

## FACTORES QUE AFECTAN A LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

José ORTIZ ADAME\*

Para Isabel y Fernanda

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *Definición y críticas a la inversión extranjera directa*. III. *Factores internos (pull), que Afectan a la IDE*. IV. *Factores externos (push), que afectan a la IDE*. V. *Conclusiones*. VI. *Relación de fuentes documentales y electrónicas*.

### I. INTRODUCCIÓN

El interés del autor por el análisis es conocer los factores que impactan de manera positiva o negativa los flujos de inversión extranjera directa (IDE). Para ello seguiré bajo la teoría económica existente los elementos que la determinan, tratando de encontrar las motivaciones que la hacen aumentar o disminuir.

Como mencioné anteriormente, es de mi intención conocer las causas principales que impulsan la IDE y las que la contraen, ya que este tipo de flujo de capital teóricamente es generador de desarrollo en los países que la reciben, y es de especial importancia en economías emergentes, si bien no dejaremos de revisar las opiniones de especialistas que han detectado, entre otras cosas negativas, la contracción en el ahorro interno e incremento de importaciones.

Investigaré el motivo por el cual el mismo evento puede promover o contraer la IDE en países o en tiempos diferentes, como sería, por ejemplo, el respeto a la propiedad intelectual, que en el caso de China no significa problema para la llegada de IDE. De hecho, como veremos más adelante, la llegada de este tipo de inversión se ha incrementado año con año, y por el

\* Candidato a doctor en economía aplicada por la Universidad de Alcalá.

contrario ha generado problemáticas importantes con otros países a los que se les pide respeto a los derechos de autor o propiedad intelectual.

El presente artículo está estructurado en tres subtemas; el primero, dedicado a conocer lo que entenderemos por IDE y sus principales críticas; el segundo sector, a los factores internos, que determinan los flujos de inversión, factores conocidos en la literatura especializada como *pull*; y el tercer apartado estará dedicado al análisis de los factores externos, factores denominados en la literatura como *push*, que determinan los flujos de inversión; finalizaremos con las conclusiones consecuentes del apartado.

Es oportuno mencionar que este trabajo no aborda los factores naturales que han sido importantes y que por su magnitud han afectado la economía de un país o de una región. Si bien algunos autores sí consideran en sus estudios algunos sucesos naturales que impactan la IDE, como el caso del tsunami en Japón, o el terremoto en Chile, creo que son elementos de temporalidad muy corta, y en definitiva no desvían o contraen grandes flujos de recursos, o al menos estos dos acontecimientos que han sido magnos no han reflejado en los informes de las organizaciones económicas mundiales.

## II. DEFINICIÓN Y CRÍTICAS A LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Para comenzar esta investigación es importante definir lo que entiendo por IDE, a fin de que se tengan claras las diferencias con relación a otro tipo de inversiones; además, incluiré algunas críticas que comúnmente se hacen a la inversión extranjera directa, con el objetivo de tener una perspectiva amplia de nuestro análisis, teniendo además la visión de los especialistas que piensan que la IDE genera más problemas de los que soluciona.

Las definiciones más sencillas de IDE son las que la tipifican como todas aquellas inversiones que hacen los no residentes de un país con objeto de obtener capacidad de decisión en la empresa receptora a través de una relación a largo plazo. Habría que mencionar que dependiendo la legislación interna hay países para los que la inversión extranjera directa también se contempla cuando el inversionista es extranjero aun y cuando resida en el país en el que la hace o de nacionales con domicilio en el extranjero.

Del mismo modo, “largo plazo” depende como lo caracterice cada legislación nacional.

Diversos autores destacan que la

‘Inversión’ designa a ‘todo tipo de activo’ invertido directa o indirectamente por inversores de una de las Partes Contratantes, en el territorio de otra de

las Partes Contratantes, de acuerdo con las leyes y reglamentaciones de esta última. Esta definición general incluye, aunque no exclusivamente, a los siguientes activos: la propiedad de bienes muebles e inmuebles, así como los demás derechos reales tales como hipotecas, cauciones y derechos de prenda; acciones, cuotas societarias y cualquier otro tipo de participación en sociedades; títulos de créditos y derechos a prestaciones que tengan un valor económico; los préstamos estarán incluidos, solamente, cuando estén directamente vinculados a una inversión específica; derechos de propiedad intelectual o inmaterial incluyendo derechos de autor, patentes, diseños industriales, marcas, nombres comerciales, procedimientos técnicos, *know-how* y valor llave; concesiones para la prospección cultivo, extracción o explotación de recursos naturales (...).

Se incluyen específicamente ocho categorías: empresa (definida como una persona o entidad jurídica); acciones, títulos y participación en capital; bonos, préstamos y formas de deuda; derechos acordados en virtud de un contrato (de llave, de construcción, de administración, de producción, de reparto de utilidades); ganancias y derechos a prestaciones con valor económico; derechos de propiedad intelectual; derechos conferidos conforme a la ley o un contrato (concesiones, licencias, autorizaciones, permisos); bienes inmobiliarios y derechos sobre propiedades (alquiler con derecho de compra, hipoteca, gravamen y prenda) (...).

Constituyen la categoría de inversiones internacionales, en la que una entidad residente en una economía obtiene un interés duradero en una empresa residente en otra economía. El criterio utilizado es que una inversión directa, queda establecida cuando un residente en una economía es propietario del 10% o más de las acciones ordinarias o de los votos de una empresa no constituida en sociedad. Todas las transacciones consiguientes entre las empresas afiliadas, tanto si están constituidas en sociedad como si no lo están, son transacciones de inversiones directas.<sup>1</sup>

En México es el referente principal de la investigación. El concepto está definido en la Ley de Inversión Extranjera de 1993, la cual ha sufrido diversas modificaciones, la última en mayo de 2011, a fin de adecuarla a la privatización de algunos sectores, en especial los de las telecomunicaciones, ferrocarriles y aeropuertos; establece:

Artículo 2. Para los efectos de esta Ley, se entenderá por: (...)

II. Inversión Extranjera:

<sup>1</sup> Giménez Lezcano, Carlos, “Tendencias de la atracción de inversiones: hacia la creación de un marco institucional de promoción/Atracción. El problema de adecuación de los países subdesarrollados”, tesis de maestría, Instituto Nacional de Administración Pública, Universidad de Alcalá de Henares, Madrid, 2004, pp. 9 y 10.

- A) La participación de inversionistas extranjeros, en cualquier proporción, en capital social de sociedades mexicanas;
- B) La realizada por sociedades mexicanas con mayoría de capital extranjero; y
- C) La participación de inversionistas extranjeros en las actividades y actos contemplados por esta Ley.

III. Inversionista Extranjero: A la persona física o moral de nacionalidad distinta a la mexicana y a las entidades extranjeras sin personalidad jurídica...<sup>2</sup>

Continuando con este primer acercamiento, diremos que las principales objeciones a este tipo de inversión van encaminadas a la poca o nula posibilidad que tienen los gobiernos de controlar la estancia, ya que si bien en esencia, y como vimos anteriormente, una IDE debe ser a largo plazo, nada impide al menos en la legislación mexicana que no sea así.

Sin embargo, el caso chileno es digno de ser analizado, ya que ha impuesto una regulación del espacio temporal que necesita tener una inversión a fin de generar un ambiente positivo en la economía nacional, la experiencia de Chile debe ser estudiada, ya que ha impuesto una temporalidad mínima de un año con sanciones al inversionista que la incumpla. En cambio, en otros países como el nuestro esta regulación sobre el espacio de tiempo no existe, y de hecho se tiene descartada en el futuro cercano, por considerarla que inhibiría la llegada de este tipo de capital.

Es evidente que a los chilenos esta medida les ha favorecido, por la seriedad con la que han conducido la economía a lo largo de los últimos años, así como la permanencia que ya tiene el Decreto-Ley 600 o el Estatuto de la Inversión Extranjera, que data desde 1974, si bien ha tenido diversas reformas, la última en 2006.

La direccionalidad también es parte de los conflictos que enfrenta la IDE. Ciertamente, a la gran mayoría de los gobiernos, en especial los de economías emergentes, les interesa que la IDE llegue a sectores productivos o de alta tecnología; sin embargo, la mayoría de las ocasiones esto no sucede.

México y a la gran mayoría de los países en desarrollo tienen esta necesidad, de alta tecnología, que son las que mayor impacto positivo tienen en el producto interior bruto e impulsan el progreso económico; sin embargo, gran parte de la inversión que ha llegado a nuestro país los últimos años, según informa la Secretaría de Economía (SE), se encamina a los sectores financieros y turísticos, que si bien no dejan de ser importantes no generan el desarrollo que necesita nuestro país.

<sup>2</sup> Ley de Inversión Extranjera Mexicana, versión electrónica disponible en Internet, en [www.info4.juridicas.unam.mx/ijure/fed/46/3.htm?s](http://www.info4.juridicas.unam.mx/ijure/fed/46/3.htm?s)

Otros comentarios en contra de este tipo de inversión son la poca o nula reinversión de las ganancias que se obtienen en los países.

En el caso mexicano la salida de ganancias generadas por la IDE se calcula por la SE que solo en 2005 crecieron en 185 por ciento las utilidades que las empresas transnacionales remitieron a sus países de origen; en cambio, la reinversión de las mismas empresas no creció en la misma proporción.

Otros elementos que los especialistas ven como contrario al desarrollo de los países receptores es el posible incremento de las importaciones, ya que según ellos los insumos que se requieren para estas empresas en gran medida vienen del exterior. Finalmente, impacta en la disminución del ahorro interno, ya que a decir de estos analistas, tiende a ser sustituido por la IDE. Un elemento más de crítica es el riesgo que corre la industria nacional de desaparecer, en especial la pequeña y mediana, ya que normalmente son desplazadas por la mayor tecnología y financiamiento con el que regularmente cuentan las foráneas, y que es la industria que más empleo genera en los países en desarrollo.

### III. FACTORES INTERNOS (*PULL*), QUE AFECTAN A LA IDE

El siguiente apartado lo abordaré después de analizar la literatura de diversos especialistas que hablan sobre el tema, y del que rescataré los factores internos más recurrentes que pueden afectar a la IDE. Los factores que serán estudiados son aquellos en los que confluyen el mayor número de autores en asociarlos como los que más afectan a la inversión internacional. Por elementos *pull* entenderé aquellas situaciones que dentro de un país pueden ser controladas o dirigidas por los gobiernos de los países o por las mismas sociedades nacionales. Es importante reiterar que la investigación frecuentemente nos llevará a la referencia del caso mexicano, ya que en la gran mayoría de las ocasiones me permite tener una mejor comprensión del tema, obviamente sin dejar de lado la posibilidad de hacerlo con otros países, a fin de reafirmar el análisis.

*Apertura financiera.* Uno de los elementos básicos que ha impulsado la IDE, especialmente en los países de economía emergente, es el proceso de apertura financiera que se vivió en ellos, de manera especial a partir del inicio de la década de los noventa, lo que provocó el aumento significativo en la llegada de IDE. La apertura que se dio para los servicios bancarios y de seguros, así como en general toda la gama de servicios financieros, fue un proceso que se dio de manera conjunta o previa con otros elementos y mo-

dificaciones legales y jurídicas, que al final reeditaron en mayores inversiones en gran número de estos países, como lo demuestra el cuadro 1 siguiente en el caso de los países en desarrollo:

FLUJO DE IDE A LOS PAÍSES EN DESARROLLO<sup>3</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 1

| 1980   | 1990   | 2000    | 2006    | 2008    | 2010    |
|--------|--------|---------|---------|---------|---------|
| 8, 455 | 35,736 | 257,625 | 429,459 | 658,002 | 573,568 |

Fuente: UNCTAD.

Debo mencionar que México fue uno de los países que más rápido aplicó este proceso de apertura. Hasta mediados de los años ochenta, México era una de las economías más cerradas de la región latinoamericana y el mundo en general. Solo como un dato referencial diremos que es hasta 1986 cuando el país ingresa al Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio (GATT), pero en solo diez años ya había firmado uno de sus acuerdos comerciales internacionales más ambiciosos con Estados Unidos y Canadá, se reprivatizó la banca, y en general los servicios financieros tuvieron una nueva legislación más libre al interior y de apertura internacional; el país pagó la rapidez de dicho procedimiento con una de las crisis financieras mundiales más importantes de la época moderna.

*Derechos de acreedores.* Este es otro de los elementos que permiten que diversos países se pusieran en mejores posibilidades de recibir IDE. Dependiendo de la forma en que un país actúe o no, será en gran medida la respuesta de los inversionistas; por ejemplo, México, si bien cuenta con una legislación que da certeza a la propiedad, aún tiene “graves problemas con el cumplimiento de los contratos, lo que hace muy difícil que un acreedor se apodere de los activos de los deudores que no pagan. Estos problemas incluyen largas demoras en la resolución de las disputas comerciales (con una media de más de 30 meses de duración)”.<sup>4</sup>

Si bien es cierto que este es un factor que puede inhibir la IDE, también se puede decir que no es una norma absoluta, ya que, como veremos en el

<sup>3</sup> Elaboración propia con información de United Nations Conference on Trade and Development, “UNCTAD Handbook of Statistics 2011”, Nueva York, UNCTAD, 2011, p. 336.

<sup>4</sup> Martínez Lorenza, Aarón Tornell y Westermann, Frank, “Globalización, crecimiento y crisis financieras (las lecciones de México y el mundo en desarrollo)”, *El Trimestre Económico*, México, núm. 282, 2004, p. 298.

cuadro 2 y posteriores 3, 4 y 9, a pesar del comentario anterior de Lorenza Martínez, la inversión que ha llegado a México desde los años ochenta se ha incrementado, y en los últimos años se mantiene por encima de los quince mil millones de dólares, aun adoleciendo, como bien menciona la especialista, de una norma más ágil al respecto; además de comentar que en 2009 fue atípico, debido a la influencia de problemas económicos en Estados Unidos y la gripe AH1N1, y solo llegaron 15,575 millones de dólares.

IDE A MÉXICO EN AÑOS SELECCIONADOS<sup>5</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 2

| 1980  | 1990  | 2000   | 2005   | 2008   | 2010   |
|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 2,089 | 2,633 | 18,110 | 24,280 | 26,948 | 19,626 |

Fuente: Secretaría Economía.

Sin embargo, no es un asunto menor, ya que a decir de Martínez en el artículo citado, los bajos salarios de los jueces, las sentencias sesgadas y el mediocre cumplimiento de las decisiones judiciales, hace que las inversiones se contraigan de manera importante. Una alternativa que se ha buscado a fin de disminuir los efectos de esta situación es la formación de comités internacionales especializados, como los que se instauraron a la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC)<sup>6</sup> para la solución de este tipo de litigios que involucran a uno o más países.

*Desregulación de bienes.* Los procesos de privatización, cuando son acompañados de otra serie de reformas, especialmente relativas a la seguridad jurídica de la propiedad, lo cual promueve flujos importantes de IDE, especialmente al momento en que se ponen a la venta empresas o industrias, como la telefonía, eléctricas, de agua o constructoras y bancarias. Sin embargo, es importante no dejar pasar por alto que son un reflejo momentá-

<sup>5</sup> Elaboración propia con información de [www.economia.gob.mx/comunidad-negocios/inversion-extranjera-directa/estadistica-oficial-de-ied-en-mexico](http://www.economia.gob.mx/comunidad-negocios/inversion-extranjera-directa/estadistica-oficial-de-ied-en-mexico)

<sup>6</sup> Tratado de Libre Comercio de América del Norte, documento firmado el 17 de diciembre de 1992 por los presidentes de Estados Unidos de América, México y el primer ministro de Canadá, que entró en vigor el 1 de enero de 1994, el cual establece la desgravación arancelaria paulatina entre los tres países con el objetivo de incrementar la actividad comercial entre ellos y el resto de la comunidad internacional. Para mayor información al respecto, existe una extensa bibliografía y documentos electrónicos sobre el tema; el autor recomienda *El ABC del TLC*, editado por la Secretaría de Comercio y Fomento Industrial de México en 1993, donde de una manera breve, pero adecuada, explica con claridad dicho acuerdo.

neo, ya que duran el tiempo que tome al gobierno implementar la venta del parque estatal de empresas, y cuando termina el proceso los flujos disminuyen de manera considerable, al menos por este rubro.

Cabe señalar que muchas economías emergentes siguen manteniendo reservas para la Inversión Extranjera en medios de comunicación, energía, especialmente la atómica, y algunos medios de transporte, en particular aviación, son cada vez los menos.

En México, en 2001, cuando se vende el Banco más grande del país, Banco Nacional de México (Banamex), al consorcio norteamericano Citigroup, es notable el incremento de la IDE en relación con el año anterior, y también el año siguiente es palpable su descenso, como lo muestra el cuadro 3. De hecho, al día de hoy es la segunda cifra más alta en la captación de inversión extranjera directa (IDE) por parte de nuestro país en un año, solo superada hasta 2007, cuando México captó 30,069 millones de dólares. Evidentemente, el caso 2001 fue fundamentalmente con base en la venta de una empresa nacional, que por sí sola presentó la llegada de casi 13 mil millones de dólares.

REFLEJO DE LA VENTA DE BANAMEX<sup>7</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 3

| 2000   | 2001   | 2002   |
|--------|--------|--------|
| 18,110 | 29,858 | 23,913 |

Fuente: Economía.

Desde 2008 en México se intensificaron las negociaciones legislativas a fin de buscar llegar a un consenso que permita la apertura a la inversión extranjera en el sector energético, si bien ya hay avances en la exploración en el caso del petróleo y la distribución en el caso del gas, una mayor apertura no se ha podido negociar por los diferentes actores políticos.

*Diferencial de salarios.* Los salarios en el país emisor y en el país receptor, considerados como costo de producción, estimulan de manera positiva los flujos de IDE, buscando con ello el abaratamiento en la producción. Si bien son ciertas las dificultades para medir ese elemento, separándolo de la calificación y de la productividad, hace que se represente solo como productividad generalizando todos los elementos.

<sup>7</sup> Elaboración propia con información de [economia.gob.mx](http://economia.gob.mx). *Idem.*

Sin embargo, es evidente que los costes de la mano de obra en China juegan como uno de los elementos que ha provocado que los últimos años sea el principal polo de atracción de la IDE dentro de los países en desarrollo.

En la provincia de Shenzhen (una de las de mejor salario) el pago mínimo es de 1,320 yuanes mensuales, a tipo de cambio de 6.32 yuanes por dólar; hablamos de 208.86 dólares mensuales para los chinos; en Estados Unidos el salario mínimo no profesional por hora es de 7.25 dólares. Si calculamos 8 horas de trabajo diario y 20 días promedio de un mes, tenemos 1,160 dólares, lo que hace un diferencial importante de más de 950 dólares por trabajador.

Lo mismo puede decirse del importante crecimiento de la IDE que ha llegado a la India, especialmente en tecnología de punta, ya que según reporte del Fondo Monetario Internacional, los salarios de los ingenieros hindúes, a pesar de tener altos grados de especialización, son hasta diez veces más bajos que los de algún ingeniero o técnico europeo o norteamericano, lo que entre otras cosas los ha llevado a multiplicar, como podremos ver en el cuadro 4, por más de diez veces la IDE entre 2000 y el 2010.

IDE A LA INDIA 2000/2005<sup>8</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 4

| 2000  | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010    |
|-------|--------|--------|--------|--------|---------|
| 3,588 | 20,328 | 25,350 | 42,546 | 35,649 | 24, 640 |

Fuente: UNCTAD.

*Gobernabilidad corporativa.* Este elemento ha venido tomando cada vez mayor fuerza conforme se van requiriendo mejores ejercicios que “engloban una gama de códigos legislativos, estructuras de juntas directivas y prácticas empresariales. Sin embargo, hay parámetros que se aplican por igual a una gama de entornos jurídicos, políticos y económicos. La gobernabilidad corporativa en América Latina depende de tres indicadores claves: los derechos de los acreedores, los derechos de los accionistas y las normas de contabilidad”.<sup>9</sup>

<sup>8</sup> Elaboración propia con información de UNCTAD, *Handbook Statistics 2011*, cit., nota 4, p. 338.

<sup>9</sup> [www.iadb.org/res](http://www.iadb.org/res), Banco Interamericano de Desarrollo (2002), *Políticas económicas de América Latina*, vol. 20, cuarto trimestre, p. 6.

Lo anterior va dirigido de manera especial a proteger al inversionista minoritario dentro de una empresa, protegerlo de los inversionistas mayoritarios, en especial para la compra de sus acciones o en el reparto de utilidades, ya que se ha detectado la práctica por parte de algunos accionistas o empresas en las que antes de un alza importante en las acciones o una fusión con otra empresa obligan a los accionistas minoritarios, especialmente los extranjeros, a comprar o vender sus acciones, según sea el caso, con lo que le quitan los beneficios de la acción futura.

Claro está que este también es un tema de ética empresarial.

Alberto Chong y Alejandro Izquierdo, en su estudio “Corporate Governance and Private Capital Flows to Latin America”, cuya referencia encontraremos en la electrografía sobre la administración de las empresas, explican que son varios los factores que determinan dicha actuación, empezando por claros síntomas de corrupción y la falta de regulación jurídica legislativa en muchos de los países en desarrollo, ya que es indispensable la existencia de códigos y leyes que regulen la administración o gerencia de las empresas; concluyen que la política gubernamental y la administración empresarial son inseparables en el combate a este tipo de prácticas.

*Inflación controlada.* La inflación en márgenes bajos habla de un buen resultado en la política económica de un país. Ello hace que los inversores lo vean positivamente al momento de plantearse la posibilidad de llevar a cabo una inversión, especialmente aquellos países que logran mantener en periodos prolongados (al menos cinco años), de índices inflacionarios inferiores al 10 por ciento.

Evidentemente, los medios que cada país tiene para controlar la inflación son llevados a cabo a través de la política económica que cada uno diseña. Las tendencias internacionales recientes es que sea llevada a cabo por los bancos centrales autónomos de los Estados. Por ejemplo, el principal mandato que tiene el Banco Central Europeo es el controlar la inflación, lo mismo el Banco de México; sin embargo, hay países como Estados Unidos, en que la reserva federal (Banco Central) tiene como principales objetivos controlar la inflación y promover el desarrollo económico.

*Liberación comercial.* Al implementar esquemas de liberación comercial en países con economías emergentes, esto provoca un mayor dinamismo en la comercialización internacional de sus productos, que genera mayor necesidad de inversiones hacia los países que la implementan. Evidentemente, y al igual que otros casos, no es una sola reforma o modificación la que impulsa la inversión, sino que son factores que necesariamente tienen que vincularse de manera positiva, como algunas de las que vimos anteriormente y de

manera muy importante el entorno internacional, ya que, por ejemplo, intereses altos en los países que generan la inversión extranjera directa (IDE) inhibirán su salida.

No cabe la menor duda de que si hay un país que ha sido beneficiario de este esquema es México, que inicia su proceso de liberación comercial internacional de manera incipiente en 1986 al ingresar al GATT, así como toda una reforma legislativa que vendría a dar la apertura comercial y financiera más rápida e importante de América Latina, que como podremos observar en el cuadro 5, solo unos años antes recibía en promedio 4,000 millones de dólares en inversión extranjera directa (IDE) y el mismo año en que entra en vigor el TLC tiene un aumento del 250 por ciento y llega a 10,972 millones de dólares.

*Libre flujo de capitales.* Uno de los rubros más importantes a considerar para el flujo de la inversión extranjera directa (IDE) es justo este, ya que involucra directamente la llegada de la inversión a los países de economías emergentes; sin embargo, también hay que decir que esta es una de las variables más criticadas por los diversos analistas, ya que el inversionista solicita libertad absoluta de movimiento de capitales, lo cual deja al Estado receptor sin posibilidades de dirigir la inversión a las áreas que más convengan a su estrategia de desarrollo o asegurar temporalidades multianuales que permitan el desarrollo de áreas especiales.

Como expliqué páginas atrás, al ser este uno de los puntos álgidos, lo importante tiene que ver con la forma de llevarlo a cabo y la seriedad que dentro del concierto mundial ha adquirido cada país; el caso de Chile es rescatable, ya que si bien ha implementado algunos controles, especialmente a la temporalidad de las inversiones, la seriedad en la conducción de su economía nacional, como por ejemplo de que es una medida que se implementó desde principios de la década de los setenta y no ha variado, le permite que los inversionistas internacionales conozcan con claridad las reglas del país y sea una opción importante en América Latina.

Ciertos países, como China, lo que implementan es una serie de medidas legales o jurídicas en positivo, a fin de estimular la permanencia y la dirección de las inversiones, creando, por ejemplo, exenciones fiscales en ciertas áreas,

las facilidades para el establecimiento de la Inversión Extranjera Directa (IDE) en China son claras: exención de impuestos para las empresas manufactureras en los primeros dos años de establecimiento y pago de 50% de los mismos durante los siguientes tres, tasas del 15% en el impuesto

corporativo para las empresas establecidas en las zonas especiales, libre importación de insumos, simplificación de procedimientos para la obtención de licencias.<sup>10</sup>

Según la ALADI, en América Latina el estímulo mediante exenciones fiscales ha sido una solicitud frecuente; a principios de 2006 en Brasil se aprobaron exenciones tributarias para inversiones financieras extranjeras, con lo que se pretendía atraer al menos diez mil millones de dólares, lográndose superar con mucho la expectativa, ya que ese mismo año se recibieron 18,822 millones de dólares, y para 2010 se ha llegado a la cifra de 48,438 millones; por ello es que diversos especialistas, entre los que destacaron en su momento el del exdirector gerente del Fondo Monetario Internacional, Rodrigo de Rato Figaredo, y el Premio Nobel de Economía, Robert Mundell, hicieron sugerencias de reformas y exenciones fiscales para México, similares a las brasileiras; lo mismo ha sido por parte de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y diversos actores económicos locales.

*Inestabilidad económica interna.* Antes de comenzar este apartado diré que entenderemos por inestabilidad económica la alteración negativa de los índices de referencia de la política económica interna de un país, como el elevado déficit fiscal, aumento desproporcionado de la deuda externa, elevados índices de inflación, etcétera.

Pareciera lógico que uno de los estímulos más importantes que existen para que la inversión extranjera directa (IDE) llegue a un país es que este mantenga una estabilidad económica que permita al inversionista tener expectativas positivas de la generación de ganancias de su inversión; sin embargo, como hemos visto en ejemplos anteriores, las variables que hay en captación de IDE nos indican que tenemos que ser cautelosos y revisar caso por caso.

En México encontramos una situación que permite, si no contradecir la hipótesis anterior, al menos ponerla en entredicho o comenzar a crear una de las excepciones del caso. Como se puede observar en el cuadro 5, entre 1992 y 1998 la inversión no dejó de llegar al país; podremos ver que en los años previos a la vigencia del TLC la IDE se mantuvo ligeramente por arriba de los cuatro mil millones de dólares, multiplicándose por dos el año que entra en vigor dicho acuerdo, y si bien es cierto que baja en los

<sup>10</sup> Citado por Chanona Burguete, Alejandro, “Balance de las relaciones económicas México-Unión Europea en el Marco del TLCUEM”. Versión electrónica disponible en Internet en [www.sre.gob.mx/uaos/ponencia/11ceunam%chanona.doc](http://www.sre.gob.mx/uaos/ponencia/11ceunam%chanona.doc). p. 6.

años posteriores, no lo es de manera significativa, ya que logra recuperarse al final de la muestra. No debemos de olvidar que en los años 1994/1995 México estuvo inmerso en la crisis económica más importante de su historia reciente.

IDE A MÉXICO 1992/1998<sup>11</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 5

| 1992  | 1993  | 1994   | 1995  | 1996  | 1997   | 1998   |
|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|
| 4,392 | 4,388 | 10,972 | 9,526 | 9,185 | 12,829 | 11,223 |

Fuente: INEGI.

Es importante destacar en este caso, que teóricamente es un elemento que también puede ser promotor de la inversión extranjera, ya que al estar un país en situación económica inestable, provoca que los capitales vean la oportunidad de comprar a precios inferiores a los que tendrían que hacerlo en caso contrario, ya que el inversionista internacional tendría el capital que no tiene en esos momentos el local. Lo anterior, aunado a la firma del TLC, explica el flujo de IDE que llegó a México en los años de referencia.

*Reformas políticas.* En este rubro estudiaré los cambios jurídicos y no necesariamente económicos, pero que impactan en la producción y en general en el desarrollo de un país, especialmente aquellos llamados de segunda generación, que requieren la intervención de los Congresos de los Estados para llevarse a cabo, como la relevancia del proceso presupuestal, la autonomía de los bancos centrales, mejoras en la educación a fin de evitar la deserción escolar y como leyes laborales e impositivas adecuadas.

Actualmente en México continúa la discusión política y económica de si debe o no darse la apertura a la inversión privada a los hidrocarburos, una reforma hacendaría y una ley de trabajo actualizada. A decir de diversos analistas internacionales, como los referidos anteriormente Rodrigo Rato y Robert Mundell, así como diversas consultoras económicas internacionales, como Fitch Ratings o la mencionada OCDE, estos son elementos que han impedido la llegada de IDE en mayor cuantía, y que de no mejorarse seguirán impidiendo que llegue a México la suficiente inversión que se requiere para impulsar el desarrollo nacional.

<sup>11</sup> Elaboración propia con información de [www.dgcnesy.inegi.gob.mx/cgi-win/bdieint-si.exe/consultar](http://www.dgcnesy.inegi.gob.mx/cgi-win/bdieint-si.exe/consultar)

En fechas recientes, y pese a las discusiones políticas generadas por los diversos escenarios político-electorales que hay en el país, se han logrado acuerdos importantes en materia jurídica legislativa; por ejemplo, en los últimos años se han logrado aprobar los presupuestos anuales, con relativa calma, inclusive para 2009, que se vio impactado por la crisis financiera de Estados Unidos y tuvo que ser modificado antes de su discusión en los plenos. Asimismo, se han logrado reformas incipientes en materia fiscal y petrolera, y si bien son limitadas, se intenta con ello superar barreras que impiden la llegada de IDE, que se han requerido en México al menos los últimos catorce años; sin embargo, quedarían pendientes las reformas en otros sectores de energía y las laborales, así como otras, que no tienen mayor relevancia para nuestro tema.

*Seguridad jurídica.* Uno de los elementos principales es el mencionado, ya que el inversionista internacional tiene claro que prefiere tener inversiones seguras aun sobre los beneficios que podría generar. La seguridad jurídica cobra especial relevancia en momentos como los vividos desde principios de 2006 y hasta la fecha en Bolivia, en donde el presidente Evo Morales Ayma nacionalizó la industria del petróleo y condicionó a un banco español con intervenirlo si no entregaba el estado de cuenta de las empresas, violando con ello el secreto bancario, además de estar enfrascado en una fuerte discusión con los opositores por temas de autonomía en las provincias.

Diversos investigadores coinciden en que esta es una de las razones por las que la IDE es dirigida preferentemente a los países desarrollados por sobre las economías en desarrollo, como podemos ver en el cuadro 6, que a continuación nos refleja la disparidad de las inversiones, dirigiéndose de manera preferencial a las regiones o países más desarrollados, haciendo con ello el círculo de la IDE, ya que los países que más recursos “exportan” son los que más captan. Si bien no podemos dejar de notar que en los años 2009 y 2010 hay un acercamiento significativo, es indudable que se trata del reflejo de las contracciones europea y norteamericana, lo cual también se refleja en los montos totales de IDE; sin embargo, debemos dejar pasar más años para observar cómo se desenvuelve la situación.

PREFERENCIA DE IDE POR BLOQUE  
 DE PAÍSES<sup>12</sup>  
 (Millones de dólares)

Cuadro 6

|                         | 2007      | %    | 2008      | %    | 2009      | %    | 2010      | %    |
|-------------------------|-----------|------|-----------|------|-----------|------|-----------|------|
| Total de la IDE mundial | 1,970,940 | 100  | 1,744,101 | 100  | 1,185,030 | 100  | 1,243,671 | 100  |
| Países desarrollados    | 1,306,818 | 66.3 | 965,113   | 55.3 | 602,835   | 50.8 | 601,906   | 48.3 |
| Países en desarrollo    | 573,032   | 29   | 658,002   | 37.7 | 510,578   | 43   | 573,568   | 46.1 |

Fuente: UNCTAD.

Evidentemente, estas decisiones afectan especialmente al país que las aplica; sin embargo, no deja de tener implicaciones internacionales, que en alguna medida hacen que los inversores prefieran enviar sus capitales, como pudimos observar a los países desarrollados.

Podemos concluir este apartado diciendo que es indudable que China tiene un papel importante en el movimiento favorable que llega a los países en desarrollo, ya que como podemos ver en el cuadro 7, si sumamos su captación con la de Hong Kong, Macao y Taiwán, llega a obtener en 2010 cifras superiores a los 179,000 millones de dólares, lo que en todo caso representa casi la tercera parte de lo captado por los países en desarrollo ese año.

<sup>12</sup> Elaboración propia con información de UNCTAD, *Handbook Statistics 2011, cit.*, nota 4, p. 336.

Las cantidades no hacen la suma exacta, ya que falta contemplar los países llamados en transición, como Armenia o Croacia.

DESGLOSE DE IDE A CHINA 2008/2010<sup>13</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 7

|           | 2008    | 2009    | 2010    |
|-----------|---------|---------|---------|
| China     | 108,312 | 95,000  | 105,735 |
| Hong Kong | 59,621  | 52,394  | 68,904  |
| Macao     | 2,305   | 2,770   | 2,558   |
| Taiwán    | 5,432   | 2,805   | 2,492   |
| Total     | 175,670 | 152,969 | 179,689 |

Fuente: UNCTAD.

*Tamaño económico del país.* “Actúa positivamente como incentivador de los flujos de IDE, ya que puede capturar la capacidad de generar ventajas de propiedad para sus empresas, activos intangibles que actuando como un bien público se difundirían para el conjunto de las mismas”.<sup>14</sup> Diversos investigadores han hecho especial hincapié en esta situación, ya que las ventajas al interior, como las que pueden capitalizarse en el comercio internacional, son más atractivas que en aquellos países de economía pequeña.

El número de población y su capacidad de compra, el tamaño del producto interior bruto, entre otros elementos, hacen que sea más atractivo un país que otro en el momento en que un inversionista decide la dirección de sus recursos. Si usamos a manera de referencia el PIB per cápita de Chile (15.4) y el peruano (9.2), el inversionista preferirá al primero, ya que tiene una capacidad de compra casi al doble que Perú, pese a que este último tiene casi el doble de la población chilena. Del mismo modo, a pesar de contar con una población numéricamente similar, España (29.4) tiene un PIB superior al de Argentina (14.6), lo que hará que sea preferida por el inversionista.

*Tipos de cambio.* La influencia que se da en este rubro es el incremento de la riqueza y los cambios de precios en relación entre el país emisor y el receptor. Sin embargo, una de las fallas principales que se le encuentran a esta teoría es que el diferencial de las monedas debe ser muy importante a fin de que sea notorio.

<sup>13</sup> Elaboración propia con información de UNCTAD *Handbook Statistics* 2011, *cit.*, p. 338.

<sup>14</sup> Segarra Teresa, Domingo y García Menéndez, Leandro, “Análisis de los factores determinantes de los flujos de IDE de los países comunitarios a América Latina”, *Información Comercial Española*, Madrid, núm. 806, Ministerio de Economía, 2003, p. 39.

Hay que decir que diversos autores coinciden en apoyar el razonamiento anterior, si bien no en el modo en que se reflejaría. Para algunos, es el costo real de los activos, lo que marcaría la diferencia, y para otros autores se da en la imperfección de la información en los mercados, ya que en cuanto mayor es la riqueza del inversor, mayor es su tolerancia al riesgo, especialmente si se conjuga con una época de emergencia económica en el país receptor.

Si bien la rápida recuperación de la IDE que llega a Argentina se debe a diversos factores, podemos decir que la caída de su tipo de cambio ha tenido un papel importante, al pasar de la paridad con el dólar, a mantenerse cercano a cuatro pesos argentinos por dólar los últimos cinco años, lo que impulsó estar casi a los niveles de captación de inversión anteriores a la crisis económica de diciembre de 2001, lo cual podemos ver en el cuadro 8 siguiente.

IDE A ARGENTINA AÑOS SELECCIONADOS<sup>15</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 8

| 2001  | 2002  | 2003  | 2008  | 2010  |
|-------|-------|-------|-------|-------|
| 7,138 | 5,399 | 1,652 | 9,726 | 6,337 |

Fuente: Ferreiro/UNCTAD.

*Transparencia informativa.* Este caso se refiere a la información de carácter económico, que permite a los inversionistas la formulación de contratos más completos y reducir considerablemente los riesgos. Quienes manejan información privilegiada tienen una ventaja sobre los que no, y ello puede afectar en mayor medida al extranjero o al no residente que no cuenta con diversos elementos con los que sí contaría el inversionista nacional.

Regresando al ejemplo de México, en 1994 la IDE es del 250 por ciento superior a la del año anterior. Si bien es cierto que ese año entró en vigor el TLC, también podemos decir que internamente el país tuvo una serie de acontecimientos políticos, sociales y económicos que teóricamente recomendarían la no inversión, como la caída de las reservas internacionales, que reportó la SE (años después), que al inicio de ese año se ubicaban en aproximadamente los 20,000 millones de dólares, y en septiembre solo

<sup>15</sup> Elaboración propia con información de Ferreiro Aparicio, Jesús *et al.*, “Estabilidad de los flujos de inversión extranjera directa: el caso de las inversiones españolas en Latinoamérica”, en [www.redcelsofurtado.edu.mx/archivospdf/rioferreiro.pdf](http://www.redcelsofurtado.edu.mx/archivospdf/rioferreiro.pdf), y de UNCTAD *Handbook Statistics* 2011, *cit.*, nota 4, p. 338.

había 3,000 millones de dólares. Se sabe que los residentes que conocían lo que pasaba al interior especialmente del gobierno y con información privilegiada, sacaron del país más de 15,000 millones de dólares, pero al no tener información, los extranjeros siguieron invirtiendo en el país, al grado de llegar a lo que en su momento fue la cifra récord de IDE.

Actualmente, a fin de evitar lo anterior, actúan organismos como la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) del Banco Mundial. Evidentemente, la lógica es que países que no tengan nada que ocultar contratan con la MIGA, lo que ha logrado que la gran mayoría de los países hagan transparente la información económica relevante a fin de mantener flujos de información pública que permita la toma de decisiones más adecuadas.

*Ventajas tecnológicas.* “El nivel de I+D alcanzado por un país respecto de su tamaño puede ser una buena aproximación de la capacidad de sus empresas para desarrollar esas ventajas de propiedad que les confieren una ventaja competitiva en otros mercados. Dicha variable no aparece contrastada habitualmente en los trabajos sobre el tema, quizá por la falta de estadísticas disponibles”.<sup>16</sup> Pero sí puedo afirmar que como vimos en ejemplos anteriores, la capacidad tecnológica hace que un país tenga más posibilidades de recibir inversión de otro que aún no la genera, fortaleciendo especialmente al sector educativo.

Si observamos que en la India gran parte de la IDE que llega de la llamada tecnología de punta “la industria del software, ha crecido a un ritmo promedio del cincuenta por ciento, desde la década de los noventas, llegando a ser el segundo exportador de estos implementos a Estados Unidos, el resto tiene mercado en Europa y Japón”,<sup>17</sup> lo anterior como resultado de una política educativa encaminada al desarrollo de los estudios técnicos, que data desde la década de los cincuenta, en los primeros años de independencia de dicho país. Hoy en día la India cuenta con una gama importante de especialistas en informática, en telecomunicaciones y en ingeniería.

Finalmente, después de haber revisado diversas variables que afectan la IDE, como ya hemos mencionado, no podemos afirmar que una de ellas sea determinante sin tomar en cuenta otra o varias de índole interna o externa que, como veremos en el siguiente apartado, también impactan de manera importante en la decisión de los inversionistas, y de igual manera que las internas, tienen diversos componentes y se complementan unas con otras.

<sup>16</sup> *Ibidem*, p. 39.

<sup>17</sup> Ortiz Adame, José, “Un análisis de los flujos de IDE hacia México, con especial referencia al período 2000-2005”, tesis de maestría en administración y gerencia pública, Madrid, INAP-UA, 2005, p. 86.

Podemos concluir esta sección diciendo que la combinación de los factores *pull* van a afectar a la inversión de manera distinta en cada país y a veces contradictoria, dependiendo de cada nación, el tiempo y la circunstancia social, política y económica de cada uno de ellos.

#### IV. FACTORES EXTERNOS (*PUSH*), QUE AFECTAN A LA IDE

En este apartado analizaremos los factores externos más recurrentes que pueden afectar a la IDE. Por estos entenderemos aquellas situaciones que no pueden ser controladas o dirigidas por los gobiernos o habitantes de los países, aquellos que suceden allende las fronteras y que afectan la inversión. Para la investigación seguiré utilizando como referencia principal el caso mexicano, ya que en la gran mayoría de las ocasiones nos permitirá tener una mejor comprensión del tema; evidentemente, como lo he estado haciendo hasta ahora, sin dejar de lado la posibilidad de ejemplificar con otros países, a fin de reafirmar el análisis o apoyar una tesis.

Autores como Guillermo Felices y Bjorn Orskaug, especialistas del Banco de Inglaterra, en su estudio “Estimating the Determinants of Capital Flows to Emerging Market”, cuya fuente encontraremos en la electrografía, definen a los factores “*push*” como aquellos que tienen determinantes internacionales que van a influir la IDE:

*Condiciones políticas.* En esta sección entenderemos por “condiciones o asuntos políticos” aquellas acciones o declaraciones de los dirigentes sociales de un país que tengan repercusión internacional. Normalmente son acciones que tienen objetivos sociales y/o políticos, pero que influyen la economía de un país, de su región geográfica y en ocasiones del entorno mundial. Pueden ser acciones legislativas, como la aprobación o no de alguna reforma jurídica, decisiones del Ejecutivo de un país actuando en algún decreto o instrucción a funcionarios de la administración central, y finalmente de algún actor social, como la huelga prolongada.

En México, las políticas de privatizaciones y el inicio de la liberación comercial y financiera fueron en su momento decisiones ejecutivas. Hace falta el consenso político entre los legisladores a fin de tener una ley energética que permita y regule la inversión privada en este sector, para que influya positivamente en el desarrollo nacional. En los últimos doce años han existido diversos intentos de elaboración y aprobación de la misma, todos los cuales han sido infructuosos. Huelgas prolongadas o frecuentes han provocado la deslocalización de empresas extranjeras fuera del México. Como la empre-

sa japonesa Sony, que hace algunos años terminó por relocalizar su planta fuera de México.

Carlos González Parrodi, en su libro *Memorias y olvidos de un diplomático*, explica que al ser nombrado por el presidente Luis Echeverría Álvarez, embajador de México en Suiza, las instrucciones específicas que tenía eran las de conseguir inversiones de una empresa de alimentos y otra de relojes, lo cual le resultó imposible concretar, ya que en las ocasiones que logró compromisos por parte de los empresarios estos acuerdos no prosperaban en cuanto escuchaban los discursos a los que el presidente mexicano era proclive, a discursos de apoyo al líder de Cuba, Fidel Castro Ruz, y al chileno Salvador Allende Gossens, la intervención en el Grupo de los No Alineados, etcétera. El embajador nunca pudo convencer a los empresarios de que eran discursos de “consumo interno”, que no tenían nada que ver con la realidad y con las necesidades nacionales o con las acciones que pudiera llevar a cabo el presidente.

Desde hace algunos años hemos podido observar en la prensa mundial la problemática que en este sentido generó el presidente de Bolivia Evo Morales al nacionalizar la industria petrolera de su país y amenazar a un banco español con la misma acción si no entregaba las cuentas de las empresas nacionalizadas; del mismo modo, observamos la tirantez en las reacciones internacionales con las recientes posturas de Irán y Estados Unidos con relación al enriquecimiento de uranio que llevan a cabo en su territorio los persas. El cuadro 6 que observamos anteriormente nos muestra la preferencia que tiene el inversionista en buscar mayor seguridad jurídica y legal que le dan los países desarrollados al momento de decidir la inversión, sacrificando los posibles beneficios que pueden otorgarle algunas ventajas de los países en desarrollo.

Si bien es importante decir que no debemos perder de vista que en muchas ocasiones el discurso político no tiene la intención de llevar a la práctica lo que dice, es lo que podemos denominar “discurso para consumo interno”, como se comenta en el caso del embajador mexicano, que finalmente no llegará a los hechos.

Para concluir este segmento, puedo decir que este es un factor que si bien no podemos calcular la cantidad de IDE afectada por estas actividades, sí podemos sugerir que juega un papel relevante, en especial en aquellos en los que los dirigentes políticos tienden a crear certeza o incertidumbre con los mensajes o las acciones que realizan.

*Bajas tasas de interés en los países emisores.* El factor que analizamos es de los que más divergencias motiva, ya que genera diversos puntos de vista.

Para la economista Teresa Domingo Segarra, en su artículo en la revista *Información Comercial Española*, sobre el “Análisis de los factores que determinan los flujos de Inversión a América Latina”, esta variable explicativa de IDE es negativa para el país emisor, ya que cuando se decide un proceso de inversión, una tasa alta encarece el costo de obtención de recursos para apalancar la decisión, y esto hace que situé a dicha empresa o inversionista en desventaja. Lo anterior está en concordancia con otros autores, como Barry Eichengreen y Ashoka Mody, de la Universidad de Berkeley, California, que en su artículo “Interest Rates in the North and Capital Flows to the South”, cuya fuente puede verse en la electrografía, aseguran que bajas tasas de interés en el país emisor estimulan que el inversionista busque mayores rendimientos para sus capitales, especialmente en periodos largos de tasas bajas.

Sin embargo, Madeleine Andreff, en su artículo en la revista *Información Comercial Española*, sobre la “Competencia por la inversión extranjera directa en una Unión Europea ampliada”, comenta que el tipo de interés a largo plazo refleja también la tasa de inflación, como un indicador de la economía, y representa el costo del capital que las filiales extranjeras tendrán que asumir si quieren extender su IDE con financiamiento local.

Los años recientes se han caracterizado por tasas bajas de interés en los países desarrollados (en la zona euro menores al uno por ciento, hasta abril de 2011, que subió .25) y la información que nos da la UNCTAD con relación a la entrada de IDE de estas naciones, que son, como hemos visto, las que más reciben, es de una contracción provocada preferentemente por la inestabilidad de la economía europea.

ENTRADA DE IDE DE PAÍSES DESARROLLADOS SELECCIONADOS<sup>18</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 9

| <i>País</i>    | <i>2008</i> | <i>2009</i> | <i>2010</i> |
|----------------|-------------|-------------|-------------|
| Unión Europea  | 487,968     | 346,531     | 304,689     |
| Japón          | 24,426      | 11,939      | -1,251      |
| Estados Unidos | 306,366     | 152,892     | 228,249     |

Fuente: UNCTAD.

<sup>18</sup> Elaboración propia con información de UNCTAD, *Handbook Statistics 2011, cit.*, nota 4, pp. 342 y 346.

*Cambio demográfico.* Este es un tema que actualmente no ha tenido repercusiones mayores en la IDE, pero quise incluirlo, ya que es un segmento que si bien es cierto se ha tocado poco, se prevé que en años futuros el cambio generacional hará que especialmente los países de economías desarrolladas que han logrado progresos importantes en la longevidad de sus sociedades, como particularmente puede observarse en la japonesa y en algunas europeas, busquen en otras sociedades la fuerza de trabajo que se requerirá a fin de mantener su desarrollo.

Las variables que se contemplan es a través de la aceptación de importantes flujos migratorios que ya se observan en algunos países, como históricamente ha sido Estados Unidos, y más recientemente en España, o la deslocalización de empresas o inversiones directas; en este último caso se encuentran naciones como Japón, que no cuentan lo que pudiéramos llamar una cultura de aceptación migratoria ni con territorio suficiente como para aceptar grandes flujos migratorios que le permitan seguir manteniendo su industria dentro, y necesariamente su crecimiento tendrá que ser fuera de su frontera, con opciones preferentes en el sureste asiático y China.

*Crisis económicas.* Llamare crisis económica a la conjunción de hechos que entorpecen el desarrollo comercial, financiero y social de un país o su entorno geográfico regional. En los últimos años la economía internacional ha marchado mal en términos generales, aunado a los altos precios de la energía, en especial del petróleo, que ha mantenido una situación de atención constante por parte de los analistas. De hecho, las actuales crisis de Grecia, Italia y en general de la Unión Europea y la norteamericana, han impactado negativamente en todo el mundo.

Sin embargo, para ejemplificar este tema me referiré a las crisis generalizadas de mediados y finales de los años noventa, en las que hubo crisis económicas en regiones enteras, como la del sureste asiático, o aquellas que impactaron fuera del ámbito regional, como la rusa. Estas dos crisis provocaron una importante deserción de los inversores con respecto a los países con economías en desarrollo, lo que según el Banco Mundial contribuyó al deterioro en las perspectivas a mediano plazo de los flujos de capitales extranjeros hacia este tipo de países.

Especialmente la que causó la crisis rusa en los países latinoamericanos, particularmente Brasil, quien vio afectado el flujo de capitales, los que cayeron, según estadísticas de la UNCTAD, casi un 50 por ciento de un año a otro, si bien habría que matizar que en México la inversión creció casi al 20 por ciento en los mismos años. Como podremos observar en el cuadro 10, en esta ocasión se dio un fenómeno denominado “frenazo súbito”, porque son totalmente inesperados.

Este ejemplo nos permite observar cómo una variable similar afecta de manera diferente a los diversos actores del contexto mundial, a pesar de que en esta oportunidad se habla de países de la misma región, lo cual ha sido una constante en la presente investigación.

IDE A AMÉRICA LATINA Y MÉXICO 1998/1999<sup>19</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 10

|                | 1998   | 1999   |
|----------------|--------|--------|
| América Latina | 59,600 | 35,300 |
| México         | 11,223 | 13,426 |

Fuente: IADB/INEGI.

Sin embargo, la situación en Europa y en Estados Unidos evidentemente que traerá consecuencias más graves, que con certeza se reflejarán en los resultados de los años 2011 y 2012.

*Déficit fiscal.* El presente rubro lo incluí especialmente por el caso de la Unión Europea, ya que como vemos en el cuadro 9, las inversiones internacionales de Estados Unidos no se vieron afectadas, entre otros elementos, por el déficit público hasta 2009. Este déficit, si bien compromete otras áreas de la economía internacional que han sido puestas en relevancia por diversos estudios internacionales, como el elaborado por el Institute of International Finance intitulado, “Growing Challenges for Emerging Market Economies”, donde ponen de manifiesto su preocupación por las fallas existentes en la economía americana, sin embargo, para el estudio sobre los flujos de salida de IDE no impactó hasta ese año.

En cambio, para el caso concreto de la Unión Europea de los 27, se está previendo que una aplicación estricta del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, que limita el déficit presupuestario “a menos del 3 por 100 del PIB y una política de cambio estricta seguida por el Banco Central Europeo (y por los Bancos Centrales de los PECO hasta su entrada en el euro), se puede esperar un efecto negativo sobre la entrada de los flujos de IDE en la UE ampliada”.<sup>20</sup> Esto es muy importante, ya que, como veremos más adelante,

<sup>19</sup> Elaboración propia con información de [www.iadb.org](http://www.iadb.org) y [www.dgcnesy.inegi.gob.mx](http://www.dgcnesy.inegi.gob.mx) cit. nota 6.

<sup>20</sup> Andreff, Madeleine y Wladimir Andreff, “La competencia por la inversión extranjera directa en una Unión Europea ampliada”, en Ministerio de Industria, Turismo y Comercio, *Información Comercial Española*, Madrid, núm. 818, ICE, 2004, p. 39.

en el cuadro 14, algunos de los países que se integraron recientemente a la Unión dependen en gran medida de la inversión extranjera para su crecimiento, especialmente la IDE europea, que llega a ellos.

*Desconocimiento de mercados.* La dificultad que implica el conocimiento de un mercado marca algunos de los motivos por los cuales ciertos inversionistas prefieren no involucrarse en mercados nuevos o alejados. Podremos ejemplificar en este caso con el poco interés que en España ha generado el desarrollo de China, en donde algunos de los argumentos que se dan es precisamente la lejanía del país, así como el desconocimiento del idioma e idiosincrasia de los asiáticos, y, que a la inversa España, se ha especializado en Latinoamérica como síntoma de conocimiento de los elementos anteriores.

Sin embargo, este argumento es fácilmente debatible, ya que Estados Unidos y otros países europeos sí han hecho inversiones muy importantes en China hasta convertirlo en el principal receptor de IDE de los países desarrollados en los últimos años, a pesar de tener los mismos impedimentos de conocimiento que los españoles.

Como podremos observar en el cuadro 11, China, sin contar Hong Kong, Taiwan y Macao, recibió en los últimos cinco años un promedio de 90 mil millones de dólares anuales en IDE, que representa gran parte de la inversión que llega a los países en desarrollo.

IDE A CHINA 2000/2010 <sup>21</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 11

| 2000   | 2006   | 2007   | 2008    | 2009   | 2010    |
|--------|--------|--------|---------|--------|---------|
| 40,715 | 72,715 | 83,521 | 108,312 | 95,000 | 105,735 |

Fuente: UNCTAD.

*Efecto país.* Comúnmente este factor es dado por hecho, y en ocasiones no se le presta la relevancia que para algunos analistas tiene, ya que “permanece constante en el tiempo y que podemos identificar... creemos que persiste una heterogeneidad que recogería peculiaridades intrínsecas tales como el idioma, hábitos culturales, marco normativo e institucionalidad, entre otras”.<sup>22</sup> Esto indudablemente lo pone en la mira de inversores, como mencionábamos anteriormente en el caso de España con Latinoamérica, ya

<sup>21</sup> Elaboración propia con datos de *UNCTAD Handbook Statistics* 2011, *cit.*, nota 4, p. 338.

<sup>22</sup> Segarra Teresa, Domingo, *op. cit.*, nota 14, p. 40.

que los españoles conocen más de la idiosincrasia de América Latina que cualquier otro país europeo o de Norteamérica; sin embargo, es importante señalar que también pone paradigmas al quedarse como si fueran nichos de mercado español.

Este sector tiene diversas variables, ya que si bien es importante conocer aspectos culturales del país al que se dirigen las inversiones, hay acciones que también son trascendentes más allá de los aspectos culturales, como el respeto que tenga dicho país por la normativa; por ejemplo, desde principios de la década de los setenta Chile implementó rigurosas reglamentaciones para controlar la temporalidad de la IDE, una medida que en un primer momento se pronosticaría contraria a la llegada de inversiones; sin embargo, al paso del tiempo ha resultado beneficiosa, ya que los chilenos han tenido un comportamiento estricto sobre la aplicación de la institucionalidad y la norma, dando por resultado que el inversionista lleve su capital a ese país.

Por otra parte, podemos decir que el caso contrario más relevante sería China, que hace treinta años prácticamente nadie estaría interiorizado en sus “peculiaridades intrínsecas”; sin embargo la normativa implementada para proteger e impulsar la IDE fue y seguirá siendo uno de los principales pilares que convirtieron a ese país en uno de los polos básicos de recepción de inversiones internacionales.

*Globalización.* Para algunos investigadores la globalización es un elemento que no debe dejarse de lado a la hora de hablar de los factores que afectan la IDE, ya que sin duda alguna esta vino a ampliar las oportunidades de inversión y a reducir los riesgos de la misma.

Si bien también será importante definir lo que cada analista entienda por globalización, para esta investigación la entenderé como el incremento sustancial de las redes de interdependencia a nivel mundial, con dimensiones políticas, sociales, ambientales, económicas, así como del intercambio cultural, que ha generado transformaciones de carácter internacional; lo anterior, apoyado de manera importante por el desarrollo de la electrónica, en la que se sustentan gran parte de los soportes técnicos que impulsan esa transformación.

Existe el consenso de que la globalización no es nueva; sin embargo, a mediados de la década de los ochenta, al conjugarse con la derrota ideológica del socialismo soviético, se reestructuraron las relaciones internacionales y se pasó de la geopolítica a la geoconomía, que impulsó la competencia comercial y financiera, liberalizando los mercados económicos mundiales.

China es el país que más destaca en este proceso, ya que transitó de ser una de las naciones más cerradas y desconocidas en el entorno mundial, a la que mayores inversiones internacionales recibe; es la nación que más ha

crecido en su comercio, y en general los últimos años ha mantenido un ritmo de crecimiento de su producto interior bruto (PIB) por encima del nueve por ciento, lo que representa un logro importante para ellos en particular, pero en general para la economía mundial. Si hoy en día hubiera una contracción en la economía china, el impacto negativo que generaría se pronostica de repercusiones mayores.

No puedo pasar por alto por alto decir que si bien los mecanismos económicos sufrieron una liberalización muy importante, no ha sido así con las fronteras migratorias de las personas, los cuales se han hecho más complicados y restrictivos; es el gran déficit de la globalización.

*Eventos bélicos.* Como mencioné en el apartado anterior, al inicio de la década de los noventa se tuvo la expectativa de que la violencia internacional disminuyera considerablemente debido a la derrota de la ideología soviética; sin embargo, eso no fue así; por el contrario, las luchas internas en África, Europa (Somalia y Yugoslavia), las que se dieron entre naciones en América (Ecuador-Perú), más la permanente lucha de Oriente cercano, mantuvieron el clima de violencia latente, aun por encima de las épocas de la llamada “Guerra Fría”.

Desde el 11 de septiembre de 2001 el mundo ha vivido una escalada de violencia, que ha provocado desestabilizaciones, que repercuten en los flujos que llegan a los países en desarrollo. Después de los atentados en Nueva York fueron perpetrados otros en Madrid, Bali, Londres y El Cairo, que han tenido repercusiones en todo el mundo, en especial con la invasión estadounidense a Afganistán y a Irak.

Todo lo anterior sin dejar de lado las amenazas que penden sobre Corea del Norte, Irán y Cuba, catalogados por Estados Unidos como el “triángulo del mal”.

El principal protagonista de estos eventos bélicos ha sido dicho país, lo que ha provocado en gran parte un déficit fiscal de magnitudes insospechadas hace solo diez años, al terminar el gobierno de William Jefferson Clinton, quien dejó un superávit en las cuentas del país. Esto ha evitado que los flujos de salida de IDE crezcan suficientemente, si bien, como lo muestra el cuadro 12, las inversiones norteamericanas se mantuvieron constantes, llegando a crecer de manera importante en 2004, el año siguiente fue literalmente catastrófico, al decrecer a —12 mil millones de dólares, flujos que no se han podido reactivar debido al constante decaimiento de la economía norteamericana, que desde 2009 está al borde del colapso.

Es importante comentar que la variable norteamericana que observamos actualmente, al igual que todos los segmentos anteriores, tiene diversas aristas, ya que si bien el elemento de la guerra en Irak y todos los eventos

bélicos en los que ha participado este país los últimos años tienen un peso considerable, se conjuga con diversos elementos, como los ya analizados, referentes a las bajas tasas de interés y el creciente déficit fiscal, que permanentemente incrementó la política económica del presidente George Walter Bush, y el actual mandatario, Barack Hussein Obama, no ha podido revertir.

FLUJO DE IDE DE ESTADOS UNIDOS  
2000/2005<sup>23</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 12

| 2000    | 2001    | 2002    | 2003    | 2004    | 2005    |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 142,626 | 124,873 | 134,946 | 129,352 | 222,437 | -12,714 |

Fuente: UNCTAD.

*Integración regional.* Con la conformación en su primer momento de la Comunidad Económica Europea, lo que hoy es la Unión Europea inició un proceso que se ha generalizado en diferentes regiones del mundo; si acaso el modelo europeo, a pesar de su actual crisis, no deja de ser el más avanzado y guía de otros, México puede ser también contemplado como ejemplar, debido a la diversidad de acuerdos comerciales que ha firmado, hasta llegar a tener más de cuarenta.

Dichas uniones, de la más diversa índole, característica y grados de profundidad, han fomentado de manera positiva los flujos de IDE, si bien no en todos los casos ha causado el mismo efecto, el ejemplo mexicano con la firma de lo que fue su primer TLC, con Estados Unidos y Canadá, significó crecer un 250 por ciento entre 1993 y 1994, como lo podremos observar en el cuadro 13; sin embargo, acuerdos posteriores igual de importantes, como el firmado en 2000 con la Unión Europea (TLCUEM), como también podemos ver en dicho cuadro, no trajeron el mismo efecto, si bien es necesario aclarar que el crecimiento de casi el cien por ciento que se denota en el último año refleja la venta del Banco Banamex, de la que hablamos en el cuadro 3, y no necesariamente la inversión propiciada por la firma del convenio con Europa.

<sup>23</sup> Elaboración propia con información de United Nations Conference on Trade and Development *World Investment Report 2006*, Nueva York, UNCTAD, 2006, p. 299.

IDE A MÉXICO 1992/2001<sup>24</sup>  
 (Millones de dólares)

Cuadro 13

|       |       |        |       |       |        |        |        |        |        |
|-------|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1992  | 1993  | 1994   | 1995  | 1996  | 1997   | 1998   | 1999   | 2000   | 2001   |
| 4,392 | 4,388 | 10,972 | 9,526 | 9,185 | 12,829 | 11,223 | 13,426 | 16,909 | 27,720 |

Fuente: INEGI.\*

Otro ejemplo importante que se puede poner en este sentido es el que mencionaba del proceso que se ha dado en la Unión Europea y las repercusiones que ha tenido de manera favorable para la IDE hacia los países del área, en especial para los países que se adhirieron en mayo de 2004 a la Unión y a Bulgaria y Rumania, que a partir del primer día de 2007 pasaron a ser miembros formales de la Unión Europea. Baste decir que en 1993 la IDE que llegó a los países de Europa central y oriental (PECO) fue de 5,400 millones de dólares, y para 2002 ya fue de 23,200 millones de dólares; para 2007 llegó a 72,423, hasta hoy indudablemente su mejor año, cayendo en 2010 a poco más de un tercio, y ubicarse en 28,459; si bien es cierto que Polonia, Rumania y la República Checa reciben gran parte de la inversión.

No podemos dejar de mencionar la importancia que la IDE tiene en los PECO, ya que, por ejemplo, el stock de la inversión con relación al porcentaje del PIB en algunos países llega a más del 80 por ciento.

STOCK IDE EN % DEL PIB DE PAÍSES  
 PECO SELECCIONADOS<sup>25</sup>

Cuadro 14

| <i>País</i> | <i>Stock IDE en % del PIB</i> |
|-------------|-------------------------------|
| Estonia     | 85                            |
| Hungria     | 60                            |
| Rep. Checa  | 53                            |

Fuente: Archuelo.

<sup>24</sup> Elaboración propia con información de [www.dgcnesy.inegi.gob.mx](http://www.dgcnesy.inegi.gob.mx), *cit.*

\* El lector podrá observar ligeras variantes entre los datos de IDE en los años 2000 y 2001. Ello se debe a que la fuente cambia en los casos anteriores: fue la Secretaría de Economía y en este el INEGI.

<sup>25</sup> Elaboración propia con información de Archuelo Greco, Álvaro y Pérez Garrido, Marta, *La economía Española en la Unión Europea de los 25*, Madrid, Universidad Rey Juan Carlos, 2007, p. 8.

*Precio de la energía.* Los primeros años del siglo XXI se vivió un aumento constante en los precios de la energía, en especial del petróleo. A partir de la mitad de 2006 su precio se ha estabilizado, estando en promedio en 90 dólares por barril. Las motivaciones que impulsaron la escalada y su permanencia cercana a los cien dólares por barril son diversas: especialmente la demanda China y las tensiones bélicas y políticas que se viven en Irak, Irán y Venezuela.

Sin embargo, también podemos decir que la mayoría de las investigaciones que se han hecho recientemente, como la del Institute International of Finance, en su ya mencionado documento “Growing Challenges...” no contemplan variaciones significativas en la economía, por este tema, cosa que con las bajas sustanciales que ha tenido los últimos seis meses se ve lejana; algunos estudios mencionaban que solo un agravamiento severo de la relación Irán-Estados Unidos podría tener una escalada de tal magnitud.

Atendiendo los comentarios anteriores, podemos afirmar que los impactos que el elevado precio del petróleo ha tenido en la IDE han sido marginales; evidentemente, la ha afectado más la crisis económica europea.

*Recesión en los países emisores.* Contrariamente a lo que teóricamente indicaría una lógica, las recesiones en los países industrializados en algunos casos no detienen los flujos de IDE; por el contrario, hay estudios que demuestran que las “recesiones podrían llegar a aumentar los flujos de IDE, especialmente hacia aquellos países con estrechos vínculos con Estados Unidos y Europa. En vista de la recesión en Estados Unidos, ello representa una buena noticia para los países latinoamericanos, inquietos ante la posibilidad de perder la que es casi la única fuente de capitales privados que les queda”.<sup>26</sup>

Como observamos en el cuadro 12, los flujos de inversión que salieron de Estados Unidos se mantuvieron constantes, teniendo un incremento importante en 2004, cumpliendo con ello el pronóstico de la cita anterior del Banco Interamericano de Desarrollo; sin embargo, en 2005 la caída es muy notoria. Por otra parte, como vemos en el cuadro 15, la IDE que salió de este país para México se mantuvo constante, al promediar los 10,000 millones de dólares hasta 2009, en que se agravó la crisis norteamericana, impulsando con ello la caída en la IDE de México y además perdiendo gran parte de su presencia en este rubro dentro de la economía mexicana.

<sup>26</sup> www.iadb.org, nota 9, *cit.*

IDE DE ESTADOS UNIDOS A MÉXICO  
2000/2010<sup>27</sup>  
(Millones de dólares)

Cuadro 15

|                     | 2000   | 2001   | 2003   | 2005   | 2007   | 2009   | 2010   |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Estados Unidos      | 13,000 | 21,439 | 8,877  | 11,682 | 12,438 | 6,972  | 5,301  |
| IDE Total en México | 18,110 | 29,913 | 16,246 | 24,280 | 30,069 | 15,575 | 19,626 |

Fuente: Economía.

Como observamos, y reafirmando la constante de la investigación, unas mismas situaciones y problemáticas no siempre tienen el mismo resultado, y difieren de los países y años, remarcando en cada cual su circunstancia particular. Es cierto que en especial el caso de Estados Unidos conjuga diversos elementos, como un elevado déficit fiscal, así como haber disminuido de manera considerable su crecimiento y haber estado en constates eventos bélicos los años recientes.

## V. CONCLUSIONES

A lo largo de este análisis tuvimos la oportunidad de revisar una serie de factores que impactan los flujos de inversión extranjera directa. Los dividí en dos grandes áreas diferentes: aquellos que tienen una incidencia nacional o local (*pull*), en los que teóricamente las autoridades y las sociedades locales pueden ejercer algún tipo de influencia a fin de cambiarlos, o al menos intentar su modificación, y la de aquellos en los que su incidencia es de carácter internacional (*push*), en los que los gobiernos nacionales y sus sociedades no tienen posibilidades directas en modificar su tendencia.

Sin embargo, como vimos durante la investigación, podemos afirmar que prácticamente ninguno de ellos es un factor puro; esto es, siempre están influenciados por una combinación, ya sea de una variante o de ambas.

Lo anterior es lo más rescatable, y que se debe seguir revisando continuamente, ya que tenemos ejemplos que nos hablan de una combinación de factores, y difícilmente encontraremos un caso en el que uno solo de ellos haya impedido o impulsado la IDE.

<sup>27</sup> Elaboración propia con información de [economia.gob.mx](http://economia.gob.mx), *cit.*

Sin lugar a dudas, esta será la realidad futura de la inversión extranjera directa, la confluencia de diversos factores o elementos que vendrán a influenciarla, que no dependerá solo de lo que una nación o su sociedad haga o deje de hacer, sino de una serie de elementos, que si bien algunos se llevarán a cabo dentro de sus fronteras y en ellos podrá tener medios para modificarlos, existen otros, en los que no tendrá la posibilidad de corregirlos, pero la IDE que reciba o deje de recibir será en relación con esos factores, y que a otras naciones estarán afectando de manera diferente.

Se puede ejemplificar diciendo que factores *push*, como los eventos bélicos y los asuntos políticos se han juntado en los casos de Irak e Irán, que crear incertidumbre internacional, pero que aunados a la poca seguridad jurídica (factor *pull*), que actualmente existe en Bolivia, vemos una baja en la IDE hacia el país sudamericano en los próximos años, que ha podido confirmarse, al pasar de recibir 736 millones de dólares en 2000 a 423 en 2009.

Factores *pull*, como la no aprobación de reformas económicas de segunda generación, en México, aunados al incremento de la integración regional de la Unión Europea (factor *push*), al pasar de 15 a 27 miembros en menos de tres años, provocan que la IDE que llega a México por parte de Europa sea limitada y la norteamericana se mantenga como la más importante que recibe este país.

Otro aspecto que es importante destacar es que no todos los factores, ya sean *push* o *pull*, impactan de forma similar a todos los países, ya que cada país tiene su circunstancia y su particularidad, que va influenciada por el momento en el que se produce, así como por los factores *pull* o *push* que se combinen. El Estado tendrá que trabajar para generar la mejor combinación de factores *pull*, pero siempre dependerá de los *push*.

Durante la investigación vimos el caso del déficit fiscal, que para Estados Unidos no significó problema alguno hasta 2005 para seguir invirtiendo allende sus fronteras; no obstante, en el caso de la Unión Europea, es un elemento que debe estar revisándose de manera constante, al menos hasta que no pase la emergencia económica durante todo el 2012, a fin de no causar un problema importante, especialmente en los PECO, que como pudimos ver dependen en gran medida de los capitales europeos.

Lo mismo podemos decir de China, país en el que debido a una combinación de factores *push* y *pull* no le ha afectado el no haber hecho reformas políticas, y las referentes a los derechos políticos y humanos para más de mil millones de habitantes y a otros países, como es el caso de Cuba, siguen manteniendo restricciones con los mismos argumentos, cuando un inversionista decide dónde colocar sus capitales.

## VI. RELACIÓN DE FUENTES DOCUMENTALES Y ELECTRÓNICAS

### 1. *Bibliografía*

- CALVO A., Guillermo *et al.*, *Private Capital Flows to Emerging Markets after the Mexican Crisis*, Vienna, Austrian National Bank, 1996.
- ESTATUTO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA, Decreto Ley 600, República de Chile.
- El Trimestre Económico*, núm. 283, México, 2004.
- GIMÉNEZ LEZCANO, Carlos, *Tendencias de la atracción de inversiones: hacia la creación de un marco institucional de promoción/atracción. El problema de adecuación de los países subdesarrollados*, tesis de maestría, Madrid, INAP, 2004.
- INTERNATIONAL MONETARY FUND, *India: Economic Reform and Growth*, Washington, IMF, 1995.
- JORDÁN GALDUF, Joseph Ma., *Economía de la Unión Europea*, 5a. ed., Madrid, Thomson, 2005.
- MINISTERIO DE ECONOMÍA, *Información Comercial Española*, núm. 806, Madrid, ME, 2003.
- , *Información Comercial Española*, núm. 809, Madrid, ME, 2003.
- MINISTERIO DE INDUSTRIA TURISMO Y COMERCIO, *Información Comercial Española*, núm. 818, Madrid, MITC, 2004.
- , *Información Comercial Española*, núm. 825, Madrid, MITC, 2005.
- MUÑOZ GUARASA, Marta, *La inversión directa extranjera en España: factores determinantes*, Madrid, Civitas, 1999.
- NACIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESERARCH, *International Capital Flows*, Martin Feldstein, 1999.
- ORTIZ ADAME, José, *Un Análisis de los Flujos de IDE Hacia México, con Especial Referencia al Período 2000-2005*, tesis de maestría en administración y gerencia pública, Madrid, INAP-UA, 2005.
- PAPELES DE ECONOMÍA ESPAÑOLA, núm. 103, *La Nueva Unión Europea*, Madrid, Fundación de Cajas de Ahorros, 2005.
- STIGLIZ, Joseph, *El Malestar en la Globalización*, México, Taurus, 2006.
- UNITED NATIONS CONFERENCE ON TRADE AND DEVELOPMENT, *World Investment Report 2006*, UNCTAD, 2006.

## 2. *Electrografía*

En todos los casos empieza <http://www>.

[aladi.org/biblioteca/inversiones.html](http://aladi.org/biblioteca/inversiones.html) Calcagno, Alfredo Eric, *La reciente evolución de las inversiones extranjeras directas en América Latina y el Caribe*, SELA, 2000.

[alca-ftaa.iadb.org/esp/invest/CHL~1.HTM](http://alca-ftaa.iadb.org/esp/invest/CHL~1.HTM) 20 enero 2008.

[bankofengland.co.uk/publications/fsr/2005/fsr19art10.pdf](http://bankofengland.co.uk/publications/fsr/2005/fsr19art10.pdf) De Alessi Gracío, Cristina, Glenn Hoggardth and Jing Yang, *Capital Flows to Emerging Markets*, 2005.

[banxico.com.mx](http://banxico.com.mx)

[bde.es/doctrab/conference/docs/felices-orskog\\_bankofspain\\_8.pdf](http://bde.es/doctrab/conference/docs/felices-orskog_bankofspain_8.pdf) Felices Guillermo y Orskog, Bjorn, *Estimating the Determinants of Capital Flows to Emerging Market Economies*, 2005.

[blackwell-synergy.com/links/doi/10.1111/1468-2362.000003](http://blackwell-synergy.com/links/doi/10.1111/1468-2362.000003) Eichengreen, Barry y Ashoka, Mody, *Interest Rates in the North and Capital Flows to the South: Is There a Missing Link?*, 1998.

[e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/workshops/macro/documents/tytellwei7-15-05-pdf](http://e.u-tokyo.ac.jp/cirje/research/workshops/macro/documents/tytellwei7-15-05-pdf) Tytell, Irina y Shang-Jin Wei, *Global Capital Flows and National Policy Choices*, 2005.

[Ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010es.pdf](http://Ecb.int/pub/pdf/annrep/ar2010es.pdf)

[Economia.gob.mx/comunidad-negocios/inversion-extranjera-directa/estadistica-oficial-de-ied-en-mexico](http://Economia.gob.mx/comunidad-negocios/inversion-extranjera-directa/estadistica-oficial-de-ied-en-mexico)

[fitchratings.com](http://fitchratings.com)

[iadb.org/res/pub\\_desc.cfm?pub\\_id=wp-482](http://iadb.org/res/pub_desc.cfm?pub_id=wp-482) Chong, Alberto, Alejandro Izquierdo, *Corporate Governance and Private Capital Flows to Latin America*, 2003.

[iif.com/press/press+13.php](http://iif.com/press/press+13.php) The Institute of International Finance, Inc. *Capital Flows to Emerging Economies*, 2004.

[iif.com/press/press+13.php](http://iif.com/press/press+13.php) The Institute of International Finance, Inc. *Growing Challenges for Emerging Market Economies*, 2005.

[imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0609.pdf](http://imf.org/external/pubs/ft/wp/2006/wp0609.pdf). Batini Nicoletta, Tim Callen, Warwick McKibbin, *The Global Impact of Demographic Change*, 2006.

[Indixmundi.com/g/g.aspx?v=678c=ci8cl=es](http://Indixmundi.com/g/g.aspx?v=678c=ci8cl=es)

[inegi.gob.mx](http://inegi.gob.mx)

[redcelsofurtado.edu.mx/archivospdf/rioferreiro.pdf](http://redcelsofurtado.edu.mx/archivospdf/rioferreiro.pdf) Ferreiro Aparicio, Jesús, et al., *Estabilidad de los flujos de inversión extranjera directa: el caso de las inversiones españolas en Latinoamérica*, 2003.

[sre.gob.mx/uaos/ponencia/11ceeunam%20chanona.doc](http://sre.gob.mx/uaos/ponencia/11ceeunam%20chanona.doc) Chanona Burguete, Alejandro, *Balance de las Relaciones Económicas México-Unión Europea en el Marco del TLCUEM*, 2004.

[ucm.es/bucm/revistas/cee/15766500/articulos/pape0707220002a.pdf](http://ucm.es/bucm/revistas/cee/15766500/articulos/pape0707220002a.pdf)

[unam.mx](http://unam.mx)

[unctad.org](http://unctad.org)

[unescap.org/tid/publication/chap5\\_indpub2259.pdf](http://unescap.org/tid/publication/chap5_indpub2259.pdf) Cho Joong-Wan, *Foreign Direct Investment: Determinants Trends in Flows and Promotion Policies*, 2004.

[web.uvic.ca/econ/ewp0601.pdf](http://web.uvic.ca/econ/ewp0601.pdf) Makesh, Ralhan, *Determinants of Capital Flows: A Cross-Country Analysis*, 2006.