuado y correcto gasto de inversión se espera que en un periodo posterior ($t+1$) tener un incremento en la producción del país. La inversión es intertemporal dado que decidir invertir conlleva un

posible aumento de la producción en el futuro; es clave enfatizar que tomar esta decisión está sujeta a diferentes condiciones propias del país en el que se invertirá.

Según Dunning (1994) existe cuatro tipos de inversión de acuerdo al objetivo principal del inversor extranjero: 1. resource-seeking (buscadora de recursos): enfocada a explotar recursos naturales, 2. market-seeking (buscadora de mercados): enfocada a mercados domésticos, 3. efficiency-seeking (buscadora de eficiencia): enfocada a explotar economías de especialización, concentración de líneas de producción potenciando las tecnologías de información y la comunicación (Tics) y 4. Strategic asset-seeking (buscadora de activos estratégicos): capacidad de innovación y estructura organizacionales, canales de distribución, mejorar el conocimiento.

Importancia de cuantificar la IED

Como resultado de mejoras en la tecnología, mercados con menores regulaciones y la reducción de costos en las herramientas de comunicación, los inversores han podido incrementar y diversificar su participación en mercados competitivos extranjeros, resultando en un aumento considerable en los movimientos de capital transfronterizos. Esto refleja claramente la existencia de integración económica de tipo internacional.

La IED dada su naturaleza propicia vínculos económicos estables y de tipo duraderos entre países, permitiendo que los inversores accedan directamente y con mayor facilidad a las empresas de las economías que recibirán la inversión. Es preciso señalar que con la existencia de un adecuado marco político la IED sirve como un mecanismo de ayuda, ya que permite el desarrollo de las empresas que reciben la inversión, mediante la posibilidad de acceder a nuevos mercados se incrementa el comercio internacional, además que favorece a la transferencia de tecnología, influye en los mercados laborales, financieros, así como en su desarrollo. Por lo que el análisis de las tendencias como de la evolución de la IED suele constar periódicamente en estudios macroeconómicos financieros, en estos estudios resulta clave identificar el origen y el destino de las inversiones (OCDE, 2011).

Determinantes de la IED

Samayoa (2017) y Khan y Akbar (2013) señalan que los flujos de capital dependen de variables de tipo macroeconómico, así como de un buen desempeño y manejo de la institucionalidad, estas últimas son de gran relevancia bajo la idea que, en una nación caracterizada por niveles bajos de corrupción, condiciones políticas seguras y confiables; se garantiza confianza a los inversionistas, reducen riesgos, así como transmiten una imagen atractiva en términos de inversión de los países.

De acuerdo con la Organización de las Naciones Unidas para la Alimentación y la Agricultura (2020), la estabilidad política y la difusión de esta al resto del mundo es crucial para un país, ya que para un inversionista es clave que exista cierta certeza y seguridad en temas de estabilidad política en el país que se pretende invertir, puesto que así los factores extra sectoriales no influyen o afectan de gran manera en los beneficios esperados; por lo que se entiende que aquellas naciones en las que se perciban inestabilidad e inseguridad política es menos probable que se atraiga inversiones.

Estabilidad política.

Según Kaufmann et al. (2010) del Banco Mundial, la estabilidad y ausencia de violencia política es medida como la percepción de probabilidad de que el gobierno se desestabilice o sea derrocado de forma inconstitucional o de manera violenta (por ejemplo, un golpe de Estado) incluyendo violencia interna y terrorismo.

El institucionalismo es una teoría que considera que las instituciones, públicas en particular, juegan un papel determinante en la comprensión del comportamiento humano tanto individual como colectivo. El institucionalismo, considera que las reglas institucionales vigentes (Constitución, leyes, códigos, etc.) en una sociedad determinan los comportamientos individuales y colectivos de sus miembros. Este control sería necesario para orientar los comportamientos humanos, vistos como inestables y caóticos, hacia fines deseables (Friedrich-Ebert-Stiftung (FES-ILDIS) Ecuador, 2015).

Importancia de la calidad de las instituciones sobre la IED

La literatura sobre la IED sugiere que son varias las razones por las cuales la calidad de las instituciones en un país es importante y por lo cual influye en las entradas de inversión; se puede señalar que la presencia de buenas instituciones tiende a mejorar la productividad lo que en consecuencia estimula la inversión. Es clave recalcar que una mejora en la productividad requiere de un nivel fuerte de investigación y desarrollo, disponibilidad de instituciones financieras que tengan capacidad de financiar proyectos técnicos o científicos a grande escala, un mercado laboral flexible, niveles bajos de restricciones para las empresas y un gobierno político estable. Así mismo la existencia de instituciones eficientes permiten la reducción de costos de transacción, que resulta un factor determinante que tienen en cuenta las empresas extranjeras antes de invertir.

En este caso, la eficiencia hace referencia a la capacidad de minimizar costos de transacción que básicamente están constituidos por costos de: producción, operación de logística, de información sobre llevar a cabo negocios y de monitoreo del riesgo. La aparición de estos costos puede deberse a una inadecuada protección de derechos de propiedad, la ausencia de un sistema institucional debidamente regulado, corrupción generalizada, mercados financieros con poco o nulo desarrollo (Dunning, 2004). Previo al ingreso a un mercado extranjero los costos mencionados para muchas empresas suelen ser subestimados, poco definidos y en varios casos inclusive ignorados, mientras que cuando la empresa está ya instaurada y operando estos costos se vuelven visibles. Al ser importantes los costos de transacción cuando las empresas evalúan un entorno empresarial, estos al ser elevados tiene un impacto negativo en el nivel de inversión. La reducción de los mismos incrementa la confianza, la reciprocidad y compromiso entre empresas, mejora la competitividad y compromete al país anfitrión a proporcionar un entorno empresarial estable y desarrollado (Aziz, 2017).

Por otro lado, existen diversos factores macroeconómicos que también tienen un alto grado de incidencia en los flujos de IED que un país recibe, de acuerdo con Flora y Agrawal (2014) dentro de los determinantes económicos se puede mencionar:

Tasa de crecimiento del tamaño del mercado

De acuerdo con la UNCTAD¹ el tamaño del mercado puede ser considerado como el determinante principal de la entrada de IED, varios estudios han encontrado que el tamaño del mercado tiene un efecto positivo y significativo en los flujos de IED que recibe una economía, esta variable suele ser medida a través del: PIB, PIB per cápita, PNB per cápita y población.

El objetivo de cualquier empresa que está invirtiendo es capturar el mercado del país anfitrión, por lo que un mercado más grande es fundamental para atraer un mayor flujo de IED. De forma que las empresas pretenden beneficiarse de la economía de los países mediante la oportunidad ya sea de ventas o de nivel de producción, es decir un gran mercado para los inversores aumenta las oportunidades de ventas y beneficios, lo que atrae IED.

La tasa de crecimiento del tamaño del mercado capta el proceso de dinamización de la economía como del desarrollo de un determinado país, una sólida y creciente tasa de crecimiento del mercado es de acuerdo con la literatura un determinante que permite el ingreso de inversión; y que generalmente afecta positivamente a la entrada de IED especialmente en países en desarrollo. En varios estudios empíricos se ha empleado como variable proxy del crecimiento del mercado a la tasa de crecimiento del PIB.

Inflación.

La tasa de inflación en una economía es una medida del grado de estabilidad, de tal forma que una elevada tasa de inflación es un indicador de inestabilidad en el ambiente macroeconómico y refleja la incapacidad que tiene el gobierno para manejar la economía (Flora & Agrawal, 2014). Como se ha mencionado anteriormente una economía estable atrae mayores flujos de IED por lo que un país en el que las tasas de inflación son bajas, es deseable para los inversores.

¹ Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, por sus siglas en inglés.

Apertura comercial

La apertura comercial es considerada como un importante motor hacia la prosperidad de un país, de trabajos empíricos como teóricos se ha encontrado la existencia de una relación entre los flujos de IED y el comercio. Varios estudios indican que cuanto más liberalizada sea la economía del país receptor, es mayor la posibilidad de beneficios positivos de la IED en el crecimiento de dicho país, mientras que se espera todo lo contrario en una economía con mayores restricciones.

Sin embargo, de acuerdo con Lall y Rajneesh (2004), no necesariamente la apertura comercial garantiza incrementos en los flujos de IED dado que, la eliminación de restricciones así como de barreras comerciales no son suficientes para crear todos los factores que las empresas multinacionales requieren cuando invierten en otros países si no que, la apertura comercial permite explotar las capacidades existentes más libremente (Vázquez, Becerril, & Quiroz, 2014). Por lo tanto los resultados de mayores flujos de IED son visibles en aquellos países en los que existe mejores capacidades, así mismo con el tiempo las entradas de IED se incrementan en los lugares en donde se fortalecen las capacidades locales y se crean nuevas, mientras que se observa reducciones o caídas de la IED donde no exista mejoras (Lall & Rajneesh, 2004).

Apertura financiera

La apertura financiera o desarrollo financiero mide los recursos financieros otorgados por el sector bancario al sector privado, esta es de vital importancia, dado que representa la profundidad del mercado financiero en las actividades económicas de un país. Schumpeter (1934) pone énfasis en la importancia del crédito en las actividades empresariales, el crédito puede dinamizar sectores y desencadenar crecimiento en la economía. El empresario necesita crédito, en el sentido de una transferencia temporal en su beneficio de poder adquisitivo para poder ejecutar su actividad económica.

Alfaro et al. (2004) evidencian que los países con mejores sistemas financieros aprovechan la IED de manera eficiente. El análisis empírico muestra que la IED por sí sola desempeña un papel ambiguo en la contribución al crecimiento económico. Sin embargo, los

países con mercados financieros bien desarrollados se benefician significativamente de la IED, los resultados son robustos a diferentes medidas de desarrollo del mercado financiero, la inclusión de otros determinantes del crecimiento económico y la consideración de la endogeneidad. Alfaro, Kalemli-Ozcan & Sayek (2009) confirman que la IED es beneficiosa para el crecimiento solo si el país anfitrión tiene instituciones financieras bien desarrolladas. Además, encuentran que los países con mercados financieros bien desarrollados se benefician significativamente de la IED a través de acumulación de factores y/o mejoras en la productividad total de los factores.

Infraestructura

La ausencia de infraestructura de calidad en una economía genera limitantes tanto en la inversión nacional como en la extranjera, la literatura ha mostrado la existencia de una influencia positiva de la variable de infraestructura en los flujos de IED. Varios estudios han enfatizado que una infraestructura deficiente especialmente en factores como electricidad, agua, transporte e inclusive telecomunicaciones podrían ser determinantes relevantes que desalienten y desincentiven las entradas de IED (Flora & Agrawal, 2014).

Recursos naturales

Los inversores se interesan en una economía cuando en los potenciales países receptores existe recursos naturales: petróleo, minería, agricultura, etc. Puesto que pueden explotarlos y beneficiarse de esta acción, por lo que se esperaría que exista una relación positiva entre los recursos naturales y la IED (Castillo, González, & Zurita, 2020).

1.2 Revisión de la literatura

Determinar aquellos factores que inciden en los flujos de la inversión extranjera directa (IED) ha motivado a diversos investigadores a explorar desde otras áreas poco estudiadas y que se alejan de los factores clásicos dicha relación, surgiendo de esta forma una serie de investigaciones, en las que se analizan factores como la institucionalidad e inestabilidad política de los países afectan a los flujos de IED.

De acuerdo con Busse y Hefeker (2007), si bien los estudios enfocados en los determinantes de la IED son extensos, es sorprendente que la influencia e importancia de los

cambios en la política y sus instituciones ha sido poco estudiada. En la década de los noventa los estudios sobre el impacto de las variables relacionadas con factores políticos en los flujos de IED consistieron en estudios internacionales entre países.

Los estudios encontrados sobre el tema los hemos categorizado, de tal manera que primero se incluye algunas investigaciones que han sido realizadas para una sola economía. Así podemos citar el trabajo de Nazzer y Masih (2017) que analizan el impacto de la inestabilidad política en la IED y en el crecimiento económico para Malasia en el periodo de 1984 a 2013 aplicando un modelo autorregresivo con retardos distribuidos (ARDL). Los resultados indican que la inestabilidad política cointegra con la IED y el crecimiento económico por lo que recomiendan que los formuladores de políticas deben implementar estrategias que garanticen que los beneficios del crecimiento económico se traduzcan en una reducción del nivel de inestabilidad política y aumento de las entradas de IED en Malasia.

De igual forma, Bitar et al. (2019) estudian el impacto de la inestabilidad política en la IED para el Líbano de 2008 a 2018; los autores analizan doce variables de indicadores de riesgo político obtenidos del PRS (Political Risk Service) Group. Para evitar problemas de multicolinealidad al trabajar con las doce variables se emplea la técnica de componentes principales para condensar dichas variables en grupos, obteniendo los siguientes tres: “Cohesión”, “Calidad de instituciones” y “Gobernanza”. El método usado para estudiar la relación entre el riesgo político y las entradas de IED es MCO, los resultados encontrados muestran que los tres grupos de variables son significativas por lo que tienen influencia en la IED en el Líbano. Los autores concluyen que la estabilidad política es uno de los determinantes más importantes de la IED puesto que los inversores buscan países en los que: los niveles de conflictos sean mínimos, en los que se apliquen estrictamente las normas de derecho y que tengan pocas complicaciones burocráticas. La principal implicación de este estudio es reconocer que la economía libanesa necesita inversión extranjera para estimular el crecimiento económico y la creación de oportunidades laborales en su territorio.

Por otro lado, existen algunos autores que han estudiado esta misma temática para un bloque de países, pero mediante la construcción de un índice de riesgo político a través de la metodología de análisis factorial. Jun y Singh (1995) emplearon un indicador agregado de

riesgo político usando un número de subcomponentes y variables de control como variables explicativas del flujo de IED, para lo cual tomaron datos de 31 países en desarrollo para el periodo 1970 a 1993. Los resultados de los autores señalan que el índice de riesgo político es estadísticamente significativo y el coeficiente implica que los países con mayor inestabilidad política atraen menos IED. Por otro lado, Krifa-Schneider y Matei (2010) desarrollan un análisis vinculando las variables de clima empresarial, riesgo político e IED empleando datos de panel para 33 países en desarrollo para el periodo 1996 a 2008 mediante dos modelos econométricos: efectos fijos y un panel dinámico usando el estimador de GMM de Arellano Bond. Los resultados señalan que en el modelo de efectos fijos se destaca la importancia del riesgo político y la solidez del historial del gobierno pero que las condiciones comerciales no influyen significativamente a los flujos de IED. Mientras que el modelo dinámico, señala que la existencia de condiciones comerciales favorables se asocia positivamente con la IED. Los autores indican que los flujos de IED dependerán del progreso logrado en la implementación de políticas económicas sólidas, de una buena gobernanza, estabilidad sociopolítica e infraestructura adecuada.

El trabajo de Busse y Hefeker (2007) estudió los vínculos existentes entre el riesgo político, las instituciones y las entradas de Inversión Extranjera Directa. Para ello tomaron la información de 83 países en desarrollo para el periodo comprendido entre los años 1984 a 2003. La información sobre las variables políticas e institucionales fue extraída de las bases de datos del PRS Group². Para la estimación del modelo se decidió obtener logaritmos de las siguientes variables: IED, PIB, tasa de crecimiento real del PIB, apertura comercial e inflación, además se generó una variable dummy denominada región con seis categorías que hacían referencia al lugar geográfico al que pertenecía el país, finalmente para evitar la multicolinealidad; los indicadores de riesgo político fueron incluidos al modelo uno por uno; se empleó un modelo de datos de panel no balanceado. Mediante el uso de la prueba de Hausman se sugirió el uso del modelo de efectos fijos; además los autores incluyeron la estimación de un modelo dinámico empleando el estimador de GMM de Arellano y Bond (1991). Los resultados mostraron que la estabilidad del gobierno, la presencia de conflictos

² En este punto se puede apreciar que los estudios sobre la estabilidad política han tendido a emplear únicamente la base de datos del PRS Group.

internos y externos, la corrupción, tensiones étnicas, ley y orden, y la calidad de la burocracia son determinantes significativos que influyen en las entradas de inversión extranjera. Cabe recalcar que la estabilidad del gobierno y la responsabilidad democrática del gobierno mostraron que los inversores extranjeros son muy sensibles a los cambios en la estabilidad política y al marco en el que operan los gobiernos.

Hayakawa, Kimura y Lee (2012) analizan cómo el riesgo político influye en la IED para 89 países divididos entre economías en desarrollo y desarrolladas, en el periodo de 1985 a 2007. Para la estimación del modelo se empleó el método de GMM sistémico y también mediante un MCO con efectos fijos. Los resultados empíricos mostraron que el riesgo político está relacionado inversamente con la entrada de IED, por lo que la disminución de este índice de riesgo ayuda a atraer un mayor flujo de IED.

De igual forma, Khan y Akbar (2013) estudiaron la relación entre factores políticos³ y la IED, para ello usaron datos de panel para 94 países durante el periodo 1998-2009; agruparon a los países según su niveles de ingresos (altos, medio bajos, medio altos y bajos). Para la estimación econométrica emplearon cinco modelos: MCO pooled, efectos fijos y aleatorios tanto unidireccionales como bidireccionales. Los resultados obtenidos de este trabajo señalan que, sin importar la región o el país, las economías deben enfocarse en trabajar para mitigar el riesgo político y la incertidumbre puesto que estos dos factores afectan negativamente a la IED.

Un trabajo similar presenta Goswami y Haider (2014), en él se analiza cómo el riesgo político determina la entrada de IED, para lo cual se toma de muestra a 146 países para luego clasificarlos en miembros y no miembros de la OCDE con el fin de analizar si existe alguna diferencia en el impacto de acuerdo con si el país pertenece o no a la organización mencionada. Para cuantificar el efecto del riesgo político sobre la IED se emplea un análisis factorial para reducir el número de variables en sus factores subyacentes y luego generar puntuaciones factoriales. Finalmente, los autores utilizan un modelo de regresión de panel

³ Khan e Akbar emplearon de igual forma doce variables índices: Estabilidad del gobierno, condiciones socioeconómicas, perfil de inversión, conflicto interno, conflicto externo, corrupción, acción militar en la política, religión en la política, ley y orden, tensiones étnicas, responsabilidad democrática y calidad de la burocracia.

combinado con análisis factorial para examinar qué aspecto particular del riesgo político contribuye más a disuadir la entrada de IED. Los resultados empíricos de esta investigación muestran que el conflicto cultural y la actitud del país socio hacia el país anfitrión son los principales responsables de disuadir la entrada de IED. El resultado se mantiene significativamente independientemente de si es un país miembro de la OCDE o no.

Dentro de este grupo de trabajos se encuentra el realizado por Habib y Zurawicki (2002), ellos analizan el impacto de la corrupción sobre la IED utilizan como evidencia empírica a 89 países para el periodo de 1996 a 1998; en los que se incluyen economías desarrolladas, en desarrollo y en transición. Para los autores comprender el rol pernicioso que tiene la corrupción sobre los flujos de inversión es importante dada la incertidumbre que origina. El enfoque de este estudio fue dual: primero se analizó el efecto del nivel de corrupción en el país anfitrión y segundo se analizó el efecto de la diferencia en los niveles de corrupción entre los países de origen de la inversión y los países que la recibían. Para la estimación econométrica se empleó: una regresión mediante MCO en la que la variable dependiente fue el logaritmo de la IED, mientras que la corrupción es medida en una escala de menor a mayor (0 a 10), otras variables de control empleadas fueron el PIB, población, empleo, tasas de ciencia y tecnología, lazos diplomáticos y económicos, entre otras. Los resultados confirman que la corrupción representa un serio obstáculo para la inversión, por lo que los inversores tienden a evitarla dado que resulta difícil de manejar, es costosa y riesgosa.

Así mismo, se ha encontrado algunos trabajos que abordan la influencia de la institucionalidad sobre la IED. De acuerdo con Kurul (2017) en conjunto, una buena gobernanza, estabilidad política, calidad regulatoria y el control de corrupción, son requisitos para atraer inversión. Una débil calidad en la institucionalidad constituye un obstáculo para la IED. Los hallazgos en esta temática muestran que existe un vínculo positivo entre estas dos variables.

En el trabajo de Aziz (2017) se investigó la influencia de la calidad institucional en la IED, para ello considero el periodo entre 1984 a 2012 para dieciséis países árabes empleando como metodología la estimación mediante GMM sistémico. Para el desarrollo del

estudio el autor emplea como fuente de datos para la variable de institucionalidad algunas fuentes como: el indicador de facilidad para hacer negocios del BM⁴, el indicador de libertad económica del Instituto Fraser y la guía internacional de riesgo país denominada ICRG por sus siglas en inglés del PRS Group; por otro lado como variables de control se incluyó la tasa de crecimiento del PIB, inflación, apertura comercial, educación, tipo de cambio, número de acuerdos comerciales entre otros. Los resultados empíricos del estudio muestran que la existencia de un alto nivel en la calidad de las instituciones permite que los niveles de riesgo por incertidumbres sean bajos crea un mejor entorno empresarial, además mediante el modelo propuesto se confirma que las variables de calidad institucional empleadas tienen un impacto positivo y significativo en la IED

De igual forma, Hassan et al. (2019) examinan la relación existente entre los flujos de IED y la estabilidad de las instituciones para Canadá durante el periodo de 1981 a 2014 mediante un modelo ARDL para comprender dicha relación incluyendo variables de control como el PIB, la inflación y exportaciones, el principal hallazgo de los autores es que la IED y la estabilidad están cointegradas a largo plazo, siendo la segunda la variable exógena mientras que la IED es endógena, por lo que la estabilidad de las instituciones afectan a la inversión.

La revisión de estas investigaciones permitió identificar la existencia de vacíos relacionados con estudios que analicen y modelen el impacto de la estabilidad política e institucionalidad usando variables diferentes a las encontradas en las bases de datos del PRS Group, además que son pocos los trabajos que tienen como evidencia empírica un bloque de países de todo el mundo.

2. Datos y metodología

2.1 Datos

El presente estudio reúne la información para un grupo de 145 países de todo el mundo durante el periodo 2002-2019; los cuales para fines investigativos fueron agrupados

⁴ Banco Mundial

de acuerdo a su nivel de ingreso, para ello se utilizó la clasificación presentada por el Banco Mundial (2019), la variable para segmentar los grupos es el PIB per cápita de 2019⁵.

Los datos empleados fueron extraídos de las bases del Banco Mundial las variables macroeconómicas, financieras e infraestructura y del proyecto Worldwide Governance Indicators (WGI) (2020) las variables institucionales. La variable dependiente es la Inversión Extranjera Directa (IED) como porcentaje del PIB, de acuerdo a la revisión literaria y marco teórico se han seleccionado a las siguientes variables de control: tasa de crecimiento del PIB, inflación, apertura comercial, apertura financiera, renta de los recursos naturales; variable de infraestructura (número de teléfonos fijos y móviles por cada 100 personas) y; variables institucionales: Estabilidad y ausencia de violencia política, voz y responsabilidad, efectividad del gobierno, calidad regulatoria, imperio de la ley y, control de la corrupción.

La siguiente tabla describe las variables utilizadas en la investigación, estas han sido preseleccionadas como resultado de la revisión de la literatura, dado que en estudios previos tanto a nivel de una economía o de un bloque de naciones han resultado significativas.

Tabla 1. Resumen de las variables

Nombre de la variable	Código	Descripción	Escala	Fuente
1. Variable dependiente				
Inversión Extranjera Directa	PIED	La IED constituye la entrada neta de inversiones de una empresa que funciona en un país que no es el del inversionista.	En porcentaje del PIB.	Banco Mundial
2. Variables institucionales				
Estabilidad política	ESP	Estabilidad política y ausencia de violencia/terrorismo mide las percepciones de la probabilidad de inestabilidad política y/o violencia por motivos políticos, incluido el terrorismo.	Fluctúa entre -2.5 (alta inestabilidad) y 2.5 (baja inestabilidad).	Worldwide Governance Indicators

⁵ La lista de países agrupados de acuerdo con su nivel de ingreso se muestra en el anexo N°1

Corrupción	CORR	El control de la corrupción capta las percepciones del grado en que el poder público se ejerce para beneficio privado, incluidos las grandes formas de corrupción, así como la "captura" del Estado por parte de élites e intereses privados.	Fluctúa entre -2.5 (alta corrupción) y 2.5 (baja corrupción).
Voz y responsabilidad	VYR	La voz y la rendición de cuentas capturan las percepciones del grado en que los ciudadanos de un país pueden participar en la selección de su gobierno, así como la libertad de expresión, la libertad de asociación y los medios de comunicación libres.	Fluctúa entre -2.5 (baja participación) y 2.5 (alta participación).
Efectividad del gobierno	EFG	La eficacia del gobierno captura las percepciones de la calidad de los servicios públicos, la calidad del servicio civil y el grado de su independencia de las presiones políticas, la calidad de la política, formulación e implementación, y la credibilidad del compromiso del gobierno con tales políticas.	Fluctúa entre -2.5 (baja calidad) y 2.5 (alta calidad).
Calidad regulatoria	REG	La calidad regulatoria captura las percepciones de la capacidad del gobierno para formular e implementar políticas y regulaciones sólidas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado.	Fluctúa entre -2.5 (baja capacidad) y 2.5 (alta capacidad).
Imperio de la ley	ILEY	El estado de derecho captura las percepciones del grado en que los agentes tienen confianza en las reglas de la sociedad y las acatan y, en particular, la calidad del cumplimiento de los contratos, los derechos de propiedad, la policía y los tribunales, así como la probabilidad de que se cometan delitos y violencia. .	Fluctúa entre -2.5 (baja confianza) y 2.5 (alta confianza)

3. Variables de control

Tasa de crecimiento PIB per cápita	CPIBPC	Tasa de crecimiento porcentual anual del PIB per cápita (PPA), a precios constantes 2011. El PIB per cápita es el producto interno bruto convertido a dólares internacionales utilizando las tasas de paridad del poder adquisitivo dividido por la población.	Tasa de crecimiento.	Banco Mundial
Apertura comercial	APCOM	La apertura comercial es la suma de las exportaciones e importaciones de bienes y servicios.	En porcentaje del PIB.	

Apertura financiera	AFINAN	El crédito interno al sector privado se refiere a los recursos financieros proporcionados al sector privado por las corporaciones financieras, tales como préstamos, compras de valores no patrimoniales y créditos comerciales y otras cuentas por cobrar.	En porcentaje del PIB.
Infraestructura	TASATEL	Las suscripciones de telefonía fija y móvil se refieren a la suma del número activo de líneas telefónicas fijas y móviles que se encuentran activas durante los últimos 3 meses.	Suscripciones a telefonía fija y móvil por cada 100 personas.
Recursos Naturales	RNAT	La renta total de los recursos naturales es la suma de la renta del petróleo, la renta del gas natural, la renta del carbón (duro y blando), la renta mineral y la renta forestal.	En porcentaje del PIB.
Inflación	INFLA	La inflación medida por el índice de precios al consumidor refleja la variación porcentual anual en el costo para el consumidor medio de adquirir una canasta de bienes y servicios que puede ser fija o variable a intervalos determinados.	Variación porcentual.

Elaboración: Propia

En el gráfico N°1 se observa la evolución de las variables: IED, estabilidad política e institucionalidad para el periodo 2002-2019, a inicios del periodo de análisis se puede observar una tendencia creciente de la IED⁶ de acuerdo con el “Informe sobre las inversiones en el mundo” en 2004, esta variable empieza a repuntar ligeramente en especial para los países en desarrollo (UNCTAD, 2005). Posterior a ese año se observa una tendencia creciente hasta el año 2007, a pesar de que en el segundo trimestre de ese año existieron crisis financieras y crediticias; los países desarrollados, países en desarrollo y las economías en transición⁷ presentaron un incremento continuo en la entrada de IED, esto asociado a tasas de crecimiento económico elevadas y a los buenos resultados en las empresas de muchas partes del mundo. A pesar de que la crisis financiera mundial tuvo un impacto limitado en la IED en 2007 sus repercusiones se vieron en el 2008 como se observa en el gráfico, la

⁶ IED medida en millones de \$ a precios actuales

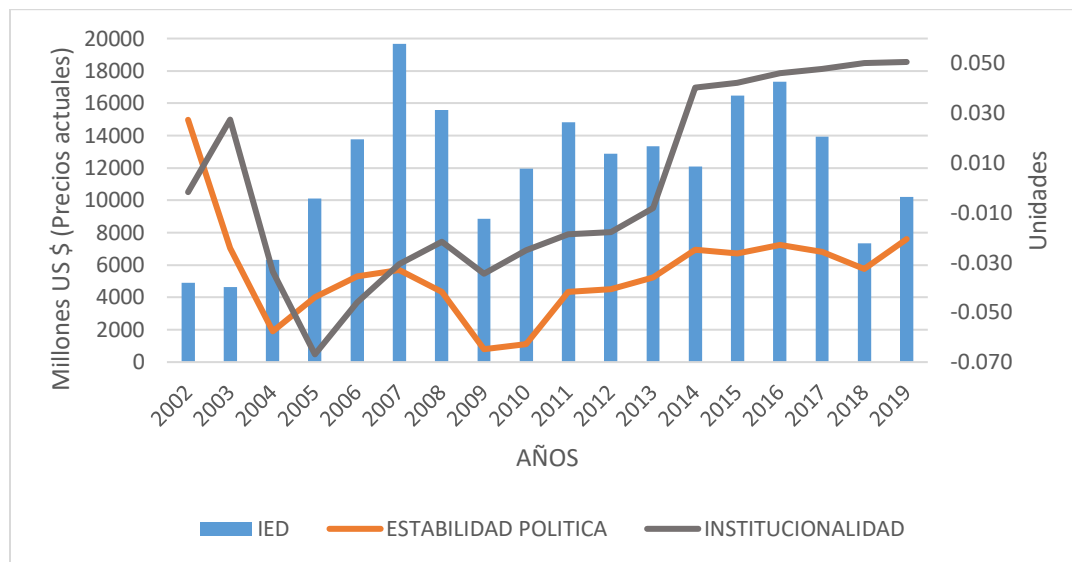
⁷ Europa sudoriental y comunidad de estados independientes

reducción en este año es resultado de la desaceleración de la economía mundial y la crisis de liquidez en los mercados monetarios (UNCTAD, 2008).

La crisis existente en esos años modifico el panorama de la IED, dado que se evidencio un crecimiento en las inversiones dirigidas a las economías en desarrollo y en transición; para el 2010 la IED mundial registro una pequeña recuperación después de haberse reducido considerablemente en 2009 (UNCTAD, 2010). Esta tendencia creciente se mantiene hasta el 2011, para los tres años siguientes se observa una breve caída en los flujos de IED de acuerdo con la UNCTAD (2015) esto fue resultado de la fragilidad de la economía mundial y la incertidumbre de los inversores sobre las políticas. Sin embargo, para el año 2015 y 2016 se registró un incremento de los flujos de la inversión como resultado de que en países desarrollados la IED se duplicó (UNCTAD, 2015). Finalmente, para los tres últimos años del periodo de análisis se observa una tendencia a la baja con una leve recuperación en 2019.

De la misma forma en la gráfica se visualiza que las tres variables (IED, estabilidad política e institucionalidad) siguen una tendencia similar, a partir del año 2005 donde se observa un crecimiento sostenido, a partir del 2010 en las percepciones de estabilidad e institucionalidad, las tendencias decrecientes que se observan en la gráfica de la estabilidad política, son el resultado de dos sucesos mundiales, el primero producto de los ataques terroristas a EEUU el 11 de septiembre del año 2001 produciendo en los países de occidente un ambiente de inseguridad y marcando una clara desaceleración económica , y el segundo suceso la crisis financiera de 2008 como resultado de la burbuja inmobiliaria que existía, este fenómeno produjo que la confianza de la población hacia las instituciones y gobiernos de EEUU y Europa disminuya considerablemente, dado que existía la noción de que la economía de esas naciones era muy poco regulada.

Gráfico 1. Evolución de las variables: IED, Estabilidad política e Institucionalidad



Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

2.2 Método de estimación

En el presente estudio se empleó un modelo de datos de panel dinámico mediante la metodología de Método Generalizado de Momentos (GMM)⁸, estos modelos buscan incluir en la estimación las relaciones de causalidad que se producen en el interior del modelo para así corregir los problemas de endogeneidad, que se entiende como la correlación entre las variables dependientes y el termino de error. El uso de este estimador resulta beneficioso para aquellos paneles dinámicos en los que se tiene periodos de tiempo reducidos y un elevado número de individuos.

Frente a la posibilidad de presencia de endogeneidad de la variable dependiente rezagada y de los regresores, generalmente su tratamiento consiste en la implementación de variables instrumentales mediante retardos y diferencias. Adicional a esto, el estimador considera la existencia de efectos específicos por país (Ibrahim & Law, 2014).

Autores como Arellano y Bond (1991) proponen el método *Difference GMM* para eliminar los efectos fijos, se plantea un modelo en primeras diferencias que utiliza como

⁸ Por sus siglas en inglés: Generalized Method of Moments

instrumentos los rezagos de la variable en niveles; sin embargo este estimador podría funcionar incorrectamente en ciertos casos: el término autorregresivo es persistente y cuando se tiene un periodo de tiempo pequeño dado que los instrumentos en niveles de los rezagos son débiles para las primeras diferencias (Blundell & Bond, 1998).

Como respuesta a esta falencia, Arellano y Bover (1995) presentan el estimador *System GMM*, en el que se incluye una ecuación en niveles al estimador previo formando un sistema de dos ecuaciones (Roodman, 2009); teniendo como instrumentos para la ecuación en primeras diferencias los rezagos de las variables en niveles (ya sea en dos o más periodos) y para la ecuación en niveles se emplea las diferencias rezagadas de las variables como instrumentos (Labra & Torrecillas, 2014). A través de simulaciones de Monte Carlo, Blundell y Bond (1998) demostraron que el estimador en sistema (*System GMM*) resulta más eficiente que el de diferencia (*Difference GMM*); esto en los casos que el estimador en diferencia tenga problemas ya sea por instrumentos débiles o cuando el periodo de tiempo es corto.

Es importante indicar que existe dos pruebas de especificación que permite constatar la consistencia del estimador GMM; la primera indica que no puede existir autocorrelación de segundo orden en las primeras diferencias de los errores. Para ello se realiza el test de Arellano-Bond, siendo deseable que las primeras diferencias estén correlacionadas en primer orden, ya que de lo contrario no existiría efectos dinámicos y el estimador GMM no sería adecuado. La segunda prueba consiste en el test de sobreidentificación de Sargan, que permite evidenciar la validez de los instrumentos empleados, el no rechazo de la hipótesis nula brinda evidencia que los instrumentos utilizados en las estimaciones son válidos.

Con la finalidad de reducir el número de instrumentos en las estimaciones al emplear el estimador *System GMM*, Roodman (2009)⁹ presenta la posibilidad de incluir solo rezagos específicos como instrumentos en vez de utilizar todos los rezagos disponibles de las variables, esto permite reducir considerablemente la proliferación de instrumentos sin afectar la consistencia del estimador (Roodman, 2009).

⁹ Roodman propone el estimador `xtabond2`

Cabe mencionar que los modelos de datos de panel estaticos: efectos fijos, aleatorios y minimos cuadrados ordinarios no consideran la dinamica y la endogeneidad de las variables explicativas. Y los modelos para datos de panel cointegrados: minimos cuadrados dinamicos y minimos cuadrados completamente modificados requieren de series de tiempo largas, por estas razones estos métodos de estimación no son considerados para el presente estudio.

Construcción del indicador de institucionalidad.

Para el análisis correspondiente a la variable del entorno institucional se ha construido un índice empleando las variables de: Control de corrupción, voz y responsabilidad; efectividad del gobierno, calidad regulatoria e imperio de la ley, las cuales fueron obtenidas de la base de datos del BM denominada “Indicadores de Gobernanza Mundial”.

El indicador ha sido construido utilizando el análisis de componentes principales (PCA) que es el método más empleado para proporcionar una representación reducida, condensada y describir patrones de variación en conjunto de datos multivariados (Peres, Jackson, & Somers, 2005).

El uso de esta técnica ha sido posible debido a la alta correlación existente entre las cinco variables mencionadas previamente. Se seleccionó el primer componente únicamente dado que, este explica el 89.55% de la varianza aproximadamente¹⁰. A la variable construida mediante esta metodología se le denomina: Institucionalidad (*INST*).

2.3 Especificación del modelo econométrico

El modelo por estimarse aplica la metodología de datos de panel mediante el estimador dinámico de sistema GMM, la ecuación propuesta es la siguiente:

$$PIED_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIED_{i,t-1} + \beta_2 PVE_{i,t} + \beta_3 CPIBPC_{i,t} + \beta_4 APCOM_{i,t} + \beta_5 AFINAN_{i,t} + \beta_6 RNAT_{i,t} + \beta_7 INFLA_{i,t} + \beta_8 INFLA_{i,t}^2 + \beta_9 TASATEL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Donde:

PIED = IED como porcentaje del PIB

¹⁰ En el Anexo N°2 se muestra la matriz de correlaciones y los resultados del PCA

PVE = Estabilidad política

CPIBPC = Tasa de crecimiento del PIB per cápita

APCOM = Apertura comercial

AFINAN = Apertura financiera

RNAT = Renta de los recursos naturales

INFLA = Inflación

TASATEL = Tasa de crecimiento de teléfonos fijos y móviles

La ecuación previa describe a la IED como porcentaje del PIB en función de la estabilidad política y del contexto macroeconómico compuesto por: el rezago de la IED, la tasa de crecimiento del PIB per cápita, la apertura comercial, la apertura financiera, recursos naturales, inflación, inflación al cuadrado¹¹ y la tasa de crecimiento de teléfonos móviles y fijos.

La segunda especificación que se presenta reemplaza la variable de estabilidad política por el indicador de institucionalidad creado, manteniendo las variables del contexto macroeconómico. A continuación, se muestra la ecuación:

$$PIED_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIED_{i,t-1} + \beta_2 INST_{i,t} + \beta_3 CPIBPC_{i,t} + \beta_4 APCOM_{i,t} + \beta_5 AFINAN_{i,t} + \beta_6 RNAT_{i,t} + \beta_7 INFLA_{i,t} + \beta_8 INFLA_{i,t}^2 + \beta_9 TASATEL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Donde:

INST = Institucionalidad

El subíndice "i" hace referencia al país, mientras que "t" indica el periodo de tiempo (año) y la expresión "ε" refiere al término del error.

Finalmente, con el objetivo de analizar si el impacto que tiene la estabilidad política e institucionalidad sobre la IED varía conforme el nivel de ingresos per cápita como lo

¹¹ La inclusión tiene la finalidad de captar un comportamiento en forma de U invertida de la inflación.

sugiere Khan y Akbar (2013)¹² se plantea nuevas especificaciones. Además, mediante un análisis exploratorio¹³ de los datos recolectados para esta investigación, se ha evidenciado a priori que aquellos países con estabilidad política positiva y con niveles elevados de IED, son parte del grupo de países de ingreso alto. En el anexo 10 se puede observar que, del total de países con estabilidad política positiva (70 países) el 70% son denominados como países de ingreso alto, mientras que el 13% son países de ingreso medio bajo y bajo. Y de los países con estabilidad política negativa (75 países) el 61 % son de ingreso medio bajo y bajo y tan solo el 4% son de ingreso alto.

De esta forma se ha procedido a clasificar a los países de la base de datos en subgrupos empleando la distribución sugerida por el Banco Mundial para el año 2019 en función del PIB per cápita de cada país. Por fines operativos se ha decidido unificar los grupos de “ingreso bajo” e “ingreso medio bajo” en uno solo; teniendo de esta manera tres grupos para la estimación econométrica.

Tabla 2. Clasificación de los países por nivel de PIB Per cápita

Clasificación	PIB Per cápita de 2019 (En dólares)	Número de países
Ingreso Bajo	Menor o igual \$1,035	18
Ingreso medio bajo	\$1,036 - \$ 4,045	37
Ingreso medio alto	\$4,046 - \$12,535	38
Ingreso alto	Mayor a \$12,535	52

Fuente: Banco Mundial, 2019

De esta manera, de aquí en adelante a los países de ingreso bajo y medio bajo se los denominará “países de ingreso bajo”, a los de ingreso medio alto, “países de ingreso medio” y los países de ingreso alto, mantendrán su nombre.

Con lo antes mencionado, podemos definir las especificaciones que se utilizarán para analizar si las variables de interés (estabilidad política e institucionalidad) tienen impacto en la IED en los diferentes grupos antes mencionados (países de ingreso alto, medio y bajo), por

¹² Mientras mayor sea el tamaño del mercado, así como del PIB total, mayores serán las ganancias que obtendrán los inversores extranjeros, además que el impacto que tienen las variables políticas e institucionales sobre los flujos de IED difiere de acuerdo a esos niveles de tamaño del mercado.

¹³ Ver Anexo N°3

lo tanto, para recoger el efecto en estos grupos, se genera una variable de interacción entre una dummy, la cual nos indica si el país i pertenece al grupo k con la variable de estabilidad política y/o institucionalidad ($D_k * PVE_{i,t}$; $D_k * INST_{i,t}$).

$$PIED_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIED_{i,t-1} + \beta_2 D_k * PVE_{i,t} + \beta_3 CPIBPC_{i,t} + \beta_4 APCOMERCIAL_{i,t} \\ + \beta_5 AFINAN_{i,t} + \beta_6 RNATURALES_{i,t} + \beta_7 INFLA_{i,t} + \beta_8 INFLA_{i,t}^2 \\ + \beta_9 TASATEL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

$$PIED_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIED_{i,t-1} + \beta_2 D_k * INST_{i,t} + \beta_3 CPIBPC_{i,t} + \beta_4 APCOMERCIAL_{i,t} \\ + \beta_5 AFINAN_{i,t} + \beta_6 RNATURALES_{i,t} + \beta_7 INFLA_{i,t} + \beta_8 INFLA_{i,t}^2 \\ + \beta_9 TASATEL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Donde:

$$D_k = \text{Variables dummy por nivel de ingreso } (k = 1, \text{ ingreso alto ; } k \\ = 2, \text{ ingreso medio alto y } k = 3, \text{ ingreso medio bajo y bajo})$$

A continuación, se presenta la sección de resultados, donde se incluye algunos descriptivos de las variables empleadas, así como los resultados de las estimaciones econométricas.

3. Resultados

En la tabla N°3 se muestra los principales estadísticos de las variables empleadas en este estudio, el promedio de la IED como porcentaje del PIB para el periodo 2002-2019 es de 5,46%; por otro lado, con la finalidad de homogenizar las escalas de las variables previo a la estimación de los modelos econométricos, se procedió a estandarizar a las variables de: estabilidad política e institucionalidad, entre los valores de 0 a 100. De tal forma que la estabilidad política tiene una media de 60,81% mientras que el indicador de institucionalidad construido tiene un promedio de 49,42%.

Tabla 3. Estadísticos Descriptivos, periodo: 2002-2019

Variable	Obs.	Media	Des. Est.	Mín.	Máx.
IED (% PIB)	2.699	5,46	12,83	-58,32	280,13
Estabilidad Política (%)	2.698	60,81	20,30	0	100
Institucionalidad (%)	2.700	49,42	23,24	0	100
Crecimiento del PIB per cápita (%)	2.700	2,42	4,07	-36,56	33,00
Apertura Comercial (% PIB)	2.667	88,61	54,11	0,17	442,62
Apertura Financiera (% PIB)	2.411	55,75	46,79	0,19	308,98
Recursos Naturales (% PIB)	2.546	7,21	10,78	0,00	61,95
Inflación (%)	2.585	5,09	6,64	-30,24	108,90
Crecimiento telf. fijos y móviles (%)	2.550	4,02	14,30	-364,87	58,27

Fuente: Banco Mundial

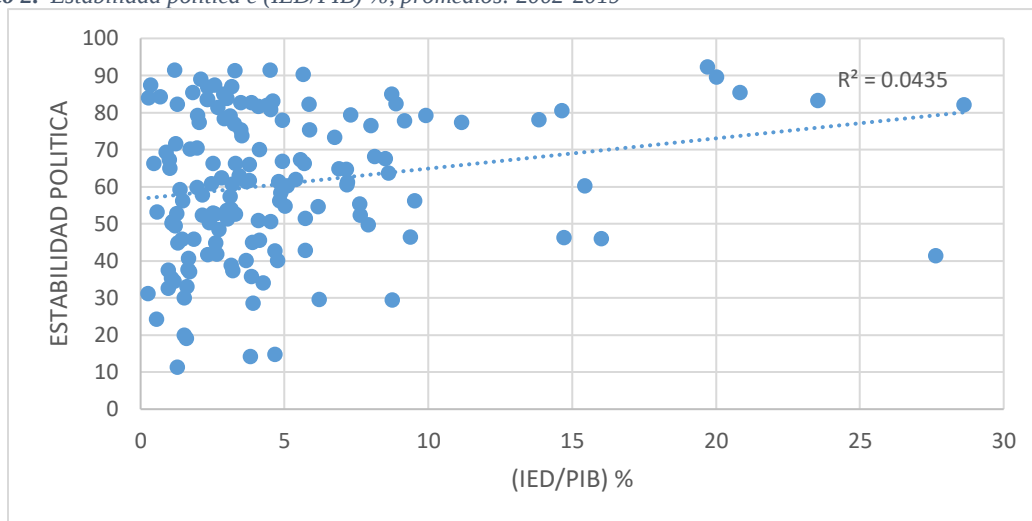
Elaboración: Propia

Además, con la finalidad de comprobar la existencia de causalidad entre las variables de: IED, estabilidad política e institucionalidad; se realizó el test de causalidad de Granger propuesto por Dumitrescu y Hurlin (2012), los resultados indican la existencia de causalidad positiva entre las variables¹⁴.

Por otro lado, en la gráfica N°2, se muestra la relación entre la estabilidad política e IED como porcentaje del PIB, para ello se ha tomado el promedio de todos los países para los años 2002 a 2019. En el gráfico se observa la existencia de una relación lineal, a pesar de que se tiene una correlación débil entre las variables, además es visible una acumulación de los datos al inicio de la recta de ajuste. Al observar este comportamiento de los datos, se analiza con mayor detalle la relación entre las dos variables mediante un modelo econométrico.

¹⁴ Los resultados del test de Granger se incluyen en el anexo N°14

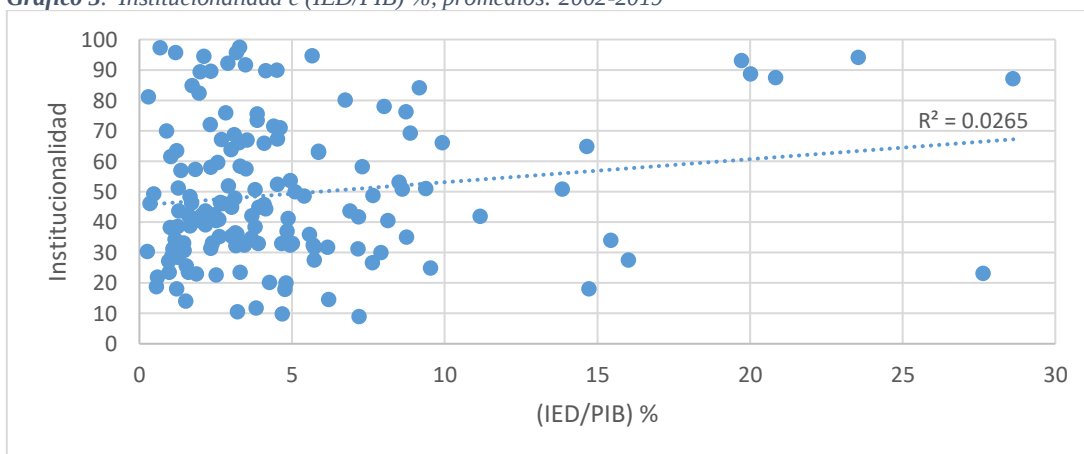
Gráfico 2. Estabilidad política e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019



Elaboración: Propia

De igual forma en el gráfico N°3 se puede observar la relación existente entre la institucionalidad e IED como porcentaje del PIB, la línea ajustada muestra una relación positiva como en la gráfica previa; sin embargo, aún se tiene una correlación débil y es visible una mayor dispersión de los datos¹⁵. De igual manera que el gráfico anterior, por esta razón se analiza con mayor detalle la relación entre las dos variables mediante modelación econométrica.

Gráfico 3. Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019



Elaboración: Propia

¹⁵ En los Anexos N° 7,8 y 9 se puede visualizar los diagramas de dispersión de acuerdo al grupo de ingreso.

Resultados econométricos

Los resultados incluidos en esta sección fueron obtenidos empleando el estimador dinámico de sistema GMM con errores estándar robustos, la tabla N°4 presenta los resultados del modelo que incluye la estimación para los 145 países de la muestra, así como los resultados para los grupos de ingreso en los que se tiene dentro de las variables independientes a la variable de estabilidad política. Para el tratamiento de la potencial endogeneidad del modelo, se utilizó rezagos y diferencias de las variables explicativas como instrumentos.

En la columna (1) se muestra los resultados de la regresión cuando se emplea la variable de control de estabilidad política, esta variable resulta significativa al 5% y positiva lo que implica que, si se incrementa en uno por ciento la estabilidad política¹⁶ la IED como porcentaje del PIB se incrementa en 0,539%; en la columna (2) se muestra los resultados de la regresión empleando la interacción entre la estabilidad política y la dummy de ingreso alto, interacción que resulta significativa al 5% y positiva, por lo tanto si se incrementa en uno por ciento a la estabilidad política, la IED como porcentaje del PIB de los países que pertenecen al grupo de ingresos altos se incrementa en 0,488%; en la columna (3) se incluye los resultados de la interacción entre la estabilidad política y la dummy de ingreso medio, en este caso la interacción resultó positiva y significativa al 10%, si se incrementa en uno por ciento a la estabilidad política, la IED como porcentaje del PIB de los países que pertenecen al grupo de ingresos medios se incrementa en 0,115% ; la columna (4) muestra los resultados de la interacción entre la estabilidad política y la dummy de ingreso bajo, siendo esta interacción negativa pero no significativa. Por otro lado, el coeficiente de la variable del rezago de la IED como porcentaje del PIB es positivo y significativo en todas las regresiones, lo que permite justificar que se haya empleado un modelo dinámico.

De igual forma la tasa de crecimiento del PIB, apertura financiera, renta de recursos naturales, inflación y tasa de crecimiento de los teléfonos, evidencian un impacto positivo y significativo en las cuatro regresiones, resultados que concuerdan con lo esperado en la literatura. El término de la inflación al cuadrado resultó negativo y significativo

¹⁶ La estabilidad política estandarizada se encuentra en un rango de 0 a 100.

cumpléndose la teoría de “U” invertida lo que implica que la inflación afecta positivamente a la IED hasta un cierto punto, posterior a este su impacto disminuye hasta convertirse en negativo, los puntos óptimos de inflación de acuerdo con los resultados de las estimaciones para este grupo de regresiones son: 4,13%, 3,99%, 3,91% y 3,55% para el modelo general, ingresos altos, medios y bajos respectivamente. Finalmente, la apertura comercial evidencia un impacto negativo sobre la IED, pero no es significativa en todas las regresiones.

Los valores obtenidos en los test de Sargan y Hansen para las cuatro estimaciones, confirman que los instrumentos empleados son válidos. Además, los test de autocorrelación indican la existencia de correlación serial de primer orden pero que no existe evidencia de correlación de segundo orden en las estimaciones, lo que concuerda con lo esperado en la metodología.

Tabla 4. Resultados de la regresión, variable: Estabilidad política

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
L.pied	0,200** (0,0959)	0,203** (0,103)	0,201** (0,0947)	0,203** (0,0959)
pve	0,539** (0,261)			
pve*ing alto		0,488** (0,243)		
pve*ing medio			0,115* (0,0693)	
pve*ing bajo				-0,109 (0,233)
cpibpc	0,272** (0,135)	0,356*** (0,135)	0,288** (0,120)	0,266** (0,118)
apcom	-0,0846 (0,0994)	-0,134 (0,105)	-0,0225 (0,0505)	-0,0307 (0,0449)
afinan	0,287** (0,136)	0,264* (0,141)	0,335** (0,141)	0,345** (0,152)
rnat	0,486** (0,215)	0,494* (0,289)	0,358** (0,164)	0,402** (0,177)
infla	0,0875** (0,0373)	0,125** (0,0595)	0,0860** (0,0427)	0,0595** (0,0280)
infla2	-0,0106** (0,00536)	-0,0176* (0,00911)	-0,0110* (0,00668)	-0,00744* (0,00433)

tasalntelefonos	0,431** (0,181)	0,324** (0,154)	0,457** (0,180)	0,491** (0,196)
Constant	-46,88** (19,65)	-23,67** (11,82)	-23,12*** (8,882)	-18,70* (10,03)
Observaciones	2,070	2,070	2,070	2,070
Num. países	145	145	145	145
Sargan (p-value)	0,204	0,132	0,250	0,122
Hansen (p-value)	0,359	0,324	0,539	0,592
AR1 (p-value)	0,038	0,036	0,039	0,038
AR2 (p-value)	0,524	0,573	0,573	0,561

Errores estándar robustos en paréntesis

*** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1

Elaboración: Propia

De la misma forma, en la tabla N°5 se presenta los resultados de la estimación para los 145 países de la muestra, así como los resultados para los grupos de ingreso en los que se emplea dentro de las variables independientes a la variable de institucionalidad creada mediante el análisis de componentes principales, de igual forma para el tratamiento de la potencial endogeneidad del modelo, se utilizó rezagos y diferencias de las variables explicativas como instrumentos.

En la columna (5) se muestra los resultados de la regresión cuando se emplea la variable de control institucional, esta variable resulta significativa al 10% y positiva lo que implica que: si se incrementa en uno por ciento la institucionalidad, la IED como porcentaje del PIB se incrementa en 0,47%; en la columna (6) se muestra los resultados de la regresión empleando la interacción entre la institucionalidad y la dummy de ingreso alto, interacción que resulta significativa al 10% y positiva, por lo tanto si se incrementa en uno por ciento la institucionalidad, la IED como porcentaje del PIB de los países que pertenecen al grupo de ingresos altos se incrementa en 0,458%; en la columna (7) se incluye los resultados de la interacción entre la institucionalidad y la dummy de ingreso medio, la interacción resultó significativa al 10% y positiva, por lo tanto si se incrementa en uno por ciento la institucionalidad, la IED como porcentaje del PIB de los países que pertenecen al grupo de ingresos medio se incrementa en 0,353% ; y por último la columna (8) muestra los resultados de la interacción entre la institucionalidad y la dummy de ingreso bajo, siendo esta

interacción negativa pero no significativa. Por otro lado, el coeficiente de la variable del rezago de la IED como porcentaje del PIB es positivo y significativo en todas las regresiones, lo que permite justificar que se haya empleado un modelo dinámico. De igual forma la tasa de crecimiento del PIB, apertura financiera, renta de recursos naturales, tasa de crecimiento de los teléfonos e inflación, evidencian un impacto positivo y significativo en las cuatro regresiones, resultados que concuerdan con lo esperado en la literatura.

En concordancia con los resultados previos, la inflación al cuadrado resultó negativa y significativa cumpliéndose la “U” invertida siendo así los puntos óptimos de inflación de acuerdo con las estimaciones para este grupo de regresiones los siguientes: 4,34 % para el modelo general, el valor de 3,32% para el grupo de ingreso alto, el valor de 3,67% para el grupo de ingreso medio y el valor de 3,33% para el grupo de ingreso bajo. Por otro lado, la apertura comercial evidencia un impacto negativo sobre la IED, pero estos resultados son no significativos para ninguna de las regresiones. Finalmente, los valores obtenidos en los test de Sargan y Hansen para las cuatro estimaciones, confirman que los instrumentos empleados son válidos. Además, los test de autocorrelación indican la existencia de correlación serial de primer orden pero que no existe evidencia de correlación de segundo orden en las estimaciones, lo que concuerda con lo esperado en la metodología.

Tabla 5. Resultados de la regresión, variable: Institucionalidad

VARIABLES	(5)	(6)	(7)	(8)
L.pied	0,196** (0,0987)	0,192* (0,103)	0,202** (0,0911)	0,200** (0,0934)
insti	0,474* (0,273)			
insti*ing alto		0,458* (0,277)		
insti*ing medio			0,353* (0,209)	
insti*ing bajo				-0,343 (0,267)
cpibpc	0,591** (0,286)	0,686*** (0,263)	0,631*** (0,244)	0,679*** (0,241)
apcom	-0,0417 (0,119)	-0,125 (0,110)	-0,0218 (0,0581)	-0,0606 (0,0505)
afinan	0,286* (0,119)	0,282* (0,110)	0,310** (0,0581)	0,292** (0,0505)

	(0,157)	(0,146)	(0,132)	(0,137)
rnat	0,674**	0,586**	0,386**	0,351*
	(0,316)	(0,296)	(0,171)	(0,186)
infla	0,0929**	0,119**	0,0907**	0,108*
	(0,0443)	(0,0591)	(0,0455)	(0,0552)
infla2	-0,0107*	-0,0162*	-0,0147*	-0,0162*
	(0,00606)	(0,00907)	(0,00814)	(0,00918)
tasalntelefonos	0,347**	0,289*	0,379**	0,287**
	(0,149)	(0,164)	(0,151)	(0,132)
Constant	-43,77**	-25,19*	-24,47**	-12,30*
	(21,19)	(13,33)	(10,33)	(7,002)
Observations	2.070	2.070	2.070	2.070
Num. paises	145	145	145	145
Sargan (p-value)	0,166	0,172	0,219	0,167
Hansen (p-value)	0,134	0,225	0,495	0,311
AR1 (p-value)	0,035	0,034	0,042	0,041
AR2 (p-value)	0,618	0,642	0,587	0,581
Errores estándar robustos en paréntesis				
*** p<0,01; ** p<0,05; * p<0,1				

Elaboración: Propia

4. Discusión y conclusiones

A lo largo del tiempo los países han cambiado su visión sobre la IED, dado que se ha evidenciado que estos flujos contribuyen al crecimiento y desarrollo. En general, la decisión de una empresa multinacional de extender la producción a otro país está impulsada por consideraciones de costos más bajos y mayor eficiencia. Sin embargo, desde la perspectiva del país receptor, los beneficios de la IED no se limitan a un mejor uso de sus recursos, sino que también se derivan de la introducción de nuevos procesos en el mercado interno, el aprendizaje mediante la “observación”, las redes de contacto y conocimiento, la capacitación de la fuerza laboral y otros efectos indirectos y externalidades. Debido a los beneficios de crecimiento y desarrollo que la inversión extranjera directa parece transmitir, diferentes países y regiones han seguido políticas activas para atraer IED. La mayoría de los países, han establecido políticas que incluyen incentivos tanto fiscales como financieros para atraer IED, así como otros que buscan mejorar el entorno regulatorio local y el costo de hacer negocios.

Si bien, tales políticas y todas las acciones realizadas pueden ser muy efectivas para atraer inversiones extranjeras, las condiciones locales pueden limitar los beneficios

potenciales que la IED puede proporcionar al país receptor. Por esta razón, en este estudio se buscó analizar a la IED en función de un grupo de variables, tanto institucionales, macroeconómicas, infraestructura, etc. Las variables: estabilidad política, institucionalidad, tasa de crecimiento del PIB, apertura financiera, renta de los recursos naturales, tasa de crecimiento de teléfonos móviles y fijos, inflación, inflación al cuadrado (efecto U invertida) en todos los modelos se muestran coeficientes acordes a trabajos previos de diversos autores, además que resultan significativos, mientras que la variable de apertura comercial tiene una amplia discusión en la literatura, sin embargo no se encuentran resultados contundentes del efecto de esta variable sobre la IED, en los próximos párrafos se analizará a profundidad esta relación.

Principalmente, en esta investigación se estimó el impacto que tiene la estabilidad política y la institucionalidad (como un indicador construido a partir de cinco variables de gobernabilidad) sobre la IED como porcentaje del PIB. Los resultados encontrados coinciden con lo esperado en la literatura y estudios similares, el impacto que tiene la estabilidad política y la institucionalidad resulta significativo y positivo a nivel general, esto evidencia que los inversores consideran relevante que en las economías receptoras de los flujos no exista o sean mínimos: los altercados políticos, actos de violencia/terrorismo, casos de corrupción, conflictos internos/externos, cambios de gobierno, etc. Por otro lado, valoran los ambientes en los que se garantice un estado de derecho fuerte, donde las instituciones que prestan servicios públicos sean de calidad, así como se respete los derechos humanos, políticos y civiles. La ocurrencia de estos sucesos puede afectar al desarrollo normal de las actividades comerciales, disminuyendo la posibilidad de que se inviertan en dichos países cuando exista economías hostiles dado que no existe certidumbre en los beneficios esperados de la inversión.

La cuantificación de factores asociados con temas políticos resulta complicada y difícil en muchos de los casos, sin embargo, consideramos que las variables presentadas por WGI son una variable proxy de la percepción política que tienen los habitantes de los países. De tal manera que los resultados evidencian la gran importancia que debería tener para los gobiernos tratar de garantizar ambientes estables y atractivos para los inversores, en

particular en los países que pertenecen a los grupos de ingresos medio y bajo, que son los más propensos a riesgos e incertidumbres políticas y macroeconómicas. Como lo indica Dávila (2012) la IED produce diversos beneficios para una nación, pero para que esta variable sea colocada dentro de una economía y posteriormente evidencie un impacto positivo y sostenido a largo plazo debe existir las condiciones macroeconómicas, políticas y organizacionales estables, esto sucede cuando existe el respeto a un estado pleno de derecho y cuando exista la regulación necesaria que garantice la no expropiación por parte de los gobiernos en algún momento. No solamente un ambiente de estabilidad impulsado por los gobiernos mejoraría los flujos de IED sino además contribuyen a mejorar el bienestar de la sociedad. Finalmente coincidimos con Khan y Akbar (2013) que señalan que la reducción de conflictos e inestabilidad política debería formar parte de un consenso indistintamente del grupo al que pertenece un país dado que estos factores juegan un papel importante en la determinación de la IED y en consecuencia tiene repercusiones en el desempeño económico a largo plazo de un país.

Por otro lado, la relación entre la IED y el comercio es compleja, para estudiarla se deben emplear técnicas apropiadas que analicen todos los vínculos y determinantes directos e indirectos, tal y como se indicó en secciones anteriores, los países con mayor grado de apertura comercial no necesariamente reflejan mejoras en la IED, esto dependerá de la capacidad de absorción de los flujos de comercio, las diferencias tecnológicas entre los países, políticas comerciales específicas, tipo de cambio real, etc. Otra razón por la cual no se puede encontrar una relación concluyente y estadísticamente significativa entre la IED y apertura comercial se debe a que los porcentajes de apertura comercial con respecto al PIB no varían significativamente durante el periodo analizado, se evidencia una baja volatilidad.

Los hallazgos encontrados entre la relación de apertura comercial e IED coinciden con varios estudios en los cuales no se encuentra una relación contundente entre las dos variables, estos estudios proponen analizar de una manera desagregada y profunda a estas variables, tomando en cuenta todas las posibles implicancias macroeconómicas y microeconómicas, como por ejemplo Bingleiser y DeRouen (2006) en su estudio, no encontraron una relación clara y concluyente entre a apertura comercial y la IED, los autores

indican que el comercio internacional y la IED están relacionados a través de mecanismos o políticas comerciales específicas, tales como reducciones unilaterales de aranceles y tratados de libre comercio. Además, los autores señalan que el signo del coeficiente encontrado no implica por sí causalidad, para hablar de causalidad se necesita un análisis más profundo, específicamente un análisis microeconómico.

La apertura financiera o desarrollo financiero es importante para una nación, la falta de desarrollo de los mercados financieros locales, en particular, puede limitar negativamente la capacidad de una economía para aprovechar tales beneficios potenciales de la IED. Si bien los malos mercados financieros pueden significar que un país no está en condiciones de hacer frente a los flujos de capital en el corto y largo plazo. Alfaro et al. (2004) demuestran que el nivel de desarrollo de los mercados financieros locales es crucial para que los efectos positivos sobre el crecimiento y la IED se materialicen. Además, evidencian de que el vínculo entre la IED y el crecimiento es causal, donde la IED promueve el crecimiento a través de los mercados financieros. Los autores sugieren que los países deben medir el costo de las políticas destinadas a atraer IED frente a aquellas que buscan mejorar las condiciones locales, estas dos políticas no tienen por qué ser incompatibles: las mejores condiciones locales no solo atraen a las empresas extranjeras, sino que también permiten que las economías anfitrionas maximicen los beneficios de las inversiones extranjeras. Para complementar lo antes mencionado Alfaro, Kalemli-Ozcan, & Sayek (2009) realizan un nuevo estudio en donde encuentran que los países con mercados financieros bien desarrollados se benefician significativamente de la IED a través de acumulación de factores y/o mejoras en la productividad total de los factores.

El coeficiente estimado para la inflación resultó ser significativo y positivo en todas las estimaciones, debido a que el valor promedio de la muestra de estudio es 5,09%, cifra que es considerada dentro de los rangos de inflación moderada, tomando en cuenta que este promedio considera tanto países desarrollados como países en vías de desarrollo, sin embargo, el coeficiente de la inflación al cuadrado resultó ser negativo y significativo en todos los modelos, por lo que se encuentra un efecto de U invertida, lo que indica que la inflación aumenta los flujos de IED, incrementos que llegan hasta un cierto nivel después del

cual, los efectos son contraproducentes. Con los coeficientes estimados en este estudio se obtuvo una inflación óptima entre los porcentajes de 3% a 4%, valores que concuerdan con el trabajo de Summers (1991) quien encuentra una inflación óptima del 2% al 4%.

Con la revisión de la literatura quedo evidenciado que la IED cumple un rol fundamental en la economía global, sin embargo, determinar cuáles son los factores que atraen IED aún es un tema muy discutido, a pesar de la amplia literatura existente (en términos de marcos teóricos y resultados empíricos), de manera general los determinantes de la IED los podemos agrupar en tres grandes categorías: i) las condiciones económicas generales¹⁷; ii) las condiciones político-institucionales¹⁸; y iii) los instrumentos que tienen como objetivo principal incidir en las decisiones de inversión¹⁹. El primer grupo es el más común y generalmente estudiado en la literatura, pero no menos importante, dado que los resultados obtenidos en esta investigación para estas variables están alineados con la teoría, no se profundiza en su análisis.

Si bien los tres grupos tienen que trabajar conjuntamente para aprovechar en su totalidad los flujos de inversión extranjera directa, es de gran importancia incluir en las agendas gubernamentales políticas públicas orientadas a la atracción y promoción de inversiones, a continuación, se menciona algunos instrumentos propuestos por Ons (2016), dentro de un régimen general de inversiones se debería usar como instrumentos las “normas y regulaciones” que tengan como contenido específico: leyes nacionales sobre protección de inversiones, acuerdos internacionales de promoción y protección de inversiones, contratos de inversión (estabilidad jurídica) y acuerdos internacionales sobre tributación. Dentro de apoyos políticos a las inversiones, podemos identificar instrumentos como: los incentivos fiscales (reducción y/o exoneración de impuestos, deducciones y créditos tributarios, depreciación acelerada y subsidios directos), incentivos financieros (créditos preferenciales,

¹⁷ Tamaño del crecimiento del mercado interno, estabilidad macroeconómica, disponibilidad de factores de producción (recursos naturales), infraestructura, capacidades competitivas, etc.

¹⁸ Calidad institucional, condiciones regulatorias, porcentaje de carga tributaria, acuerdos bilaterales o regionales, etc.

¹⁹ Políticas públicas e instrumentos para la atracción y promoción de inversiones.

subsidio de tasas, garantías y seguros preferenciales²⁰), otros apoyos focalizados (zonas francas y zonas especiales, parques industriales y científico-tecnológicos, participación pública-privada, formación de capital humano, innovación e infraestructura) y agencias de promoción de inversiones (generación de inversiones, asistencia al inversor²¹ y recomendación de políticas).

Los instrumentos mencionados en el párrafo anterior tienen que ser analizados según el país en el cual se desean implementar, además se tiene que trabajar para lograr y mantener buenas condiciones económicas y político-institucionales, cabe recalcar que, los instrumentos se deben focalizar según el tipo de IED que se pretende atraer.

Siguiendo a Dunning (1994), los países desarrollados por lo general reciben todo tipo de inversiones, aunque en mayor porcentaje el tipo efficiency-seeking y strategic asset-seeking. Según la CEPAL (2018), América Latina ha tenido un buen desempeño como receptora de IED, en los últimos años ha recibido básicamente tres tipos de capitales: resource seeking (en mayor medida), market seeking y efficiency seeking. En el primer caso se destacan los sectores de minería, hidrocarburos y biocombustibles, en tanto la IED market seeking fue a industrias de bienes de consumo masivo, producción automotriz, sector financiero y construcción. La IED efficiency seeking se dirigió casi exclusivamente a México y a la región de Centroamérica y Caribe y se orienta en gran porcentaje al sector industrial, a través de empresas estadounidenses que buscan reducir costos para desarrollar actividades de trabajo intensivas que componen sus respectivos sistemas internacionales de producción intra-corporativos.

Esta información indica que en países en vías de desarrollo se tiene que trabajar para atraer tipos de inversiones complejas, promoviendo políticas y garantizando estabilidad política e institucionalidad que ayuden al desarrollo del tejido productivo, incluso ayuden a las redes de proveedores de bienes y servicios, ya que estas tienen mayores beneficios para las economías receptoras, generando crecimiento y desarrollo. La CEPAL (2016; 2017) ha

²⁰ A las expropiaciones, riesgos políticos.

²¹ Preinversión, ejecución y post inversión.

resaltado la jerarquía de avanzar hacia una IED de calidad y de esta manera obtener beneficios de carácter dinámico y permanentes de la inversión extranjera. Esos beneficios se manifiestan en términos de formación de recursos humanos, transferencia de conocimientos y tecnologías (spillover), puesta en marcha de procesos de innovación y creación de empleos de calidad. En resumen, no solo se trata de crear las condiciones para que lleguen capitales extranjeros, sino que estos capitales se conviertan en fuentes productoras de derrames tecnológicos y productivos, y que estos se direccionen hacia un crecimiento económico sostenido, inclusivo y sostenible.

En conclusión, los resultados de esta investigación se encuentran en línea con estudios similares, los cuales sugieren que, si una nación busca recibir mayores flujos de inversión extranjera directa se tiene que trabajar en conjunto las condiciones económicas generales; las condiciones político-institucionales e incluir eficiente y oportunamente instrumentos políticos que tienen como objetivo principal incidir en las decisiones de los inversores. De esta forma, los hallazgos de este artículo confirman la hipótesis que cuando los gobiernos trabajan en generar ambientes de seguridad, confianza y calidad en las instituciones, así como garanticen un cierto nivel de estabilidad política en su nación; el trabajo conjunto de estos factores con condiciones macroeconómicas eficientes permite atraer mayores niveles de IED.

5. Bibliografía

- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of International Economics* 64, 89-112. Obtenido de www.elsevier.com/locate/econbase
- Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2009). FDI, Productivity and Financial Development. *The World Economy*, 111-135. doi:10.1111/j.1467-9701.2008.01159.x
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. . *Review of Economic Studies* 58 , 277–297.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics* 68, 29–51. doi:10.1016/0304-4076(94)01642-D
- Aziz, O. (2017). *Institutional Quality and FDI Inflows in Arab Economies*. Finance Research Letters. doi:10.1016/j.frl.2017.10.026
- Banco Mundial. (1 de julio de 2019). *BANCOMUNDIAL.ORG*. Obtenido de <https://blogs.worldbank.org/es/opendata/nueva-clasificacion-de-los-paises-segun-el-nivel-de-ingresos-para-2019-y-2020>
- Biglaiser, G., & DeRouen, K. (2006). Economic Reforms and Inflows of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review*, 41(1), 51-75. Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/3662784>
- Bitar, N., Mohamad, H., & Khoein, R. (2019). *Impact of Political Instability on Foreign Direct Investment in Lebanon*. doi:10.5539/ass.v16n1p41
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics* 87 , 115–143.

- Busse, M., & Hefeker, C. (2007). *Political risk, institutions and foreign direct investment*. European Journal of political economy. doi:<https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2006.02.003>
- Castillo, E., González, M., & Zurita, E. (2020). *Determinantes de la inversión extranjera directa en Latinoamérica (2000 – 2017)*. Revista Espacios. doi:10.48082/espacios-a20v41n50p21
- Chirinos, R. (2007). *Determinantes del crecimiento económico: Una revisión de la literatura existente y estimaciones para el período 1960-2000*. Obtenido de <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Documentos-de-Trabajo/2007/Working-Paper-13-2007.pdf>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2016). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*. Santiago: Naciones Unidas.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2017). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*. Santiago: Naciones Unidas.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). (2018). *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*. Santiago: Naciones Unidas.
- Dávila, F. (2012). *Inversión Extranjera Directa: determinantes institucionales y estructurales para la inversión en países en desarrollo*. Universidad San Francisco de Quito. Obtenido de <http://repositorio.usfq.edu.ec/handle/23000/2075>
- Dávila, F. (2012). *Inversión Extranjera Directa: determinantes institucionales y estructurales para la inversión en países en desarrollo*. Quito. Obtenido de <https://repositorio.usfq.edu.ec/bitstream/23000/2075/1/104390.pdf>
- De Mello, L. (1997). *Foreign direct investment in developing countries and growth: a selective survey*. Journal of Development Studies .
- De Mello, L. (1999). *Foreign direct investment-led growth: evidence from time series and panel data*. Oxford University Press. Oxford Economic Papers.

- Dumitrescu, E., & Hurlin, C. (2012). *Testing for Granger non-causality in heterogeneous panels. Economic Modelling*. doi:<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2012.02.014>
- Dunning, J. (1994). Re-evaluating the benefits of foreign direct investment. *Transnational Corporations*, 3, 23-52.
- Dunning, J. (2004). *Institutional reform, FDI and European Transition economies*. Economics and Management Discussion. Obtenido de <http://www.reading.ac.uk/web/files/management/014.pdf>
- Flora, P., & Agrawal, G. (2014). *Determinants of Direct Foreign Investment as a Means of International Market Entry: A Review*. Indian Journal of Economics and Development.
- Friedrich-Ebert-Stiftung (FES-ILDIS) Ecuador. (2015). *El rol del Estado: Contribuciones al debate*. Quito: Senplades/FES-ILDIS.
- Garcia, P., & López, A. (2020). *La Inversión Extranjera Directa: Definiciones, determinantes, impactos y políticas públicas*. BID . Obtenido de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-inversion-extranjera-directa-Definiciones-determinantes-impactos-y-politicas-publicas.pdf>
- Goswami, G., & Haider, S. (2014). *Does political risk deter FDI inflow: An analytical approach using panel data and factor analysis*. North South University, Department of Economics. doi:10.1108/JES-03-2012-0041
- Habib, M., & Zurawicki, L. (2002). *Corruption and foreign direct investment*. Journal of international Bussines Studies. Obtenido de <http://www.jstor.org/stable/3069545>.
- Hassan, M., Mahmood, N., Mustapha, I., & Tasnia, M. (2019). *Foreign direct investment and institutional stability: who drives whom?* Journal of Economics. doi:<http://dx.doi.org/https://doi.org/10.1108/JEFAS-05-2018-0048>
- Hayakawa, K., Kimura, F., & Lee, H.-H. (2012). *HOW DOES COUNTRY RISK MATTER FOR FOREIGN DIRECT INVESTMENT*. The Developing Economies . doi:10.1111/deve.12002

- Ibrahim, M., & Law, S. (2014). *Social capital and CO2 emission—output relations: A panel analysis*. doi:<https://doi.org/10.1016/j.rser.2013.08.076>
- Jun, K., & Singh, H. (1995). *Some new evidence on determinants of Foreign Direct Investment in developing countries*. The world Bank , International Economics Department. Obtenido de <https://EconPapers.repec.org/RePEc:wbk:wbrwps:1531>
- Kaufmann, D., & Kraay, A. (2020). *Worldwide Governance Indicators*. Obtenido de <http://info.worldbank.org/governance/wgi/>
- Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2010). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. *World Bank Policy Research Working Paper No. 5430*. Obtenido de Worldbank.
- Khan, M., & Akbar, M. (2013). *The Impact of Political Risk on Foreign Direct Investment*. doi:10.5539 / ijef.v5n8p147
- Krifa-Schneider, H., & Matei, I. (2010). *Business Climate, Political Risk and FDI in Developing Countries: Evidence from Panel Data*. International Journal of Economics and Finance . doi: 10.5539 / ijef.v2n5p54
- Kurul, Z. (2017). *Nonlinear Relationship between Institutional Factors and FDI Flows: Dynamic Panel*. Hacettepe University. International Review of Economics and Finance. doi:: 10.1016/j.iref.2016.12.002
- Labra, R., & Torrecillas, C. (2014). *Guía CERO para datos de panel. Un enfoque práctico*. UAM-Accenture Working Papers. Obtenido de https://www.catedrauam-innova.com/documents/Working%20papers/WP2014_16_Guia%20CERO%20para%20datos%20de%20panel_Un%20enfoque%20practico.pdf
- Lall, S., & Rajneesh, N. (2004). *FDI and its role in economic development: Do we need a new agenda*. doi:10.1080/0957881042000266589
- Li, C., & Tanna, S. (2019). The impact of foreign direct investment on productivity: New evidence for developing countries. *Economic Modelling*, 453-466. doi:<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.11.028>

- Lucas, R. (1988). *On the mechanics of economic development*. Journal of Monetary Economics,. doi:[https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)
- Mamingi, N., & Martin, K. (2018). *La inversión extranjera directa y el crecimiento en los países en desarrollo: el caso de los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental*. Revista de la Cepal . Obtenido de https://www.cepal.org/sites/default/files/publication/files/43461/RVE124_Martin.pdf
- Marsh JLT Specialty. (2019). *Political risk map 2019. Rising geopolitical tensions*. New York: Marsh LLC. .
- Marsh JLT Specialty. (2020). *Political Risk Map 2020. Trade Tensions Threaten Political Stability*. New York: Marsh LLC.
- Nazzer, A., & Masih, M. (2017). *Impact of political instability on foreign direct investment and Economic Growth: Evidence from Malaysia*. Malasia. Obtenido de <https://mpira.ub.uni-muenchen.de/79418/>
- OCDE. (2011). *OCDE Definición Marco de Inversión Extranjera Directa*. doi:<https://doi.org/10.1787/9789264094475-es>
- Ons, A. (2016). *Análisis de los instrumentos de promoción de inversiones: El caso de Uruguay*. Banco Interamericano de Desarrollo. Nota tecnica TN.1086.
- Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación. (2020). *Estudio de tendencias y perspectivas del sector forestal en América latina: INFORME DE LA SUBREGIÓN DEL CONO SUR*. Obtenido de <http://www.fao.org/3/j7507s/j7507s00.htm#TopOfPage>
- Peres, P., Jackson, D., & Somers, K. (2005). *How many principal components? stopping rules for determining the number of non-trivial axes revisited,*. doi:[10.1016/j.csda.2004.06.015](https://doi.org/10.1016/j.csda.2004.06.015)
- Romer, E. (1986). *Increasing returns and long run growth*. The Journal of Political Economy. doi:<https://doi.org/10.1086/261420>

- Roodman, D. (2009). *How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in stata*. The Stata Journal. Obtenido de <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/1536867X0900900106>
- Sala i Martin, X. (1999). *Apuntes de Crecimiento Económico, Segunda Edición*. Barcelona: Antoni Bosh editorial S.A.
- Samayoa, A. (2017). *Contexto Institucional e Inversión Extranjera Directa: evidencia internacional*. Universidad de Concepción .
- Schumpeter, J. (1934). *The Theory of Economic Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Cambridge: Harvard University Press.
- Solow, R. (1956). *A Contribution to the Theory of Economic Growth*.
doi:<https://doi.org/10.2307/1884513>
- Summers, L. (1991). *How Shoald Long-Term Monetary Policy Be Determined?* Journal of Mnoney . doi:<https://doi.org/10.2307/1992697>
- UNCTAD. (2005). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2005*. Obtenido de https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2005overview_sp.pdf
- UNCTAD. (2008). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2008*. Obtenido de https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2008overview_sp.pdf
- UNCTAD. (2010). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2010*. Obtenido de https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2010overview_sp.pdf
- UNCTAD. (2015). *INFORME SOBRE LAS INVERSIONES EN EL MUNDO 2015*. Obtenido de https://unctad.org/es/system/files/official-document/wir2015overview_es.pdf
- UNCTAD. (2020). *Informe sobre las inversiones en el mundo 2020*. Obtenido de https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_overview_es.pdf

Vásquez, M., Mendoza, A., & Pico, B. (2018). *Inversión extranjera directa, apertura económica y crecimiento económico en América Latina*. Universidad Popular Autónoma del Estado de Puebla.

doi:<http://dx.doi.org/10.22201/fca.24488410e.2018.1288>

Vázquez, G., Becerril, O., & Quiroz, S. (2014). *Efecto de la apertura comercial en la atracción de Inversión Extranjera Directa. El caso de China, 1980-2012*. Análisis Económico. Obtenido de <https://www.redalyc.org/pdf/413/41337767008.pdf>

6. Anexos

Anexo 1. Clasificación de los países de acuerdo al nivel de ingreso per cápita 2019.

Ingreso alto	Alemania, Arabia Saudita, Australia, Austria, Bahamas, Bahrein, Barbados, Brunei, Darussalam, Bélgica, Canadá, Chile, Chipre, República de Corea, Croacia, Dinamarca, Eslovenia, España, Estados Unidos, Estonia, Finlandia, Francia, Grecia, Región Administrativa Especial de Hong Kong, Hungría, Irlanda, Islandia, Israel, Italia, Japón, Kuwait, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Mauricio, Noruega, Nueva Zelandia, Omán, Panamá, Países Bajos, Polonia, Portugal, Qatar, Región Administrativa Especial de Macao China, Reino Unido, República Checa, República Eslovaca, Rumania, Seychelles, Singapur, Suecia, Suiza, Uruguay.
Ingreso Medio alto	Albania, Angola, Argelia, Armenia, Azerbaiyán, Belarús, Botswana, Brasil, Bulgaria, China, Colombia, Costa Rica, Côte d'Ivoire, Dominica, Ecuador, Federación de Rusia, Fiji, Georgia, Guatemala, Guinea Ecuatorial, Indonesia, República Islámica de Irán, Jamaica, Kazajstán, Líbano, Macedonia del Norte, Malasia, México, Namibia, Paraguay, Perú, República Dominicana, Samoa, San Vicente y las Granadinas, Sudáfrica, Tailandia, Tonga, Turquía.
Ingreso bajo y medio bajo	Bangladesh, Benin, Bhután, Bolivia, Burkina Faso, Burundi, Cabo Verde, Camboya, Camerún, Chad, Comoras, República Democrática del Congo, República del Congo, República Árabe de Egipto, El Salvador, Eswatini, Filipinas, Gambia, Ghana, Guinea, Honduras, India, Islas Salomón, Kenya, Kirguistán, Lesotho, Liberia, Madagascar, Malawi, Malí, Marruecos, Mauritania, Mongolia, Mozambique, Myanmar, Nepal, Nicaragua, Nigeria, Níger, Pakistán, República Democrática Popular Lao, República de Moldova, Rwanda, Senegal, Sierra Leona, Sri Lanka, Sudán, Tanzania, Tayikistán, Togo.

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 2. Resultados de aplicar el análisis de componentes principales.

Anexo 2.1. Matriz de correlaciones de las variables institucionales

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Voz y responsabilidad (1)	1,0000				
Efectividad del gobierno (2)	0,7570	1,0000			
Calidad regulatoria (3)	0,7667	0,9401	1,0000		
Imperio de la Ley (4)	0,8025	0,9513	0,9157	1,0000	
Corrupción (5)	0,7798	0,9304	0,8768	0,9530	1,0000

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 2.2. Componentes principales: indicador de institucionalidad

Componentes	Valor propio	Diferencia	Varianza explicada (Proporción)	Varianza (Acumulada)
Componente 1	4,47768	4,16737	0,8955	0,8955
Componente 2	0,310311	0,180011	0,0621	0,9576
Componente 3	0,1303	0,0873401	0,0261	0,9837
Componente 4	0,0429597	0,0042107	0,0086	0,9923
Componente 5	0,038749	.	0,0077	1,0000

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 3. Análisis exploratorio: Mapa de Estabilidad política, IED y grupo de ingreso.

PAISES CON ESTABILIDAD POLITICA POSITIVA



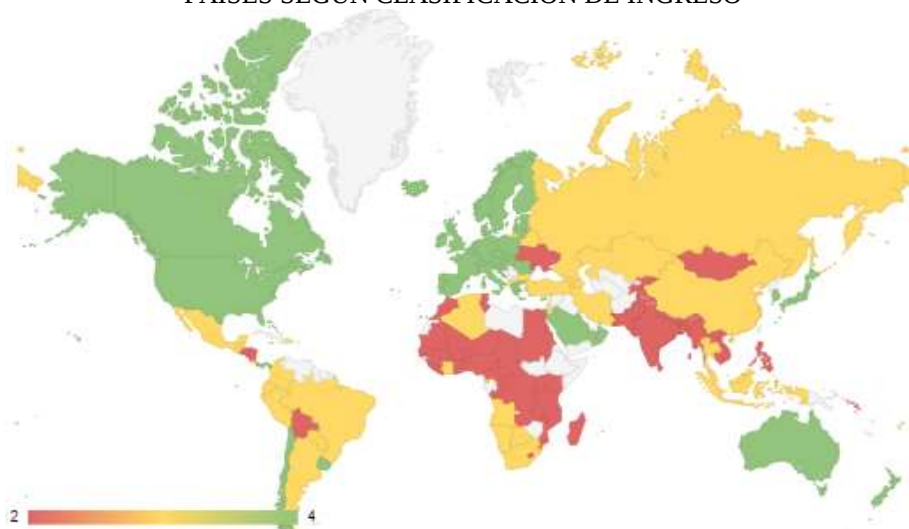
Nota: Color verde representa la distribución del %IED/PIB

PAISES CON ESTABILIDAD POLITICA NEGATIVA



Nota:: Color azul representa la distribución del %IED/PIB

PAISES SEGÚN CLASIFICACION DE INGRESO



Nota: Color verde representa los países con ingreso alto, amarillo con ingreso medio alto y rojo con ingreso bajo & medio bajo.

Elaboración: Propia

Anexo 4. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso alto, periodo: 2002-2019

Variable	Obs.	Media	Des. Est.	Mín.	Máx.
IED (% PIB)	936	7,32	19,63	-58,32	280,13
Estabilidad Política (%)	936	77,75	11,82	25,93	100
Institucionalidad (%)	936	74,93	15,39	36,17	100
Crecimiento del PIB per cápita (%)	936	1,79	3,75	-23,04	24,00
Apertura Comercial (% PIB)	932	111,11	73,30	20,69	442,62
Apertura Financiera (% PIB)	862	92,34	49,13	0,19	308,98
Recursos Naturales (% PIB)	884	4,62	11,32	0,00	61,95
Inflación (%)	935	2,48	3,47	-30,24	47,78
Crecimiento telf. fijos y móviles (%)	884	2,89	16,52	-364,87	58,23

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 5. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso medio, periodo: 2002-2019

Variable	Obs.	Media	Des. Est.	Mín.	Máx.
IED (% PIB)	737	4,54	5,23	-6,37	55,08
Estabilidad Política (%)	737	56,04	16,53	9,54	89,41
Institucionalidad (%)	738	41,74	13,57	6,83	73,28
Crecimiento del PIB per cápita (%)	738	2,75	4,49	-13,52	33,00
Apertura Comercial (% PIB)	727	79,76	31,55	22,11	210,37
Apertura Financiera (% PIB)	615	50,11	34,47	2,15	165,39
Recursos Naturales (% PIB)	693	7,07	10,25	0,00	59,55
Inflación (%)	674	6,07	8,42	-3,75	108,90
Crecimiento telf. fijos y móviles (%)	697	4,78	14,25	-140,31	58,27

Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 6. Estadísticos Descriptivos: Países de ingreso medio bajo y bajo, periodo: 2002-2019

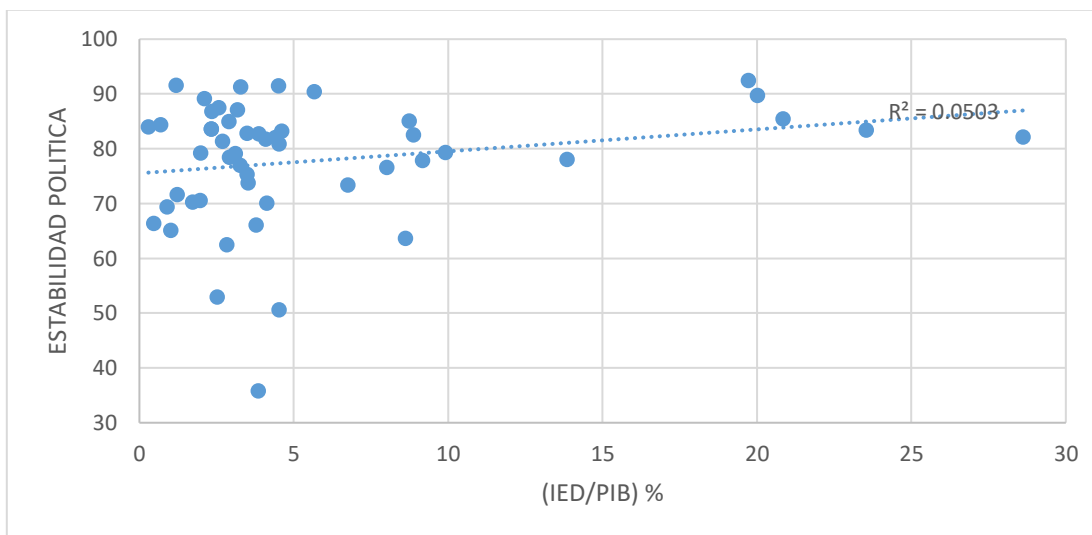
Variable	Obs.	Media	Des. Est.	Mín.	Máx.
IED (% PIB)	1.026	4,42	7,55	-37,15	103,34
Estabilidad Política (%)	1.025	48,78	18,38	0	92,71
Institucionalidad (%)	1.026	31,67	11,04	0	60,83
Crecimiento del PIB per cápita (%)	1.026	2,76	3,96	-36,56	28,68
Apertura Comercial (% PIB)	1.008	74,19	36,51	0,17	311,35
Apertura Financiera (% PIB)	934	25,70	21,98	0,49	137,91

Recursos Naturales (% PIB)	969	9,68	10,06	0,03	59,60
Inflación (%)	976	6,90	6,77	-18,11	63,29
Crecimiento telf. fijos y móviles (%)	969	4,50	11,90	-142,29	42,99

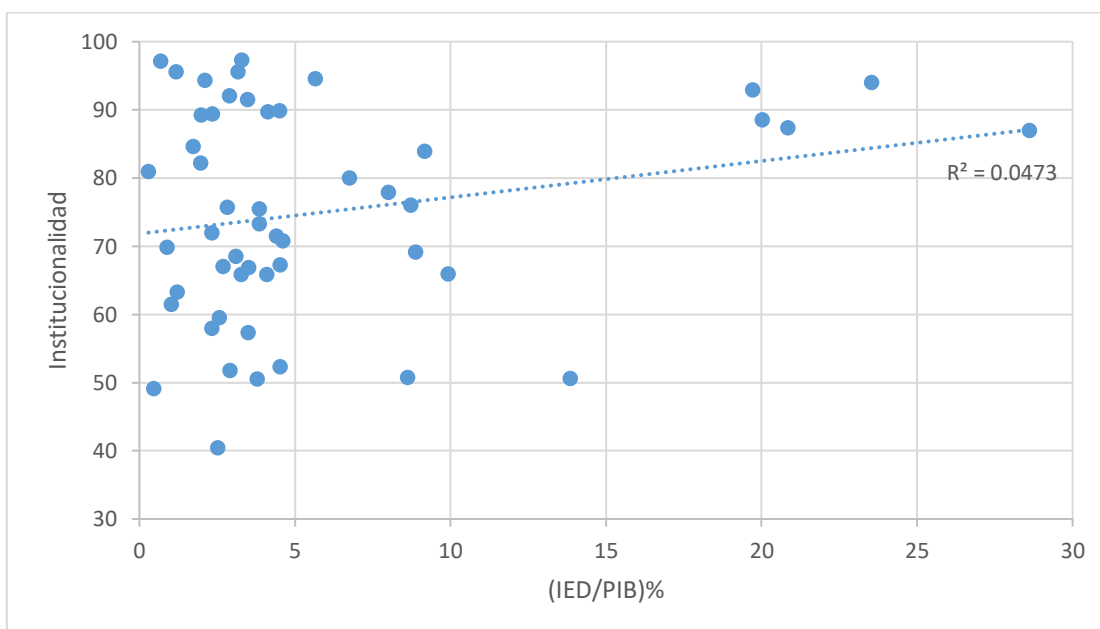
Fuente: Banco Mundial

Elaboración: Propia

Anexo 7. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB)%, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso alto

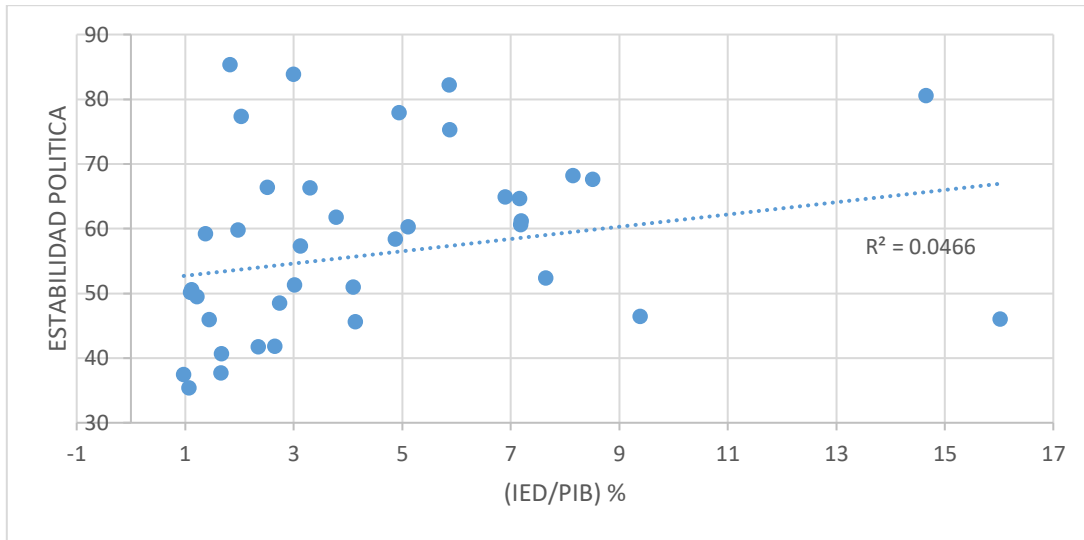


Elaboración: Propia

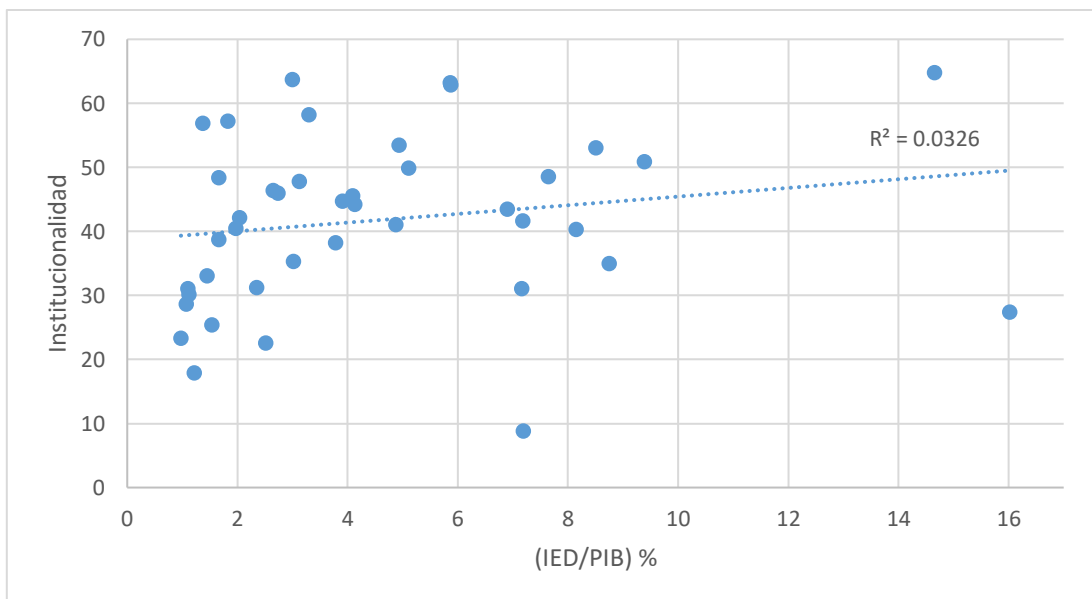


Elaboración: Propia

Anexo 8. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso medio

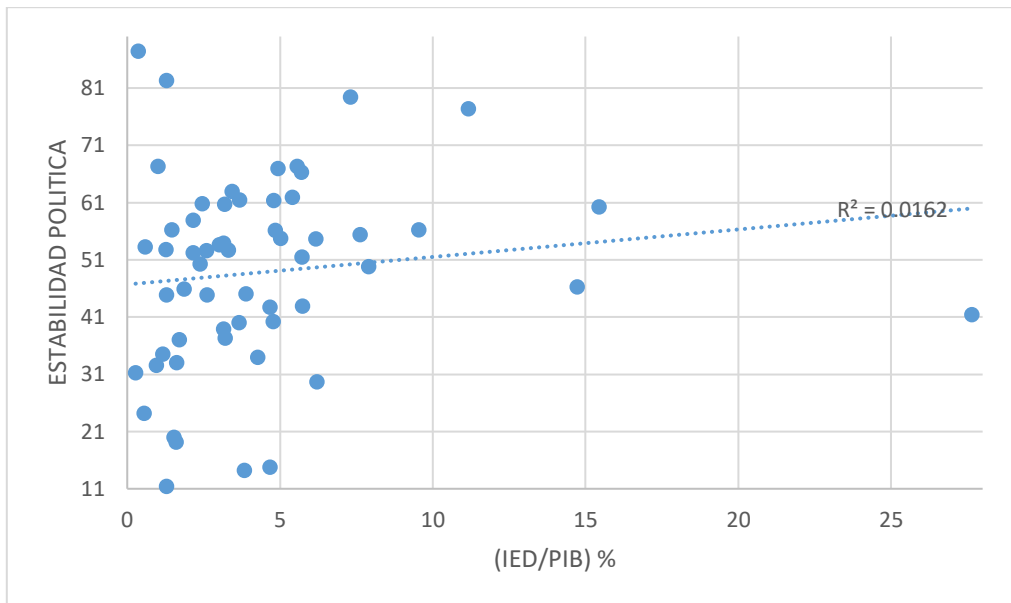


Elaboración: Propia

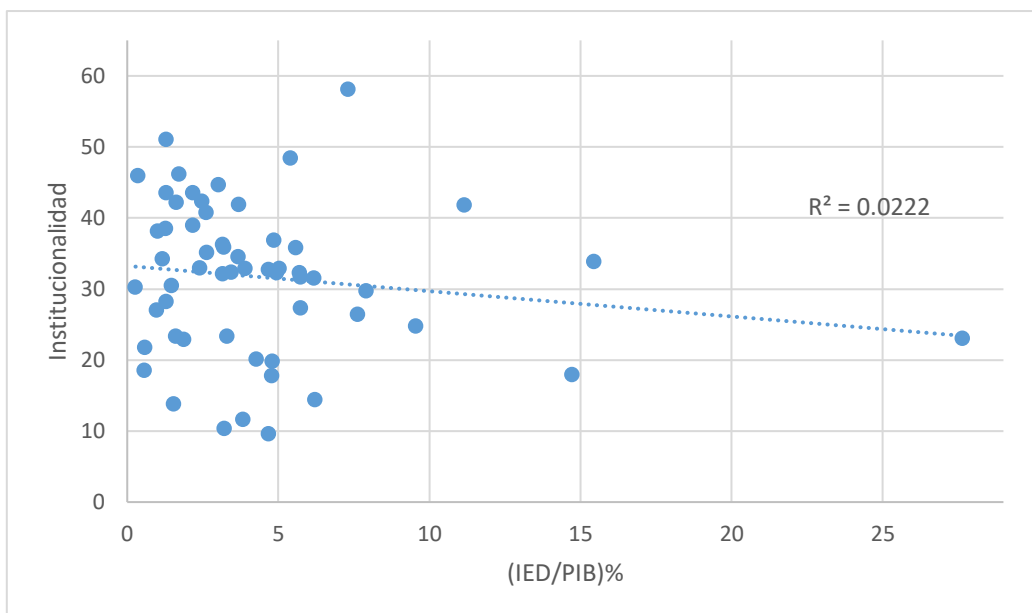


Elaboración: Propia

Anexo 9. Diagrama de dispersión: Estabilidad política / Institucionalidad e (IED/PIB) %, promedios: 2002-2019, Países de Ingreso medio bajo y bajo

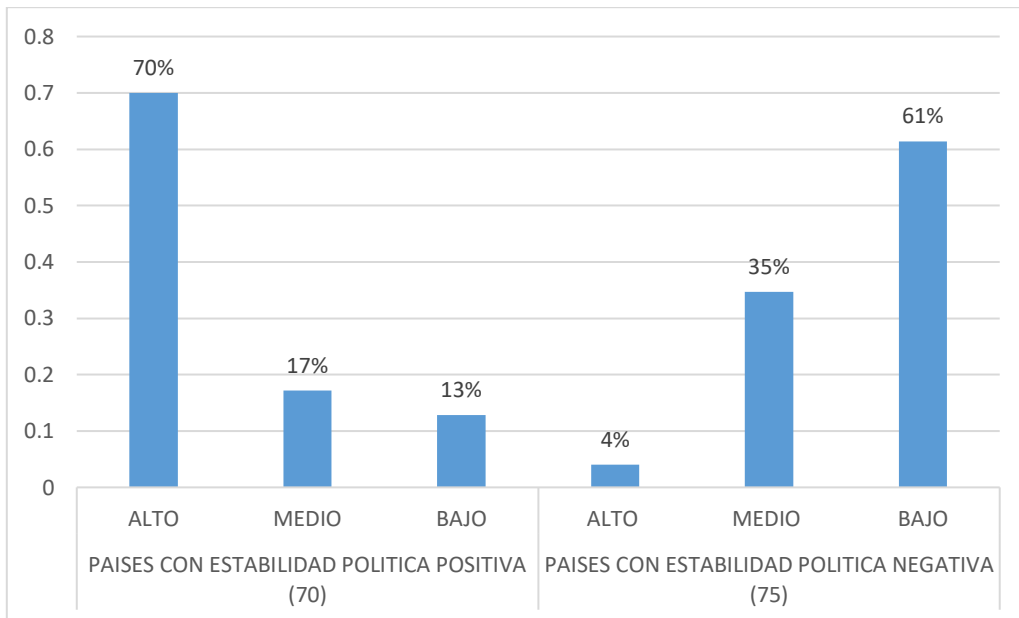


Elaboración: Propia



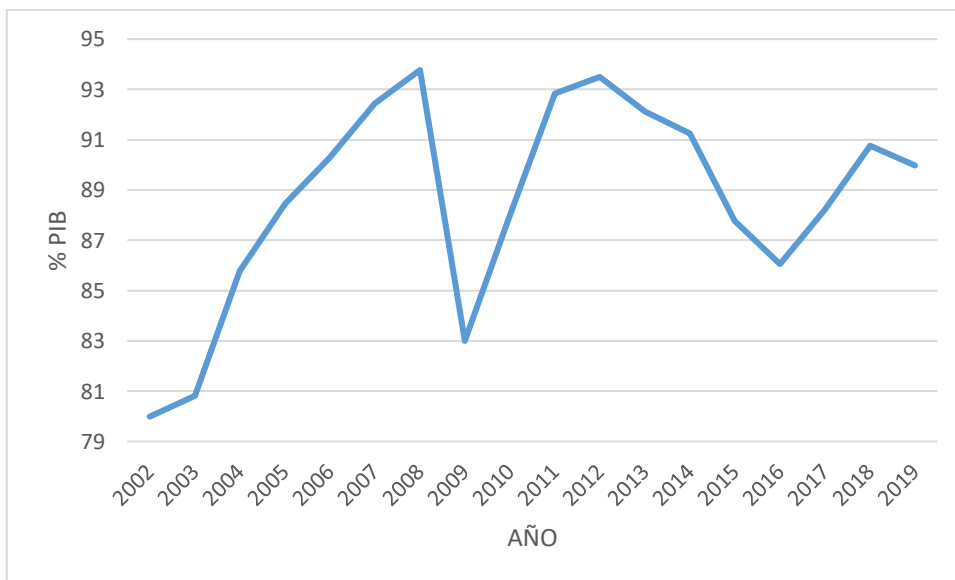
Elaboración: Propia

Anexo 10. Número de países distribuidos según la estabilidad política y el grupo según su nivel de ingreso



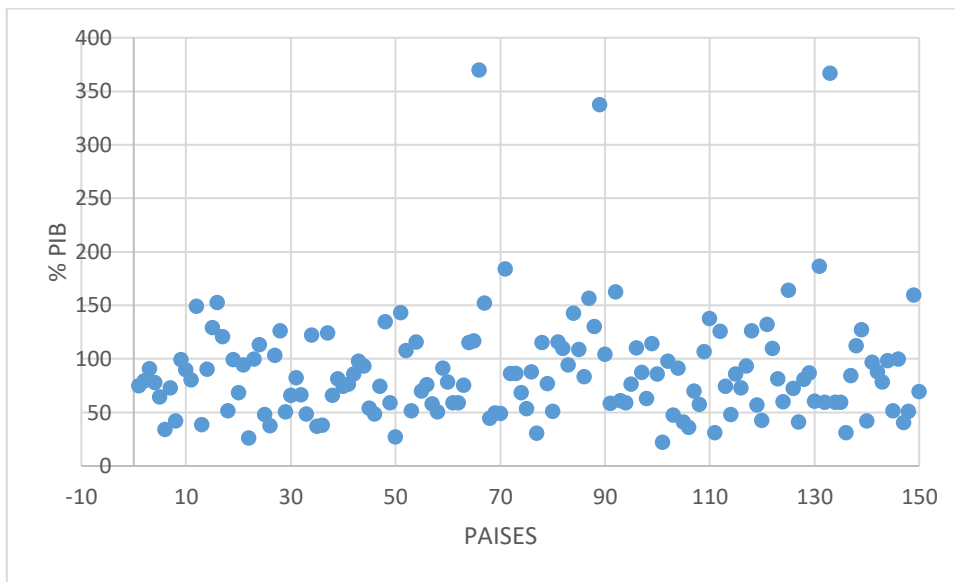
Elaboración: Propia

Anexo 11. Evolución de la apertura comercial como porcentaje del PIB, Promedio por año.



Elaboración: Propia

Anexo 12. Apertura comercial como porcentaje del PIB, Promedio por país.



Elaboración: Propia

Anexo 13. Obtención del punto óptimo para la variable inflación

$$PIED_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PIED_{i,t-1} + \beta_2 PVE_{i,t} + \beta_3 CPIBPC_{i,t} + \beta_4 APCOM_{i,t} + \beta_5 AFINAN_{i,t} + \beta_6 RNAT_{i,t} + \beta_7 INFLA_{i,t} + \beta_8 INFLA_{i,t}^2 + \beta_9 TASATEL_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Obtención de la primera derivada

$$\frac{dPIED}{dINFLA} = \text{Punto óptimo}^*$$

$$\frac{dPIED}{dINFLA} = \beta_7 + 2(\beta_8 INFLA_{i,t})$$

Se iguala a cero y se despeja la variable $INFLA$

$$\frac{dPIED}{dINFLA} = \text{Punto óptimo}^* = -\frac{\beta_7}{2\beta_8}$$

La siguiente tabla incluye los puntos óptimos de la inflación obtenidos en esta investigación:

	Estabilidad política	Institucionalidad
Modelo general	4,12%	4,34%
Ingreso alto	3,55%	3,32%
Ingreso medio	3,91%	3,67%
Ingreso bajo	3,99%	3,33%

Elaboración: Propia

Anexo 14. Resultados del test de no causalidad de Granger, Dumitrescu y Hurlin (2012):

Orden de rezago: 1	
W-bar = 1,5346	W-bar = 1,8340
Z-bar = 4,6300 (p-value = 0,0000)	Z-bar = 7,2229 (p-value = 0,0000)
Z-bar tilde = 2,3956 (p-value = 0,0166)	Z-bar tilde = 4,3449 (p-value = 0,0000)
H0: pve no causa a la granger a pied	H0: insti no causa a la granger a pied
H1: pve causa a la granger a pied	H1: insti causa a la granger a pied
Orden de rezago: 1	
W-bar = 1,9041	W-bar = 1,7069
Z-bar = 7,8301 (p-value = 0,0000)	Z-bar = 6,1219 (p-value = 0,0000)
Z-bar tilde = 4,8013 (p-value = 0,0000)	Z-bar tilde = 3,5172 (p-value = 0,0004)
H0: pied no causa a la granger a pve	H0: pied no causa a la granger a insti
H1: pied causa a la granger a pve	H1: pied causa a la granger a insti

Elaboración: Propia

Anexo 15. Promedio 2002-2019 de las variables empleadas por país.

PAIS	IED (% PIB)	Estabilidad Política (%)	Institucionalidad (%)	Crecimiento del PIB per cápita (%)	Apertura Comercial (% PIB)	Apertura Financiera (% PIB)	Recursos Naturales (% PIB)	Inflación (%)	Crecimiento telf. fijos y móviles (%)
Albania	7,18	60,58	41,58	4,29	74,87	37,66	1,92	2,50	3,85
Alemania	1,98	79,14	89,26	1,22	79,24	91,04	0,14	1,43	2,26
Angola	1,22	49,46	17,86	2,03	90,65	18,53	32,11	27,00	2,69
Arabia Saudita	2,52	52,89	40,43	0,90	77,76	40,07	40,07	2,54	5,74
Argelia	1,07	35,39	28,63	1,48	64,48	16,56	25,72	4,12	6,40
Armenia	4,88	58,39	41,04	6,64	72,98	43,77	2,82	3,75	6,90
Australia	3,48	82,70	91,53	1,40	41,84	122,15	6,87	2,44	1,26
Austria	2,35	86,77	89,39	1,00	99,29	90,65	0,19	1,86	1,81
Azerbaiyán	16,03	46,00	27,37	7,23	89,57	24,70	29,34	6,75	6,05
Bahamas	4,40	81,92	71,45	-0,52	80,08	56,86	0,01	2,79	3,06
Bahréin	4,53	50,55	52,31	-0,36	149,06	58,70	6,30	2,06	3,27
Bangladesh	0,97	32,54	27,07	4,94	38,51	38,02	1,08	6,81	5,95
Barbados	8,74	85,02	76,04	0,37	90,36	76,58	0,30	3,79	4,42
Belarús	2,52	66,33	22,51	4,78	128,97	28,87	1,54	18,95	7,94
Benín	1,01	67,31	38,13	1,47	51,24	13,68	3,60	2,04	4,95
Bhután	1,28	82,28	51,09	5,83	99,20	37,05	3,72	4,13	5,60
Bolivia	2,39	50,27	32,96	2,70	68,47	49,29	9,74	4,86	5,22
Botswana	3,00	83,87	63,66	2,65	94,42	27,18	3,94	6,70	8,27
Brasil	3,13	57,34	47,73	1,39	26,09	50,29	4,31	6,29	4,16
Brunei Darussalam	2,58	87,37	59,52	-0,60	99,89	36,11	24,90	0,20	4,99
Bulgaria	8,51	67,63	53,05	4,38	113,36	52,07	1,80	3,68	3,57
Burkina Faso	1,27	52,78	38,49	2,73	47,77	18,36	12,01	1,84	5,83
Burundi	0,56	24,20	18,54	-0,49	37,46	17,66	23,89	8,17	3,28
Bélgica	9,18	77,82	83,92	1,00	152,45	62,02	0,02	1,91	0,47
Cabo Verde	7,31	79,41	58,10	3,24	103,32	53,95	0,58	1,74	5,48
Camboya	9,54	56,21	24,80	5,91	126,16	43,08	2,34	4,80	7,47
Camerún	1,87	45,83	22,91	1,49	50,66	11,58	7,89	2,15	4,77

Canadá	2,90	84,92	92,03	1,55	65,94	121,80	2,85	1,85	1,36
Chad	6,21	29,63	14,41	3,09	82,14	5,63	24,95	2,22	2,80
Chile	6,75	73,27	80,01	2,54	66,22	97,79	14,46	3,10	4,99
China	3,02	51,28	35,30	8,51	48,58	130,84	4,12	2,42	6,06
Chipre	85,54	72,81	75,59	1,01	122,39	195,78	0,03	1,47	3,47
Colombia	3,91	28,60	44,65	2,70	37,00	35,48	6,12	4,60	6,79
Comoras	0,59	53,21	21,76	0,44	38,07	10,23	1,74	3,00	3,94
República Democrática del Congo	4,68	14,74	9,65	2,42	65,85	4,07	30,37	10,51	2,45
República del Congo	14,73	46,25	17,96	-0,62	124,30	8,01	45,19	2,82	-0,43
República de Corea	0,89	69,27	69,81	3,29	81,16	128,94	0,03	2,34	3,63
Costa Rica	5,87	75,26	62,85	2,74	74,30	50,70	1,18	6,57	8,50
Croacia	3,49	75,26	57,28	2,25	85,89	59,82	0,94	1,88	2,64
Côte d'Ivoire	1,53	29,97	25,40	1,56	76,11	17,09	5,71	1,99	8,15
Dinamarca	0,69	84,29	97,12	0,86	97,56	170,16	1,25	1,56	-0,55
Dominica	5,87	82,16	63,15	1,27	93,09	50,19	0,04	1,46	-3,02
Ecuador	1,12	50,55	30,11	1,76	53,83	26,95	11,78	3,91	4,78
República Árabe de Egipto	3,16	38,86	32,11	2,27	48,65	37,19	9,77	10,97	5,09
El Salvador	2,46	60,75	42,34	1,65	74,36	49,57	0,70	2,31	7,94
Eslovenia	2,33	83,56	71,92	2,10	134,52	58,53	0,24	2,45	1,78
España	2,83	62,43	75,69	0,74	59,01	135,75	0,07	1,94	2,26
Estados Unidos	1,73	70,14	84,65	1,26	27,15	184,38	0,87	2,07	3,05
Estonia	8,02	76,47	77,89	3,86	142,87	71,73	1,37	3,15	4,33
Eswatini	1,46	56,20	30,52	2,45	107,74	19,09	3,13	6,57	-0,59
Federación de Rusia	2,35	41,72	31,22	3,31	51,27	41,15	15,52	9,22	8,63
Fiji	8,15	68,17	40,29	1,94	115,75	77,59	1,65	3,36	-1,35
Filipinas	1,61	32,99	42,18	3,89	69,63	34,55	2,00	3,75	7,98
Finlandia	3,29	91,23	97,25	1,02	75,89	82,84	0,51	1,35	-0,28
Francia	1,96	70,44	82,18	0,76	57,70	91,91	0,05	1,40	2,77
Gambia	3,44	62,93	32,37	-0,17	50,55	8,48	4,22	6,81	5,90
Georgia	9,39	46,40	50,86	6,08	91,09	46,18	1,11	4,85	7,10
Ghana	5,40	61,92	48,41	3,80	78,24	14,05	13,93	13,46	7,76
Grecia	1,03	65,03	61,46	-0,01	58,76	91,66	0,21	1,77	1,17
Guatemala	1,45	45,89	33,04	1,61	58,74	29,42	2,01	5,41	6,48
Guinea	4,27	33,98	20,09	2,25	75,40	6,00	18,02	15,35	5,85
Guinea Ecuatorial	7,19	61,20	8,76	0,97	115,16	7,30	38,05	4,06	-0,36
Honduras	5,73	51,42	31,66	1,89	116,87	50,05	1,96	6,01	4,31
Región Administrativa Especial de Hong Kong	28,62	82,05	86,94	2,84	369,91	182,67	0,00	2,02	11,18

Hungría	9,92	79,21	65,90	2,72	151,99	44,33	0,46	3,73	1,98
India	1,71	37,03	46,16	5,30	44,43	46,40	3,49	6,71	4,75
Indonesia	1,67	40,64	38,66	4,02	49,68	34,97	7,18	6,49	7,10
Irlanda	20,85	85,41	87,32	3,31	184,07	99,85	0,12	1,48	0,86
República Islámica de Irán	0,97	37,47	23,29	1,33	48,95	47,03	25,33	18,21	9,10
Islandia	4,52	91,39	89,84	1,68	86,34	145,00	0,00	4,56	0,11
Islas Salomón	4,95	66,91	32,31	1,58	86,11	25,00	19,07	5,96	4,16
Israel	3,86	35,72	73,28	1,49	68,49	69,74	0,18	1,58	1,37
Italia	1,22	71,54	63,26	-0,13	53,49	81,07	0,11	1,62	1,25
Jamaica	5,11	60,25	49,81	0,23	87,85	27,93	1,46	8,77	3,16
Japón	0,29	83,89	80,95	0,82	30,29	167,55	0,02	0,20	5,03
Jordania	7,65	52,36	48,53	0,64	115,33	75,49	1,31	3,48	2,64
Kenya	1,17	34,49	34,21	2,28	50,92	29,54	3,31	9,35	5,85
Kirguistán	5,74	42,86	27,30	2,82	115,59	14,26	7,32	6,39	7,65
Kuwait	0,47	66,30	49,08	-0,20	94,13	69,49	48,14	3,30	6,36
Lesotho	3,68	61,40	41,90	2,25	142,78	13,91	4,83	7,22	4,21
Letonia	3,52	73,68	66,84	4,73	108,53	55,45	1,16	3,78	3,01
Liberia	27,64	41,41	23,08	-0,52	156,69	8,91	25,20	10,55	-0,02
Lituania	3,11	79,06	68,49	5,35	130,15	44,30	0,50	2,57	6,31
Luxemburgo	19,72	92,36	92,87	0,93	337,54	89,33	0,05	1,89	0,98
Líbano	8,75	29,50	34,95	0,18	83,25	85,49	0,00	2,93	2,35
Macedonia del Norte	4,09	50,93	45,54	2,97	104,08	49,86	2,84	1,70	3,90
Madagascar	5,02	54,75	32,86	-0,03	58,49	10,37	6,96	8,83	-0,08
Malasia	3,30	66,30	58,19	3,37	162,70	113,69	9,82	2,24	6,25
Malawi	3,20	60,68	35,89	2,21	60,88	8,87	7,85	14,14	2,73
Malí	2,62	44,85	35,16	1,37	58,75	19,33	10,54	1,74	6,88
Marruecos	2,60	52,56	40,78	2,75	76,37	89,26	2,12	1,56	6,39
Mauricio	2,70	81,31	66,99	3,56	110,31	84,05	0,01	4,42	7,52
Mauritania	7,91	49,77	29,76	1,26	87,18	19,17	24,20	5,08	5,61
Mongolia	11,16	77,37	41,82	5,68	114,10	41,75	27,79	8,76	7,87
Mozambique	15,44	60,22	33,88	3,54	85,56	19,21	11,83	8,15	2,77
Myanmar	3,21	37,33	10,39	8,37	22,26	11,13	9,04	14,02	-0,05
México	2,74	48,48	45,96	0,71	62,91	24,97	4,77	4,22	4,31
Namibia	4,94	77,92	53,41	2,15	97,67	67,94	2,87	5,61	5,54
Nepal	0,27	31,22	30,25	3,49	47,68	53,83	1,06	6,89	-0,08
Nicaragua	6,18	54,66	31,55	1,75	91,41	29,61	2,72	7,03	4,95
Nigeria	1,61	19,16	23,34	2,95	36,20	12,00	13,67	11,97	5,30
Noruega	2,11	89,06	94,33	0,59	69,72	124,06	8,73	1,99	-1,10
Nueva Zelandia	1,19	91,46	95,53	1,34	57,48	154,62	1,59	2,07	-6,25
Níger	4,67	42,74	32,75	1,36	40,82	8,39	8,78	1,72	-0,04
Omán	2,92	78,35	51,80	-1,33	106,67	48,34	37,49	2,43	7,15
Pakistán	1,28	11,36	28,26	2,03	30,81	20,80	1,92	8,20	4,35
Panamá	8,62	63,61	50,75	4,51	125,68	83,21	0,18	2,58	7,39
Paraguay	1,10	50,10	31,06	2,40	74,26	27,67	1,62	6,01	4,65
Países Bajos	23,54	83,31	94,01	0,93	137,37	112,25	0,77	1,72	2,05

Perú	4,14	45,61	44,18	4,00	48,18	32,10	8,12	2,68	-0,86
Polonia	3,27	76,89	65,87	3,97	85,75	42,25	1,28	1,99	4,64
Portugal	3,86	82,65	75,43	0,72	73,02	129,54	0,22	1,69	2,40
Qatar	2,34	83,53	57,94	0,28	93,16	50,62	31,74	3,67	5,03
Región Administrativa Especial de Macao	8,88	82,43	69,14	5,74	126,29	70,67	0,00	3,48	-5,93
Reino Unido	4,13	69,97	89,66	0,96	57,10	150,57	0,79	2,07	1,44
República Checa	4,61	83,12	70,77	2,63	132,11	42,29	0,63	2,02	0,98
República Democrática Popular Lao	4,81	61,34	19,79	5,56	81,23	9,96	11,30	5,56	4,68
República Dominicana	3,79	61,72	38,23	3,84	59,81	23,57	1,36	8,27	3,81
República Eslovaca	4,10	81,64	65,82	3,89	163,92	49,02	0,34	2,82	3,99
República de Moldova	4,85	56,16	36,89	5,08	109,88	28,54	0,23	7,74	5,33
Rumania	3,79	66,04	50,54	4,85	72,28	28,29	1,78	6,19	5,40
Rwanda	2,16	52,24	38,94	5,14	40,76	15,27	6,61	6,64	4,43
Samoa	1,83	85,34	57,20	1,41	80,99	72,09	0,42	3,93	-0,48
San Vicente y las Granadinas	14,66	80,58	64,74	2,01	86,89	49,94	0,03	2,24	4,12
Senegal	2,16	57,85	43,58	1,36	60,52	21,71	3,21	1,54	6,08
Seychelles	13,85	78,00	50,62	2,33	186,60	25,17	0,12	5,91	8,25
Sierra Leona	7,63	55,36	26,43	3,66	59,22	5,15	16,74	9,59	4,96
Singapur	20,02	89,64	88,52	3,45	366,95	107,13	0,00	1,61	3,58
Sri Lanka	1,29	44,80	43,54	4,62	59,18	36,20	0,15	7,70	7,89
Sudáfrica	1,37	59,18	56,83	1,13	59,57	141,51	6,28	5,27	7,57
Sudán	3,83	14,16	11,65	3,74	30,81	9,70	13,78	21,96	4,41
Suecia	3,17	86,99	95,56	1,43	84,22	117,27	0,59	1,26	-0,51
Suiza	5,66	90,29	94,52	0,95	112,02	157,84	0,01	0,40	0,52
Tailandia	2,66	41,80	46,37	3,46	127,01	132,27	2,48	2,07	9,20
Tanzanía	3,15	53,88	36,25	3,41	42,03	11,08	6,61	7,17	4,72
Tayikistán	4,77	40,14	17,82	5,25	96,62	17,89	2,19	9,36	-0,23
Togo	3,31	52,64	23,34	1,39	87,96	26,48	15,99	2,17	4,33
Tonga	2,04	77,36	42,13	1,19	78,47	41,02	0,04	5,54	3,01
Turquía	1,66	37,64	48,32	3,90	51,26	56,53	0,41	12,04	2,70
Túnez	3,02	53,60	44,70	2,01	98,38	68,88	4,78	4,10	7,13
Ucrania	3,89	45,05	32,87	2,88	99,93	62,83	6,13	12,07	6,49
Uganda	3,67	40,03	34,54	3,05	40,28	13,08	12,59	6,71	3,28
Uruguay	4,53	80,76	67,25	2,91	51,01	28,76	1,29	8,72	7,52
Viet Nam	5,70	66,27	32,30	5,43	159,75	94,10	8,61	7,20	8,11
Zambia	5,57	67,28	35,85	3,02	69,36	15,91	19,78	11,83	5,58

Elaboración: Propia