

Universidad de Buenos Aires
Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Estudios de Posgrado

MAESTRÍA EN ECONOMÍA

TRABAJO FINAL DE MAESTRÍA

Calidad institucional e Inversión Extranjera Directa: un análisis comparativo entre regiones de América

Institutional Quality and Foreign Direct Investment: a comparative analysis between regions of America

AUTOR: NICOLÁS BASUALDO

DIRECTOR: RICARDO MARTÍNEZ

JULIO 2020

Índice

Resumen	2
1. Introducción	2
2. Datos, fuentes y metodología	6
2.1 <i>Datos y Fuentes</i>	6
2.2 <i>Metodología</i>	16
3. Resultados Empíricos	18
3.1 <i>Análisis de Componentes Principales</i>	35
4. Conclusión	38
Apéndice	41
A.1 160 Países en desarrollo	42
A.2 45 Países latinoamericanos.....	42
A.3 12 Países sudamericanos	43
A.4 3 Países norteamericanos	43
A.5 Variables Institucionales con y sin Volumen de Comercio	43
A.6 Variables Institucionales sin Gasto Público.....	44
A.7 Variables Institucionales no significativas.....	45
Bibliografía	45

Resumen

En el presente trabajo revisamos la relación entre la calidad de los factores institucionales y el ingreso de Inversión extranjera directa en las regiones de América del Sur y América del Norte empleando una metodología de panel estático. Contemplamos diversas dimensiones de las instituciones (provenientes de distintas fuentes), factores de orientación política (apertura de la economía, gasto público) y variables de libertad económica para evaluar e identificar qué aspectos de las instituciones afectan a la IED. Previo a introducirnos en el análisis de las regiones americanas, nos detendremos brevemente a observar el comportamiento de las variables institucionales en los países en desarrollo y América Latina. Nuestros hallazgos empíricos están basados en 160 países en desarrollo, 45 países latinoamericanos, 12 países sudamericanos y 3 norteamericanos durante el período 1995-2015 y muestran evidencia de que algunos factores institucionales importan más que otros en la atracción de flujos de IED.

1. Introducción

El vínculo entre las instituciones y los flujos de IED ha recibido considerable atención en los últimos años. El Foro Global sobre Inversión Internacional ([OCDE 2002](#)) ha manifestado que “Las políticas del país anfitrión para atraer IED y beneficiarse de la presencia corporativa extranjera son en gran medida equivalentes a las políticas para movilizar recursos internos para la inversión productiva. Incluyen mejoras de los marcos macroeconómicos e institucionales generales; creación de un entorno regulatorio que sea transparente y no discriminatorio y, por lo tanto, propicio para la entrada de IED; y la mejora de la infraestructura, la tecnología y las competencias humanas al nivel en que se puedan obtener todos los beneficios potenciales de la presencia corporativa extranjera.” Los inversores extranjeros prestan mucha atención al marco institucional de los países en los que realizan una inversión. Los países en desarrollo, dentro de los que se encuentra la región latinoamericana y sudamericana, deben establecer instituciones fuertes y de calidad para atraer más flujos de IED ([Daude y Stein 2007](#)). En la literatura académica concerniente a la relación entre Calidad Institucional e IED algunos autores apuntan a la identificación de los efectos de una dimensión institucional específica, como la corrupción o el régimen político, sobre la IED. Por ejemplo, [Wei \(2000\)](#) muestra que la corrupción tiene un impacto negativo en las preferencias de locación de IED de las empresas multinacionales debido a que aumenta el costo de hacer negocios y la incertidumbre. En el mismo sentido, [Campos, Lien y Pradhan, 1999](#) muestran que no sólo la corrupción afecta a la inversión, sino que los regímenes corruptos pueden ser más o menos predecibles e impactar en distintos niveles a la IED. En general, los países con menor puntaje en los índices de corrupción muestran una relación positiva con la inversión, ya que los niveles de corrupción de los países anfitriones son percibidos como bajos ([Cuervo-Cazurra, 2006](#)). Por

otro lado, [Ahlquist \(2006\)](#) afirma que los países democráticos atraen más IED que los países autoritarios porque los regímenes democráticos tienden a reducir los riesgos políticos de nacionalización y expropiación y a aumentar la credibilidad en el país anfitrión por parte de los inversores extranjeros. Contrariamente [Li y Resnick \(2003\)](#) encontraron que la democracia en un país receptor tiene un efecto negativo en la atracción de IED debido a la represión de los sindicatos y los acuerdos de entrada.

Otros autores analizan la importancia de diferentes dimensiones de calidad institucional. [Gastanaga y col. \(1998\)](#) encuentran que bajos niveles de corrupción y las garantías de cumplimiento (*enforcement*) de los contratos conducen a un aumento en los flujos de IED. Asimismo, el respeto por los derechos de propiedad, las mayores garantías para cumplir contratos y la libertad económica son determinantes para atraer más inversión extranjera, [Kapuria-Foreman \(2007\)](#). [Asiedu \(2006\)](#) muestra que instituciones ineficientes como la corrupción (*Corruption*), la falta de estado de derecho (*Rule of Law*) y la inestabilidad política (*Political instability*) disuade la entrada de IED. [Daude y Stein \(2007\)](#) también examinan qué dimensiones de la calidad de la gobernanza institucional afectan las decisiones de inversión y encuentran que las políticas impredecibles, la excesiva carga de regulaciones y la falta de compromiso del gobierno desalientan la IED. [Gani \(2007\)](#) muestra que las mejoras en el control de la corrupción (*Corruption*), la estabilidad política (*Political Stability*), la calidad regulatoria (*Regulatory Quality*) y la efectividad del gobierno (*Government Effectiveness*) tienen efectos positivos sobre la IED para algunos países latinoamericanos. Según [North \(1990\)](#) las variables institucionales como los sistemas políticos y legales proveen la estructura para el intercambio dentro de un marco predecible y determinan el costo de transacción y transformación.

Por último, la literatura también explora el efecto de indicadores institucionales compuestos, que se construyen combinando diferentes dimensiones de variables institucionales. Por ejemplo, [Wheeler y Mody \(1992\)](#) encuentran un índice compuesto que considera extensa cantidad de dimensiones institucionales, como la calidad burocrática (*Bureaucracy Quality*), la corrupción (*Corruption*), la inestabilidad política (*Political Instability*) y la efectividad del sistema legal (*Effectiveness of Legal System*); no afecta las decisiones de locación de las multinacionales estadounidenses. [Globerman y Shapiro \(2002\)](#) y [Buchanan et al. \(2012\)](#) obtuvieron un índice compuesto usando control de corrupción (*Control of Corruption*), estado de derecho (*Rule of Law*), regulación medio ambiente y estabilidad política (*Political Stability*) y concluyeron que el índice de infraestructura de gobernanza tiene un efecto positivo en los flujos de IED. Del mismo modo, [Buchanan et al. \(2012\)](#) afirman que, mientras que el índice de calidad institucional influye positivamente en los flujos de IED, afecta negativamente la volatilidad de estos. Finalmente, [Asiedu \(2013\)](#) encontró evidencia de que la variable de riesgo de IED, un indicador compuesto que consiste en la viabilidad del contrato, la repatriación de ganancias y los indicadores de demora en el pago; no tiene un efecto significativo en el flujo de IED. En general, existe una importante literatura que vincula la calidad de las instituciones con la atracción de IED.

En la siguiente sección presentaremos la metodología empírica, los datos y fuentes de información utilizados para testear la asociación entre variables institucionales e inversión extranjera directa. Contemplamos diversas dimensiones de las instituciones (provenientes de distintas fuentes), factores de orientación política (apertura de la economía, gasto público) y variables de libertad económica para evaluar e identificar qué aspectos de las instituciones

afectan a la IED. A su vez, hemos creado indicadores institucionales compuestos a efectos de comparar las regiones de América del Norte y América del Sur y nos detendremos brevemente a observar el comportamiento de las variables institucionales en los países en desarrollo y América Latina.

2. Datos, fuentes y metodología

2.1 Datos y Fuentes

Con el propósito de analizar el rol de las instituciones en la atracción de flujos de Inversión Extranjera Directa, utilizamos datos de panel de 160 países en desarrollo, 45 países latinoamericanos, 12 países sudamericanos y 3 norteamericanos (Estados Unidos, Canadá y México) durante el período 1995-2015. La identificación de países en desarrollo se realizó de acuerdo con el criterio de [World Economic Situation and Prospects 2019](#), publicado por Naciones Unidas. Asimismo, los datos de Inversión Extranjera Directa (IED), Producto Bruto Interno (PBI), Gasto Público y Volumen de Exportación e Importación fueron recopilados de La Conferencia de las Naciones Unidas sobre el Comercio y Desarrollo (UNCTAD)¹, el Fondo Monetario Internacional (FMI)² y de los Indicadores de Desarrollo del Banco Mundial ([World Bank Development Indicators, 2017](#)). La variable explicada es expresada como ratio de la IED sobre el PBI, y de manera similar el Gasto Público y el Volumen de Comercio (Exportación e Importación) también son reflejados como proporciones del PBI.

¹ [UNCTAD Statistics](#)

² [IMF Statistics](#)

El Volumen de Comercio puede ser interpretado como la Apertura de la Economía.

Por otro lado, los indicadores institucionales que incorporamos al presente estudio provienen de distintas fuentes. Entre ellas consideramos el documento escrito por [Kaufmann et al. \(2010\)](#) “*The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Issues*” del Banco Mundial en el que figuran indicadores institucionales contruidos sobre la base de una amplia variedad de encuestas entre países y entrevistas a expertos. Estos indicadores pueden ser categorizados en seis grandes grupos, cada uno de ellos representa diferentes aspectos de la calidad institucional de un país: Control de la Corrupción (*Control of Corruption*), Efectividad del Gobierno (*Government Effectiveness*), Estabilidad Política y Ausencia de violencia (*Political Stability and Absence of Violence*), Calidad Regulatoria (*Regulatory Quality*), Estado de Derecho o Imperio de la Ley (*Rule of Law*), Voz y Rendición de Cuentas (*Voice and Accountability*). Determinar grupos de instituciones nos permite examinar las dimensiones que afectan la Inversión Extranjera Directa.

El Control de la Corrupción (*Control of Corruption*) mide las percepciones de corrupción, sobornos, actividades ilegales de los burócratas, y protección de los inversores extranjeros de pagos ilegales a funcionarios públicos. Efectividad del Gobierno (*Government Effectiveness*) incluye la calidad de la burocracia, la competencia de los funcionarios públicos, la calidad de la provisión del servicio público, la credibilidad de los compromisos del gobierno con las políticas públicas y la independencia de los funcionarios de las presiones políticas. Por lo tanto, se espera que la Efectividad del Gobierno (*Government Effectiveness*) beneficie a los inversores extranjeros al reducir el poder discrecional de las autoridades. Estabilidad Política y Ausencia de Violencia (*Political Stability and Absence of*

Violence) es un indicador que representa la capacidad de permanencia de un gobierno y mide el riesgo de destitución de este de manera violenta e ilegal. La Estabilidad Política y Ausencia de Violencia facilitan los negocios a través de sistemas políticos estables e inducen la atracción de Inversión Extranjera Directa (IED). La Calidad Regulatoria (*Regulatory Quality*) incluye las percepciones sobre políticas poco amigables con el mercado y regulación gubernamental excesiva, como controles de precios y supervisión bancaria inadecuada. La Calidad Regulatoria influye positivamente en la Inversión Extranjera Directa al eliminar la intrusión del poder público y la excesiva regulación en el mercado. Estado de Derecho o Imperio de la Ley (*Rule of Law*) considera temas como la efectividad y la previsibilidad del sistema judicial, la exigibilidad de contratos y la percepción de incidencia delictiva. El contar con un sistema jurídico confiable reduce la incertidumbre y facilita las actividades relacionadas a los negocios y, por consiguiente, alienta los flujos de IED. Finalmente, Voz y Rendición de Cuentas (*Voice and Accountability*) captura la percepción de la capacidad de los ciudadanos de participar en la elección de su gobierno, así como la libertad de expresión, la libre asociación y la libertad de los medios de comunicación. La Voz y Rendición de Cuentas influye en los flujos de IED debido a que fomenta la confiabilidad y participación en el sistema político y la promoción de instituciones democráticas. Estos indicadores tienen media cero, desviación estándar unitaria y toman valores entre -2.5 y +2.5. Mayor valor indica una mejor calidad institucional.

Conjuntamente a los indicadores institucionales del Banco Mundial hemos incluido los reportados en “[*International Country Risk Guide \(ICRG\)*](#)”, *The PRS Group*. ICRG recopila datos financieros y económicos e información política, y le asigna un puntaje a cada componente de riesgo individual sobre la base de un

patrón consistente de evaluación. Las evaluaciones de riesgo político se realizan sobre la base de un análisis subjetivo de la información disponible, mientras que las evaluaciones de riesgo financiero y económico se realizan únicamente sobre la base de datos objetivos. En el presente estudio utilizamos sólo los componentes de riesgo político cuyo objetivo es evaluar la estabilidad política de los países. El número mínimo de puntos que le es asignado a un componente es cero, mientras que el número máximo de puntos depende del peso específico que se le da a ese componente en la evaluación general del riesgo político. En todos los casos, cuanto menor (mayor) sea el puntaje total, mayor (menor) será el riesgo. Los componentes de riesgo político son: Estabilidad del Gobierno (*Government Stability*), Condiciones Socioeconómicas (*Socioeconomic Conditions*), Perfil de Inversión (*Investment Profile*), Conflicto Interno (*Internal Conflict*), Conflicto Externo (*External Conflict*), Corrupción (*Corruption*), Fuerza Armadas en la Política (*Military in Politics*), Tensión Religiosa (*Religious Tension*), Ley y Orden (*Law and Order*), Tensión Étnica (*Ethnic Tension*), Responsabilidad Democrática (*Democratic Accountability*), Calidad de la Burocracia (*Bureaucracy Quality*). La Estabilidad del Gobierno (*Government Stability*) evalúa la capacidad del gobierno para permanecer en el cargo y llevar a cabo los programas anunciados. Perfil de Inversión (*Investment Profile*) contempla factores que afectan el riesgo de inversión en un país determinado, como la repatriación de ganancias, la viabilidad de los compromisos contractuales y el retraso en los pagos. Conflicto Interno (*Internal Conflict*) mide la violencia política de un país y su impacto real o potencial en la gobernanza.

Por otro lado, Conflicto Externo (*External Conflict*) mide el riesgo de incumbencia del gobierno en acciones internacionales que incluyen presiones externas no violentas, como las restricciones comerciales, sanciones o disputas

territoriales, y presiones externas violentas, conflictos transfronterizos o guerra. Los conflictos externos pueden afectar negativamente a las empresas extranjeras de muchas maneras, desde restricciones en las operaciones hasta sanciones comerciales y de inversión o distorsiones en la asignación de recursos económicos. Corrupción (*Corruption*) es un componente cuya evaluación está reducida sólo al ejercicio de esta dentro del sistema político. La Corrupción es una amenaza para la inversión extranjera por varias razones: distorsiona el entorno económico y financiero; reduce la eficiencia del gobierno y las empresas al permitir que personas específicas asuman puestos de poder a través del clientelismo en lugar de la capacidad e introduce una inestabilidad inherente en el proceso político. La forma más común de corrupción a la que se enfrentan las empresas es la corrupción financiera en forma de demanda de pagos especiales y sobornos relacionados con licencias de importación y exportación, controles de cambio, evaluaciones fiscales, protección policial o préstamos. Dicha corrupción puede dificultar la realización de negocios de manera efectiva y, en algunos casos, puede forzar el retiro o la retención de una inversión. Fuerzas Armadas en la Política (*Military in Politics*) implica que su participación en la política, incluso a nivel periférico, es considerada una disminución de las instituciones democráticas. La amenaza de la toma del gobierno por parte de las Fuerzas Armadas puede obligar a un gobierno electo democráticamente a cambiar el programa de políticas públicas o hacer que sea reemplazado por otro gobierno más receptivo a los deseos de los militares. La amenaza potencial de un gobierno militar puede representar un alto riesgo ya que indica que el gobierno de turno no puede funcionar de manera efectiva y el entorno económico y de negocios se vuelve incómodo e incierto para las empresas extranjeras. Alternativamente, un gobierno militar puede proporcionar estabilidad en el corto plazo, pero incrementa

el riesgo de oposición civil y armada en el mediano o largo plazo. Tensión Religiosa (*Religious Tension*) y Étnica (*Ethnic Tension*) miden el grado de tensión dentro de un país atribuible a las divisiones religiosas, raciales, de nacionalidad o idioma. Las tensiones religiosas también pueden derivarse del dominio de la sociedad o gobierno por parte de un solo grupo religioso que busca reemplazar el derecho civil por el religioso o la exclusión de otras religiones del proceso político o social. Ley y Orden (*Law and Order*) considera la fortaleza e imparcialidad del sistema legal y la observancia popular de la ley. Responsabilidad Democrática (*Democratic Accountability*) mide qué tan receptivo es el gobierno con respecto a su pueblo, cuanto menos receptivo sea este, más probable es que el gobierno caiga, pacíficamente en una sociedad democrática, pero posiblemente violentamente en una no democrática. Calidad de la Burocracia (*Bureaucracy Quality*) se refiere a los países en donde la burocracia tiene la fuerza y la experiencia para gobernar sin cambios drásticos en las políticas públicas o interrupciones en los servicios gubernamentales. En estos países con bajo riesgo político, la burocracia tiende a ser relativamente autónoma de la presión política y a tener un mecanismo establecido para el reclutamiento y la capacitación. A pesar de que existen similitudes entre los Indicadores de Gobernanza del Banco Mundial y los reportados por ICRG, cada uno tiene distintas formas de medición y hemos decidido considerarlos para este estudio.

Además de los Indicadores Institucionales mencionados examinamos los publicados por *Polity IV*, *Fraser Institute* y *The Heritage Foundation*. No obstante, algunos de estos indicadores refieren a niveles de libertad económica.

[Polity IV](#) ofrece una amplia variedad de mediciones y codifica las características de autoridad de los Estados en el sistema mundial. En el presente trabajo utilizamos Restricciones al Ejecutivo (*Executive Constraints*), Democracia

(*Democracy*) y Autocracia (*Autocracy*). Restricciones al Ejecutivo (*Executive Constraints*) es una medida del alcance de las restricciones institucionalizadas sobre el poder de toma de decisiones de los altos cargos ejecutivos del gobierno. Democracia (*Democracy*) mide el grado de democracia de un país dado basada en: (1) la competitividad de la participación política; (2) la apertura y competitividad de la contratación de funcionarios; y (3) las restricciones sobre los cargos ejecutivos de mayor jerarquía de un gobierno. Por último, Autocracia (*Autocracy*) mide el grado de autocracia en un país determinado basado en: (1) la competitividad de la participación política; (2) la regulación de la participación política; (3) la apertura y competitividad de la contratación funcionarios; y (4) restricciones sobre los cargos ejecutivos de mayor jerarquía de un gobierno.

En [*Fraser Institute*](#) encontramos indicadores institucionales y de libertad económica. A su vez, algunos de ellos fueron tomados del *Global Competitiveness Report* (*World Economic Forum*) y publicados en el Reporte Anual de Libertad Económica del *Fraser Institute*. Estos indicadores son: Independencia Judicial (*Judicial Independence*), Cortes Imparciales (*Impartial Courts*), Protección de los Derechos de Propiedad (*Protection of Property Rights*), Integridad del Sistema Legal (*Integrity of the Legal System*), Ejecución legal de los Contratos (*Legal Enforcement of Contract*), Regulaciones del Mercado de Créditos (*Credit Market Regulations*), Regulaciones del Mercado de Trabajo (*Labor Market Regulations*), Regulaciones Comerciales o de Negocios (*Business regulations*). El Indicador Independencia Judicial (*Judicial Independence*) es un componente que refiere a una pregunta del Informe de Competitividad Global: “¿Es el poder judicial en su país independiente de las influencias políticas de los miembros del gobierno, los ciudadanos o las empresas?”. El indicador Cortes Imparciales (*Impartial Courts*) proviene de la pregunta del Informe de Competitividad Global: “¿El marco legal

en su país para que las empresas privadas resuelvan disputas y desafíen la legalidad de las acciones y / o regulaciones gubernamentales es ineficiente y está sujeto a manipulación (= 1) o es eficiente y sigue un proceso claro y neutral (=7)"³. Protección de los Derechos de Propiedad (*Protection of Property Rights*) proviene de la pregunta del Informe de Competitividad Global: "¿Los derechos de propiedad, incluidos los activos financieros, están mal definidos y no están protegidos por la ley (= 1) o están claramente definidos y bien protegidos por la ley (= 7)?" . Integridad del Sistema Legal (*Integrity of the Legal System*) se basa en el componente de riesgo político Ley y Orden de *International Country Risk Guide (ICRG)*. El subcomponente Ley evalúa la fortaleza e imparcialidad del sistema legal, y el subcomponente Orden evalúa la observancia popular de la ley. Ejecución legal de los Contratos (*Legal Enforcement of Contract*) es un componente que se basa en las estimaciones del reporte *Doing Business*⁴ del Banco Mundial y estima el tiempo y el dinero necesarios para cobrar una deuda. Regulaciones del Mercado de Créditos (*Credit Market Regulations*) mide el porcentaje de depósitos bancarios retenidos en bancos privados. Una mayor participación de bancos privados en el total de depósitos implica una mayor libertad económica en el mercado de créditos (y un mayor bienestar para la sociedad civil y los inversores) y una menor influencia del Estado. El Indicador Regulaciones del Mercado de Trabajo (*Labor Market Regulations*) mide el nivel de libertad o intervención del Estado en (1) Regulación en la contratación y salario mínimo, (2) Regulación en la contratación y despido, (3) Negociación colectiva centralizada, (4) Regulación en las horas de trabajo, (5) Resarcimiento obligatorio en el despido de trabajadores y (6) Reclutamiento. Por ejemplo, la contratación y

³ [Global Competitiveness Report 2019](#), World Economic Forum

⁴ [Doing Business Report 2019](#), World Bank

el despido de trabajadores pueden estar impedidos por las regulaciones o determinados por los empleadores de manera flexible. Regulaciones Comerciales o de Negocios (*Business regulations*) está basado en los siguientes aspectos (1) Requisitos administrativos, (2) Costos burocráticos, (3) Costos de Inicio y Apertura de un negocio, (4) Pagos / sobornos / favoritismos adicionales, (5) Restricciones de licencia y (vi) Costo del cumplimiento tributario. Cumplir con los requisitos administrativos (permisos, regulaciones, informes) emitidos por el gobierno puede ser un procedimiento engorroso o simple según el caso. La simplificación de la carga administrativa implica una mejora en la libertad económica y bienestar de los agentes.

[*The Heritage Foundation*](#) en su publicación *Highlights of the 2020 Index of Economic Freedom* analiza distintos aspectos de la libertad económica. A continuación, describimos los Indicadores que utilizamos en el presente trabajo: Derechos de Propiedad (*Property Rights*) refiere a la capacidad de los trabajadores e inversores de acumular propiedad privada y riqueza. El reconocimiento de los derechos de propiedad privada y un estado de derecho efectivo para protegerlos son características vitales de una economía de mercado en pleno funcionamiento. Asegurar los derechos de propiedad brinda seguridad y confianza para emprender actividades empresariales, ahorrar y planear a largo plazo. Libertad Comercial o de la empresa (*Business Freedom*) es la capacidad de un individuo para establecer y administrar una empresa sin interferencia indebida del Estado. Libertad Laboral (*Labor Freedom*) es la facultad de los individuos para encontrar oportunidades de empleo y trabajo. Del mismo modo, representa la capacidad de las empresas de contratar libremente mano de obra, y despedir a los trabajadores cuando ya no son necesarios; con el objetivo de mejorar la productividad y mantener el crecimiento económico general. Libertad de Inversión (*Investment Freedom*) se refiere a un

entorno de inversión libre y abierto que brinda las máximas oportunidades empresariales e incentivos para una mayor actividad económica, productividad y creación de empleo. Libertad Financiera (*Financial Freedom*) mide la existencia de un sistema financiero formal accesible y de funcionamiento eficiente que garantice la disponibilidad de servicios diversificados de ahorro, crédito, pago e inversión para individuos y empresas. Al ampliar las oportunidades de financiamiento y promover el espíritu empresarial, un entorno bancario abierto fomenta la competencia para proporcionar una intermediación financiera más eficiente entre hogares y empresas, así como entre inversores y empresarios.

Hasta aquí hemos descrito los indicadores institucionales utilizados en este documento. Sin embargo, hemos creado componentes adicionales a partir de estos para analizar la relación entre Calidad Institucional e Inversión Extranjera Directa de forma Integral. Los componentes se dividen en Instituciones Políticas, Legales y Económicas. El primero incluye los Indicadores Democracia (*Democracy*) Responsabilidad Democrática (*Democratic Accountability*), Calidad de la Burocracia (*Bureaucracy Quality*), Estabilidad del Gobierno (*Government Stability*), Voz y Rendición de Cuentas (*Voice and Accountability*) y Efectividad del Gobierno (*Government Effectiveness*). El segundo, se compone por Ley y Orden (*Law and order*), Estado de Derecho o Imperio de la Ley (*Rule of Law*), Independencia Judicial (*Judicial Independence*), Cortes Imparciales (*Impartial Courts*), Protección de los Derechos de Propiedad (*Protection of Property Rights*), Integridad del Sistema Legal (*Integrity of the Legal System*), Derechos de Propiedad (*Property Rights*). Por último, el componente de Instituciones Económicas está conformado por Calidad Regulatoria (*Regulatory Quality*), Condiciones Socioeconómicas (*Socioeconomic Conditions*) y Perfil de Inversión (*Investment Profile*).

En el siguiente apartado describiremos la metodología utilizada para estimar la relevancia de los indicadores institucionales en la Inversión Extranjera Directa.

2.2 Metodología

Para nuestro análisis empírico empleamos un enfoque de Datos de Panel Estático para determinar la relación entre los indicadores institucionales descritos arriba y la Inversión Extranjera Directa (IED). La variable dependiente, los flujos de IED, es incorporada como porcentaje sobre Producto Bruto Interno (PBI) en forma anual, para el período 1995-2015.

En este estudio, nuestro modelo base es el siguiente:

$$(1) IED_{it} = \beta_1 IED_{i,t-1} + \beta_2 INS_{it} + \beta_3 X_{it} + u_{it}$$

donde, como expusimos, IED_{it} es el ratio entre el flujo de IED y el PBI . $IED_{i;t-1}$ es el rezago de la variable dependiente. INS_{it} muestra el vector de indicadores institucionales descritos en la sección anterior y X_{it} es el vector de variables de control (gasto público, apertura de la economía) que potencialmente afectaría los flujos de IED .

Al estimar este modelo podemos encontrarnos con diversos problemas econométricos. Podríamos hallar un problema de autocorrelación cuando incluimos una variable dependiente rezagada en la regresión. El término de error podría estar correlacionado con las variables explicativas o haber un problema de endogeneidad entre la variable dependiente y las variables explicativas. Además,

el regresor podría estar correlacionado con el término de error. A su vez, la estimación puede verse afectada si la varianza de los errores no es constante para todas las observaciones (heterocedasticidad).

Actualmente, hay muchas maneras de diagnosticar presencia de autocorrelación o heterocedasticidad en los modelos econométricos. Wooldridge, por ejemplo, desarrolló un método en el cual establece que la hipótesis nula es que no existe autocorrelación, naturalmente, si se rechaza, podemos concluir que ésta sí existe ([Wooldridge, 2002](#)). Al testear posibles problemas de autocorrelación con esta prueba identificamos diversos casos en los que se manifestaba. La forma de la autocorrelación que adoptamos es la de un proceso autorregresivo de primer orden, al respecto [Greene, 2002](#) expresa que “La literatura empírica está abrumadoramente dominada por el modelo AR (1), que en parte es una cuestión de conveniencia. Los procesos más complicados que este modelo (autorregresivos de primer orden) suelen ser extremadamente difíciles de analizar. Hay, sin embargo, una razón más práctica. Es muy optimista esperar saber con precisión la forma correcta del modelo apropiado para la perturbación en cualquier situación dada. La autorregresión de primer orden ha resistido la prueba del tiempo y la experimentación como un modelo razonable para los procesos subyacentes que probablemente, en realidad, son impenetrablemente complejos. AR (1) funciona como un primer paso, los modelos de orden superior a menudo se construyen como un refinamiento”.

Por otro lado, el modelo presenta heterocedasticidad en la mayoría de los casos. Existen múltiples formas de evaluar si el modelo presenta problemas de heterocedasticidad. Una de ellas es a través de la prueba Multiplicador de Lagrange, de Breusch y Pagan. Sin embargo, de acuerdo con Greene (2002), ésta y otras pruebas son sensibles al supuesto sobre la normalidad de los errores;

afortunadamente, la prueba Modificada de Wald para Heterocedasticidad funciona aun cuando dicho supuesto es violado. La hipótesis nula de esta prueba es que no existe problema de heteroscedasticidad.

Los resultados de la estimación de los parámetros en presencia de heterocedasticidad pueden ser muy imprecisos, la variabilidad del estimador es muy grande y puede que el coeficiente sea estadísticamente no significativo. Con el propósito de transformar la varianza del término de error, es decir, corregir la heterocedasticidad es que utilizamos el estimador de Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles (MCGF o *FGLS* por sus siglas en inglés).

Es importante observar que al utilizar el método de Mínimos Cuadrados Generalizados Factibles los coeficientes estimados no necesariamente tendrán las propiedades óptimas MELI (mejor estimador linealmente insesgado). Usualmente, los estimadores presentan estas propiedades en muestras grandes. En el presente trabajo realizamos un estudio comparativo entre regiones de América y nos concentramos en el análisis de grupos de países en muestras pequeñas. Es por esta razón que también exponemos los resultados con una metodología alternativa y complementaria que se adapta mejor a muestras reducidas, MCGF con transformación Prais-Winsten. Las estimaciones de ambas metodologías arrojan valores semejantes.

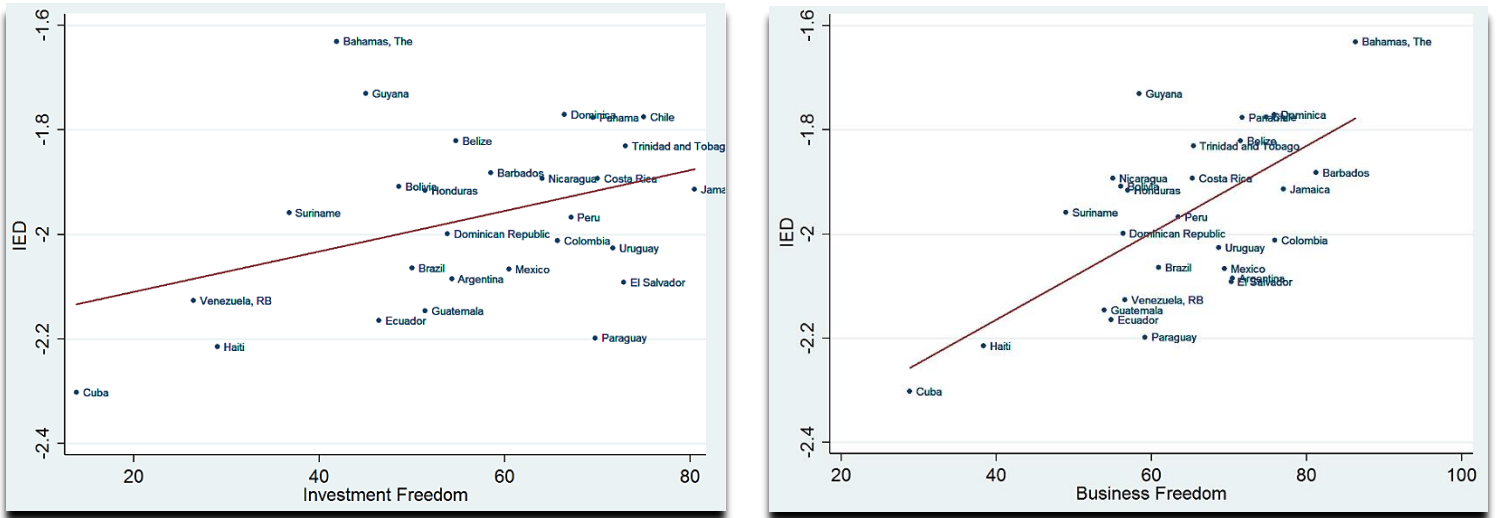
3. Resultados Empíricos

Siguiendo la Ecuación (1), consideramos la relación entre indicadores institucionales y los flujos de IED. En nuestras estimaciones, todos los indicadores institucionales se analizan por separado para evitar problemas de multicolinealidad. Los resultados revelan que el efecto de las instituciones depende del tipo de indicador institucional.

En el Cuadro 1 mostramos los resultados del estudio para América Latina y su comparación con los datos obtenidos para los países en desarrollo. Encontramos que las Instituciones Políticas (*Democracy, Democracy Accountability, Voice and Accountability* y *Government Effectiveness*), las Instituciones Legales (*Impartial Courts, Property Rights* y *Rule of Law*), las Instituciones Económicas (*Investment Profile* y *Regulatory Quality*) y los Indicadores de Libertad Económica (*Business Freedom, Investment Freedom* y *Financial Freedom*) afectan positiva y significativamente a los flujos de IED en los países en desarrollo y América Latina. Estas dimensiones de Calidad Institucional aplican para ambas muestras de países y revela que los derechos y libertades fundamentales, el funcionamiento del sistema político y la participación ciudadana son factores relevantes de atracción de IED. Los aspectos legales relativos a derechos de propiedad y ejecución de contratos y las políticas gubernamentales de incentivo a la Inversión o reducción del riesgo económico también impactan en las decisiones de los inversores. Por otro lado, los Indicadores de Libertad Económica reflejan el clima de negocios, una moneda estable, un marco de transparencia e igualdad de oportunidades entre las firmas y un eficiente funcionamiento del sistema financiero. Estas variables están positivamente correlacionadas con la IED y dentro de América Latina hay pocos

países ubicados en los primeros puestos de los distintos *rankings* de Libertad Económica⁵. Algunos de ellos son Chile, Bahamas y Panamá.

Gráfico 1. América Latina. IED y Libertad en los Negocios y la Inversión.



En este modelo también consideramos los valores rezagados del ratio entre la IED y el PBI (*l.Inporcentaje*) y la apertura de la economía (*Intradevolume*). En ambos casos los coeficientes son positivos y estadísticamente significativos. Los resultados relacionados a la apertura de la economía son consistentes con las evidencias de [Chakrabarti \(2001\)](#) y [Asiedu \(2002\)](#). Conceptualmente, la correlación positiva entre Inversión y apertura de la economía puede deberse a la gran demanda de los consumidores en los mercados extranjeros o al aumento de las instalaciones productivas basadas en la exportación en el país anfitrión.

Cuadro 1

⁵ [Fraser Institute](#), Economic Freedom of the World: 2019 Annual Report, Fraser Institute; [Heritage Foundation](#), 2020 Index of Economic Freedom, Country Rankings, Heritage Foundation.

MCG Heterocedasticos AR(1) América Latina y Países en desarrollo

Instituciones	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$							
	N		L.Inporcentaje		Intradevolume		Instituciones	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Democracy	1906	444	0,788 ^a (0,014)	0,798 ^a (0,027)	0,042 ^a (0,005)	0,048 ^a (0,011)	0,001 ^a (0,000)	0,001 ^b (0,000)
Investment Profile	1664	464	0,801 ^a (0,015)	0,747 ^a (0,030)	0,028 ^a (0,006)	0,052 ^a (0,011)	0,004 ^b (0,001)	0,010 ^a (0,002)
Democratic Accountability	1664	464	0,804 ^a (0,014)	0,739 ^a (0,030)	0,032 ^a (0,005)	0,037 ^a (0,009)	0,006 ^a (0,001)	0,014 ^a (0,002)
Impartial Courts	1398	383	0,806 ^a (0,015)	0,620 ^a (0,036)	0,029 ^a (0,006)	0,069 ^a (0,012)	0,004 ^b (0,002)	0,024 ^a (0,004)
Property Rights	1911	511	0,802 ^a (0,013)	0,681 ^a (0,031)	0,036 ^a (0,005)	0,062 ^a (0,010)	0,001 ^a (0,000)	0,002 ^a (0,000)
Business Freedom	1919	511	0,804 ^a (0,014)	0,727 ^a (0,029)	0,038 ^a (0,005)	0,060 ^a (0,010)	0,000 ^a (0,000)	0,001 ^a (0,000)
Investment Freedom	1917	511	0,787 ^a (0,014)	0,728 ^a (0,030)	0,039 ^a (0,005)	0,054 ^a (0,010)	0,001 ^a (0,000)	0,001 ^a (0,000)
Financial Freedom	1910	511	0,791 ^a (0,014)	0,752 ^a (0,028)	0,033 ^a (0,005)	0,043 ^a (0,010)	0,001 ^a (0,000)	0,001 ^a (0,000)
Voice and Accountability	1952	492	0,795 ^a (0,013)	0,638 ^a (0,032)	0,036 ^a (0,005)	0,059 ^a (0,011)	0,010 ^b (0,003)	0,045 ^a (0,006)
Government Effectiveness	1944	492	0,794 ^a (0,014)	0,665 ^a (0,031)	0,035 ^a (0,005)	0,076 ^a (0,011)	0,010 ^b (0,004)	0,047 ^a (0,008)
Regulatory Quality	1945	492	0,782 ^a (0,014)	0,654 ^a (0,032)	0,033 ^a (0,005)	0,058 ^a (0,009)	0,019 ^a (0,004)	0,054 ^a (0,007)
Rule of Law	1956	492	0,796 ^a (0,014)	0,638 ^a (0,032)	0,034 ^a (0,005)	0,069 ^a (0,011)	0,009 ^b (0,004)	0,051 ^a (0,008)

^a, ^b corresponden a significaciones menores al 1% y 5% respectivamente

(1): Países en desarrollo.

(2): América Latina.

Adicionalmente, en el Cuadro 2 comparamos variables políticas específicas para los países en desarrollo y América Latina. Algunos resultados podrían considerarse controversiales y atentan contra el sentido común. Sin embargo, cabe resaltar que los mismos están asociados a las prácticas de ejercicio político en las regiones bajo estudio.

Cuadro 2

MCG Heterocedásticos AR(1) América Latina y Países en desarrollo

Instituciones	N		L.Inporcentaje		Intradevolume		Instituciones	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Military in Politics	464	1664	0,739 ^a (0,030)	0,805 ^a (0,015)	0,048 ^a (0,010)	0,030 ^a (0,006)	0,015 ^a (0,003)	0,004 ^b (0,002)
Military Interference	380	1379	0,621 ^a (0,035)	0,788 ^a (0,015)	0,076 ^a (0,012)	0,028 ^a (0,006)	0,013 ^a (0,002)	0,004 ^a (0,001)
Political Stability and Absence of Violence	492	1943	0,718 ^a (0,029)	0,791 ^a (0,014)	0,066 ^a (0,011)	0,031 ^a (0,005)	0,026 ^a (0,007)	0,010 ^a (0,003)
Control of Corruption	492	1948	0,676 ^a (0,030)	0,796 ^a (0,014)	0,074 ^a (0,011)	0,033 ^a (0,005)	0,037 ^a (0,007)	0,011 ^a (0,004)

^{a, b} corresponden a significaciones menores al 1 % y 5 % respectivamente

(1): América Latina.

(2): Países en desarrollo.

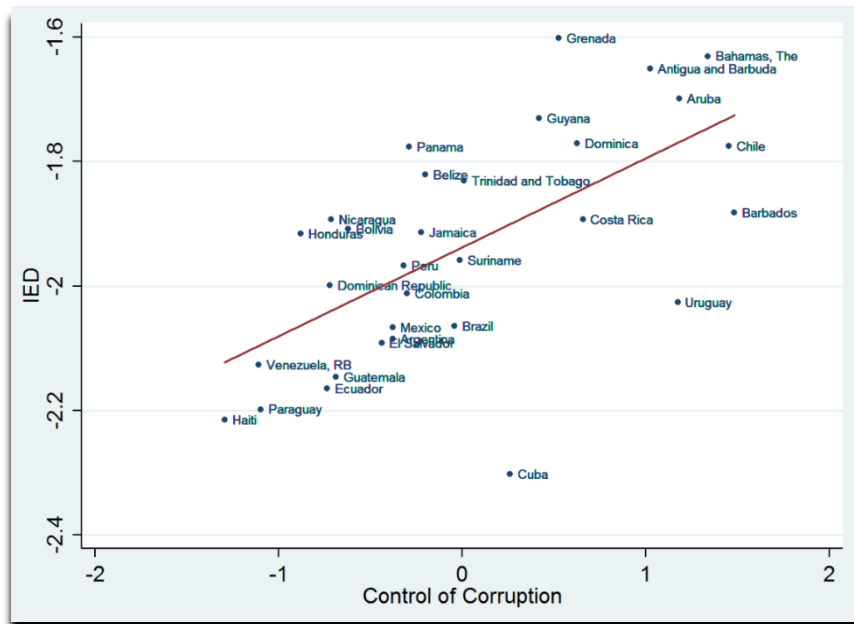
Encontramos que las Instituciones Políticas (*Military in Politics*, *Military interference*, *Political Stability and Absence of Violence* y *Control of Corruption*) afectan positiva y significativamente a los flujos de IED en los países en desarrollo y América Latina. En la literatura existen diversos estudios que acogen una relación positiva entre corrupción e inversión. [Egger y Winner \(2005\)](#) hallaron que la corrupción puede ser un estímulo para la Inversión Extranjera Directa ya que es beneficiosa para eludir las restricciones regulatorias y administrativas. [Godinez y Liu \(2015\)](#) muestran que la corrupción tiene un efecto positivo (negativo) en la atracción de IED cuando los niveles de corrupción del país de origen superan (no superan) al del anfitrión. Por último, [Subasat y Bellos \(2013\)](#) también encontraron que los altos niveles de corrupción están asociados con un incremento de la IED. Sin embargo, no sugieren que la corrupción en sí misma puede ser una fuente de atracción para los inversores, sino que compensa las distorsiones que provoca una pobre calidad de la gobernanza. En este sentido, no sólo la corrupción puede convertirse en una fuente de ingreso extraordinario para los políticos involucrados en las operaciones de inversión sino también para los inversores. Si, por el contrario, la calidad de la gobernanza del país anfitrión obedeciera a los aspectos normativos institucionales, las oportunidades de ingreso provendrían de las actividades productivas posibles de inversión. Sin embargo,

los resultados expuestos en el presente estudio sugieren que un efectivo control de la corrupción afecta positivamente a la IED. Estos hallazgos se alinean con la investigación de [Muhammad \(2013\)](#). Este sostiene que deben realizarse esfuerzos crecientes y sostenibles dirigidos a mitigar la corrupción en todos los niveles y países para alentar las entradas de IED. Por otro lado, [Zurawicki \(2002\)](#) sugiere que la corrupción crea ineficiencias operativas que dificultan el ingreso de flujos de inversión. Por último, [Conceicao y Nunes \(2013\)](#) indican que los países menos corruptos pueden atraer más inversión extranjera directa, ya que proporcionan un clima más favorable para los inversionistas. En la región Sudamericana, el país que mejor controla la corrupción es Chile seguido por Costa Rica, Uruguay y Panamá, según muestra el Gráfico 3.

Respecto al efecto de los regímenes autoritarios o la intervención militar en la política sobre la Inversión la literatura presenta conclusiones mixtas. En este estudio los resultados muestran que afectan positivamente a la IED. [Oneal \(1994\)](#) muestra que para el período 1950-1985 el flujo de inversiones extranjeras de Estados Unidos se dirigió, en su mayoría, a países en desarrollo con regímenes autoritarios, en muchos casos intervenidos por vía militar o gobernados por Juntas militares. Durante este período, muchos de los países con regímenes autoritarios mantuvieron ciclos económicos que se mantuvieron estables y verificaron un crecimiento sostenido. Los gobiernos con regímenes autoritarios que prevalecen y generan una estabilidad política que permita el desenvolvimiento económico facilitan el ingreso de flujos de Inversión. [Ida Bastiaens \(2016\)](#) explica las condiciones en las que los regímenes autoritarios pueden reducir su riesgo político y atraer Inversión Extranjera Directa. Advierte que el nivel de deliberación pública de las políticas de atracción de IED es el motor del desempeño económico y garantiza la estabilidad política. Al incorporar las preferencias de los ciudadanos

en la formulación de políticas, los gobiernos con regímenes autoritarios promueven un clima beneficioso que permite avanzar en la consecución de acuerdos internacionales de Inversión. Según [Chandra y Rudra \(2015\)](#) “Los países con altos niveles de deliberación pública con mayor frecuencia experimentan resultados de crecimiento estables, mientras que otros países pueden hacer cambios radicales en la política económica con resultados inciertos. La variación en la deliberación pública dentro del tipo de régimen es significativa, especialmente entre los regímenes autoritarios. Una implicación sorprendente es que, en ciertas situaciones, solo se pueden lograr ganancias impresionantes en el crecimiento económico a expensas de la negociación activa y la participación en el proceso de formulación de políticas”.

Gráfico 2. América Latina. IED y Control de la Corrupción.



Cuadro 3. Variables Institucionales no significativas

MCG Heterocedásticos AR(1) América Latina y Países en desarrollo

Instituciones	N		L.Inporcentaje		Intradevolumen		Instituciones	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Government Stability	464	1664	0,805 ^a (0,027)	0,804 ^a (0,015)	0,047 ^a (0,011)	0,032 ^a (0,005)	0,002 (0,003)	0,001 (0,001)
External Conflict	464	1664	0,809 ^a (0,026)	0,806 ^a (0,015)	0,046 ^a (0,011)	0,030 ^a (0,006)	0,007 (0,004)	0,003 (0,002)
Ethnic Tensions	464	1664	0,811 ^a	0,805 ^a	0,047 ^a	0,030 ^a	0,001	0,003

En el Cuadro 4 y 5 exponemos los resultados para las regiones de América del Norte (Estados Unidos, Canadá y México) y América del Sur.

Cuadro 4

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Norte

	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$				
Intituciones:	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Intituciones
Executive Constraints	60	0,325 ^a (0,116)	-0,166 ^b (0,076)	0,107 ^a (0,029)	0,061 ^b (0,031)
Democracy	60	0,316 ^a (0,116)	-0,197 ^b (0,081)	0,112 ^a (0,029)	0,035 ^b (0,015)
Law and Order	60	0,282 ^b (0,118)	-0,122 ^b (0,058)	0,118 ^a (0,033)	0,022 ^b (0,011)
Bureaucracy Quality	60	0,337 ^a (0,114)	-0,228 ^b (0,092)	0,141 ^a (0,038)	0,113 ^b (0,049)
Integrity of the Legal System	48	0,238 ^b (0,120)	-0,211 ^a (0,080)	0,147 ^a (0,036)	0,020 ^b (0,008)
Government Effectiveness	51	0,402 ^a (0,126)	-0,217 ^a (0,083)	0,146 ^a (0,036)	0,097 ^b (0,035)
Regulatory Quality	51	0,353 ^a (0,127)	-0,224 ^a (0,081)	0,162 ^a (0,039)	0,122 ^a (0,041)
Rule of law	51	0,374 ^a (0,129)	-0,282 ^a (0,102)	0,171 ^a (0,042)	0,084 ^a (0,029)

^a, ^b corresponden a significaciones menores al 1% y 5% respectivamente

Cuadro 5

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Sur

	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$				
Instituciones:	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Judicial Independence	171	0,634 ^a (0,047)	0,035 (0,030)	0,061 ^a (0,018)	0,023 ^a (0,004)
Impartial Courts	175	0,654 ^a (0,048)	0,035 (0,030)	0,046 ^a (0,017)	0,025 ^a (0,005)
Protection of Property Rights	173	0,667 ^a (0,044)	0,052 (0,029)	0,064 ^a (0,017)	0,025 ^a (0,005)
Labor Freedom	125	0,570 ^a	0,035	0,085 ^a	0,003 ^a

Cuadro 6. Variables Institucionales no significativas

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Sur

Instituciones	N	Variable dependiente			
		L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Executive Constraints	224	0,794 ^a (0,041)	0,025 (0,027)	0,010 (0,015)	0,002 (0,001)
Autocracy	224	0,796 ^a (0,041)	0,024 (0,027)	0,010 (0,015)	0,002 (0,001)
Government Stability	224	0,787 ^a (0,042)	0,028 (0,028)	0,013 (0,015)	0,003 (0,005)
Socioeconomic Conditions	224	0,764 ^a (0,043)	0,025 (0,029)	0,019 (0,016)	0,010 (0,005)
Internal Conflict	224	0,788 ^a (0,041)	0,025 (0,028)	0,012 (0,015)	0,008 (0,004)
External Conflict	224	0,796 ^a (0,041)	0,029 (0,028)	0,013 (0,015)	0,003 (0,006)
Religious Tension	224	0,766 ^a (0,043)	0,022 (0,028)	0,015 (0,015)	0,023 (0,012)
Ethnic Tensions	224	0,794 ^a (0,041)	0,032 (0,030)	0,013 (0,015)	0,002 (0,006)
Integrity of the Legal System	175	0,746 ^a (0,050)	0,062 (0,032)	0,036 ^a (0,018)	0,007 (0,006)
Legal Enforcement of Contracts	175	0,779 ^a (0,043)	0,048 (0,030)	0,036 ^a (0,017)	-0,005 (0,008)
Credit Market Regulations	175	0,765 ^a (0,044)	0,062 (0,032)	0,029 (0,018)	0,008 (0,006)
Government Spending	224	0,797 ^a (0,041)	0,010 (0,034)	0,007 (0,016)	0,000 (0,001)
Tax Burden	224	0,782 ^a (0,042)	0,013 (0,031)	0,010 (0,015)	-0,001 (0,001)
Monetary Freedom	224	0,796 ^a (0,043)	0,028 (0,028)	0,013 (0,015)	0,000 (0,000)
Trade Freedom	224	0,789 ^a (0,042)	0,031 (0,029)	0,012 (0,015)	0,000 (0,001)
Investment Freedom	224	0,755 ^a (0,045)	0,046 (0,030)	0,020 (0,016)	0,001 (0,000)
Financial Freedom	224	0,782 ^a (0,042)	0,033 (0,028)	0,015 (0,015)	0,001 (0,000)
Political Stability	191	0,792 (0,040)	0,029 ^a (0,027)	0,027 (0,015)	0,011 (0,010)

^a corresponde a significaciones menores al 1 %

Cuadro 7. Variables Institucionales no significativas

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Norte

Instituciones	N	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$			
		L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Government Stability	60	0,297 ^b (0,121)	-0,035 (0,038)	0,083 ^a (0,027)	0,004 (0,006)
Investment Profile	60	0,284 ^b (0,122)	-0,051 (0,043)	0,082 ^a (0,026)	0,006 (0,006)
Internal Conflict	60	0,285 ^b (0,125)	-0,047 (0,047)	0,086 ^a (0,028)	0,007 (0,011)
External Conflict	60	0,311 ^a (0,120)	-0,030 (0,038)	0,066 ^b (0,032)	0,004 (0,009)
Military in Politics	60	0,296 ^b (0,121)	-0,044 (0,044)	0,078 ^a (0,027)	0,007 (0,007)

Tanto América de Norte como América del Sur muestran variables institucionales significativas en sus dimensiones Legal, Política y Económica. También resaltamos *Labor Freedom* en los resultados, ya que es la única variable de Libertad Económica que figura en los mismos. Además, pueden visualizarse indicadores significativos que comparten ambas regiones, *Government Effectiveness*, *Regulatory Quality* y *Rule of Law*.

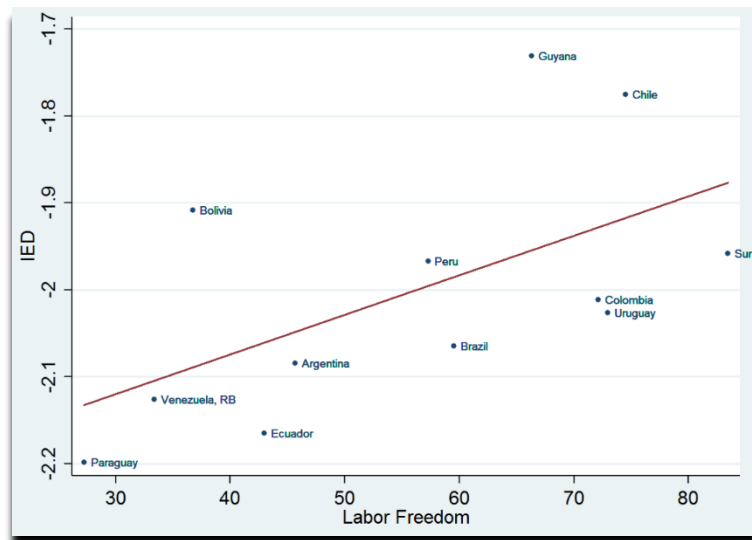
Las Instituciones Legales en América del Norte (*Law and Order, Integrity of the Legal System* y *Rule of Law*) y América del Sur (*Judicial Independence, Impartial Courts, Protection of Property Rights* y *Rule of Law*) indican que la promoción de un sistema legal que protege los derechos de los accionistas y los acreedores garantiza la ejecución de los contratos y goza de transparencia inspira certidumbre y confianza en los Inversores y, por consiguiente, en sus decisiones de Inversión. Estos resultados se alinean con los publicados por [Kobeissi \(2005\)](#). Sin embargo, [Perry \(2000\)](#) argumenta que la sensibilidad del Inversor a la efectividad del Sistema Legal varía según sus intereses, nacionalidad o actividad económica a la que pertenezca. Respecto a los resultados de las Instituciones Políticas en América del Norte (*Executive Constraints, Democracy, Bureaucracy Quality* y *Government Effectiveness*) y América del Sur (*Voice and Accountability* y *Government Effectiveness*) muestran que la promoción de instituciones democráticas afecta positivamente el flujo de IED. Estas incluyen la participación de los ciudadanos en la elección del gobierno, la libre asociación, la libertad de expresión, la calidad en formulación e implementación de políticas por parte del gobierno, la credibilidad en el compromiso de los funcionarios y en las políticas públicas y su independencia de las presiones políticas, y las restricciones al poder discrecional del ejecutivo. Los efectos de las instituciones democráticas en la Inversión pueden variar según el sector de la industria, [Kucera \(2014\)](#). Sin embargo, [Busse \(2003\)](#) encuentra que, en promedio, la inversión de las empresas multinacionales es significativamente mayor en países democráticos.

Los resultados de las instituciones económicas en ambas regiones se basan en una sola variable, *Regulatory Quality*. Este indicador captura la capacidad del gobierno de efectuar políticas que permitan y promuevan el desarrollo del sector privado. Cabe remarcar que esta habilidad puede ser una herramienta poderosa

para transformar la realidad económica e institucional de un país cualesquiera sean sus condiciones iniciales. [Zhao \(2011\)](#) expone que las dotaciones ricas en capital social de los países contribuyen positivamente a la atracción de IED y que dicha relación es fortalecida por el efecto de la calidad regulatoria. Por otro lado, [Hussain \(2006\)](#) muestra que un deterioro de la efectividad y excesiva regulación pueden tener un efecto adverso en el flujo de IED.

La variable *Labor Freedom* en América del Sur refiere a la posibilidad de las personas de buscar oportunidades en el mercado de trabajo y, al mismo tiempo, la capacidad de las empresas de contratar libremente y despedir a trabajadores redundantes con el objetivo de mantener la productividad y el crecimiento económico. Dentro de Sudamérica, esto sucede principalmente en Chile, según muestra el Gráfico 3.

Gráfico 3. América del Sur. IED y Libertad Laboral



Por último, el rezago de la IED (*l.Inporcentaje*) y la apertura de la economía (*lntradevolume*) se muestran significativas y afectan positivamente a la Inversión. Es notorio que los coeficientes de apertura de la economía son mayores en

América del Norte y la variación porcentual de esta variable de control repercute en mayor medida que en América del Sur. El Gasto Público (*lngovexpofgdp*) presenta coeficientes negativos y significativos para América del Norte y significaciones mayores al 5% para América del Sur, es decir, no significativos. En este sentido, el efecto de Gasto Público en IED es negativo. Sin embargo, es importante notar que la composición del Gasto Público proporciona distintos escenarios que pueden ser más o menos propicios para la Inversión. Por ejemplo, el Gasto del gobierno para lograr una adecuada provisión de infraestructura atrae IED, por el contrario, el Gasto en bienes y servicios que se utilizan para la satisfacción directa de las necesidades individuales o colectivas de los miembros de la comunidad (*Government Consumption Expenditures*) está negativamente correlacionado con los flujos de inversión, [Goodspeed \(2006\)](#). Destacamos, también, que un excesivo Gasto Público puede producir distorsiones macroeconómicas, inflación o un incremento de la deuda del Estado.

Debajo mostramos los resultados para las regiones de América del Norte y América del Sur con la metodología Prais-Winsten. Estos difieren ligeramente de los presentados arriba.

Cuadro 8

Prais-Winsten AR(1) América del Norte

Instituciones	Variable Dependiente : $\ln(0, 1 + IED_{ij})$				
	N	L.Inporcentaje	lngovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Executive Constraints	60	0,362 ^b (0,156)	-0,185 ^b (0,090)	0,130 ^a (0,036)	0,080 ^b (0,036)
Democracy	60	0,355 ^b (0,156)	-0,209 ^b (0,096)	0,136 ^a (0,036)	0,044 ^b (0,018)
Bureaucracy Quality	60	0,362 ^b (0,153)	-0,287 ^b (0,119)	0,165 ^a (0,048)	0,149 ^b (0,063)
Property Rights	60	0,338 ^b (0,155)	-0,281 ^b (0,125)	0,163 ^a (0,053)	0,004 ^b (0,002)
Labor Freedom	33	0,308 ^b (0,155)	-0,342 ^a (0,121)	0,419 ^a (0,097)	0,011 ^a (0,003)
Government Effectiveness	51	0,523 ^a	-0,266 ^b	0,132 ^a	0,106 ^b

Cuadro 9

Prais-Winsten AR(1) América del Sur

Instituciones	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$				Instituciones
	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	
Judicial Independence	172	0,646 ^a (0,051)	0,024 (0,031)	0,067 ^a (0,018)	0,021 ^a (0,004)
Impartial Courts	176	0,667 ^a (0,052)	0,021 (0,032)	0,056 ^a (0,018)	0,022 ^a (0,006)
Protection of Property Rights	174	0,665 ^a (0,048)	0,046 (0,030)	0,070 ^a (0,018)	0,025 ^a (0,005)
Labor Freedom	125	0,563 ^a (0,083)	0,038 (0,041)	0,095 ^a (0,027)	0,003 ^a (0,001)
Voice and Accountability	191	0,688 ^a (0,050)	0,000 (0,030)	0,040 ^a (0,017)	0,055 ^a (0,015)
Government Effectiveness	191	0,618 ^a (0,056)	-0,008 (0,029)	0,043 ^a (0,016)	0,069 ^a (0,014)
Regulatory Quality	191	0,613 ^a (0,061)	0,024 (0,030)	0,055 ^a (0,017)	0,057 ^a (0,013)
Rule of Law	191	0,644 ^a (0,056)	0,012 (0,029)	0,043 ^a (0,016)	0,052 ^a (0,012)

^a corresponde a significaciones menores al 1%

Cuadro 10. Variables Institucionales no significativas

Prais-Winsten América del Norte

Instituciones	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$				Instituciones
	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	
Government Stability	60	0,358 ^b (0,162)	-0,026 (0,043)	0,089 ^a (0,033)	0,004 (0,008)
Investment Profile	60	0,347 ^b (0,162)	-0,033 (0,050)	0,091 ^a (0,032)	0,004 (0,009)
Internal Conflict	60	0,333 ^b (0,157)	0,017 (0,056)	0,082 ^b (0,032)	-0,013 (0,014)
External Conflict	60	0,368 ^b (0,159)	-0,020 (0,042)	0,081 ^b (0,038)	0,001 (0,011)
Military in Politics	60	0,358 ^b (0,161)	-0,045 (0,043)	0,083 ^a (0,029)	0,010 (0,010)
Religious Tension	60	0,374 ^b (0,159)	-0,036 (0,040)	0,075 ^a (0,029)	0,035 (0,024)
Law and Order	60	0,337 ^b (0,158)	-0,145 ^b (0,074)	0,118 ^a (0,039)	0,025 (0,013)
Ethnic Tension	60	0,365 ^b (0,162)	-0,020 (0,043)	0,085 ^a (0,033)	0,000 (0,008)

Cuadro 11. Variables Institucionales no significativas

Prais-Winsten AR(1) América del Sur

	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$				
Instituciones	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Autocracy	224	0,787 ^a (0,045)	0,013 (0,030)	0,023 (0,016)	0,002 (0,001)
Government Stability	224	0,779 ^a (0,045)	0,014 (0,030)	0,026 (0,016)	0,003 (0,005)
Internal Conflict	224	0,773 ^a (0,045)	0,017 (0,029)	0,023 (0,016)	0,008 (0,005)
External Conflict	224	0,786 ^a (0,045)	0,017 (0,030)	0,025 (0,016)	0,003 (0,007)
Ethnic Tensions	224	0,785 ^a (0,045)	0,015 (0,031)	0,024 (0,016)	0,000 (0,006)

En el Cuadro 12 presentamos una comparación de los resultados de las variables comunes entre América del Norte y América del Sur. Recalcamos que, para estas variables institucionales, las de mayor coeficiente obedecen a América del Norte. Por ende, el efecto positivo de las variaciones de *Government Effectiveness*, *Regulatory Quality* y *Rule of Law* sobre la inversión es mayor.

Cuadro 12

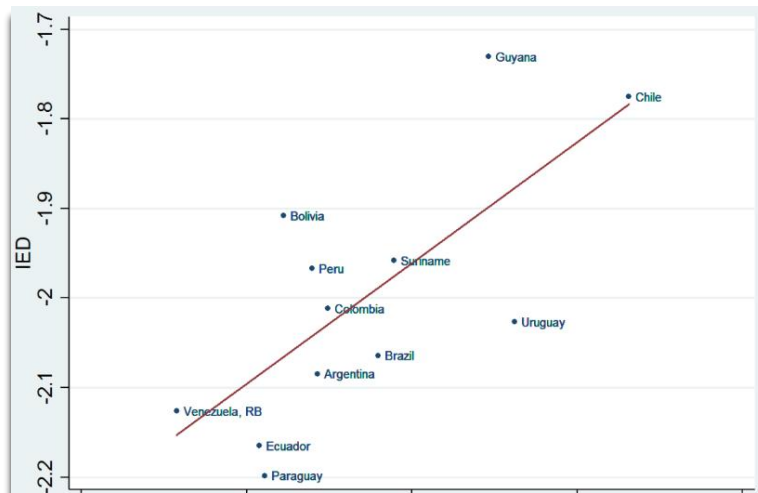
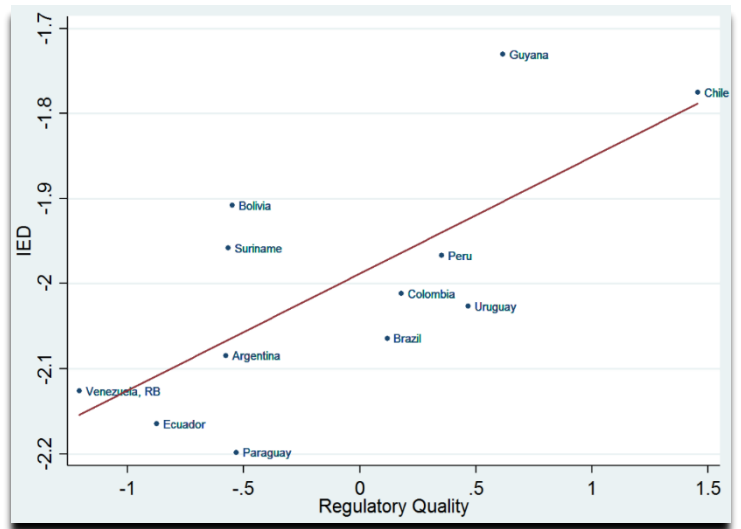
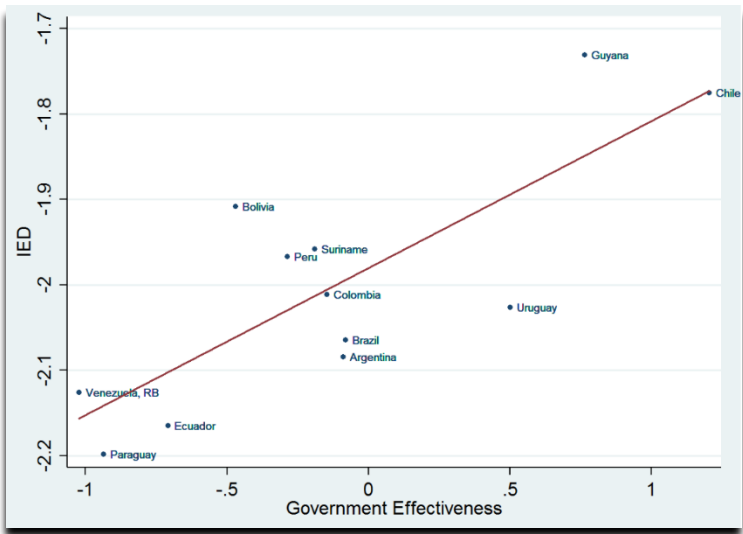
MCG Heterocedásticos AR(1) América del Norte y América del Sur

	Variable Dependiente : $\ln(0, 1 + IED_{ij})$									
	N		L.Inporcentaje		Ingovexpofgdp		Intradevolume		Intituciones	
Instituciones:	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)	(1)	(2)
Government Effectiveness	51	191	0,402 ^a (0,126)	0,609 ^a (0,050)	-0,217 ^a (0,083)	0,012 (0,027)	0,146 ^a (0,036)	0,037 ^b (0,015)	0,097 ^b (0,035)	0,073 ^a (0,013)
Regulatory Quality	51	191	0,353 ^a (0,127)	0,601 ^a (0,052)	-0,224 ^a (0,081)	0,040 (0,027)	0,162 ^a (0,039)	0,045 ^a (0,015)	0,122 ^a (0,041)	0,060 ^a (0,011)
Rule of Law	51	191	0,374 ^a (0,129)	0,634 ^a (0,049)	-0,282 ^a (0,102)	0,028 (0,026)	0,171 ^a (0,042)	0,033 ^b (0,015)	0,084 ^a (0,029)	0,056 ^a (0,011)

^a, ^b corresponden a significaciones menores al 1% y 5% respectivamente

Adicionalmente, el país mejor posicionado de Sudamérica en cada una de las variables del Cuadro 12 es Chile, según muestran los Gráficos debajo.

Gráfico 4. América del Sur. IED, Efectividad del Gobierno, Calidad Regulatoria e Imperio de la Ley



3.1 Análisis de Componentes Principales

Adicionamos un estudio utilizando el método de análisis de componentes principales (*PCA*) con el fin de agrupar variables de características similares en Componentes Institucionales de origen Legal, Político y Económico. Teóricamente, *PCA* es un método para crear nuevas variables (conocidas como componentes principales, *PC*), que son compuestos lineales de las variables originales.

Para determinar la adecuación del muestreo de los datos que utilizamos recurrimos a la prueba Kaiser-Meyer-Olkin (*KMO*). Esta permite asegurarnos de que los datos que tenemos sean adecuados para ejecutar el análisis y, por lo tanto, determina si hemos establecido la nueva variable que pretendíamos medir. El resultado de la prueba varía entre 0 a 1 y, su interpretación es relativamente sencilla; cuanto más cercano a 1 un componente, más adecuado es. En general, se considera adecuado a un componente con un resultado igual o mayor a 0.6 en la prueba *KMO*. En los Cuadros que figuran a continuación pueden comprobarse la validez de las nuevas variables.

Cuadro 13

Political Institutions Component

Variables	Correlación		KMO	
	(1)	(2)	(1)	(2)
Democracy	0,467	0,143	0,796	0,603
Democratic Accountability	0,221	0,434	0,475	0,806
Bureaucracy Quality	0,487	0,473	0,738	0,783
Government Stability	0,220	0,120	0,718	0,444
Voice and Accountability	0,476	0,528	0,791	0,684
Government Effectiveness	0,470	0,524	0,688	0,645
Global			0,730	0,701

(1): América del Norte.

(2): América del Sur.

Cuadro 14

Legal Institutions Component

Variables	Correlación		KMO	
	(1)	(2)	(1)	(2)
Law and order	0,383	0,324	0,846	0,665
Rule of Law	0,381	0,412	0,841	0,875
Judicial Independence	0,381	0,390	0,924	0,826
Impartial Courts	0,368	0,394	0,961	0,910
Protection of Property Rights	0,372	0,367	0,914	0,889
Integrity of the Legal System	0,380	0,329	0,849	0,676
Property Rights	0,382	0,417	0,845	0,916
Global			0,879	0,823

(1): América del Norte.

(2): América del Sur.

Cuadro 15

Economic Institutions Component

Variables	Correlación		KMO	
	(1)	(2)	(1)	(2)
Regulatory Quality	0,559	0,612	0,710	0,606
Socioeconomic Conditions	0,612	0,500	0,615	0,850
Investment Profile	0,560	0,613	0,708	0,605
Overall			0,669	0,645

(1): América del Norte.

(2): América del Sur.

El c ientras que

el componente de Instituciones Económicas está más cercano al límite inferior de adecuación.

Una vez definidos los componentes, utilizamos los mismos para estimar la relación entre estos y la IED. También incluimos las variables de Control (apertura de la economía, gasto público) y el rezago de la Inversión y fragmentamos el estudio por regiones (América del Norte y América del Sur). Los resultados se muestran en los Cuadros 16 y 17 (18 y 19, Prais-Winsten). Los componentes institucionales son positivos y significativos. Resaltamos que los componentes institucionales Político y Legal son mayores en América del Norte.

Cuadro 16

MCG Heterocedásticos América del Norte

	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Component
Political Institutions Component (AR(0))	51	0,329 ^b (0,133)	-0,235 ^b (0,095)	0,155 ^a (0,040)	0,035 ^b (0,013)
Legal Institutions Component (AR(1))	45	0,252 ^c (0,145)	-0,295 ^a (0,105)	0,187 ^a (0,044)	0,034 ^a (0,011)
Economic Institutions Component (AR(0))	51	0,237 ^c (0,138)	-0,117 ^b (0,058)	0,121 ^a (0,031)	0,023 ^b (0,009)

^a, ^b, ^c corresponden a significaciones menores al 1%, 5% y 10% respectivamente

Cuadro 17

MCG Heterocedásticos América del Sur

	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Component
Political Institutions Component (AR(1))	191	0,641 ^a (0,049)	-0,008 (0,027)	0,038 ^b (0,015)	0,025 ^a (0,005)
Legal Institutions Component (AR(0))	162	0,543 ^a (0,058)	0,074 (0,063)	0,057 ^a (0,020)	0,024 ^a (0,005)
Economic Institutions Component (AR(1))	191	0,670 ^a (0,047)	0,038 (0,027)	0,042 ^a (0,015)	0,024 ^a (0,005)

^a, ^b corresponden a significaciones menores al 1% y 5% respectivamente

Cuadro 18

Prais-Winsten Heterocedásticos América del Norte

	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Component
Political Institutions Component (AR(0))	51	0,458 ^b (0,190)	-0,281 ^b (0,140)	0,158 ^a (0,053)	0,041 ^b (0,019)
Legal Institutions Component (AR(1))	45	0,345 ^c (0,190)	-0,463 ^a (0,142)	0,210 ^a (0,054)	0,050 ^a (0,015)
Economic Institutions Component (AR(0))	51	0,408 ^b (0,203)	-0,102 (0,079)	0,120 ^a (0,042)	0,024 ^c (0,014)

^a, ^b corresponden a significaciones menores al 1% y 5% respectivamente

Prais-Winsten Heterocedásticos América del Sur

	N	L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Component
Political Institutions Component (AR(1))	191	0,634 ^a (0,053)	-0,027 (0,029)	0,044 ^a (0,016)	0,026 ^a (0,005)
Legal Institutions Component (AR(0))	162	0,568 ^a (0,064)	0,062 (0,036)	0,064 ^a (0,021)	0,023 ^a (0,005)
Economic Institutions Component (AR(1))	191	0,663 ^a (0,054)	0,029 (0,030)	0,057 ^a (0,017)	0,024 ^a (0,006)

^a corresponde a significaciones menores al 1%

4. Conclusión

Es importante considerar el papel que juegan la calidad y los factores institucionales en promover los flujos de IED en los programas de Política Pública de los países. Este documento revisa la asociación entre diferentes factores institucionales y los flujos de IED para un panel de 160 países en desarrollo, 45 países latinoamericanos, 12 países sudamericanos y 3 norteamericanos durante el período 1995-2015.

Nuestros hallazgos revelan que no todos los indicadores de calidad institucional tienen un efecto significativo en las decisiones de los inversores extranjeros en los países de la muestra. Encontramos similitudes entre los indicadores institucionales relevantes para los países en desarrollo y los de América Latina. Esto podría indicar que las instituciones de estos grupos de países tienen un nivel de desarrollo y calidad semejante. En ellos las Instituciones Políticas (*Democracy, Democracy Accountability, Voice and Accountability* y *Government Effectiveness*), las Instituciones Legales (*Impartial Courts, Property Rights* y *Rule of Law*), las Instituciones Económicas (*Investment Profile* y *Regulatory Quality*) y los Indicadores de Libertad Económica (*Business Freedom, Investment Freedom* y *Financial Freedom*) tienen impactos positivos significativos en los flujos de IED. Esto indica que las mejoras en el sistema político, la rendición de cuentas, la participación de los ciudadanos en el sistema político, la protección de derechos civiles y de propiedad, la transparencia y

efectividad del sistema legal, las regulaciones orientadas al desarrollo, la libertad de asociación y acceso al mercado de crédito y el fortalecimiento de las instituciones democráticas podrían aumentar los flujos de IED.

Por otro lado, encontramos que las variables políticas específicas, *Military in Politics*, *Military interference Political Stability and Absence of Violence* y *Control of Corruption*; afectan positiva y significativamente a los flujos de IED en los países en desarrollo y América Latina. A pesar de que la literatura expone conclusiones mixtas, consideramos que la corrupción proporciona un clima desfavorable y crea ineficiencias operativas que desalientan la inversión. Los esfuerzos crecientes y sostenibles dirigidos a mitigar la corrupción realzan el perfil de inversión del país anfitrión. En el caso de los regímenes autoritarios o gobiernos intervenidos militarmente observamos que si estos incluyen la deliberación pública en la formulación de políticas facilitan un clima de estabilidad y propician los cimientos para el crecimiento y la atracción de flujos de IED.

Al comparar las regiones de América del Norte y América del Sur encontramos que los Indicadores de Efectividad del Gobierno (*Government Effectiveness*), Calidad Regulatoria (*Regulatory Quality*) y Estado de Derecho o Imperio de la Ley (*Rule of Law*) resultan relevantes para ambas. Sin embargo, los coeficientes de estos indicadores en la región norteamericana son mayores, por lo que ante una variación equivalente de estos en ambas regiones derivaría en una mayor atracción de IED en la región de América del Norte. Por otro lado, también puede observarse que los Indicadores Políticos (*Executive Constraints*, *Democracy*, *Bureaucracy Quality* y *Government Effectiveness*) significativos prevalecen en la región norteamericana, mientras que los Indicadores Legales (*Judicial Independence*, *Impartial Courts*, *Protection of Property Rights* y *Rule of Law*)

imperan en la región sudamericana. En la primera, las restricciones al Poder Ejecutivo, la competitividad en la participación política, la libertad de expresión, los derechos civiles y políticos, la autonomía de la burocracia administrativa de las presiones políticas y la calidad de la formulación e implementación de Políticas Públicas son de fundamental importancia para la toma de decisiones de los inversores extranjeros. En la segunda, un sistema judicial independiente de las influencias políticas y efectivo para la resolución de disputas entre las empresas, que garantice la ejecución de los contratos y respete de los derechos de propiedad afecta positivamente la percepción de los Inversores y propicia la asignación de partidas de inversión.

El aspecto económico muestra una variable institucional común a ambas regiones, la Calidad Regulatoria (*Regulatory Quality*). Esta variable puede considerarse ambigua ya que una regulación gubernamental excesiva puede deteriorar la atracción de IED. Sin embargo, captura la capacidad del gobierno de implementar políticas transformadoras tendientes al desarrollo de la economía que incentiven el deseo de inversión de los agentes extranjeros. La relación estadística de esta variable con respecto a la IED es positiva y significativa.

La única variable de libertad económica estadísticamente relevante que figura en el modelo es Libertad Laboral (*Labor Freedom*) y está asociada a la posibilidad de contratar y despedir personal libremente, sin restricciones gubernamentales. En la clasificación de países con mayor libertad económica en la región sudamericana figura Chile.

Por último, la Apertura de la Economía o Volumen de Comercio mostró una correlación positiva y estadísticamente significativa respecto a la IED en ambas regiones americanas. Una economía orientada a la exportación o que recibe

importante demanda del resto del mundo es pasiva de recibir IED. Al contrario, el Gasto Público sólo resultó significativo en América del Norte y su correlación respecto a la IED es negativa. Por lo que el Gasto de consumo del Gobierno, en bienes y servicios que se utilizan para satisfacción directa de las necesidades individuales desalienta la Inversión.

Estos resultados nos llevan a concluir que las políticas orientadas a mejorar los factores institucionales para crear un entorno de inversión favorable debería ser una guía importante para los países. Al considerar locaciones para expandir negocios, explotar recursos estratégicos o adquirir activos de valor, el inversor incluye en sus preferencias las variables institucionales.

Apéndice

A.1 160 Países en desarrollo

Afghanistan, Algeria, American Samoa, Angola, Anguilla Antigua and Barbuda, Argentina, Aruba, The Bahamas, Bahrain, Bangladesh, Barbados, Belize, Benin, Bhutan, Bolivia, Botswana, Brazil, British Virgin and US Islands, Brunei, Darussalam, Burkina Faso, Burundi, Cabo Verde, Cambodia, Cameroon, Cayman Islands, Central African Republic, Chad, Chile, China, Macao, Taiwan, Colombia, Comoros, Congo, Dem Rep. Congo, Cook Islands, Costa Rica, Cote d'Ivoire, Cuba, Curaçao, Djibouti, Dominica, Dominican Republic, Ecuador, Egypt, El Salvador, Equatorial Guinea, Eritrea, Eswatini, Ethiopia, Fiji, French Polynesia, Gabon, Gambia, Ghana, Grenada, Guam, Guatemala, Guinea, Guinea-Bissau, Guyana, Haiti, Honduras, Hong Kong, China, India, Indonesia, Iran, Islamic Rep. Iraq, Jamaica, Jersey, Channel Islands, Jordan, Kenya, Kiribati, Dem. People's Rep. of Korea, Kosovo, Kuwait, Lao People's Democratic Republic, Lebanon, Lesotho, Liberia, Libya, Madagascar, Malawi, Malaysia, Maldives, Mali, Marshall Islands, Martinique, Mauritania, Mauritius, Mexico, Micronesia (Federated States of), Mongolia, Morocco, Mozambique, Myanmar, Namibia, Nauru, Nepal, Netherlands Antilles, New Caledonia, Nicaragua, Niger, Nigeria, Niue, Northern Mariana Islands, Oman, Pakistan, Palau, Panama, Papua New Guinea, Paraguay, Peru, Philippines, Puerto Rico, Qatar, Rwanda, Saint Kitts and Nevis, Saint Lucia, Saint Vincent and the Grenadines, Samoa, Sao Tome and Principe Saudi Arabia, Senegal, Seychelles, Sierra Leone, Singapore, Sint Maarten (Dutch part), Solomon Islands, Somalia, South Africa, South Sudan, Sri Lanka, State of Palestine, Sudan, Surinam, Swaziland, Syrian Arab Republic, Tanzania, Thailand, Timor-Leste, Togo, Tonga, Trinidad and Tobago, Tunisia, Turkey, Tuvalu, Uganda, United Arab Emirates, Uruguay, Vanuatu, Venezuela, Vietnam, Yemen, Democratic Yemen, Democratic Zambia, Zimbabwe, Burma, East Timor, Saint Martin

A.2 45 Países latinoamericanos

Anguilla Antigua and Barbuda, Argentina, Aruba, The Bahamas, Barbados, Belize, Bolivia, Brazil, British Virgin and US Islands, Cayman Islands, Chile, Colombia, Costa Rica, Cuba, Curaçao, Dominica, Dominican Republic, Ecuador, El Salvador, Grenada, Guatemala, Guyana, Haiti, Honduras, Jamaica, Martinique, Mexico, Montserrat, Netherlands Antilles, Nicaragua, Panama, Paraguay, Peru, Puerto Rico, Saint Kitts and Nevis, Saint Lucia, Saint Martin (French part), Saint Vincent and the Grenadines, Sint Maarten (Dutch part), Suriname, Trinidad and Tobago, Turks and Caicos Islands, Uruguay, Venezuela

A.3 12 Países sudamericanos

Argentina , Bolivia, Brazil, Chile, Colombia, Ecuador, Guyana, Paraguay, Perú, Surinam, Uruguay, Venezuela

A.4 3 Países norteamericanos

United States, Canada, Mexico

A.5 Variables Institucionales con y sin Volumen de Comercio

MCG Heterocedásticos AR(1) América Latina

Instituciones	N		L.Inporcentaje		Intradevolume	Instituciones	
	(1)	(2)	(1)	(2)	(2)	(1)	(2)
Democracy	479	444	0,840 ^a (0,025)	0,798 ^a (0,027)	0,048 ^a (0,011)	0,001 ^b (0,000)	0,001 ^b (0,000)
Investment Profile	499	464	0,793 ^a (0,027)	0,747 ^a (0,030)	0,052 ^a (0,011)	0,010 ^a (0,002)	0,010 ^a (0,002)

A.6 Variables Institucionales sin Gasto Público

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Sur

Instituciones:	Variable Dependiente : $\ln(0,1 + IED_{ij})$			
	N	L.Inporcentaje	Intradevolume	Instituciones
Judicial Independence	171	0,649 ^a (0,046)	0,050 ^a (0,014)	0,023 ^a (0,004)
Impartial Courts	175	0,670 ^a (0,047)	0,036 ^b (0,014)	0,025 ^a (0,005)
Protection of Property Rights	173	0,604 ^a (0,046)	0,048 ^a (0,014)	0,024 ^a (0,004)

A.7 Variables Institucionales no significativas

MCG Heterocedásticos AR(1) América del Sur

Instituciones	N	Variable dependiente			
		L.Inporcentaje	Ingovexpofgdp	Intradevolume	Instituciones
Executive Constraints	224	0,794 ^a (0,041)	0,025 (0,027)	0,010 (0,015)	0,002 (0,001)
Autocracy	224	0,796 ^a (0,041)	0,024 (0,027)	0,010 (0,015)	0,002 (0,001)
Government Stability	224	0,787 ^a (0,042)	0,028 (0,028)	0,013 (0,015)	0,003 (0,005)
Socioeconomic Conditions	224	0,764 ^a (0,043)	0,025 (0,029)	0,019 (0,016)	0,010 (0,005)
Internal Conflict	224	0,788 ^a (0,041)	0,025 (0,028)	0,012 (0,015)	0,008 (0,004)
External Conflict	224	0,796 ^a (0,041)	0,029 (0,028)	0,013 (0,015)	0,003 (0,006)
Religious Tension	224	0,766 ^a (0,043)	0,022 (0,028)	0,015 (0,015)	0,023 (0,012)
Ethnic Tensions	224	0,794 ^a (0,041)	0,032 (0,030)	0,013 (0,015)	0,002 (0,006)
Integrity of the Legal System	175	0,746 ^a (0,050)	0,062 (0,032)	0,036 ^a (0,018)	0,007 (0,006)
Legal Enforcement of Contracts	175	0,779 ^a (0,043)	0,048 (0,030)	0,036 ^a (0,017)	-0,005 (0,008)
Credit Market Regulations	175	0,765 ^a (0,044)	0,062 (0,032)	0,029 (0,018)	0,008 (0,006)
Government Spending	224	0,797 ^a (0,041)	0,010 (0,034)	0,007 (0,016)	0,000 (0,001)
Tax Burden	224	0,782 ^a (0,042)	0,013 (0,031)	0,010 (0,015)	-0,001 (0,001)
Monetary Freedom	224	0,796 ^a (0,043)	0,028 (0,028)	0,013 (0,015)	0,000 (0,000)
Trade Freedom	224	0,789 ^a (0,042)	0,031 (0,029)	0,012 (0,015)	0,000 (0,001)
Investment Freedom	224	0,755 ^a (0,045)	0,046 (0,030)	0,020 (0,016)	0,001 (0,000)
Financial Freedom	224	0,782 ^a (0,042)	0,033 (0,028)	0,015 (0,015)	0,001 (0,000)
Political Stability	191	0,792 (0,040)	0,029 ^a (0,027)	0,027 (0,015)	0,011 (0,010)

^a corresponde a significaciones menores al 1%

Bibliografía

OECD. 2002. Attracting Foreign Direct Investment for Development. Paper presented at the Global Forum on International Investment, Shanghai, China, December 5–6. [[CrossRef](#)]

Wei, Shang Jin. 2000. How taxing is corruption on international investors? *Review of Economics and Statistics* 82: 1–11. [[CrossRef](#)]

Campos, J. E., Lien, D., & Pradhan, S. (1999). The impact of corruption on investment: Predictability matters. *World Development*, 27(6), 1059–1067. [[CrossRef](#)]

Cuervo-Cazurra, A. (2006). Who cares about corruption? *Journal of International Business Studies*, 37(6), 807–822. [[CrossRef](#)]

Ahlquist, John S. 2006. Economic policy, institutions, and capital flows: portfolio and direct investment flows in developing countries. *International Studies Quarterly* 50: 681–704. [[CrossRef](#)]

Li, Quan, and Adam Resnick. 2003. Reversal of fortunes: Democratic institutions and foreign direct investment inflows to developing countries. *International Organization* 57: 175–211. [[CrossRef](#)]

Gani, A. (2007). Governance and foreign direct investment links: Evidence from panel data estimations. *Applied Economics Letters*, 14(10), 753–756. [[CrossRef](#)]

Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure. *World Development*, 30(11), 1899–1919. [[CrossRef](#)]

Gastanaga, Victor M., Jeffrey B. Nugent, and Bistra Pashamova. 1998. Host country reforms and FDI inflows: How much difference do they make? *World Development* 26: 1299–314. [[CrossRef](#)]

Asiedu, Elizabeth. 2006. Foreign direct investment in Africa: The role of natural resources, market size, government policy, institutions and political instability. *The World Economy* 29: 63–77. [[CrossRef](#)]

Daude, Christian, and Ernesto Stein. 2007. The quality of institutions and foreign direct investment. *Economics & Politics* 19: 317–44. [[CrossRef](#)]

North, D. C. (1990). *Institutions, institutional change and economic performance*. Cambridge: Cambridge University Press.

Kapuria-Foreman, V. (2007). Economic freedom and foreign direct investment in developing countries. *Journal of Developing Areas*, 41(1), 143–154. [[CrossRef](#)]

Wheeler, David, and Ashoka Mody. 1992. International investment location decisions: The case of US firms. *Journal of International Economics* 33: 57–76. [[CrossRef](#)]

Buchanan, Bonnie G., Quan V Le, and Meenakshi Rishi. 2012. Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis* 21: 81–89. [[CrossRef](#)]

Asiedu, Elizabeth. 2013. *Foreign Direct Investment, Natural Resources and Institutions*. London: International Growth Centre.

Ali, F. A., Fiess, N., & MacDonald, R. (2010). Do institutions matter for foreign direct investment? *Open Economies Review*, 21(2), 201–219. [[CrossRef](#)]

Addison, T., & Heshmati, A. (2003). The new global determinants of FDI flows to developing countries: The importance of ICT and democratization. *WIDER Discussion Papers//World Institute for Development Economics (UNU-WIDER)*.

Bevan, A., Estrin, S., & Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International Business Review*, 13(1), 43–64. [[CrossRef](#)]

The World Bank Group. (2019). *Global development finance 2019*. Washington, DC: © World Bank.

World Bank. 2017. *World Development Indicators 2017*. Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/26447>
License: CC BY 3.0 IGO.

UN. 2019. World economic situation and prospects, 2019 (Report No. ISBN: 978-92-1-109180-9). New York. [\[CrossRef\]](#)

Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. *Hague Journal on the Rule of Law*, 3(2), 220-246. [\[CrossRef\]](#)

The PRS Group. International Country Risk Guide (ICRG), 2017. [\[CrossRef\]](#)

Marshall, Monty G. et al. (2019). Polity™ IV Project, Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2018. Center for Systemic Peace and Societal-Systems Research Inc. [\[CrossRef\]](#)

Gwartney, James et al. (2019). Economic Freedom of the World 2019 Annual Report. Fraser Institute. [\[CrossRef\]](#)

Miller, Terry et al. (2020). Highlights of the 2020 Index of Economic Freedom. The Heritage Foundation. [\[CrossRef\]](#)

Wooldridge, J.M. 2002. *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. Cambridge, MA: MIT Press, pp.282-283.

Greene, William H. (2002). *Econometric Analysis*. New York University, Prentice Hall, pp 175.

Asiedu, Elizabeth. 2002. On the determinants of foreign direct investment to developing countries: Is Africa different? *World Development* 30: 107–19. [\[CrossRef\]](#)

Chakrabarti, Avik. 2001. The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions. *Kyklos* 54: 89–114. [\[CrossRef\]](#)

Kobeissi, N. (2005). Impact of Governance, Legal System and Economic Freedom on Foreign Investment in the MENA Region. *Journal of Comparative International Management*, 8(1). [\[CrossRef\]](#)

Perry, A. (2000). Effective Legal Systems and Foreign Direct Investment: In Search of the Evidence. *International and Comparative Law Quarterly*, 49(4), 779-799. [[CrossRef](#)]

Kucera, D.C., Principi, M. Democracy and foreign direct investment at the industry level: evidence for US multinationals. *Rev World Econ* 150, 595–617 (2014). [[CrossRef](#)]

Busse, Matthias, Democracy and FDI (2003). HWWA Discussion Paper No. 220. [[CrossRef](#)]

Zhao, H. and Kim, S.H. (2011), An exploratory examination of the social capital and FDI linkage and the moderating role of regulatory quality: A cross-country study. *Thunderbird Int'l Bus Rev*, 53: 629-646. [[CrossRef](#)]

Hussain Gulzar Rammal, Ralf Zurbruegg, The impact of regulatory quality on intra-foreign direct investment flows in the ASEAN markets, *International Business Review*, Volume 15, Issue 4, 2006, Pages 401-414, ISSN 0969-5931. [[CrossRef](#)]

Goodspeed, Timothy, Martinez-Vazquez, Jorge and Zhang, Li, Are Other Government Policies More Important than Taxation in Attracting FDI? (March 2006). Andrew Young School of Policy Studies Research Paper No. 06-28. [[CrossRef](#)]

Egger, Peter, & Winner, Hannes, (2005), Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment, *European Journal of Political Economy*, 21, (4), 932-952. [[CrossRef](#)]

Godinez, Jose R., & Liu, Ling, (2015) Corruption distance and FDI flows into Latin America, *International Business Review*, Volume 24, Issue 1, 2015, Pages 33-42, ISSN 0969-5931. [[CrossRef](#)]

Subasat, Turan, & Bellos, Sotirios, (2013), Corruption and Foreign Direct Investment in Latin America: A Panel Gravity Model Approach, *Journal of Management and Sustainability*; Vol. 3, No. 4; 2013, ISSN 1925-4725. [[CrossRef](#)]

Oneal, J. R. (1994). The Affinity of Foreign Investors for Authoritarian Regimes. *Political Research Quarterly*, 47(3), 565–588. [[CrossRef](#)]

Bastiaens, Ida (2016) The Politics of Foreign Direct Investment in Authoritarian Regimes, *International Interactions*, 42:1, 140-171, [[CrossRef](#)]

Chandra, S., & Rudra, N. (2015). Reassessing the Links between Regime Type and Economic Performance: Why Some Authoritarian Regimes Show Stable Growth and Others Do Not. *British Journal of Political Science*, 45(2), 253-285. [[CrossRef](#)]

Azam Khan, Muhammad, (2013), The Effects of Corruption on FDI Inflows: Some Empirical Investigation from Less Developed Countries, *Journal of Applied Sciences Research*, 9(6):3462-3467. [[CrossRef](#)]

Habib, M., Zurawicki, (2002), L. Corruption and Foreign Direct Investment. *J Int Bus Stud* 33, 291–307 (2002). [[CrossRef](#)]

Castro, Conceicao, & Nunes, Pedro, (2013), Does corruption inhibit foreign direct investment? *Revista de Ciencia Política*, Vol. 52, No 1, 2013 / pp. 89-113, ISSN 0716-1077. [[CrossRef](#)]

