

Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, FLACSO Ecuador

Departamento de Estudios Políticos

Convocatoria 2021 - 2023

Tesis para obtener el título de Maestría en Política Comparada

INSTITUCIONES, INCERTIDUMBRE E INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: UN
ESTUDIO COMPARADO DE AMÉRICA LATINA

Vera Muela Juan Sebastián

Asesora: Curvale Ana Carolina

Lectores: Pérez Arrobo Gustavo Adolfo, Nunes da Silva Pedro Roberto

Quito, agosto de 2024

Dedicatoria

A mis padres y a mis hermanos.

Índice de contenidos

Resumen.....	9
Agradecimientos	10
Introducción	11
Capítulo 1. Revisión de la literatura y marco teórico	14
1.1. Los determinantes de la inversión extranjera directa	14
1.1.1. ¿Qué es la inversión extranjera directa?	14
1.1.2. Los factores económicos.....	16
1.1.3. Los factores político-institucionales	17
1.2. Marco analítico-conceptual	21
1.2.1. El institucionalismo de elección racional	22
1.2.2. La maldición de los recursos naturales	25
1.2.3. Los recursos naturales: ¿bendición o maldición?	26
1.2.4. La maldición de los recursos como equilibrio institucional	28
1.2.5. Incertidumbre y comportamiento.....	34
1.2.6. Incertidumbre electoral	36
1.3. Argumento teórico.....	37
1.3.1. Patrones de comportamiento.....	37
1.3.2. ¿Qué instituciones importan?.....	40
Capítulo 2. Datos y metodología	45
2.1. Delimitación geográfico-temporal	47
2.2. Datos de panel.....	49
2.3. Variables de estudio.....	51
2.3.1. Variable dependiente: Nuevas inversiones	51

2.3.2. Variables independientes	53
2.3.3. Variables de control	57
2.4. Análisis comparado de la inversión china y estadounidense	58
2.5. Modelo econométrico.....	59
Capítulo 3. Estadísticas descriptivas.....	61
3.1. Inversión Extranjera Directa en América Latina: China y Estados Unidos.....	62
3.2. Distancia institucional y abundancia de recursos naturales.....	66
3.3. Incertidumbre electoral	73
3.4. Variables de control	78
Capítulo 4. Resultados y análisis empírico	87
4.1. ¿Efectos aleatorios o efectos agrupados?.....	87
4.2. Resultados empíricos	88
4.2.1. Nueva IED en el sector primario	89
4.2.2. Nueva IED en los sectores secundario y terciario	98
4.2.3. Incertidumbre electoral	105
4.3. Análisis de los resultados.....	112
Conclusiones.....	117
Referencias.....	121
Anexos	130

Lista de ilustraciones

Tablas

Tabla 2.1. Países excluidos del estudio.....	47
Tabla 3.1. Estadísticas descriptivas de las variables independientes numéricas, período 1999-2010.....	61
Tabla 3.2. Nuevas inversiones en cada país por sector productivo y origen, período 2000-2010	64
Tabla 3.3. Estadísticas descriptivas de la fortaleza institucional de los países receptores de IED, su distancia institucional con China y Estados Unidos y su capital natural no renovable, período 2000-2010	72
Tabla 3.4. Procesos electorales en América Latina por país, período 2000-2010	75
Tabla 3.5. Valores promedio de las variables macroeconómicas de control por país receptor de IED, período 1999-2010	78
Tabla 4.1. Resultados de las pruebas de razón de verosimilitud para cada modelo estimado.....	88
Tabla 4.2. Nuevas inversiones en el sector primario, empresas chinas y estadounidenses	90
Tabla 4.3. Nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, empresas chinas y estadounidenses.....	99
Tabla 4.4. Incertidumbre electoral, empresas chinas y estadounidenses	107

Gráficos

Gráfico 1.1. Esquema gráfico del mecanismo decisorio de los inversores extranjeros	42
Gráfico 1.2. Esquema gráfico del mecanismo decisorio de los inversores extranjeros, incorporando la incertidumbre electoral	43
Gráfico 2.1. Exportaciones de productos primarios según su participación en el total de las exportaciones FOB de bienes, promedio del período 2000-2010.....	46
Gráfico 2.2. Valor total de las inversiones transfronterizas en nuevas instalaciones anunciadas por país, promedio del período 2003-2011	46

Gráfico 2.3. Valor de las inversiones transfronterizas en nuevas instalaciones anunciadas por empresas chinas y estadounidenses a nivel global, período 2003-2011	49
Gráfico 3.1. Evolución de la frecuencia de nuevas inversiones transfronterizas de empresas multinacionales en América Latina por origen y sector productivo, período 2000-2010	63
Gráfico 3.2. Nuevas inversiones transfronterizas de empresas chinas y estadounidenses por sector productivo y país receptor, período 2000-2010.....	66
Gráfico 3.3. Distancia institucional con China y Estados Unidos de cada país receptor de IED, promedios del período 2000-2010	67
Gráfico 3.4. Fortaleza institucional de los países receptores de IED, China y Estados Unidos, promedios del período 2000-2010	68
Gráfico 3.5. Capital natural no renovable por país, medido como porcentaje de la riqueza nacional total, promedios del período 2000-2010.....	69
Gráfico 3.6. Fortaleza institucional y capital natural no renovable en los países de América Latina, promedios del período 2000-2010	70
Gráfico 3.7. Fortaleza institucional y capital natural no renovable en los países de América Latina, excluyendo a Venezuela, promedios del período 2000-2010.....	71
Gráfico 3.10. Elecciones presidenciales en América Latina por grado de incertidumbre, período 2000-2010	74
Gráfico 3.11. Evolución de la población (en millones de habitantes) por país receptor de IED, período 1999-2010	79
Gráfico 3.12. Evolución del PIB per cápita por país receptor de IED, período 1999-2010	80
Gráfico 3.13. Evolución de la apertura comercial por país receptor de IED, período 1999-2010	81
Gráfico 3.14. Evolución de la inflación por país receptor de IED, período 1999-2010	82
Gráfico 3.15. Evolución del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB, período 1999-2010.....	83
Gráfico 3.16. Evolución de la tasa de cambio oficial (medida en unidades de moneda nacional por cada dólar estadounidense) por país receptor de IED, período 1999-2010	84

Gráfico 3.17. Evolución del índice de precios de las exportaciones netas de productos primarios por país receptor de IED, período 2000-2010.....	85
Gráfico 4.1. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable	92
Gráfico 4.2. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela.....	94
Gráfico 4.3. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable	96
Gráfico 4.4. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela	97
Gráfico 4.5. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable	101
Gráfico 4.6. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela	102
Gráfico 4.7. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable.....	104
Gráfico 4.8. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela.....	105
Gráfico 4.9. Efecto de la incertidumbre electoral sobre la probabilidad de nuevas inversiones de empresas chinas y estadounidenses en el sector primario	109
Gráfico 4.10. Efecto de la incertidumbre electoral sobre la probabilidad de nuevas inversiones de empresas chinas y estadounidenses en los sectores secundario y terciario	111

Declaración de cesión de derecho de publicación de tesis

Yo, Juan Sebastián Vera Muela, autor de la tesis titulada “Instituciones, incertidumbre e inversión extranjera directa: un estudio comparado de América Latina”, declaro que la obra es de mi exclusiva autoría, que la he elaborado para obtener el título de Maestría en Política Comparada, concedido por la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales, FLACSO Ecuador.

Cedo a FLACSO Ecuador los derechos exclusivos de reproducción, comunicación pública, distribución y divulgación, bajo la licencia Creative Commons 3.0 Ecuador (CC BY-NC-ND 3.0 EC), para que esta universidad la publique en su repositorio institucional, siempre y cuando el objetivo no sea obtener un beneficio económico.

Quito, agosto de 2024.



Firma

Juan Sebastián Vera Muela

Resumen

La presente investigación tiene por objetivo evidenciar el impacto que tienen las instituciones políticas y la dotación de recursos naturales sobre la inversión extranjera directa en América Latina. Para este efecto, se analiza el comportamiento de las nuevas inversiones transfronterizas de empresas multinacionales chinas y estadounidenses en 19 países de América Latina a lo largo del período 2000-2010. Por medio de un modelo logístico, se determina la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones en un país en función de la interacción entre la distancia institucional de este con el país de procedencia de las empresas multinacionales inversoras y su dotación de recursos naturales.

En el primer capítulo, se desarrolla el argumento teórico de la investigación sobre la base del institucionalismo de elección racional y el enfoque de la maldición política de los recursos naturales, y se presentan las hipótesis de investigación. En el segundo capítulo, se elabora la estrategia metodológica para poner a prueba las hipótesis planteadas. En el tercer capítulo, se ofrece una descripción estadística de los datos utilizados en la investigación. En el cuarto capítulo, se presentan los resultados empíricos y se desarrolla su análisis sobre la base del argumento teórico. Finalmente, se exponen las conclusiones del estudio.

Este trabajo se inscribe en una amplia literatura sobre los determinantes político-institucionales de la inversión extranjera directa, contribuyendo a ella en dos vías. Por un lado, al incorporar los aportes de la literatura relativa a la maldición política de los recursos naturales, se desarrolla una explicación teórica más acabada de la influencia del sector productivo sobre las decisiones de inversión. Por otro lado, al considerar el efecto de las instituciones como condicionado por un factor estructural como la dotación de recursos naturales, se avanza en una comprensión más completa de la forma en que opera la influencia de factores institucionales sobre resultados económicos como la inversión extranjera directa.

Agradecimientos

A mis profesores de la maestría, especialmente a mi directora de tesis, y a todos mis compañeros y colegas de FLACSO.

Introducción

Existe una relación de larga data entre los objetos de estudio de la ciencia política y la economía, que en los últimos años ha producido hallazgos muy valiosos para ambas disciplinas. Una de las vías en que se produce este vínculo es el análisis de la influencia de los fenómenos políticos sobre los resultados económicos. A lo largo de las últimas décadas, la inversión extranjera directa (IED) se ha convertido en objeto de intensos debates políticos y académicos. La IED es un motor de crecimiento económico que contribuye al desarrollo mediante la aportación de nuevo capital y un mayor nivel de tecnologías en los países receptores (Chen, Nie y Ge 2019, 419); sin embargo, ella no se encuentra aislada de los procesos políticos. Muestra de esto es que un ataque común en contra de los adversarios políticos —principalmente contra aquellos ubicados a la izquierda del espectro político— es afirmar que generan pánico en los mercados internacionales o que ahuyentan a los inversores extranjeros.

El estudio de la IED como un fenómeno económico condicionado por los agentes y procesos políticos puede resultar fructífero para la política comparada si se aborda desde la perspectiva de la influencia de las instituciones sobre el comportamiento de los agentes económicos y políticos. Existe una abundante literatura enfocada en el estudio de los determinantes de la IED; no obstante, dichos estudios suelen considerar casi exclusivamente las variaciones en la inversión agregada, sin distinguir el sector productivo —primario, secundario o terciario— en el que se realiza la inversión. De igual modo, en muchas investigaciones se deja de lado la influencia que pueden ejercer las instituciones del país de origen de las empresas multinacionales inversoras sobre sus decisiones de inversión en otros países.

En virtud de esto, el objetivo de esta investigación es insertar el estudio de los determinantes de la IED en economías en desarrollo en el marco analítico de la denominada “maldición política de los recursos”. Este enfoque ofrece una caracterización de los efectos que la abundancia de recursos naturales, en interacción con el diseño institucional, tiene sobre los resultados económicos de un país. La abundancia de recursos naturales puede, bajo ciertas circunstancias, contribuir a la configuración de equilibrios institucionales que alimenten negativamente las expectativas de los agentes económicos. De este modo, puede generarse un círculo vicioso donde un mal diseño institucional atrae mayoritariamente a un cierto tipo de inversores acostumbrados a tratar con instituciones débiles en su país de origen y, a su vez, la adaptación de estos

inversores al entorno institucional refuerza los incentivos perversos originados por este. Esta investigación se enfoca en una de las direcciones de esta interacción; aquella que va desde las instituciones hacia los resultados económicos.

Comparar el comportamiento de los inversores extranjeros en distintos sectores productivos ofrece una imagen más completa de los incentivos que la abundancia de recursos naturales y las instituciones políticas generan sobre los agentes económicos. Desde la política comparada, se pueden analizar los resultados económicos vinculados con arreglos político-institucionales variables cuya función primordial es reducir la incertidumbre —connatural a los procesos políticos— que puede desalentar ciertas decisiones deseables por parte de los agentes económicos. El objetivo de este trabajo, entonces, es avanzar en esta línea a partir del estudio de la IED partiendo de dos interrogantes: 1) ¿Afecta la distancia institucional entre el país objetivo de un inversor extranjero y su país de origen su decisión de invertir?; 2) ¿Está condicionado este efecto por la abundancia de recursos naturales en el país objetivo?

Las instituciones tienen por objetivo regular las diversas interacciones sociales por medio de la coordinación de los comportamientos de los actores involucrados en función de un determinado fin. La IED es una de estas interacciones, y en ella intervienen fundamentalmente las empresas multinacionales extranjeras y el gobierno del país receptor de la inversión. Pero no todas las empresas responden de igual manera a los incentivos generados por las instituciones políticas, dada su propia experiencia institucional y el sector productivo en el que realizan su inversión.

El objetivo de este trabajo es ofrecer una visión panorámica comparada del comportamiento de la IED en América Latina, considerando la variación institucional y económico-productiva a fin de determinar si aquellos países con instituciones débiles y donde el sector primario tiene un peso significativo en la economía nacional son capaces de sortear los efectos de la incertidumbre política sobre la IED en el sector primario y, en cambio, fracasan con la inversión en sectores no extractivos. Si se observase el patrón planteado, esto podría sugerir un mecanismo de retroalimentación de la maldición de los recursos como equilibrio institucional.

En lo que sigue, la tesis se estructura de la siguiente manera. En el primer capítulo se realiza un repaso por la literatura especializada y sus principales hallazgos acerca de los determinantes económicos y políticos de la IED, y se elabora el marco teórico que orienta el trabajo empírico, presentando, finalmente, las hipótesis de investigación. En el segundo capítulo se describen los

datos utilizados y se desarrolla el marco metodológico por medio del cual se realizó el análisis empírico. El tercer capítulo comprende una descripción estadística de las variables de estudio y su comportamiento en los países de la región a lo largo del período 2000-2010. En el cuarto capítulo se desarrolla el análisis econométrico y se discuten los resultados de la investigación. Por último, se presentan las conclusiones del estudio.

Capítulo 1. Revisión de la literatura y marco teórico

En este capítulo se desarrolla la argumentación teórica que sustenta la presente investigación. En la primera sección se realiza una revisión de la literatura especializada sobre los determinantes de la IED y se discuten sus principales hallazgos. La segunda sección corresponde a la elaboración del marco analítico-conceptual sobre la base de los aportes teóricos del institucionalismo de elección racional y de la literatura alrededor de la “maldición de los recursos naturales”. En la última sección se sistematiza el argumento teórico y se presentan las hipótesis de investigación.

1.1. Los determinantes de la inversión extranjera directa

1.1.1. ¿Qué es la inversión extranjera directa?

La inversión extranjera directa, como cualquier forma de inversión, consiste en el acto de incurrir en costos inmediatos con la expectativa de obtener ganancias en el futuro (Dixit y Pindyck 1994). En un sentido más específico, este tipo de inversión es el proceso por el cual una empresa residente¹ en un país (el país de origen) adquiere la propiedad de activos con el fin de controlar la producción, la distribución y otras actividades de una empresa en otro país (el país receptor) (Moosa 2002). A menudo significa la creación de nuevos proyectos y tiene un impacto directo sobre el mercado de bienes² (Sau 1994). Convencionalmente, se considera que existe control sobre las actividades de la empresa si el inversionista directo posee más del 50% de los votos en la empresa de inversión y, en cambio, existe un grado significativo de influencia si el inversionista directo posee entre el 10% y el 50% de los votos en la empresa (OECD 2008). La característica distintiva de la IED, en comparación con otras formas de inversión extranjera, es el elemento de control sobre la política y las decisiones de gestión de la empresa del país receptor (Moosa 2002).

Los estudios sobre IED hacen su aparición en la literatura económica en los años sesenta. El trabajo seminal de Kindleberger (1969) plantea que, si se parte del supuesto neoclásico de un mercado perfectamente competitivo, el comercio internacional resulta la única forma posible de

¹ La residencia de una entidad económica (o de una unidad institucional) se atribuye al territorio económico con el que tiene la mayor vinculación, es decir, a su centro de interés económico predominante (OECD 2008).

² Existe otro tipo de inversión extranjera, la de cartera, que es esencialmente una transacción financiera —compra de acciones, bonos y divisas— en el mercado de activos (Sau 1994). Este trabajo se centra exclusivamente en el primer tipo de inversión extranjera.

participación internacional. Esto significa que, en un mundo de competencia perfecta para bienes y factores, la IED no podría existir. De esto se deriva que son las desviaciones del modelo de competencia perfecta las que propician la existencia de IED (Calvet 1981). En esta misma línea, Stephen Hymer (1976) sostiene que las empresas locales tienen mejor información sobre el entorno económico de su país que las empresas extranjeras, de modo que, para que exista IED, deben cumplirse dos condiciones: (1) las empresas extranjeras deben poseer una ventaja compensatoria sobre las empresas locales para que su inversión sea viable, y (2) el mercado para la venta de esta ventaja debe ser imperfecto.

La relación que surge del proceso de IED no es un juego de suma cero (Kindleberger 1969). *Ex ante*, ambos países deben creer —justificadamente o no— que los beneficios esperados para ellos son mayores que los costos que deben asumir porque de lo contrario no se llegaría a un acuerdo y el proyecto subyacente no se iniciaría (Moosa 2002). En este sentido, la IED desempeña un rol fundamental en el crecimiento y desarrollo del país receptor, pues contribuye a la difusión tecnológica mediante la imitación por parte de las empresas nacionales de la tecnología y las prácticas de gestión de las multinacionales inversoras, y al proporcionar una infusión de capital en la economía (Al Nasser y Garza Gómez 2009; Nooruddin 2011). No debería sorprender, por lo tanto, la creciente importancia dada por los países en desarrollo a la atracción de inversión extranjera. Por el lado del país de origen, además del control sobre las decisiones de gestión de la empresa en el país receptor, la empresa elige entre exportación e inversión basándose en la rentabilidad, las oportunidades de crecimiento del mercado, los niveles de costes de producción, las economías de escala y la apreciación real de la moneda nacional (Moosa 2002, 12-3).

A partir de los años ochenta, el paradigma ecléctico devino el enfoque predominante en los estudios sobre IED (Amal, Raboch y Tomio 2009, 76). Este paradigma teórico plantea tres tipos de ventajas que explican la extensión geográfica y la composición industrial de las actividades de las empresas multinacionales en el extranjero: las ventajas competitivas, las de internalización y las de ubicación. Estas últimas comprenden aquellas características atractivas que ofrecen los distintos países para la IED, como la abundancia de recursos naturales, el tamaño del mercado nacional y condiciones institucionales favorables (Dunning 2000, 174-79).

Otro aporte significativo a la comprensión de los determinantes de la IED es la teoría de la inversión irreversible bajo incertidumbre, que plantea que la mayoría de decisiones de inversión comparten tres características básicas: 1) la inversión es parcial o completamente irreversible; 2) existe incertidumbre acerca de las ganancias —o pérdidas— futuras de la inversión; y 3) se dispone de cierto margen de maniobra sobre el momento de la inversión; es decir, se puede posponer la inversión para obtener más información sobre el futuro. Estas tres características interactúan entre sí para determinar la decisión de los inversores (Dixit y Pindyck 1994). Esto es particularmente relevante para la IED debido a los riesgos adicionales y a la limitada protección que, en muchos casos, se ofrece en los países extranjeros (Dixit 2011). Todo lo anterior conlleva que, al interactuar con un marco institucional determinado, los agentes económicos adopten distintas estrategias al momento de tomar decisiones de inversión.

1.1.2. Los factores económicos

Aunque para la ciencia política y, en particular, para los objetivos de este estudio, los determinantes macroeconómicos tienen un interés secundario, vale la pena hacer referencia a los hallazgos de la literatura en este aspecto. En términos generales, se ha observado que la inestabilidad macroeconómica tiene efectos adversos sobre los flujos de IED, pues indica mayor riesgo de inversión, afectando negativamente los costes e ingresos de la empresa procedentes de la inversión extranjera (Dua y Garg 2015, 136). Los factores financieros juegan también un rol importante, en la medida en que afectan a la estructura de costes de los proyectos de inversión (Al Nasser y Garza Gómez 2009, 63). Uno de los objetivos de la inversión en el extranjero es obtener insumos de menor costo (Ewe-Ghee 2001), por lo que la depreciación de la moneda local favorece la entrada de IED al aumentar el poder adquisitivo del inversor extranjero (Razin 2002). Por otro lado, un mercado local más grande atrae mayores flujos de IED porque el coste por unidad de producción disminuye debido a las economías de escala (Shatz y Venables 2000). Además, si el objetivo del inversor es vender en el país receptor, es decir, si los flujos de IED son horizontales, entonces mayores niveles de actividad económica significarían mayores niveles de renta que implican una mayor demanda de los consumidores y, por tanto, oportunidades de inversión rentables. Sin embargo, si los flujos de IED son verticales y no buscan un nuevo mercado, entonces puede que no estén impulsados por el tamaño de la economía receptora (Dua y Garg 2015, 135).

Con respecto a la apertura comercial, los hallazgos son mixtos. Si la IED está orientada a la exportación, las mayores restricciones comerciales implican mayores costes de transacción al exportar a otros países, y si la IED es de naturaleza vertical, las multinacionales pueden utilizar insumos intermedios importados (Dua y Garg 2015, 136). En ambos casos, una mayor apertura comercial del país anfitrión atraerá IED (Chakrabarti 2001; Amaya y Rowland 2004; Asiedu 2002; Cleeve 2008; Mhlanga, Blalock, y Christy 2010). Por el contrario, aranceles más altos y políticas comerciales restrictivas pueden ofrecer incentivos a la IED de naturaleza horizontal (Dua y Garg 2015). Esto, debido que, si los costos fijos que conlleva la IED son menores a los costos de transporte y las barreras comerciales para las exportaciones, la IED tenderá a sustituirlas (Buckley y Casson 1981).

Un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente puede ser un indicador de un potencial aumento en la inflación y una variación en el tipo de cambio; no obstante, el déficit también puede crear oportunidades para que las empresas negocien condiciones de operación más favorables, ya que los países buscarán atraer entradas de capital para evitar la salida de sus reservas (Trevino et al. 2002, 371). Finalmente, la existencia de Tratados Bilaterales de Inversión (TBI) ratificados mutuamente entre el país receptor y el país de origen de la IED favorece la entrada de ésta porque ofrece mayor protección legal a los inversores (Büthe y Milner 2008; Haftel 2010).

1.1.3. Los factores político-institucionales

Con respecto a la influencia de lo político sobre la IED, la literatura especializada toma como principal factor explicativo el diseño institucional. Las instituciones juegan un rol crucial en la relación entre los agentes económicos y los procesos políticos que generan incertidumbre. La decisión de posponer o no una inversión depende del diseño institucional y del conocimiento que el inversor posee sobre éste. La visión estándar en este aspecto plantea que un entorno institucional caracterizado por independencia de funciones, leyes justas y transparentes con aplicación imparcial, información financiera pública confiable y alta confianza pública (Li 2005) tiende a atraer IED, porque en ausencia de estas instituciones, la inversión no puede ser protegida (Globerman y Shapiro 2003) y una gobernanza pobre aumenta la incertidumbre y los costos de invertir (Cuervo-Cazurra 2008).

Siguiendo esta línea, Jensen (2003) sugiere que la rendición de cuentas que caracteriza a los regímenes democráticos puede atraer IED por dos razones: 1) los gobiernos democráticos producen políticas más creíbles y consistentes que reducen el riesgo de cambios radicales en las políticas debido al número elevado de jugadores de veto, como las cámaras legislativas, las altas cortes, la separación de los poderes y, donde existen, los actores federales; 2) en los regímenes democráticos, los líderes políticos son responsables de sus acciones no solo ante los electores sino también ante las empresas, pues si aquellos incumplen los contratos, las multinacionales pueden tomar represalias negándose a invertir en el futuro.

Varios estudios coinciden en señalar que las instituciones políticas y legales pueden fomentar la inversión si consiguen: asegurar que los actores estatales y privados cumplan sus acuerdos; definir y proteger los derechos de propiedad; y reducir la incertidumbre general asociada al entorno político (Li y Resnick 2003; Jensen 2006; Nooruddin 2011; Staats y Biglaiser 2012). En ausencia de derechos de propiedad sólidos, las empresas extranjeras pueden tener muy pocos incentivos para participar en nuevas inversiones, ya que los rendimientos de su inversión pueden resultar inciertos (Bellos y Subasat 2012). La independencia judicial, por su parte, es importante en la medida en que crea incentivos para que las empresas inviertan en capacidades que les permitan construir posiciones legales sólidas *ex ante* y hacer cumplir esas posiciones *ex post* (Beazer y Blake 2018). Las restricciones al ejecutivo juegan, también, un rol relevante en la elección de los inversores (Büthe y Milner 2008; Jensen 2008), dado que dificultan una toma de decisiones arbitraria por parte del gobierno.

Si bien estos hallazgos resultan valiosos, no dan cuenta de por qué algunas empresas multinacionales deciden invertir en países con instituciones menos sólidas. En estos países, el riesgo político es mayor, con lo que la incertidumbre aumenta, pues desinvertir implica no sólo vender todos los activos físicos, sino también sacrificar la experiencia y el capital social adquiridos con el tiempo (Barry y DiGiuseppe 2019, 133). Sucede, sin embargo, que algunos inversores se encuentran mejor preparados para operar en entornos en principio menos favorables porque han desarrollado previamente capacidades y prácticas para tratar con instituciones poco fiables en su propio país (Beazer y Blake 2018).

Considerando al país receptor, la transparencia en la información desempeña un rol importante. Hacer pública o no información política relevante es una opción que está al alcance de todos los

Estados, independientemente de la estructura de sus instituciones, y puede permitir a los gobiernos indicar de forma más creíble a los inversores extranjeros su voluntad de abstenerse de comportamientos depredadores (Barry y DiGiuseppe 2019). Los incentivos que tiene una empresa para posponer su inversión dependen de la velocidad con que se revela nueva información, el valor de esta información, los costos de demora y los costos de deshacer la inversión —en caso de que se pueda deshacer— (Cukierman 1980; Canes-Wrone y Park 2014).

Dado que la capacidad de adaptación difiere entre los agentes económicos, lo propio ocurre con su aversión al riesgo (Barry y DiGiuseppe 2019). Los riesgos políticos asociados a una débil institucionalidad influyen en la decisión de los inversores sobre su ingreso a un nuevo país, pero no se traducen necesariamente en la decisión de no invertir o de posponer la inversión en un momento determinado. Por ejemplo, cuando existe preocupación acerca de posibles acciones oportunistas por parte del gobierno, las multinacionales pueden optar por distintas alternativas, como adquirir seguros para sus activos en el extranjero, ingresar a un nuevo mercado mediante la adquisición de una empresa ya existente o formar una alianza con otras empresas nacionales o extranjeras bien conectadas, lo que permite que cada una reduzca su propia responsabilidad en caso de que los resultados no sean los esperados (Barry y DiGiuseppe 2019, 135). Así pues, los inversores pueden desarrollar diversas estrategias para procesar la incertidumbre derivada de instituciones débiles.

Las empresas multinacionales se enfrentan a costos fijos de adaptación para ajustarse a los entornos institucionales del país en el que planean invertir, lo que sugiere que una mayor distancia institucional de este con su país de origen aumentaría los costes de adaptación, reduciría los beneficios de las empresas y, por consiguiente, el número de empresas que realizan IED (Cezar y Escobar 2015, 317-18). La distancia institucional puede retrasar la brecha de conocimiento de las empresas inversoras y la utilización eficaz de los recursos en el país receptor (Lu y Beamish 2001), desincentivando la inversión. En contraposición, la entrada en un mercado con normas institucionales compatibles reduce la incertidumbre inherente a la entrada en mercados extranjeros (Cuervo-Cazurra y Genc 2008).

El sector productivo de la inversión ha sido señalado como otro factor a considerar por una parte de la literatura. Aunque esta clase de estudios es menos numerosa, ofrecen algunos hallazgos interesantes. Algunos autores sugieren que el sector primario conlleva un mayor riesgo de

expropiación por parte del país anfitrión o de restricciones a la transferencia de activos en comparación con los sectores secundario y terciario, debido a que las inversiones extractivas exigen grandes gastos iniciales de capital y sus activos son inmóviles (Kobrin 1984; Frieden 1994; Graham, Johnston y Kingsley 2018). Las inversiones del sector primario implican, por ejemplo, la compra de parcelas de tierra y el envío de maquinaria y equipos para la exploración del subsuelo que generan elevados costes de capital a fondo perdido, mientras que los sectores manufacturero y de servicios construyen fábricas o edificios de oficinas que requieren menores desembolsos de capital inicial (Kobrin 1987, 613). Como contrapartida, sin embargo, los activos fijos pueden crear oportunidades para participar en la búsqueda de rentas (Wright y Zhu 2018). Adicionalmente, las empresas multinacionales pueden gozar de una ventaja con respecto a los gobiernos por su conocimiento especializado de la extracción de recursos naturales.

En línea con los trabajos referidos, Schulz (2009) sostiene que el análisis de los flujos de IED agregados enmascara las relaciones causales entre las instituciones políticas y la IED. Barry (2016), por ejemplo, encuentra que las multinacionales en las industrias extractivas son menos sensibles al tipo de régimen. Por otra parte, mientras varios estudios empíricos sugieren que los flujos totales de IED dependen positivamente de las instituciones del país receptor (Wei 2000; Globerman y Shapiro 2002; Gani 2007), los estudios sobre las entradas de IED china han llegado al resultado contrario; que ésta es atraída por una débil institucionalidad (Buckley et al. 2007). Utilizando una muestra de 29 países entre 2003 y 2006, Kolstad y Wiig (2011) corroboran esto último para el caso de la IED china en África y encuentran, además, que los países africanos ricos en recursos naturales y con débil institucionalidad atraen también a inversores de otros países.

Con respecto a esta divergencia en los resultados, se puede conjeturar que el efecto de los factores institucionales sobre la IED varía entre los sectores productivos. Las perspectivas de crecimiento de las multinacionales en los sectores extractivos y de productos no comercializables se ven limitadas por las reducidas oportunidades de inversión debido a la restringida oferta y a la concentración geográfica de los recursos naturales, así como a la fuerte intervención gubernamental en estos mercados. Por el contrario, las multinacionales que producen bienes y servicios manufactureros comercializables —no relacionados con los recursos naturales— pueden elegir entre muchas alternativas de inversión, ya que estos sectores no presentan

requisitos de ubicación muy específicos y la competencia mundial para atraer IED a estos sectores es intensa (Burger, Ianchovichina, y Rijkers 2016). Las restricciones que afrontan los inversores en el sector extractivo los obliga a adoptar estrategias distintas a las de sus pares en otros sectores y, en principio, los hace más resilientes a la incertidumbre.

Burger et al. (2016, 307–8) identifican cuatro factores a considerar al momento de evaluar la reacción de los inversores ante la incertidumbre: 1) las multinacionales que buscan recursos naturales pueden tener oportunidades limitadas de inversión debido a la disponibilidad de recursos restringida geográficamente; 2) las inversiones pueden diferir en el grado en que son reversibles y en la medida en que su rentabilidad depende de las ventajas de ser el primero en invertir; 3) es probable que el coste de la financiación varíe según los inversores, ya que las empresas de recursos suelen depender menos de la financiación externa; 4) los distintos tipos de inversiones pueden estar expuestos de forma diferente a la inestabilidad política.³

En síntesis, al considerar los flujos desagregados de IED, la literatura existente identifica al diseño institucional del país receptor y del país de origen de la inversión —esto es, la distancia institucional entre ellos— y al sector productivo en que ella se realiza como los principales factores que influyen sobre la decisión de invertir cuando existe incertidumbre política.

1.2. Marco analítico-conceptual

El estudio sobre los determinantes político-institucionales de la IED en América Latina precisa de un marco analítico que incorpore el papel de las instituciones en los resultados económicos, dada la existencia de incertidumbre política y de diferentes políticas y estrategias gubernamentales y/o estatales de desarrollo. En esta sección se presentan los aspectos fundamentales del institucionalismo de elección racional y la teoría de la maldición política de los recursos naturales, y se argumenta por qué la conjunción de estas dos perspectivas ofrece el soporte teórico adecuado para los objetivos de este trabajo.

³ La producción de recursos naturales suele tener lugar fuera de los grandes centros urbanos, lo que podría aislarla en cierta medida de las perturbaciones derivadas de conflictos políticos. Al mismo tiempo, la extracción de recursos suele estar sujeta a una amplia intervención estatal, lo que hace que los acontecimientos políticos sean potencialmente más importantes para las inversiones en este sector (Burger, Ianchovichina, and Rijkers 2016, 308).

1.2.1. El institucionalismo de elección racional

El institucionalismo de elección racional (de aquí en adelante IER) surge en los años setenta de la mano de los estudios sobre el funcionamiento del Congreso estadounidense, nutriéndose de algunos aportes de la “nueva economía de la organización”. A diferencia de los trabajos clásicos centrados en la elección racional, esta aproximación reivindica el valor de las instituciones y las concibe como mecanismos para canalizar y restringir la conducta individual (Caballero 2007).

Se pueden distinguir dos perspectivas generales dentro del IER. La primera, la perspectiva de las instituciones como *reglas*, establece que las instituciones especifican el conjunto de jugadores, qué acciones pueden tomar estos (sus respectivos repertorios de comportamiento o estrategias), las condiciones de información bajo las cuales realizan sus elecciones, el momento de los movimientos, el rol y el momento de los eventos exógenos y el resultado que deviene de cada distribución de elecciones. Una institución, en este sentido, es un espacio para la interacción social estratégica y para la elección (Shepsle 2006a, 1033–34).

Del otro lado, el enfoque de las instituciones como *equilibrios*⁴ plantea que las reglas de juego son proporcionadas por los propios jugadores. Desde este enfoque, las reglas son simplemente las formas en que los jugadores deciden jugar. Éstos toman las reglas de juego preexistentes como punto de partida para regir sus interacciones, pero en el transcurso del juego las adaptan a circunstancias u objetivos específicos (Shepsle 2006a, 1034–35). El modelo de las instituciones como equilibrio sugiere que una institución constituye un equilibrio en el que las acciones de los individuos dependen de las acciones pasadas de los otros, o de las expectativas sobre sus reacciones futuras a las acciones presentes de uno; es decir, que las instituciones pueden existir como equilibrios únicamente en el contexto de juegos de cooperación repetidos (Calvert 1996). Estas dos perspectivas no son excluyentes y, de hecho, pueden ser complementarias.

El primer enfoque hace emerger la pregunta: ¿por qué algunas reglas se siguen y otras no? Una posible respuesta es que la regla nominal es solo una señal que indica de forma aproximada qué tipo de comportamientos se espera por parte de los actores, sin que ello signifique que la regla se

⁴ En teoría de juegos, un equilibrio es “un perfil de estrategias (o acciones), una para cada jugador que participa en una interacción estratégica. Cada acción puede describirse mediante una proposición simple de la forma ‘elegir X’ o ‘hacer Y’. La característica definitoria de un equilibrio, lo que lo distingue de otros perfiles, es que cada estrategia debe ser la mejor respuesta a las acciones de los otros jugadores o, en otras palabras, que ningún jugador tiene un incentivo para cambiar su estrategia unilateralmente” (Hindriks y Guala 2015, 463).

seguirá estrictamente. En virtud de esto, el enfoque de las instituciones como equilibrios introduce la idea de que las instituciones pueden concebirse mejor como patrones de comportamiento que configuran el conjunto de acciones que las personas tienen un incentivo para ejecutar. En este sentido, las instituciones no pueden definirse únicamente como reglas porque éstas, por sí mismas, carecen del poder para influir en el comportamiento (Hindriks y Guala 2015, 462–63). Esto no significa, sin embargo, que las reglas deban descartarse como un elemento relevante, pues ellas brindan la pauta de cuál es el objetivo establecido por la institución.

El enfoque de las instituciones como reglas es útil para comprender el comportamiento bajo instituciones estables (Calvert 1996, 58), pero cuando se introduce el elemento del cambio, el enfoque de las instituciones como equilibrios se vuelve más pertinente. En la medida en que la vida social está caracterizada tanto por períodos de estabilidad como por procesos de cambio, la articulación de ambas perspectivas resulta fundamental para dar cuenta de la influencia de las instituciones sobre los resultados sociales. De cualquier manera, más allá de las características propias de cada enfoque, el IER se centra en el conflicto entre motivos individuales y prescripciones sociales, sin el cual no existirían problemas de eficacia o persistencia institucional (Calvert 1996, 57).

De acuerdo con esta teoría, las instituciones se definen como sistemas de creencias, normas y expectativas que generan un patrón de comportamiento en una situación social determinada. Estos elementos institucionales son exógenos a cada tomador de decisiones sobre cuyo comportamiento influyen, pero endógenos al sistema en su conjunto (Greif 2006). Así, el rol de las reglas no es prescribir el comportamiento, sino coordinarlo al especificar patrones de comportamiento esperado (Greif y Kingston 2011, 28). Las reglas son, entonces, representaciones simbólicas de las estrategias que se deben seguir en un juego dado (Hindriks y Guala 2015, 467).

La implicación teórica más importante de la discusión precedente es que, así como las instituciones definen las restricciones y los incentivos para las elecciones de los actores, éstos pueden, mediante sus acciones, modificar el equilibrio institucional, generando nuevas reglas de juego acorde a los cambios en sus preferencias. Una aproximación que reconoce el doble carácter de las instituciones como reglas y como equilibrios resulta la más útil para los objetivos

de esta investigación. Como quedó definida en la sección previa, la IED involucra la interacción entre, por lo menos, dos actores o grupos de actores. No obstante, los actores decisivos pueden verse impulsados a pugnar por un cambio en las reglas de juego (Calvert 1996). A lo largo del juego que involucra esta interacción repetida, el país receptor, mediante su gobierno, puede producir cambios en las políticas que afecten directa o indirectamente la rentabilidad esperada por los inversores extranjeros, modificando así el equilibrio existente. Las expectativas que puedan generarse en los inversores con respecto a un posible cambio en las políticas inciden sobre su comportamiento y sobre la posibilidad de que éste rompa el equilibrio existente o lo mantenga. El punto crucial es que, aunque una regla puede servir como dispositivo de coordinación, es fundamentalmente el comportamiento esperado de los demás, más que la regla por sí sola, lo que motiva el comportamiento de los actores (Greif y Kingston 2011, 14–15).

El punto precedente obliga a tomar en consideración la medida en que los actores acatan las reglas definidas por una institución. Siguiendo a Brinks et al. (2019, 10), una institución fuerte es aquella que establece un objetivo estatutario no trivial y lo cumple. Las instituciones fuertes redistribuyen el poder, la autoridad o las expectativas con el fin de producir un resultado institucional que difiera del resultado pre institucional.⁵ En contraste, una institución es débil cuando no produce un resultado institucional distinto del pre institucional; es decir, cuando el objetivo establecido no se alcanza (2019, 16). Esto ocurre cuando los actores relevantes no cumplen con las normas definidas por las instituciones o cuando éstas están sometidas a una inestabilidad permanente por reformas recurrentes de corto plazo (2019, 17–25). En otras palabras, el grado de acatamiento de las reglas define la fortaleza de una institución. Es importante señalar, sin embargo, que una institución fuerte no es lo mismo que una institución en equilibrio. Bien sea porque los actores desarrollan expectativas de inestabilidad (Przeworski 1991) o debido a que el incumplimiento se vuelve la acción esperada por la mayoría, la debilidad institucional puede constituir un equilibrio si los actores con poder aceptan el (mal)funcionamiento de las instituciones, independientemente de la intención de sus diseñadores (Mazucca y Munck 2020, 5).

⁵ “Pre institucional” en este sentido, no implica temporalidad, sino lo que habría ocurrido en ausencia de la institución en cuestión. Se trata, por lo tanto, de un contra fáctico (Brinks, Levitsky y Murillo 2019, 10).

El enfoque del IER resulta pertinente para los objetivos de esta investigación porque supera la limitación de considerar a las instituciones simplemente como reglas del juego sin considerar su grado de cumplimiento, al incorporar la noción de equilibrio, que contempla el rol de las expectativas de los actores con respecto a las acciones de los otros, lo que permite integrar la cuestión de la incertidumbre política. El gobierno y los inversores no actúan únicamente guiándose por lo que establecen las reglas escritas; reconocen la capacidad de agencia de los demás jugadores y actúan en concordancia con sus expectativas respecto de lo que hará el resto, en función de su grado de conocimiento del entorno institucional y de sus propios intereses. El enfoque de elección racional para el análisis institucional no exige asumir que las personas son siempre racionales, ni que las instituciones se eligen de forma racional; más bien, sostiene que es posible generar una teoría con predicciones empíricamente falsables sobre las instituciones que pueden prevalecer en una situación determinada y los comportamientos que estas van a incentivar (Greif y Kingston 2011, 13). En definitiva, el IED facilita el abordaje de la incertidumbre política porque incorpora la influencia de factores exógenos al propio individuo, como el diseño institucional y las expectativas sobre el comportamiento de otros actores.

1.2.2. La maldición de los recursos naturales

La hipótesis de que la abundancia de recursos naturales tiene un impacto negativo sobre el crecimiento económico ha gozado de fuerte soporte empírico (Nankani 1980; Wheeler 1984; Gelb 1988; Auty 1993; Sachs y Warner 1999), dando lugar a lo que en la literatura económica se ha denominado la “maldición de los recursos naturales”, que Ross (2015, 240) define como “los efectos adversos de la riqueza de recursos naturales de un país para su bienestar económico, social o político”. Los países con grandes dotaciones de recursos naturales a menudo se desempeñan peor en términos de desarrollo económico y buen gobierno que los países con menos recursos (Humphreys, Sachs y Stiglitz 2007, 19). Así, si las empresas multinacionales inversoras se concentran en la extracción de recursos y, además, se les permite repatriar sus ganancias en lugar de reinvertirlas localmente, los resultados para el crecimiento económico serán mínimos o incluso negativos (Ross 1999, 301).

Dos elementos clave distinguen a la riqueza de recursos naturales de otros tipos de riqueza. En primer lugar, esta riqueza no necesita ser producida, sino simplemente extraída. Dado que no es el resultado de un proceso de producción, la generación de riqueza de recursos puede ocurrir con

relativa independencia de otros procesos económicos, como el vínculo con otros sectores industriales o la participación de grandes segmentos de mano de obra nacional, siendo que no se trata de una industria intensiva en trabajo. Además, la extracción de recursos naturales también puede tener lugar con bastante independencia de ciertos procesos políticos. Por ejemplo, un gobierno a menudo puede acceder a la riqueza de los recursos naturales sin importar si cuenta con la legitimidad de la ciudadanía o si controla efectivamente las instituciones del Estado. El segundo elemento refiere al hecho de que muchos recursos naturales, en particular el petróleo y el gas, no son renovables. En términos económicos, son un activo más que una fuente de ingresos (Humphreys, Sachs, y Stiglitz 2007).

Aunque esta literatura expresa un relativo grado de acuerdo acerca de que la abundancia de recursos es negativa para el crecimiento económico, algunos desarrollos recientes de la tesis de la maldición de los recursos naturales, enfocados en la influencia de factores políticos, destacan el efecto variable de la riqueza de recursos sobre el desarrollo.

1.2.3. Los recursos naturales: ¿bendición o maldición?

A pesar de que la evidencia empírica ha dado soporte a la tesis de que los recursos naturales representan una “maldición” para el crecimiento económico, la existencia de casos atípicos como Noruega o Botswana ha llevado a algunos investigadores a matizar dicha tesis. Si bien, en promedio, los países ricos en recursos naturales crecen más lento que los países con menos recursos, la abundancia no conduce inexorablemente a la pobreza o al subdesarrollo.

Un aspecto problemático de la literatura clásica sobre la maldición de los recursos es que se fundamenta en el supuesto de que todos los recursos tienen el mismo efecto sobre el crecimiento, por lo que se enfoca en la mera dotación agregada de recursos. No obstante, no todos los recursos son igualmente “apropiables”; la apropiabilidad de los recursos naturales viene dada por la interacción entre el tipo de recursos⁶ que posee un país y la fortaleza de sus instituciones. Cuando los recursos son altamente apropiables, la abundancia de recursos tiene efectos económicos negativos, mientras que, si son poco apropiables, la abundancia puede contribuir al crecimiento económico (Boschini, Pettersson y Roine 2007).

⁶ Aquellos recursos naturales que son muy valiosos, pueden ser almacenados, son fácilmente transportables y fácilmente vendibles pueden inducir un comportamiento *apropiativo*. Los diamantes y los metales preciosos entran dentro de esta categoría (Boschini, Pettersson y Roine 2007, 595).

Un recurso que ha atraído especial atención es el petróleo. De acuerdo con Ross (2001; 2012; 2015), es la dependencia del petróleo la que incide de manera más directa y sistemática sobre la configuración de un escenario de “maldición”. Además de la volatilidad del precio del petróleo, la propiedad de los recursos petroleros tiene un impacto determinante. La propiedad estatal de las compañías petroleras, por ejemplo, ofrece a las élites instrumentos privilegiados con los cuales politizar el petróleo, mediante el uso de estos ingresos con fines de clientelismo político, concertación de pactos u obtención de ganancias privadas, o a través de la instrumentalización del control del petróleo como soberanía sobre los recursos estratégicos (Bebbington et al. 2019, 30).

Con respecto al factor institucional, la maldición de los recursos se desvanece cuando las instituciones de un país generan los incentivos adecuados para los productores (Mehlum, Moene y Torvik 2006). Los estudios clásicos sobre la maldición de los recursos destacan que la abundancia de recursos puede incentivar un comportamiento de búsqueda de renta (Lane y Tornell 1999; Torvik 2002); sin embargo, muchos de ellos ignoran el rol mediador que pueden desempeñar las instituciones en este sentido. La existencia de mejores instituciones aumenta los costos de actividades no productivas de búsqueda de renta (Boschini, Pettersson y Roine 2007). Para aclarar este punto, cabe aludir al modelo propuesto por Mehlum et al. (2006), en el que los empresarios eligen entre ser “productores” o “acaparadores”. La rentabilidad relativa de estas actividades depende de lo “amigables” que sean las instituciones a los acaparadores, lo que también determina el efecto de los recursos naturales en la economía. Más recursos naturales favorecen el crecimiento si las instituciones son amigables a la producción, pero reducen la renta nacional si lo son al acaparamiento. Así, cuando la calidad institucional es alta, el equilibrio alcanzado es uno de producción, mientras que, cuando la calidad institucional es baja, el equilibrio es uno de acaparamiento (2006, 8).

Cabrales y Hauk (2011) apuntan la necesidad de contar con modelos políticos para comprender cuándo la abundancia de recursos naturales se convierte en una maldición y cuándo no. En este sentido, la variación del desempeño del crecimiento entre los países ricos en recursos se debe principalmente a cómo se distribuyen las rentas de los recursos a través del arreglo institucional (Mehlum, Moene y Torvik 2006, 2). En otras palabras, el equilibrio del poder político tiene una influencia significativa sobre la calidad de las instituciones que influyen los efectos de los

recursos naturales sobre el desarrollo (Bebbington et al. 2019, 28–29). Así, el desempeño económico de un país tras el boom de un recurso natural depende considerablemente de las políticas adoptadas por su gobierno; éstas son las que determinan si la abundancia se convierte en un activo (Ross 1999, 307).

Esto último aplica también cuando se considera el impacto sobre la corrupción. Se ha sostenido que la riqueza de recursos naturales incentiva la corrupción, afectando negativamente al desempeño económico (Leite y Wiedmann 2002; Sala-i-Martin y Subramanian 2003; Isham et al. 2005); no obstante, la relación causal entre estas dos variables rara vez es especificada teóricamente. Para llenar este vacío, Bhattacharyya y Hodler (2010) plantean que la abundancia de recursos incrementa la corrupción sólo en aquellos países con instituciones democráticas débiles. Su argumento es que un “mal” gobernante, cuyo interés principal es la generación de ganancias privadas y no el interés público, evitará involucrarse en actos de corrupción para mantenerse en el poder si es que las instituciones democráticas son lo suficientemente sólidas, en el sentido de que generen rendición de cuentas. En otras palabras, si la diferencia entre la probabilidad de permanecer en el cargo con apoyo ciudadano y la probabilidad de permanecer en el cargo sin apoyo ciudadano es lo suficientemente grande, el gobernante evitará incurrir en actividades corruptas (2010, 609–12). Nuevamente, las instituciones son el elemento diferenciador, en este caso, por los incentivos y limitaciones que establecen para los gobiernos.

En virtud de lo dicho, puede afirmarse que el efecto de la abundancia de recursos naturales sobre los resultados económicos depende de los incentivos que las instituciones generan, tanto para los tomadores de decisiones políticas como para los agentes económicos. En lo que concierne al presente trabajo, el resultado económico de interés es la llegada de nueva IED en el sector primario en comparación con los sectores secundario y terciario.

1.2.4. La maldición de los recursos como equilibrio institucional

La IED es uno de los medios a través de los cuales se puede inducir desarrollo económico en un país, por lo que la atracción de inversores extranjeros es uno de los ejes de las políticas económicas de muchos gobiernos. En términos de desarrollo, los países con instituciones que facilitan la rendición de cuentas y la competencia estatal tenderán a beneficiarse de los auges de recursos naturales, ya que estas instituciones transforman los incentivos políticos perversos

creados por dichos auges, mientras que los países que carecen de tales instituciones pueden padecer de la maldición de los recursos naturales (Robinson, Torvik y Verdier 2006).

Desde la perspectiva del país que recibe la inversión, en una situación de debilidad institucional, las instituciones conservan la capacidad de atraer inversiones en el sector primario, pero no en sectores no extractivos, por lo que el equilibrio institucional genera pobres incentivos para el desarrollo económico. Esto es así porque para las empresas que invierten en sectores no extractivos y que provienen de países altamente institucionalizados, sus opciones de inversión son mayores (Burger, Ianchovichina y Rijkers 2016, 310), por lo que los costos de adaptar sus estrategias de ingreso y operación en un país extranjero con instituciones menos confiables pueden resultar muy altos en comparación con los beneficios esperados. Estas empresas preferirán entornos con grados de institucionalización semejantes a los de su país de origen. En el caso de las empresas que invierten en el sector primario y/o provienen de países menos institucionalizados, en cambio, las restricciones geográficas para invertir y la experiencia operando con reglas de juego menos fiables las vuelve menos aversas al riesgo (Cuervo-Cazurra y Genc 2008; Barry 2016; Barry y DiGiuseppe 2019).

Siguiendo la línea del IER, las instituciones son formas de equilibrio de hacer las cosas. Esto significa que, si un jugador decisivo quiere jugar de acuerdo con reglas diferentes, entonces las reglas no están más en equilibrio y la institución se vuelve frágil (Shepsle 2006b). Para que se alcance un nuevo equilibrio institucional que sea favorable a la producción y no al acaparamiento —esto es, un entorno institucional más amigable a inversores extranjeros en los sectores secundario y terciario—, los actores involucrados deben percibir que las ganancias con el cambio institucional son mayores que los posibles costos generados. Algunos agentes económicos, sin embargo, no siempre van a tener los incentivos suficientes para cambiar su comportamiento con miras a adaptarse a reglas de juego distintas; este es el caso de las empresas inversoras en el sector primario y/o provenientes de países con baja calidad institucional.

Por otro lado, al definir el espacio político, las instituciones moldean también y prioritariamente el comportamiento de los políticos (Cabralés y Hauk 2011, 59). En este sentido, en una situación de equilibrio institucional favorable al acaparamiento, los gobernantes tenderán a sobre extraer los recursos naturales (Robinson, Torvik y Verdier 2006), sobre todo si estos son abundantes. Adicionalmente, cuando los derechos de propiedad son débiles —sólo accesibles por medios

ilegítimos— existen mayores incentivos para la extracción de la mayor cantidad de recursos en el menor período posible por parte de las empresas —una extracción más rápida que eficiente que, en muchos casos, produce problemas de sostenibilidad—, las cuales, además, limitan la reinversión de las ganancias en el país, trasladándolas al exterior para asegurarlas (Stiglitz 2007, 57–58).

Sin embargo, un equilibrio institucional de este tipo no se produce únicamente porque las reglas formales sean deficientes, sino incluso cuando estas son adecuadas, pero las instituciones no cuentan con los medios necesarios para hacerlas cumplir. Esto remite a la cuestión de la capacidad del Estado. En América Latina, la debilidad institucional, aunque variable, muestra algunos patrones comunes asociados con Estados de bajas capacidades. Diversos estudios han encontrado una relación entre una débil imposición de las instituciones y bajas capacidades estatales (O'Donnell 1993; Méndez, O'Donnell y Pinheiro 1999; Yashar 2005). Si bien, desde el retorno a la democracia, la mayoría de países de la región ha logrado avances importantes en lo que respecta al monopolio del uso de la fuerza, no ha ocurrido lo mismo con la burocratización del Estado, prevaleciendo una administración patrimonialista o semi patrimonialista (Mazzuca y Munck 2020) que incide directamente sobre las dimensiones institucionales que afectan la decisión de los inversores extranjeros.⁷ Así, las bajas capacidades burocráticas de los Estados latinoamericanos evitan el adecuado *enforcement* institucional, lo que se traduce en incentivos débiles para los actores llamados a acatar las reglas formales (Levitsky y Murillo 2010, 39).

Por otro lado, la teoría de la elección racional ofrece una explicación de por qué el cumplimiento institucional no se produce inevitablemente de forma espontánea: el interés propio de las personas a menudo dicta el comportamiento de incumplimiento. La conducta requerida por el bien general no siempre es el tipo de conducta que promueve el interés propio individual; por el contrario, a veces puede requerir un grado de autosacrificio (Pettit 1998, 71). Las instituciones formales existen *de jure* y, de hecho, son acatadas por buena parte de los actores, pero para muchos otros —sobre todo aquellos con poder—, *de facto*, ellas no operan. Cuando fuertes incentivos para el incumplimiento se combinan con baja capacidad de *enforcement*, la debilidad institucional tiende a prevalecer como equilibrio.

⁷ Las dimensiones institucionales consideradas para el análisis empírico se describen en la sección 1.3.2.

Es importante aclarar que no todas las convenciones asociadas con las instituciones son objeto explícito de elección individual. En este sentido, el institucionalismo histórico ofrece una explicación adicional respecto de la persistencia de instituciones débiles. En la medida en que son componentes elementales a partir de los cuales se construye la acción colectiva, algunas instituciones se dan por sentadas, por lo que escapan al escrutinio directo y, como construcciones colectivas, no pueden ser transformadas fácilmente por las acciones de ningún individuo por sí solo. En última instancia, las instituciones se resisten al cambio, no tanto por su optimalidad, sino porque estructuran las mismas decisiones sobre la reforma que los actores toman (Hall y Taylor 1996, 940). Para el institucionalismo histórico, la organización institucional de la política y la economía procesa los conflictos entre actores con intereses diversos y recursos desiguales, estructurando el comportamiento colectivo y generando resultados distintivos en los que se privilegian algunos intereses y se desmovilizan otros (Hall y Taylor 1996, 937). Dicho de otro modo, “las estrategias inducidas por un entorno institucional determinado pueden osificarse con el tiempo en visiones del mundo, que son propagadas por organizaciones formales y, en última instancia, moldean incluso la autoimagen y las preferencias básicas de los actores involucrados en ellas” (Hall y Taylor 1996, 940).

En este sentido, las decisiones de los gobiernos de los países receptores de IED están condicionadas por las instituciones en las que ellos operan e, incluso cuando existe una intención de reforma, ésta sólo es posible bajo los parámetros establecidos por dichas instituciones. Además, la reforma puede enfrentarse a la oposición de actores locales con poder económico, a lo que se suma que los inversores en el sector primario y/o provenientes de países con instituciones débiles, cuya visión del mundo y sus preferencias básicas han sido moldeadas por dichas instituciones, contribuyen también a la resistencia al cambio de las instituciones locales.

En situaciones donde las instituciones formales no funcionan bien, los agentes económicos pueden depender en gran medida de la aplicación informal (Greif y Kingston 2011, 30). Aunque las reglas formales no sean acatadas por todos los actores, la configuración institucional puede seguir representando un equilibrio, en el sentido de que los actores prefieren mantener instituciones con unas reglas formales determinadas que, sobre el papel, pueden limitar su interés propio, pero que, en la práctica, no cuentan con los mecanismos necesarios para forzar su cumplimiento. Es justamente porque no pueden garantizar el cumplimiento que estas

instituciones representan un equilibrio para actores acaparadores. El incumplimiento institucional por parte de algunas empresas multinacionales y algunos gobiernos tiene impactos negativos para el desarrollo, pero es un equilibrio *óptimo* para estos actores, pues no perciben incentivos suficientes para moverse hacia un nuevo equilibrio. Las instituciones son, en ese sentido, formalmente adecuadas, pero prácticamente ineficientes en lo que respecta a los fines del desarrollo económico para la sociedad en su conjunto y, del otro lado, son formalmente restrictivas, pero prácticamente permisivas para los fines de agentes acaparadores.

La cuestión de la eficiencia de las instituciones trae aparejada el tema del cambio institucional. Éste no es el objeto central de este estudio; sin embargo, vale la pena establecer algunos elementos que pueden contribuir a aclarar la concepción de la maldición de los recursos como un equilibrio institucional. La idea fundamental que importa destacar en este sentido es que las instituciones desarrolladas como una respuesta eficiente a las circunstancias en el pasado pueden persistir incluso cuando se vuelven ineficientes con el paso del tiempo (Greif y Kingston 2011, 24). En este orden de ideas, la maldición de los recursos, en el caso latinoamericano, puede ser comprendida como el resultado del establecimiento en el pasado de instituciones que aprovechaban la abundancia de recursos, pero que, con el tiempo, se tornaron ineficientes.

El peso de las instituciones pasadas hace del cambio institucional un proceso dependiente de la trayectoria:

Las instituciones actuales brindan incentivos para crear tipos particulares de organizaciones e invertir en tipos particulares de habilidades y conocimientos. También afectan la distribución de la riqueza y el poder político, las preferencias de los actores y el stock de capital físico y humano. Todos estos cambios de parámetros endógenos, a su vez, afectan los costos y benefician a las instituciones alternativas, las percepciones de las personas sobre nuevas posibilidades y su capacidad para provocar o sofocar el cambio institucional (Greif y Kingston 2011, 23–24).

Los elementos institucionales pasados influyen en las características de las instituciones posteriores porque las creencias, normas y expectativas institucionalizadas se incorporan a los sistemas de creencias y a las preferencias de las personas, al tiempo que las organizaciones existentes desarrollan capacidades físicas, rutinas y otros recursos duraderos (Greif y Kingston 2011, 39). Para que una institución se perpetúe, sus elementos constitutivos deben ser (1) confirmados por los resultados observados, (2) reforzados por esos resultados —en el sentido de

que su capacidad de auto aplicación no disminuya con el tiempo— y (3) regenerados intertemporalmente al ser transmitidos a los nuevos actores (2011, 26). La persistencia de la maldición de los recursos como equilibrio institucional de acaparamiento puede ser entendida, en estos términos, como el resultado de un proceso dependiente de la trayectoria en el que el comportamiento de agentes con poder económico y político inclinados al acaparamiento se ve reforzado por instituciones cada vez menos eficientes para producir bienestar económico general, pero que son todavía capaces de generar rentas considerables a dichos actores con poder, ya sea por incentivos perversos o por mecanismos débiles de cumplimiento.

Por otro lado, debido a que el diseño institucional existente constituye un equilibrio de Pareto — ningún actor puede mejorar su situación sin empeorar la de otro—, un actor no puede modificarlo unilateralmente sin enfrentar la oposición de quienes podrían perder con el cambio y sin superar problemas de acción colectiva (Greif y Kingston 2011, 39). Esta circunstancia podría evitar el cambio institucional incluso en casos en los que el gobierno prefiere políticas que eviten la maldición de los recursos, pero no tienen la capacidad suficiente para llevarlas a cabo y, por lo tanto, salir del equilibrio existente.

Esta situación de equilibrio institucional subóptimo puede verse reflejada en el comportamiento de la IED, que es uno de los componentes del desarrollo económico; si bajo un diseño institucional que favorece un comportamiento de acaparamiento de rentas y sobre extracción de recursos, la IED en el sector primario, en contraste con la del resto de sectores, sigue fluyendo hacia el país en cuestión, puede conjeturarse que la IED opera como un mecanismo de retroalimentación de dicho equilibrio.

Las instituciones cristalizan la distribución del poder político y los acuerdos alcanzados. La maldición de los recursos es un equilibrio institucional en el sentido en que revela los impactos del acuerdo político sobre la naturaleza de las instituciones y las políticas. En este sentido, las instituciones que inciden sobre la IED y su funcionamiento efectivo no son sino la cristalización de dichos acuerdos.

En este trabajo no se indaga sobre los orígenes y el desarrollo histórico de la maldición política de los recursos, sino que se pretende determinar la existencia de un equilibrio institucional que, bajo ciertas condiciones, favorece el crecimiento del sector primario en detrimento de los

sectores secundario y terciario en países con debilidades institucionales y abundancia de recursos naturales no renovables.

1.2.5. Incertidumbre y comportamiento

El vínculo fundamental entre las instituciones —como restricciones contextuales y/o equilibrios— y los resultados económicos —como consecuencias de la elección colectiva— es el comportamiento (Diermeier y Krehbiel 2003). En lo que respecta a la IED, las instituciones generan incentivos para el comportamiento de dos actores fundamentales: el gobierno y los inversores, clasificándose estos últimos en función del sector productivo —primario o no primario— y de las características institucionales de su país de procedencia —instituciones fuertes o débiles.

Por el lado de los inversores, éstos enfrentan dos elecciones posibles cuando el entorno es muy incierto: invertir o esperar. Por un lado, una mayor incertidumbre puede incentivar la inversión al aumentar el producto marginal del capital en los actores con atracción al riesgo (Hartman 1972; Abel 1983). Del otro lado, si las empresas tienen flexibilidad sobre el momento de sus decisiones de inversión y son aversas al riesgo, una mayor incertidumbre aumenta el valor de la opción de esperar y, por lo tanto, desalienta la inversión (McDonald y Siegel 1986; Dixit y Pindyck 1994). Así pues, el comportamiento de los agentes económicos varía en función de su grado de aversión al riesgo (Barry y DiGiuseppe 2019) y este, a su vez, depende de las capacidades y prácticas adquiridas por parte de los inversores al relacionarse con las instituciones de su país de origen⁸ (Beazer y Blake 2018, 473).

Cuando una empresa realiza un gasto de inversión irreversible ejerce su opción de invertir, renunciando a la posibilidad de esperar a que aparezca nueva información que pueda afectar a la conveniencia o al momento de realizar el gasto. Asimismo, no puede desinvertir si las condiciones del mercado cambian negativamente. En este sentido, este costo de oportunidad es muy sensible a la incertidumbre sobre el valor futuro del proyecto de inversión (Dixit y Pindyck 1994). Dada la racionalidad limitada de los agentes económicos, la incertidumbre supone que estos no pueden prever completamente todas las contingencias futuras que afectan a la ejecución

⁸ La forma en que la interacción entre las características del inversor y la debilidad institucional influyen sobre la decisión del inversor se desarrolla en el apartado 1.3.1.

y el cumplimiento de los contratos, por lo que estos son inevitablemente incompletos y las partes contractuales corren, en consecuencia, el riesgo de ser objeto de oportunismo (Hallberg 2015, 4).

Dequech (2011) identifica seis tipos de incertidumbre acerca de las consecuencias futuras del comportamiento actual: 1) sustantiva; 2) procesal; 3) débil; 4) fuerte; 5) fundamental; y 6) ambigüedad.

La incertidumbre sustantiva —relativa a las características del contexto— resulta de la falta total de la información necesaria para tomar decisiones con vista a ciertos resultados, mientras la incertidumbre procesal —centrada en el agente que decide— surge de limitaciones en las capacidades cognitivas de los agentes para perseguir sus objetivos, dada la información disponible (Dosi y Egidi 1991). La incertidumbre débil, por su parte, permite al agente formar —o actuar como si formara— una distribución de probabilidad única, aditiva y completamente confiable. Por el contrario, la incertidumbre fuerte está marcada por la ausencia de tal distribución, ya sea explícita o implícitamente (Dequech 1997).

La incertidumbre fundamental —cuyo origen se encuentra en la teoría de la probabilidad de Keynes— enfatiza la posibilidad de creatividad⁹ y cambio estructural no predeterminado en situaciones en las cuales algún grado de información esencial sobre eventos futuros no puede ser conocida en el momento de la decisión debido a que dicha información no existe ni puede ser inferida a partir de los datos existentes (Dequech 1999, 415–16). Finalmente, la ambigüedad es la incertidumbre acerca de la probabilidad de que se produzca un determinado evento, creada por la falta de información relevante que podría conocerse (Camerer y Weber 1992). Aunque el tomador de decisiones no conoce con total confiabilidad la probabilidad de que se obtenga cada resultado, por lo general conoce todos los eventos posibles e incluso cuando no los conoce completamente, la lista de todos los eventos posibles está predeterminada o se puede conocer *ex ante* (Dequech 2011, 623).

Este último concepto es el más apropiado para abordar la incertidumbre de los inversores, pues asume la idea de que, aunque el agente económico no conoce con certeza el resultado final más

⁹ La creatividad es la “habilidad de ver y hacer cosas de una manera novedosa” e incluye también “la capacidad del tomador de decisiones para considerar que otras personas, en particular sus competidores, pueden innovar y que otros tipos de cambios estructurales, por ejemplo, de carácter político, social o cultural, pueden tener lugar en el futuro”. (Dequech 1999, 422).

probable, si conoce los resultados finales posibles, por lo que puede decidir si le resulta factible asumir el riesgo de la incertidumbre política considerando las estrategias de inversión que puede desarrollar, sobre la base de su conocimiento acumulado y la naturaleza del diseño institucional del país en el que está invirtiendo o planea invertir.

1.2.6. Incertidumbre electoral

Las relaciones contractuales están expuestas al efecto de la incertidumbre, lo que significa que dichas relaciones tienen pagos conocidos, pero están sujetas a contingencias desconocidas (Hallberg 2015, 5). Tras la inversión, la empresa se vuelve vulnerable a una serie de riesgos que amenazan la productividad, la eficiencia y la rentabilidad de la empresa (Barry y DiGiuseppe 2019, 133), y en países con instituciones débiles, esos riesgos se multiplican.

La incertidumbre puede provenir de diversas fuentes, pero para este estudio interesa la incertidumbre política. Ya se ha destacado el hecho de que la proximidad institucional entre el país de origen del inversor y el país objetivo de la inversión puede reducir el grado de incertidumbre percibido por el inversor. En este caso, el grado de incertidumbre emana de las reglas del juego y el conocimiento que el agente económico tiene de ellas y de su grado probable de cumplimiento. La incertidumbre, no obstante, también puede ser producto de eventos coyunturales. Las contiendas electorales son el ejemplo más claro. Éstas pueden generar incertidumbre en los inversores por medio de mecanismos como la volatilidad política; es decir, la posibilidad de cambios abruptos en las políticas fiscales y/o regulatorias (Canes-Wrone y Park 2014, 85–86). Los resultados electorales pueden transformar la correlación de fuerzas entre los actores con poder de veto y, de este modo, generar incertidumbre acerca de la estabilidad de las reglas de juego actuales.

El impacto de la incertidumbre político-electoral sobre las decisiones de los inversores depende de factores como las diferencias en las preferencias políticas entre los principales partidos/candidatos y la competitividad electoral. Así, a medida que aumenta la polarización ideológica entre los principales partidos/candidatos, también aumenta el incentivo para retrasar las inversiones irreversibles hasta después de realizadas las elecciones (Canes-Wrone y Park 2014, 85–87), siempre que el inversor tenga motivos suficientes para creer que un cambio de orientación en el gobierno puede afectarle directamente, lo cual depende de su conocimiento institucional. De igual modo, la medida en que las encuestas electorales resultan informativas

generalmente depende de la competitividad de la elección. Cuando el candidato principal tiene una ventaja electoral considerable sobre sus competidores, el resultado de la elección difícilmente será sorpresivo; lo contrario ocurre cuando el apoyo electoral para los principales candidatos se distribuye uniformemente (Carnahan y Saiegh 2020, 6).

Así, si la incertidumbre política es mayor cuando un cambio de gobierno —y, en consecuencia, un cambio de políticas— es más probable, las elecciones, entonces, operan como un evento recurrente que ayuda a aislar el impacto de la incertidumbre política coyuntural sobre la inversión de otros factores como el propio diseño institucional. En este orden de ideas, la caída de la inversión tenderá a ser mayor cuando el resultado de las elecciones es más impredecible (Julio y Yook 2012, 46).

1.3. Argumento teórico

El análisis institucional involucra cuatro etapas (Diermeier y Krehbiel 2003, 127):

- (1) Definir postulados de comportamiento fijos para los actores dentro del escenario de elección colectiva a estudiar;
- (2) Caracterizar formalmente las instituciones vigentes;
- (3) Deducir el comportamiento que surge dentro del marco institucional dado el postulado conductual y caracterizar el resultado que deriva del comportamiento;
- (4) Comparar las implicaciones derivadas con regularidades empíricas y datos.

Las etapas (1), (2) y (3) corresponden al argumento teórico y la formulación de las hipótesis de investigación, mientras que la etapa (4) atañe al análisis empírico. Lo que resta de este capítulo se ocupa de las tres primeras etapas, a partir de las cuales se define el modelo analítico que orientará el trabajo empírico.

1.3.1. Patrones de comportamiento

Un patrón de comportamiento no implica que los individuos tengan un comportamiento uniforme, sino que, en términos agregados, existe una regularidad en la forma en que un conjunto de agentes aborda una determinada situación social (Greif y Kingston 2011, 25). Al observarse, como se hace en este estudio, el comportamiento agregado y no el individual, es necesario definir patrones de comportamiento para distintos grupos de agentes. En este sentido,

para los inversores extranjeros existen dos opciones: invertir o posponer. A continuación, se desarrolla este punto del argumento teórico.

Las instituciones surgen en condiciones de incertidumbre en el entorno estratégico primario. Con el paso del tiempo, el entorno genera sucesos anticipados e imprevistos y cambios en las preferencias. Las instituciones son robustas si mantienen el mismo comportamiento de equilibrio a pesar de las circunstancias cambiantes; es decir, los resultados que produce resultan aceptables en una amplia gama de circunstancias. Sin embargo, dicha robustez puede derivar del hecho de que la institución es muy difícil de modificar y los costos de transacción del cambio superan sus beneficios (Shepsle 2006a), y no necesariamente de que sea la más eficiente. Esta última consideración resulta particularmente relevante al incorporar la cuestión de la maldición de los recursos y la manera en que ésta genera mecanismos de retroalimentación negativa, donde ni los políticos locales ni los inversores extranjeros poseen los incentivos suficientes para modificar el diseño institucional vigente, pues éste continúa generándoles beneficios y los costos de transacción del cambio resultan altos.

De acuerdo con Douglass North (1990, 11), en la medida en que constituyen una guía para la interacción humana, las instituciones reducen la incertidumbre, definiendo y limitando el conjunto de elecciones posibles de los individuos. Así, una mayor fortaleza institucional puede contribuir a reducir la incertidumbre asociada con la interacción estratégica entre actores con intereses distintos; unas instituciones que limiten el accionar arbitrario por parte de los tomadores de decisiones y garanticen la protección de los derechos de los agentes económicos reducirán la incertidumbre y, por tanto, los incentivos para posponer la inversión. Por el contrario, un diseño institucional que no cumpla adecuadamente dichos objetivos generará incentivos para posponer la inversión. A pesar de esto, dado que la incertidumbre no se puede eliminar por completo, los inversores deben recurrir a su experiencia y su capacidad de aprendizaje y adaptación para lidiar con la incertidumbre que las instituciones no son capaces de eliminar (Beazer y Blake 2018).

En situaciones de incertidumbre, los agentes económicos se ven impulsados a extrapolar su experiencia pasada al futuro (Wilson 2007, 1097). En el caso de la IED, el conocimiento acumulado es el resultado de la experiencia operando en el país de origen y en otros países con entornos institucionales similares al país objetivo (Cuervo-Cazurra y Genc 2008). Aquellos

inversores provenientes de países con instituciones débiles tenderán a asumir un comportamiento de “búsqueda de riesgo”; es decir, su experiencia los hará más proclives a invertir en situaciones marcadas por la incertidumbre política. Por el contrario, los inversores provenientes de países con instituciones fuertes tenderán a adoptar un comportamiento de “aversión al riesgo”; su experiencia los hará más propensos a posponer su inversión si el entorno institucional es inseguro.

Para situar este planeamiento en el marco de la discusión sobre la maldición de los recursos es necesario introducir un tercer factor: el sector productivo en el que se realiza la inversión. Las multinacionales del sector primario deben lidiar con oportunidades reducidas de inversión debido a la restringida oferta y a la concentración geográfica de los recursos naturales, así como a la fuerte intervención gubernamental en estos mercados (Barry 2016). Por el contrario, las multinacionales que producen bienes y servicios manufactureros comercializables —no relacionados con los recursos naturales— pueden elegir entre diversas alternativas de inversión, ya que estos sectores no presentan requisitos de ubicación específicos y la competencia mundial para atraer IED a estos sectores es intensa (Burger, Ianchovichina, y Rijkers 2016, 310).

Previamente se estableció que la maldición de los recursos expresa una situación de equilibrio institucional. En una situación de equilibrio, las expectativas se refuerzan a sí mismas; es decir, que si cada agente con capacidad de decidir comparte la expectativa de que los demás seguirán el comportamiento de equilibrio, entonces cada uno de ellos estará motivado para seguirlo también —lo que, en teoría de juegos, se conoce como un “equilibrio de Nash”— (Greif y Kingston 2011, 27). Si los inversores del sector primario piensan que el gobierno del país anfitrión no se desviará del equilibrio existente —es decir, no impondrá cambios radicales en política que afecten específicamente a dicho sector— y que los otros inversores de su sector continuarán invirtiendo, entonces elegirá invertir, manteniéndose dentro del equilibrio. En este sentido, el conocimiento acumulado por su experiencia invirtiendo en el sector opera como un mecanismo de retroalimentación para los inversores y para los políticos.

En síntesis, cuando la fortaleza institucional es alta, las instituciones procesan la incertidumbre de tal manera que virtualmente todos los actores pueden elaborarse una imagen clara de los resultados más probables con cierto grado de confiabilidad simplemente observando las reglas formalmente sancionadas. Cuando las instituciones son débiles, en cambio, las reglas no ofrecen

por sí solas una imagen clara de los resultados más probables a los actores; no obstante, dependiendo de su conocimiento acumulado, pueden mapear los resultados posibles. Bajo estas circunstancias, los inversores que tienen una mayor experiencia en este último tipo de entornos institucionales y en el sector primario gozan de una ventaja comparativa. El equilibrio institucional es robusto para estos agentes, pero no para el conjunto de potenciales participantes de ese mercado.

La debilidad institucional, entonces, no es suficiente por sí misma para desincentivar la inversión en el sector primario, pues las restricciones de elección que afrontan los inversores los obliga a ser menos selectivos con el tipo de instituciones bajo las cuales deben operar, aunque la inversión es más probable si proviene de empresas de un país institucionalmente similar. Lo contrario ocurre con la inversión en los sectores secundario y terciario, salvo en los casos en que el inversor procede de países con entornos institucionales débiles, pues su experiencia le otorga una ventaja. De lo anteriormente dicho se deriva que, más que la fortaleza institucional del país receptor por sí solo, lo que realmente importa es la distancia institucional entre dicho país y el país del que procede la empresa inversora, así como el sector productivo en el que se pretende invertir.

1.3.2. ¿Qué instituciones importan?

El problema de diseñar instituciones eficientes no es fundamentalmente un problema de elegir reglas para minimizar los costos de transacción, sino uno de alinear incentivos de manera tal que se genere el máximo beneficio posible, dado un problema fundamental de intercambio derivado de la distribución asimétrica de la información entre los agentes. Una mayor eficiencia —o un costo de transacción más bajo—, en este sentido, es el resultado deseado de una adecuada alineación de incentivos (Greif y Kingston 2011, 18).

Las relaciones contractuales en la esfera económica enfrentan el efecto de la incertidumbre, lo que significa que los agentes no pueden prever completamente todas las contingencias futuras que afecten a la ejecución y cumplimiento de los contratos, de modo que están expuestos al riesgo de ser objeto de oportunismo por parte de la otra parte contractual (Hallberg 2015, 4–5). Existe una serie de instituciones formales cuyo objetivo es aliviar la incertidumbre generada por la incompletitud de los contratos y las asimetrías de información, por lo que este estudio se enfoca en ellas.

La primera dimensión institucional corresponde a los límites que enfrenta un gobierno para actuar de manera oportunista. Los gobiernos pueden llevar a cabo cambios drásticos de políticas que afecten la seguridad jurídica de los agentes económicos y/o que impongan barreras comerciales que bloqueen la entrada de IED. En este sentido, las restricciones institucionales impuestas al poder ejecutivo operan como un mecanismo que dificulta los cambios arbitrarios y súbitos de políticas, pues establecen “reglas de decisión” que proporcionan criterios básicos bajo los cuales deben tomarse las decisiones gubernamentales (Eckstein y Gurr 1975, 121). Este tipo de restricciones son mecanismos de rendición de cuentas ejercidos por actores independientes — cuando lo son— como el legislativo o las altas cortes. Este elemento es particularmente relevante en sistemas presidencialistas como los de los países aquí analizados.

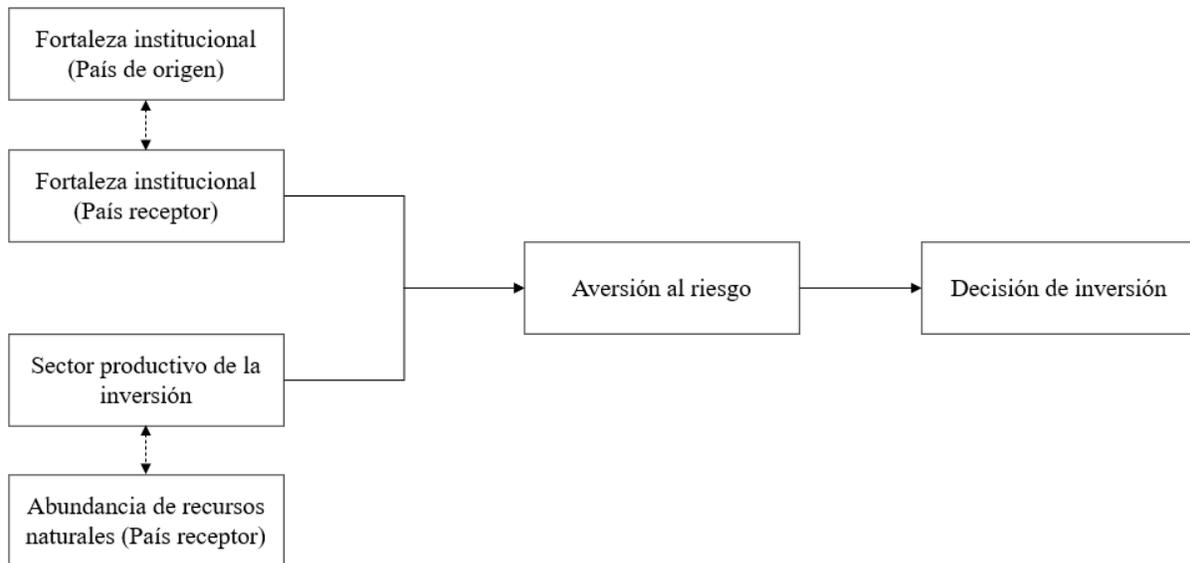
La segunda dimensión alude a la posibilidad de que las autoridades políticas y los funcionarios estatales se procuren rentas de manera ilícita. Cuando la corrupción pública es generalizada, los potenciales inversores se ven forzados a incurrir en costos adicionales para acceder al mercado y garantizarse una posición ventajosa.

La última dimensión institucional refiere a la protección de los derechos de propiedad, que es uno de los ejes institucionales que moldea el comportamiento de los agentes económicos mediante la generación de incentivos. Una débil protección de los derechos de propiedad en el país receptor afecta sensiblemente a la IED, incluso más que al comercio internacional. Cuando una empresa multinacional establece una subsidiaria y abre una planta en un país extranjero, todo el capital corre el riesgo de que se violen los derechos de propiedad y los contratos, mientras que en el caso de los flujos comerciales, sólo está en riesgo una partida a la vez, y se puede escapar más rápidamente de una mala relación contractual (Dixit 2011, 198). Por lo tanto, las instituciones que garantizan el cumplimiento de los contratos deben ser lo suficientemente fuertes como para disuadir a las partes de sucumbir a actividades oportunistas. Si el sistema jurídico del Estado no es adecuado, instituciones informales basadas en redes sociales o empresariales pueden ser utilizadas para proporcionar la gobernanza contractual necesaria por medios no legales (Dixit 2011, 208). Estas dimensiones están fuertemente imbricadas en una relación de retroalimentación. Por ejemplo, una interpretación y aplicación aleatoria de las leyes y reglamentos, resultado de la falta de independencia judicial, puede generar situaciones de

incertidumbre que los funcionarios pueden aprovechar en actividades corruptas (Dahlström y Johnson 2007).

En el Gráfico 1.1., se presenta un esquema del argumento teórico. La fortaleza institucional del país de origen del inversor y la del país receptor se relacionan en términos de distancia; cuánto menor es la distancia institucional entre los dos países, mayor es el conocimiento esperado del inversor y, por tanto, su capacidad de adaptación al nuevo mercado será también mayor. Por el lado del sector productivo, cuando el inversor pertenece al sector primario, sus opciones de elección son menores, por lo que tendrá mayores incentivos para adaptarse, siempre que los recursos naturales en el país objetivo sean abundantes. La interacción de estos factores define el grado de aversión al riesgo. Así, un inversor del sector primario que ingresa en un país rico en recursos naturales y con instituciones similares a las de su país de origen, estará dispuesto a asumir un comportamiento de búsqueda de riesgo, que se verá reflejado en su decisión de invertir. Del otro lado, un inversor de los sectores secundario y terciario tenderá a adoptar un comportamiento de aversión al riesgo, que se verá reflejado en su decisión de invertir en países con recursos naturales menos abundantes y baja distancia institucional con su país de origen.

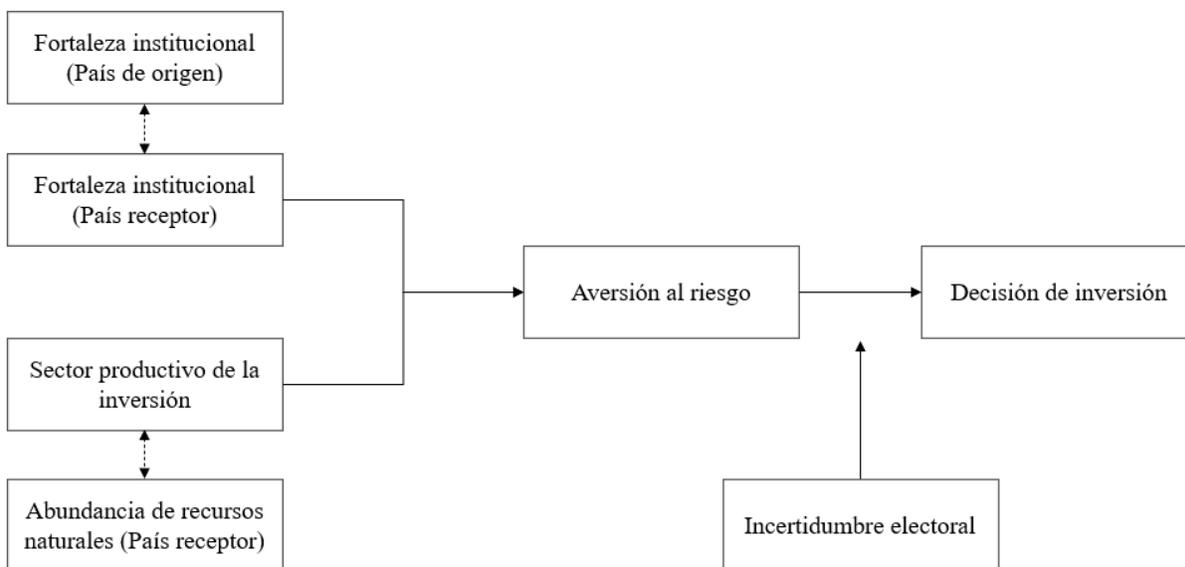
Gráfico 1.1. Esquema gráfico del mecanismo decisorio de los inversores extranjeros



En el Gráfico 1.2., se incorpora la incertidumbre electoral como un factor coyuntural que puede incidir sobre la decisión del inversor al interactuar con su grado de aversión al riesgo. Este, como

ya se dijo, viene dado por factores atribuibles al inversor —la experiencia institucional y el sector en el que invierte— y por factores estructurales del país receptor —la abundancia de recursos naturales.

Gráfico 1.2. Esquema gráfico del mecanismo decisorio de los inversores extranjeros, incorporando la incertidumbre electoral



Finalmente, para concluir este capítulo, en función del argumento teórico desarrollado, se formulan las siguientes hipótesis de investigación acerca del comportamiento agregado de los inversores extranjeros:

H₁: Las empresas multinacionales del sector primario invierten con mayor frecuencia en países institucionalmente similares a su país de origen y con altos niveles de dotación de recursos naturales no renovables.

H₂: Las empresas multinacionales de los sectores secundario y terciario invierten con mayor frecuencia en países institucionalmente similares a su país de origen y con bajos niveles de dotación de recursos naturales no renovables.

H₃: La incertidumbre electoral en el país objetivo desincentiva la llegada de nueva IED en el sector primario cuando la distancia institucional con el país de origen es alta y los niveles de dotación de recursos naturales no renovables son bajos.

H₄: La incertidumbre electoral en el país objetivo desincentiva la llegada de nueva IED en los sectores secundario y terciario cuando la distancia institucional con el país de origen es alta y los niveles de dotación de recursos naturales no renovables son altos.

Nótese que las hipótesis planteadas son de carácter condicional; es decir, que la variable dependiente Y (nueva IED por sector/país de origen) está influenciada por la interacción entre las variables independientes X (distancia institucional) y Z (abundancia de recursos naturales). Si un país está dotado de recursos naturales en abundancia, pero sus instituciones son débiles, es más probable que reciba IED en el sector primario que en los sectores secundario y terciario, y que ella provenga en su mayoría de países institucionalmente débiles. Del otro lado, si la abundancia de recursos naturales interactúa con instituciones fuertes, es más probable que la inversión provenga de países institucionalmente fuertes. De igual modo, al incorporar una nueva variable independiente W (incertidumbre electoral) se produce una doble interacción con X y Z que produce Y .

El grado de abundancia de los recursos naturales condiciona el sector productivo privilegiado; es lógico pensar que en un país con escasos recursos naturales la IED fluya con mayor frecuencia hacia sectores distintos del primario. No obstante, si las instituciones del país son débiles, es poco probable que dicha inversión proceda de países institucionalmente fuertes. En cambio, serán los inversores mejor preparados para la debilidad institucional los que vean en dicho país una oportunidad de inversión; la competencia será menor, por lo que obtener una posición ventajosa a través de dichas instituciones será más factible.

Finalmente, el diseño institucional son las reglas del juego de equilibrio; las elecciones son eventos en los que se puede disputar el cambio de dicho equilibrio. El primero es relativamente estable; las segundas suponen la posibilidad de cambios abruptos. Por ello, aunque ambos moldean la incertidumbre de los agentes económicos, deben ser considerados como factores independientes entre sí.

Capítulo 2. Datos y metodología

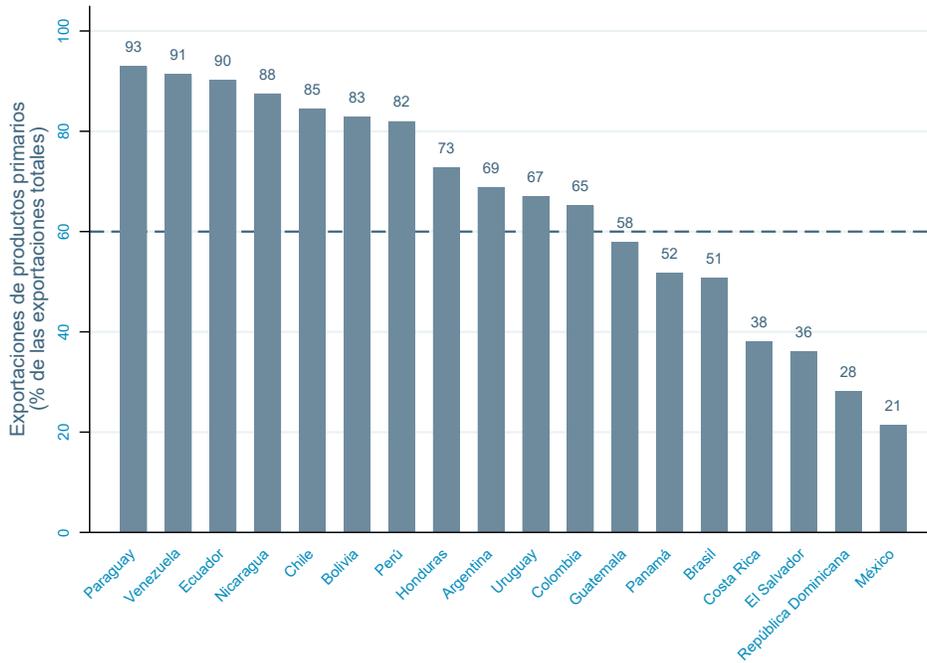
Este capítulo tiene por objetivo exponer la estrategia metodológica adoptada para el análisis empírico. En la primera sección, se establece la delimitación geográfica y temporal del estudio. En la segunda sección, se realiza una caracterización de la estructura de los datos de panel. La tercera sección se ocupa de la descripción de las variables de investigación y las fuentes utilizadas para la construcción de la base de datos. En la cuarta sección, se detalla el método adoptado para el análisis estadístico. Por último, se presenta el modelo econométrico utilizado.

Los flujos de IED hacia países en desarrollo han mantenido un crecimiento sostenido durante las últimas décadas, recibiendo América Latina y el Caribe alrededor del 10% del flujo global (CEPAL 2020). Históricamente, y hasta la actualidad, la IED en muchos países en desarrollo se ha basado en gran medida en las industrias extractivas, si bien, la dinámica de la inversión se ha diversificado en los últimos años (UNCTD 2014).

En el Gráfico 2.1., se muestra el peso de las exportaciones del sector primario sobre el total de exportaciones para cada país (se excluye Haití por falta de datos). Entre 2000 y 2010, en la mayoría de países de la región, las exportaciones de productos primarios superaron el 60% de las exportaciones totales, que la UNCTAD determina como el umbral que marca la dependencia económica respecto del sector primario. De cualquier manera, esta forma de dependencia no es la norma en todos los países y el peso de los productos primarios en las exportaciones muestra una importante variación.

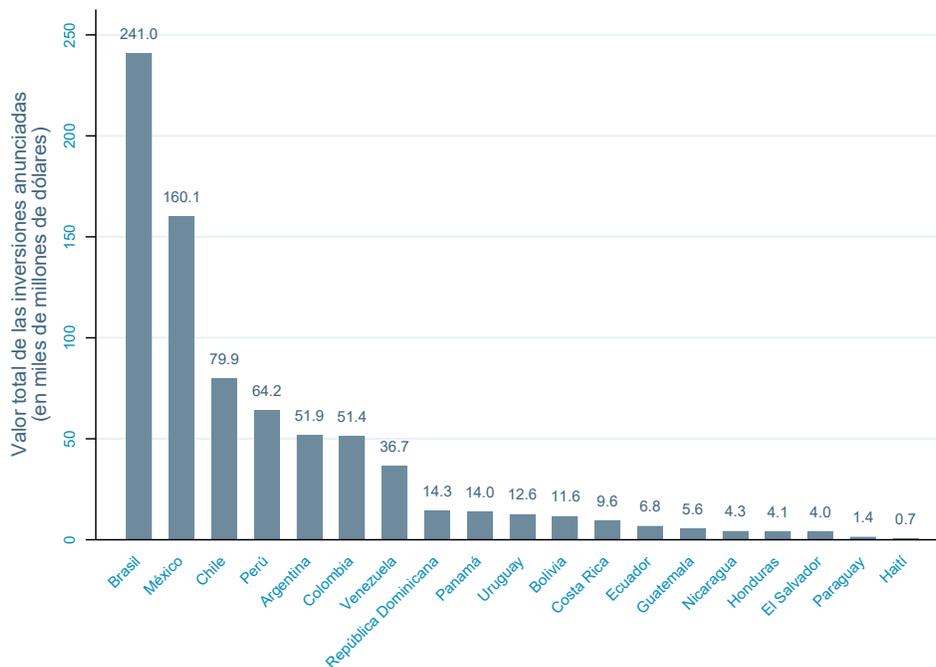
Por otro lado, la creciente importancia estratégica de América Latina como destino de inversión, y la variación intrarregional en términos económicos e institucionales resulta provechosa en términos comparativos. En el Gráfico 2.2., se muestra el valor total de las inversiones transfronterizas anuales en nuevas instalaciones anunciadas para cada país analizado durante el período 2003-2011. En la figura se observa una considerable variabilidad entre los países, con Brasil a la cabeza, habiendo recibido más de 240 mil millones de dólares en IED en nuevas instalaciones. En el extremo opuesto se encuentra Haití, que en el mismo período recibió menos de 1,000 millones de dólares en inversiones.

Gráfico 2.1. Exportaciones de productos primarios según su participación en el total de las exportaciones FOB de bienes, promedio del período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de CEPAL (2023).

Gráfico 2.2. Valor total de las inversiones transfronterizas en nuevas instalaciones anunciadas por país, promedio del período 2003-2011



Elaborado por el autor con base en los datos de UNCTAD (2023b).

2.1. Delimitación geográfico-temporal

Para la realización del presente estudio se analizaron los países soberanos con sistema presidencialista de América Latina y el Caribe, a lo largo del período 2000-2010. Dado que cada país es analizado a lo largo del tiempo, las unidades de análisis son el país-año de la inversión. Se consideraron para el análisis los siguientes 19 países: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En la Tabla 2.1. se presentan los países excluidos.

Tabla 2.1. Países excluidos del estudio

Criterio de exclusión	Países
Estado soberano	Puerto Rico
Sistema de gobierno presidencialista*	Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Cuba**, Dominica, Granada, Guyana, Jamaica, San Cristóbal y Nieves, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Surinam, Trinidad y Tobago

Nota: *Todos estos países, salvo Cuba, son monarquías constitucionales o repúblicas parlamentarias. **El sistema de gobierno cubano presenta algunas particularidades que lo diferencian considerablemente de los presidencialismos tradicionales, siendo la más importante la elección indirecta del presidente o jefe de gobierno. Hasta la aprobación de la nueva Constitución en 2019, la elección del Presidente del Consejo de Ministros era realizada por la Asamblea Nacional del Poder Popular, como resultado de una serie de procesos electorarios desarrollados desde los niveles más bajos de gobierno (las Asambleas Municipales).

Elaborado por el autor.

La decisión de incluir únicamente países con sistemas de gobierno presidencialistas respondió al objetivo de garantizar la comparabilidad institucional. El presidencialismo se caracteriza por dotar de considerables facultades al poder ejecutivo, de modo que el presidente, que es elegido directamente mediante sufragio, cuenta con un margen importante de maniobra sin necesitar de un intercambio permanente con la legislatura.

Desde la elección de Hugo Chávez como presidente de Venezuela en 1998, los países de América Latina han vivido una serie de giros y contra giros a la izquierda y a la derecha que han hecho de la región un escenario político incierto. Esta situación constituye un marco apropiado

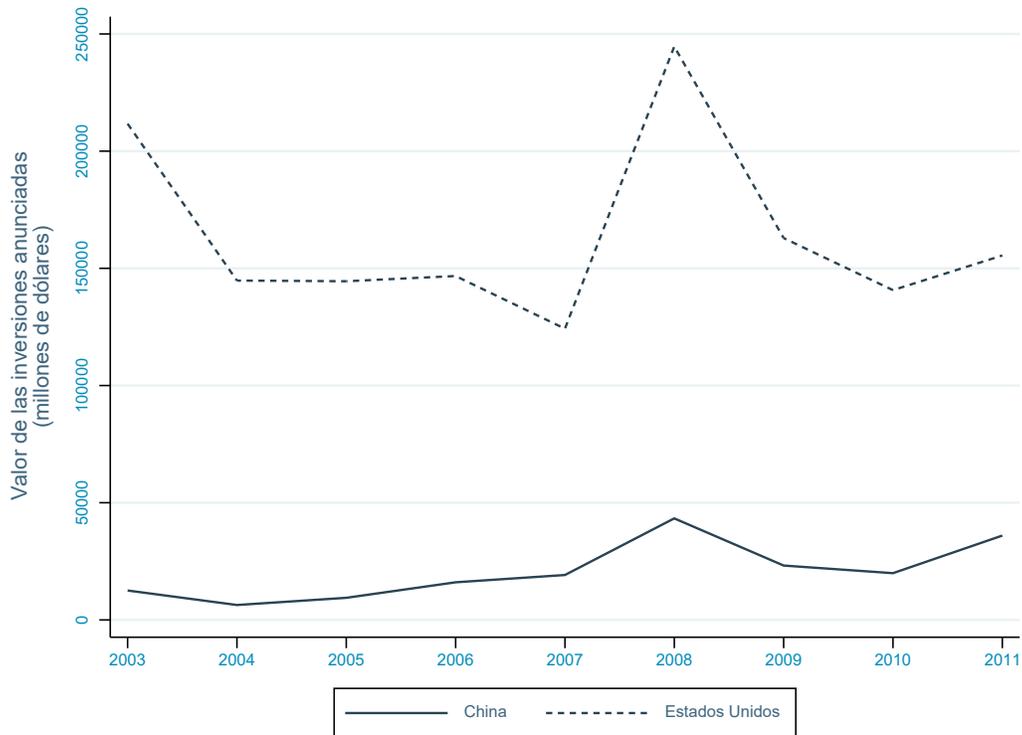
para el estudio de la incertidumbre política y su impacto sobre procesos económicos como la IED. Otro elemento a considerar es que el ascenso de China e India como potencias industriales, que trajo aparejado un crecimiento exponencial en el consumo de materias primas y combustibles fósiles, contribuyó al boom de las *commodities* entre 2003 y 2015, lo que tuvo un impacto significativo sobre el sector primario en América Latina (Wise 2020). Asimismo, a pesar de compartir un mismo pasado colonial y procesos similares de independencia política, los países considerados presentan diferencias importantes en el grado de fortaleza institucional y de apertura del sistema político, así como de desarrollo económico, lo que resulta provechoso en términos comparativos para los fines de esta investigación.

Con respecto al período temporal comprendido por este estudio, éste inicia en 2000, por ser el primer año para el cual se cuenta con datos de nuevas inversiones transfronterizas de empresas multinacionales chinas, y llega hasta 2010, último año para el cual se cuenta con datos de las empresas estadounidenses.

La elección de China y Estados Unidos como países origen de la IED en América Latina se basó en su peso en la economía global y regional (Ver Gráfico 2.3.), así como en las amplias diferencias institucionales entre ambos países, lo que permitió asumir distintas experiencias institucionales en el país de origen por parte de las empresas multinacionales inversoras, criterio indispensable para someter a prueba las hipótesis de investigación.

Para finalizar esta sección, debe remarcarse que, al circunscribirse a los países presidencialistas de América Latina, los resultados de esta investigación tienen un alcance limitado de generalización. Debido a la complejidad del contexto empresarial internacional, un modelo único que englobe todos los factores a la vez para todas las empresas multinacionales y para todos los países y regiones, no permitiría arribar a conclusiones coherentes y operativas que permitan comprender el proceso de toma de decisiones alrededor de la IED (Amal, Raboch, y Tomio 2009, 83). Por este motivo, centrar la atención en una región específica ofrece la ventaja de circunscribir el análisis lo suficiente para evitar un sobreajuste del modelo derivado de la inclusión de un número elevado de variables de control, aunque a coste de perder capacidad de generalización.

Gráfico 2.3. Valor de las inversiones transfronterizas en nuevas instalaciones anunciadas por empresas chinas y estadounidenses a nivel global, período 2003-2011



Elaborado por el autor con base en los datos de UNCTAD (2023).

2.2. Datos de panel

Los datos analizados se organizan en una estructura de panel. Los datos de panel involucran una combinación de datos de series de tiempo —conjuntos de observaciones sobre los valores de una variable en diferentes momentos del tiempo— y datos de corte transversal —conjuntos de datos de una o más variables recopilados en un mismo momento del tiempo—, de modo que las mismas unidades de corte transversal se estudian a lo largo del tiempo (Gujarati y Porter 2015, 591). A modo de ilustración, supóngase que se cuenta con datos de una muestra de diez países para un período de veinte años. Los datos de cada país correspondientes a dicho período constituyen *datos de series temporales* (veinte observaciones); los datos de todos los países para un año determinado representan *datos de corte transversal* (diez observaciones); y los datos de todos los países para todos los años son *datos de panel* (doscientas observaciones). En este sentido, un modelo con datos de panel permite comparar los valores de la variable dependiente para un mismo individuo en momentos distintos del tiempo y, posteriormente comparar la

medida de los cambios entre individuos. Asimismo, al combinar la variación entre unidades con la variación a lo largo del tiempo, el modelo con datos de panel permite aliviar los posibles problemas de multicolinealidad (Kennedy 2003, 302). Este tipo de datos resulta particularmente útil para evaluar la evolución en el tiempo de la IED en una muestra de países relativamente heterogéneos.

Para la aplicación de cualquier modelo de regresión con datos de panel, el supuesto de independencia de los errores no puede cumplirse para las observaciones de un mismo individuo a lo largo del tiempo; es decir, no se puede asumir que las observaciones se distribuyen de forma independiente a lo largo del tiempo, pues existen factores no observados que afectan a la variable dependiente en distintos puntos del tiempo (Wooldridge 2018, 427). Se asume, entonces, la existencia de autocorrelación entre el término de error de un individuo con términos de error del mismo individuo en períodos de tiempo pasados. De igual manera, es posible que la varianza del error varíe de una unidad a otra, por lo que se observaría heteroscedasticidad de panel (Beck 2001, 275). Debido a esto, no es recomendable recurrir a estimadores de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) cuando se trabaja con datos de panel.

Por otro lado, pueden observarse errores correlacionados contemporáneamente si las características no observadas de algunos países están relacionadas con características no observadas de otros países, presentándose un problema de variable omitida (Beck 2001, 275). Dada esta circunstancia, los modelos de regresión con datos de panel pueden utilizarse, bajo ciertos supuestos, para obtener estimadores consistentes dada la presencia de variables omitidas, manteniendo constantes las variables no observadas al obtener los efectos parciales de las variables explicativas observables (Wooldridge 2010, 281). Así, las variables o efectos no observados capturan características dadas de una unidad que no tienden a cambiar a lo largo del tiempo (2010, 282), como la habilidad, en el caso de individuos, o la cultura, en el caso de países.

La base de datos utilizada configura un panel balanceado; esto significa que cada país cuenta aproximadamente con el mismo número de observaciones para cada una de las variables (Gujarati y Porter 2015, 593). Otra característica a considerar es la proporción entre N (número de unidades de corte transversal) y T (número de períodos de tiempo). Cuando T es relativamente alto en comparación con N , y este último es fijo (no es una muestra y no tiende a infinito), los

datos de panel suelen denominarse *time-series-cross-section*¹⁰ (TSCS) (Beck 2001; 2008). Esta aproximación a los datos de panel es la más conveniente para esta investigación, pues el muestreo no fue aleatorio, dado que el objetivo fue realizar un estudio comparado de los países presidencialistas de América Latina, al tiempo que el número de años a través de los cuales se observó cada uno de los 19 países es relativamente alto.

2.3. Variables de estudio

2.3.1. Variable dependiente: Nuevas inversiones

La mayoría de trabajos empíricos sobre los determinantes políticos de la IED utilizan datos provenientes de la balanza de pagos; es decir, datos sobre los flujos y stocks de IED. La amplia cobertura de estos datos facilita el análisis comparado entre un número elevado de países, pero acarrea varios problemas no menores. En primer lugar, los datos bilaterales de IED suelen registrar información sobre la localización de una inversión y de su propietario directo, pero no de su propietario final global (Arel-Bundock 2017, 432). Esto resulta particularmente problemático en el caso de la IED china, pues las estadísticas oficiales provistas por el Ministerio de Comercio de la República Popular China (MOFCOM) tienden a subestimar los flujos de IED hacia otros países. Esto, debido a que el MOFCOM considera a Hong Kong como un puerto aduanero exterior, de modo que, en las cifras oficiales, Hong Kong aparece como el destino de más de la mitad de la IED saliente cuando, en realidad, el dinero simplemente fluye a través de dicho territorio hacia otros países (Scissors 2016, 2).

El segundo problema radica en la comparabilidad de los datos entre países debido a las discrepancias en los métodos de recopilación de datos y a la incoherencia de las normas de información. Esto es especialmente problemático en la contabilidad de las ganancias reinvertidas por las empresas. Por último, las empresas multinacionales suelen controlar activos de capital financiados mediante deuda emitida en el mercado financiero del país anfitrión, y estos fondos no suelen contabilizarse en los datos agregados de IED. Estos problemas acarrearán potenciales sesgos para la inferencia porque es probable que los regresores políticos estén correlacionados con el error en las medidas de IED (Arel-Bundock 2017, 432–33). Un ejemplo de esto es que, si

¹⁰ No existe un criterio único acerca del número mínimo de períodos de tiempo o del número máximo de unidades de corte transversal para aplicar TSCS. La cuestión fundamental, en todo caso, es que las unidades sean fijas y no muestrales, y que la inferencia esté condicionada a las unidades observadas (Beck 2001, 272).

la protección de los derechos de propiedad en el país receptor determina la decisión de una empresa de invertir allí en primer lugar, también debería influir en su decisión de reinvertir o repatriar los ingresos obtenidos en el extranjero (2017, 432). Dado que los datos sobre flujos y stock de IED no distinguen entre nuevas inversiones y reinversiones del capital generado, resulta imposible descartar un potencial sesgo debido a la correlación entre las variables explicativas y la variable dependiente.

Debido a esto, para el análisis comparado de la IED proveniente de China y Estados Unidos, se utilizaron cuatro variables dependientes dicotómicas que indican la ocurrencia de nuevas inversiones (nuevas instalaciones y fusiones o adquisiciones de empresas ya existentes) en cada año-país a lo largo del período 2000-2010, una para cada país de origen y sector productivo de la inversión. Así, se codificó como “1” las observaciones año-país en las que aumentó el número de empresas subsidiarias manejadas por empresas multinacionales chinas y estadounidenses y “0” en los casos restantes. Cada una de estas variables permitió poner a prueba las hipótesis de investigación planteadas.

Esta forma de medir la variable dependiente ha sido utilizada en varios estudios previos (Barry 2016; Arel-Bundock 2017; Barry y DiGiuseppe 2019), y presenta varias ventajas para los fines de esta investigación. En primer lugar, aísla la inversión nueva de la reinversión en filiales existentes, de modo que se evitan los problemas de inferencia señalados anteriormente. En segundo lugar, mide con mayor fiabilidad la inversión en activos productivos ilíquidos, que es lo que realmente interesa analizar al estudiar la forma en que las empresas multinacionales abordan la incertidumbre y el riesgo político. Finalmente, esta forma de medición permite examinar el comportamiento de las empresas en distintos sectores productivos (Barry y DiGiuseppe 2019, 137).

Los datos sobre nuevas inversiones de empresas estadounidenses fueron obtenidos de la base de datos elaborada por Colin Barry (2016), que contiene información sobre las inversiones de las 100 mayores compañías multinacionales a nivel mundial entre 1993 y 2010.¹¹ Para las empresas chinas, se utilizaron dos bases de datos: *China Global Investment Tracker* (CGIT) del *American Enterprise Institute*, elaborada por Derek Scissors (2022) y el Monitor de Inversión Extranjera

¹¹ Por razones de comparabilidad con los datos de empresas chinas, se circunscribió el análisis al período 2000-2010.

Directa China en América Latina (MOFDIC) de la Red ALC-China (2023). La CGIT recopila datos de informes corporativos a partir del año 2005 (Scissors 2016), mientras que el MOFDIC recopila información de bases de datos privadas (*Orbis Crossborder Investment, fDi Markets, Thomson-Reuters, Bloomberg y Capital IQ*) y de anuncios de inversión reportados por prensa especializada desde el año 2000 (Dussel Peters 2019). En estas bases de datos se identifica si la inversión fue realizada en el sector primario, secundario o terciario, de modo que permiten poner a prueba las hipótesis de investigación.

2.3.2. Variables independientes

Dado que las hipótesis de investigación planteadas tienen un carácter condicional, la variable independiente de interés es un término de interacción entre dos variables. La primera es el diseño institucional, que comprende las reglas e incentivos que configuran los patrones de comportamiento de los actores decisivos alrededor de la IED (gobiernos y empresas). Dado que en este trabajo se considera tanto el diseño institucional del país de origen como el del país receptor de la inversión, se calculó la distancia institucional entre ambos países. Existen varias investigaciones que incorporan la distancia institucional como variable independiente (Aleksynska y Havrylchuk 2013; Cezar y Escobar 2015; Che et al. 2017; Zhang y Xu 2017; Quer et al. 2019; Che et al. 2023). En algunos de estos trabajos se considera la importancia de distinguir entre la inversión en el sector primario y la inversión en sectores no extractivos, pero esta distinción sólo se aborda de manera indirecta midiendo la abundancia de los recursos presentes en un país, asumiendo que los países con mayor abundancia recibirán inversión en el sector primario. Para superar esta limitación, en este estudio se midió directamente la inversión en el sector primario y en los sectores secundario y terciario, como se indicó en el apartado previo.

La distancia institucional fue calculada mediante la siguiente fórmula (Konara y Mohr 2019, 339):

$$DI_{ij} = \sqrt{\sum_{k=1}^4 \frac{(I_{ki} - I_{kj})^2}{V_k}},$$

donde DI_{ij} es la distancia institucional entre el país i y el país j ; I_{ki} e I_{kj} son los valores de la dimensión institucional k de los países i e j , respectivamente; y V_k es la varianza de la dimensión institucional k .

Siguiendo la literatura especializada, se consideraron cuatro dimensiones institucionales del país de origen y del país receptor de la inversión:

- Controles legislativos sobre el ejecutivo
- Independencia judicial
- Ausencia de corrupción pública
- Aplicación previsible de la norma legal

Los datos de estas cuatro dimensiones fueron obtenidos de *Global State of Democracy de International IDEA (2022)*. La primera dimensión corresponde al índice de “Eficacia del parlamento”, que mide la capacidad del poder legislativo para controlar al poder ejecutivo, y que se construye a partir de tres indicadores de V-Dem sobre eficacia del parlamento, uno sobre supervisión del ejecutivo y el indicador de limitaciones del ejecutivo de *Polity IV*. La variable “Independencia judicial” indica hasta qué punto los tribunales de justicia no están sujetos a influencias indebidas de los otros poderes del Estado, especialmente del ejecutivo, y se construye a partir de cuatro indicadores de independencia judicial y dos de cumplimiento de las decisiones de los tribunales por parte del gobierno. La tercera dimensión corresponde al atributo “Ausencia de corrupción”, que denota el grado en que los funcionarios de la administración pública se abstienen de abusar de su cargo en beneficio propio, y que está construido a partir de cuatro indicadores de V-Dem y uno del *International Country Risk Guide (ICRG)* sobre corrupción gubernamental. La última dimensión es medida a través del índice de “Aplicación previsible”, que indica el grado en que el ejecutivo y los funcionarios públicos ejecutan las leyes de forma previsible, y se construye a partir de cinco indicadores de V-Dem (respeto del ejecutivo por las disposiciones constitucionales, presencia de leyes transparentes con una aplicación previsible, observancia de las normas en el sector público, criterios meritocráticos de nombramiento en la administración del Estado y en las fuerzas armadas) y uno de ICRG relativo a la experticia de la burocracia.

Los indicadores que componen cada índice son agregados mediante modelos de rasgos latentes (en inglés *Item Response Theory*) (International IDEA 2022). Para calcular la distancia institucional, se normalizaron los datos transformando todos los indicadores a escalas de 0 a 10, donde un valor más cercano a 10 indica un mayor grado de fortaleza institucional.

La otra variable que compone el término de interacción es la abundancia de recursos naturales no renovables. Siguiendo algunos trabajos empíricos enmarcados en la literatura sobre maldición de los recursos (Gylfason 2001; Stijns 2005; Gylfason y Zoega 2006; Brunnschweiler y Bulte 2008; Beck 2011), se midió la abundancia de los recursos naturales por medio de la participación del capital natural no renovable en la riqueza nacional total; es decir, la valoración de la riqueza del subsuelo (combustibles fósiles y recursos minerales) sobre la suma del capital total producido en el país (capital natural, capital humano y activos externos netos). Los valores se miden a tipos de cambio de mercado en dólares estadounidenses constantes de 2018, utilizando un deflactor del PIB específico del país (Banco Mundial 2021). Los datos fueron obtenidos de la base *Wealth Accounting* del Banco Mundial.

Estimar la dirección de causalidad entre los resultados económicos y la incertidumbre política requiere emplear una variable que esté correlacionada con esta última, pero no con las condiciones económicas que impulsan la inversión extranjera. El momento de las elecciones es una medida de la incertidumbre política coyuntural que captura la posibilidad de cambios en la política del gobierno. Al estar fijado en el tiempo por las normas constitucionales, el momento de una elección en un país presidencialista está fuera del control de cualquier empresa individual en otro país (Julio y Yook 2016).

De este modo, las elecciones presidenciales en América Latina brindan un marco adecuado para estudiar los efectos de la incertidumbre producido por eventos coyunturales sobre el flujo de capital transfronterizo. Si la incertidumbre política es mayor cuando los cambios en el liderazgo nacional son más probables, las elecciones presidenciales proporcionan una variación exógena en el riesgo político a lo largo del tiempo que ayuda a aislar el impacto de la incertidumbre política en las decisiones de inversión extranjera de otros factores de confusión (Julio y Yook 2016).

Para el análisis empírico se construyó una variable ordinal que mide el grado de incertidumbre electoral. Siguiendo a Carnahan y Saiegh (2020), se utilizaron datos de las últimas encuestas de intención de voto para los dos principales candidatos presidenciales —de primera o segunda vuelta—¹² para captar la competitividad electoral. Si la diferencia entre los dos candidatos fue igual o menor a 5 puntos porcentuales, la elección fue calificada como competitiva. Con respecto

¹² En los casos en que se hubiese producido una segunda vuelta, se consideró como el año de la elección aquel en el que esta se realizó.

a la polarización electoral, se tomó en cuenta la distancia ideológica entre los dos principales candidatos (izquierda, centro y derecha). Con este fin, se recurrió a notas de prensa de cuatro medios de comunicación de alcance global: *Wall Street Journal*, *New York Times*, *The Economist* y *Financial Times*. Se ubicó a cada candidato dentro de alguna de las tres categorías en función de la identificación que los medios de comunicación realizaron de su posición ideológica. En los casos en que ningunos de los medios ofrece información sobre el candidato, su orientación ideológica se codificó como dato perdido.

Se reconoce la limitación de esta fuente de información; sin embargo, se justifica su utilización dada la inexistencia de otras fuentes de información completas que garanticen una comparación adecuada entre candidatos. En primer lugar, no pudieron utilizarse los planes de gobierno porque no todos los candidatos los hicieron públicos. Por otro lado, las declaraciones públicas de los candidatos tampoco son una fuente adecuada dado que no todos se ubican a sí mismos dentro del eje izquierda-derecha, lo que imposibilita una codificación parsimoniosa y aumenta la discrecionalidad del investigador, y su disponibilidad es limitada en algunos casos. En virtud de esto, se asumió como un supuesto razonable que los inversores se informan de la situación política de un país extranjero, fundamentalmente, a través de los medios de comunicación, por lo que la caracterización que éstos realizan de los candidatos presidenciales resulta relevante. La codificación izquierda-centro-derecha es coherente con la manera en que los medios de comunicación y, la población en general, identifica a los representantes políticos.¹³

Esta variable de incertidumbre electoral adopta valores de 0 a 3, donde “0” indica aquellos años en que no se produjeron elecciones presidenciales; “1” cuando se produjeron elecciones, pero estas no fueron ni competitivas, ni polarizadas; “2” cuando se produjeron elecciones y estas fueron competitivas o polarizadas; y “3” cuando se produjeron elecciones y estas fueron competitivas y polarizadas. En el primer caso, las elecciones son fácilmente predecibles, en el segundo son inciertas y en el tercero son impredecibles.

¹³ En general, los medios analizados utilizan de manera intercambiable los calificativos “progresista” o “estatista” y “de izquierda”, “liberal” o “promercado” y “de centro”, y “conservador” y “de derecha”, respectivamente.

2.3.3. Variables de control

La incertidumbre política y el deterioro de los resultados macroeconómicos suelen estar vinculados y, de hecho, pueden agravarse mutuamente. Por ello, resulta pertinente incluir algunas variables macroeconómicas de control comúnmente utilizadas en la literatura (Li y Resnick 2003; Biglaiser y Lu 2022). Se consideró el tamaño de la economía, medido a través del logaritmo natural del Producto Interno Bruto (PIB); el nivel de desarrollo, medido a través del logaritmo natural del PIB per cápita; la inflación como indicador de estabilidad macroeconómica, medida mediante la tasa de crecimiento anual del deflactor implícito del PIB; la existencia de déficit o superávit en la balanza de pagos, medida a través del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB; la apertura comercial, medida como la suma del total de importaciones y exportaciones como porcentaje del PIB; y la tasa de cambio oficial, medida como la relación entre la moneda local y el dólar estadounidense. Los datos sobre PIB, PIB per cápita y balanza de pagos fueron tomados de las estadísticas elaboradas por CEPAL; los datos sobre inflación, apertura comercial y tasa de cambio se obtuvieron del Banco Mundial. Todas estas variables fueron rezagadas un año.

Por otro lado, dado que el sector primario está fuertemente influido por variaciones en los precios de las materias primas, se incluyó el índice de precios de las exportaciones netas de productos primarios.¹⁴ Los datos para esta variable fueron tomados de la base *Commodity Terms of Trade* del Fondo Monetario Internacional. Finalmente, el acceso al arbitraje internacional puede alterar la preocupación de las empresas por los tribunales nacionales del país anfitrión; por ello, se controló que los países de origen de las empresas posean un tratado bilateral de inversión (TBI) firmado con el potencial país de destino por medio de una variable dicotómica. Esta información fue tomada de la base de datos de *International Investment Agreements* de UNCTAD¹⁵ (2023a).

¹⁴ Dicho índice es calculado mediante ponderaciones variables en el tiempo, que dan cuenta de la variación temporal de la combinación de productos básicos comercializados y la importancia global de los productos básicos en la actividad económica (Gruss y Kebhaj 2019).

¹⁵ La descripción y codificación de las variables de estudio para el análisis estadístico se presenta en el Anexo 2.1.

2.4. Análisis comparado de la inversión china y estadounidense

Para el análisis econométrico se aplicaron cuatro modelos de respuesta binaria, en cada uno de los cuales la variable dependiente es una variable aleatoria que puede tomar uno de dos valores —1 y 0—, que indican si se ha producido o no un determinado suceso; en este caso, la apertura o adquisición de nuevas subsidiarias por parte de empresas multinacionales estadounidenses y chinas, en el sector primario y en los sectores secundario y terciario, respectivamente, en los países de América Latina durante el período 2000-2010.

La probabilidad de respuesta en un modelo de regresión logística se representa algebraicamente de la siguiente manera:

$$P(y = 1|x) = G(x\beta) \equiv p(x),$$

donde x es un vector $1 \times K$ de variables explicativas, β es un vector $1 \times K$ de coeficientes y G es la función de identidad que toma valores entre 0 y 1. El modelo de regresión logística suele denominarse modelo de índice porque restringe la forma en que la probabilidad de respuesta depende de x , de modo que $p(x)$ es una función de x sólo a través del índice $x\beta = \beta_1 + \beta_2x_2 + \dots + \beta_kx_k$. La función G transforma el índice en la probabilidad de respuesta (Wooldridge 2010, 565).

Una cuestión clave en los modelos con datos de series temporales de corte transversal es la heterogeneidad entre paneles. Ésta puede ser modelada mediante efectos fijos o aleatorios, o bien, se pueden utilizar estimadores de efectos agrupados en caso de que no se identifique un efecto de panel. Los efectos fijos ponen de relieve la heterogeneidad existente entre los países de la muestra. El modelo de efectos fijos equivale al centrado unitario de todas las observaciones, de modo que la única cuestión que se plantea es si la variación temporal de x está asociada a la variación temporal de y ; así, el centrado unitario elimina todos los efectos transversales (Beck 2008). El estimador de efectos fijos mide la asociación entre las desviaciones entre los elementos de las variables independientes desde sus valores promedio en el tiempo y las desviaciones entre los elementos de la variable dependiente desde su valor promedio en el tiempo (Quintana y Mendoza 2016, 312), de modo que el poder explicativo se encuentra en la variación al interior de las unidades (Baum 2006, 221). Estas características conllevan que el estimador de efectos fijos elimine aquellos países que no presentan variación en la variable dependiente, lo que reduce

significativamente el tamaño de la muestra. Asimismo, esto imposibilita que se logre la convergencia de la función de máxima verosimilitud en varios modelos.

Adicionalmente, como señala Arel-Bundock (2017, 434), los estimadores de efectos fijos obligan a ignorar gran parte de la variación relevante en los fenómenos de interés. Las variables de riesgo político y las instituciones tienden a variar poco a lo largo del tiempo, y la mayor parte de la variación institucional se observa entre países y no dentro de ellos (ver Figura 3.5.).

La diferencia fundamental entre los estimadores de efectos fijos y de efectos aleatorios radica en que éstos últimos se basan en el supuesto de que el efecto no observado y las variables explicativas observadas no están correlacionados (Wooldridge 2010, 286). A pesar de esto, los modelos de efectos aleatorios tienen la ventaja de que no eliminan las variables que no varían a lo largo del tiempo, además de que produce estimadores de los coeficientes más eficientes. En virtud de esto, la heterogeneidad entre paneles fue modelada a través de efectos aleatorios. Los resultados de los análisis de regresión utilizando estimadores de efectos aleatorios fueron comparados con los resultados de la utilización de estimadores de efectos agrupados y se aplicó una prueba de razón de verosimilitud del componente de la varianza explicada por la varianza dentro de los paneles para comprobar si existe un efecto de panel, a fin de seleccionar el método de estimación más conveniente.

2.5. Modelo econométrico

Para poner a prueba H_1 y H_2 se utilizó el siguiente modelo de regresión logística con estimadores de efectos agrupados:

$$IED_{it} = \beta_1 Distancia\ institucional_{it} + \beta_2 Abundancia_{it} + \beta_3 Distancia\ institucional_{it} \times Abundancia_{it} + \beta_4 Tamaño_{it} + \beta_5 Desarrollo_{it} + \beta_6 Inflación_{it} + \beta_7 Tasa\ cambio_{it} + \beta_8 Apertura_{it} + \beta_9 Balanza_{it} + \beta_{10} Precios\ commodities_{it} + \beta_{11} TBI_{it} + \epsilon_{it}$$

donde IED es cada una de las variables dependientes binarias que indican la ocurrencia o no de nuevas inversiones en el país i durante el año t de empresas multinacionales chinas y estadounidenses, en los sectores primario y secundario y terciario, respectivamente. La variable $Distancia\ institucional \times Abundancia$ indica el efecto de interacción entre la distancia institucional y la abundancia de recursos naturales no renovables en el país i durante el año t . $Tamaño$, $Desarrollo$, $Inflación$, $Tasa\ cambio$, $Apertura$ y $Balanza$ son variables rezagadas de la

situación macroeconómica del país receptor: tamaño del mercado, desarrollo económico, inflación, tasa de cambio, apertura comercial y balanza de pagos, respectivamente. La variable *Precios commodities* denota el índice de precios de las exportaciones netas de productos primarios. Por último, *TBI* es una variable dicotómica que indica la existencia (1) o no (0) de un Tratado Bilateral de Inversión (TBI) entre China o Estados Unidos y el país receptor de la inversión.

Para poner a prueba H₃ y H₄ se aplicó el siguiente modelo de interacción:

$$\begin{aligned}
 IED_{it} = & \beta_1 \text{Distancia institucional}_{it} + \beta_2 \text{Abundancia}_{it} + \beta_3 \text{Incertidumbre}_{it} + \beta_4 \text{Distancia} \\
 & \text{institucional}_{it} \times \text{Abundancia}_{it} + \beta_5 \text{Distancia institucional}_{it} \times \text{Incertidumbre}_{it} + \\
 & \beta_6 \text{Incertidumbre}_{it} \times \text{Abundancia}_{it} + \beta_7 \text{Distancia institucional}_{it} \times \text{Abundancia}_{it} + \beta_8 \text{Tamaño}_{it} + \\
 & \beta_9 \text{Desarrollo}_{it} + \beta_{10} \text{Inflación}_{it} + \beta_{11} \text{Tasa cambio}_{it} + \beta_{12} \text{Apertura}_{it} + \beta_{13} \text{Balanza}_{it} + \beta_{14} \text{Precios} \\
 & \text{commodities}_{it} + \beta_{15} \text{TBI}_{it} + \varepsilon_{it}
 \end{aligned}$$

donde *Incertidumbre electoral* es una variable ordinal que indica el grado de incertidumbre inducida por los procesos electorales y que interactúa con *Distancia institucional* y *Abundancia*.

Capítulo 3. Estadísticas descriptivas

Este capítulo tiene por objetivo ofrecer un panorama descriptivo de la evolución de la IED a lo largo del período y países analizados, así como el comportamiento de las variables independientes de interés y de control. Para este efecto, se presentan algunas estadísticas descriptivas de las principales variables de investigación y se anticipan algunas correlaciones entre ellas.

Para el análisis descriptivo se utilizó una base con datos de panel correspondiente a 19 países de América Latina con sistema de gobierno presidencialista y dos países emisores de IED: China y Estados Unidos. La muestra contiene un total de 209 observaciones país-año (Ver Anexos 1 y 2). En la Tabla 3.1 se presenta un resumen estadístico de las variables numéricas independientes de interés y de control, que incluye el número de observaciones, la media, la desviación estándar y los valores mínimo y máximo. La primera fila corresponde a la variable distancia institucional entre los países receptores y China. Esta variable, a su vez, se desagrega en las cuatro dimensiones que componen la calidad institucional: control legislativo al Ejecutivo, independencia judicial, ausencia de corrupción y ejecución previsible de la norma. Lo propio ocurre con la distancia institucional entre los países receptores y Estados Unidos. Las filas subsiguientes corresponden a la variable abundancia de recursos naturales no renovables y su promedio del período para cada país, respectivamente. El resto de filas detallan la información estadística para las variables independientes de control.

Tabla 3.1. Estadísticas descriptivas de las variables independientes numéricas, período 1999-2010

Variable	Obs.	Media	Des. Est.	Min.	Max.
Distancia institucional con China	209	3,67	1,24	1,88	6,64
Controles legislativos al Ejecutivo	209	2,84	0,80	0,26	4,64
Independencia judicial	209	1,66	0,88	0,07	3,34
Ausencia de Corrupción	209	0,83	0,60	0,01	2,21

Ejecución previsible de la norma	209	0,97	0,86	0,002	3,08
Distancia institucional con Estados Unidos	209	3,77	1,68	0,42	7,90
Controles legislativos al Ejecutivo	209	1,40	0,88	0,06	5,11
Independencia judicial	209	1,80	0,96	0,06	4,05
Ausencia de Corrupción	209	2,10	0,91	0,17	4,11
Ejecución previsible de la norma	209	2,02	0,93	0,01	4,03
Incertidumbre electoral	189	0,31	0,79	0	3
Capital natural no renovable (% de la riqueza nacional)	209	4,42	7,59	0	36,21
Población (logaritmo natural)	228	2,61	1,10	1,10	5,28
PIB per cápita (logaritmo natural)	228	8,49	0,67	7,16	9,68
Apertura comercial (% del PIB)	228	63,80	28,92	20,98	166,7
Inflación	228	8,83	9,75	-26,30	91,38
Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	228	-1,73	5,36	-19,12	17,49
Tasa de cambio (logaritmo natural)	227	2,89	2,57	-0,50	9,37
Índice de precios de productos primarios	209	99,46	27,86	35,39	191,5

Nota: Se presentan las estadísticas descriptivas desde el año 1999 debido a que las variables macroeconómicas fueron rezagadas un año en los modelos de regresión.

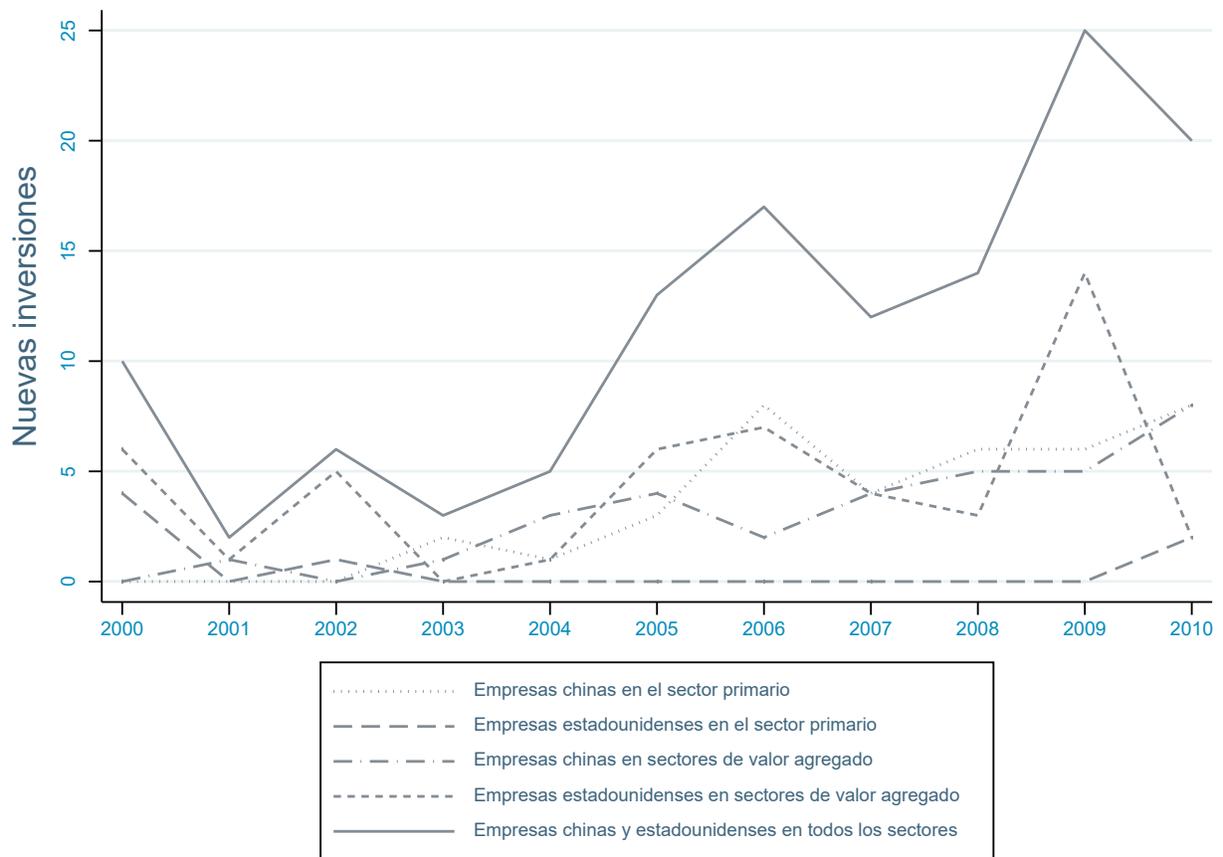
Elaborado por el autor.

3.1. Inversión Extranjera Directa en América Latina: China y Estados Unidos

El período 2000-2010 estuvo marcado por una tendencia al alza en el número de nuevas inversiones transfronterizas en América Latina procedentes de empresas multinacionales chinas y estadounidenses. En el Gráfico 3.1., se observa que, mientras en 2001 sólo se realizaron dos

nuevas inversiones en la región, en 2009 la cifra se elevó hasta veinticinco, registrando una pequeña caída al año siguiente. Al desagregar el volumen de nuevas inversiones por país de origen y sector productivo, se constata que las inversiones estadounidenses en los sectores secundario y terciario fueron las que más contribuyeron al pico de nuevas inversiones en 2009. En contraste, las inversiones estadounidenses en el sector primario son marginales a lo largo de todo el período. Por el lado de las empresas chinas, las nuevas inversiones muestran un patrón consistente de crecimiento en ambos sectores productivos.

Gráfico 3.1. Evolución de la frecuencia de nuevas inversiones transfronterizas de empresas multinacionales en América Latina por origen y sector productivo, período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de American Enterprise Institute (2022), Red ALC-China (2023) y Barry (2016).

La Tabla 3.2 reporta la frecuencia de las nuevas inversiones en cada país analizado por sector productivo y país de origen entre 2000 y 2010. Puede verificarse que, en términos agregados, las empresas multinacionales chinas realizaron nuevas inversiones en América Latina con mayor

frecuencia que sus pares estadounidenses. La asimetría es particularmente notoria en el sector primario. Por el contrario, en los sectores manufacturero y de servicios, la inversión estadounidense fue más frecuente que la china. Esto sugiere que, en línea con el argumento teórico propuesto, los inversionistas chinos tienen una mayor predilección por el sector primario, mientras que los estadounidenses se muestran más inclinados a invertir en sectores no extractivos. Se observa asimismo que las economías más grandes de la región (Brasil, México, Argentina, Chile, Perú y Colombia) recibieron una proporción considerable de las nuevas inversiones procedentes de ambos países y en todos los sectores productivos. En contraste, Haití, Paraguay y República Dominicana no recibieron nuevas inversiones durante el período estudiado. En total, 14 de los 19 países analizados recibieron nuevas inversiones chinas en por lo menos un año entre 2000 y 2010 en algún sector productivo, mientras que en el caso de las nuevas inversiones estadounidenses la cifra se eleva a 16.

Tabla 3.2. Nuevas inversiones en cada país por sector productivo y origen, período 2000-2010

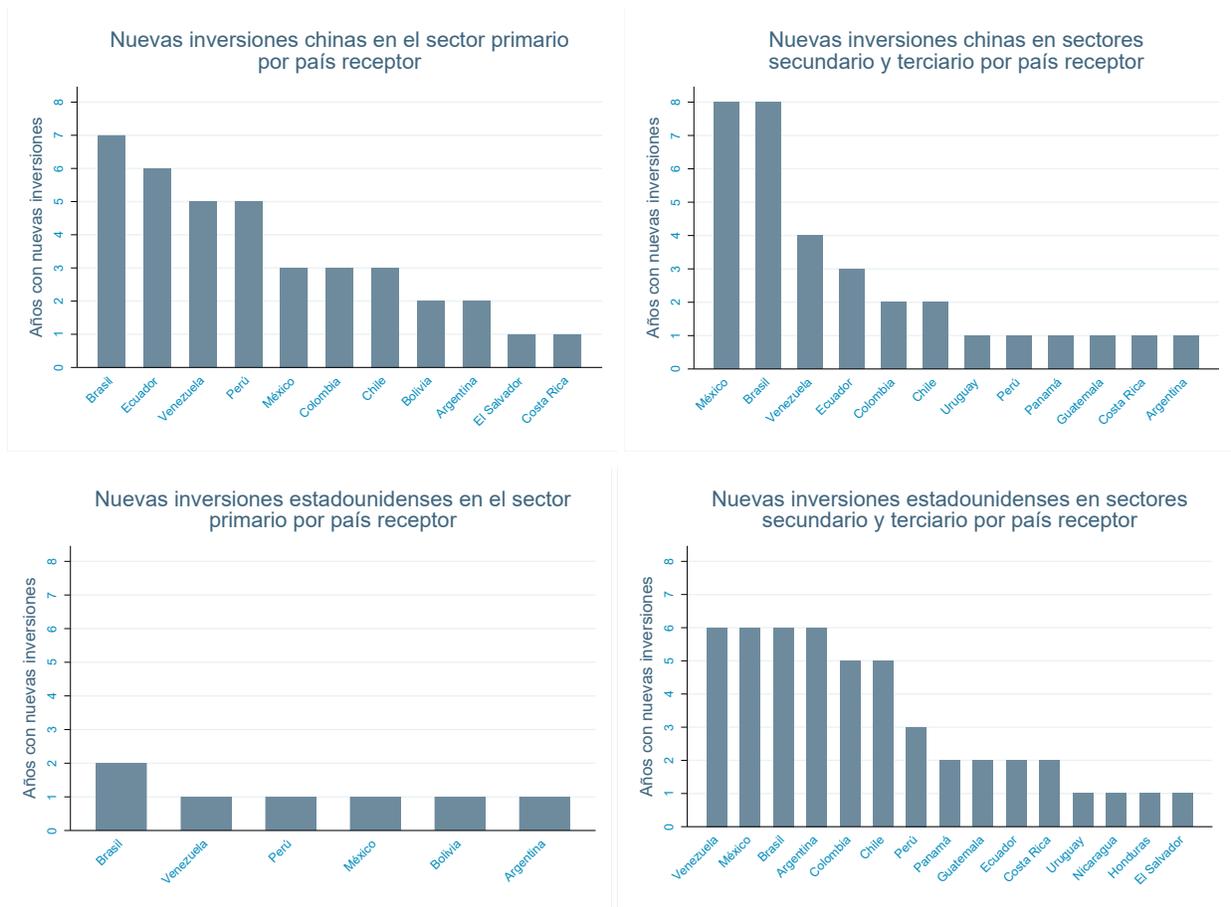
País	China		Estados Unidos		Total
	Sector primario	Sectores secundario y terciario	Sector primario	Sectores secundario y terciario	
Argentina	2	1	1	6	10
Bolivia	2	0	1	0	3
Brasil	7	8	2	6	23
Chile	3	2	0	5	10
Colombia	3	2	0	5	10
Costa Rica	1	1	0	2	4
Ecuador	6	3	0	2	11

El Salvador	1	0	0	1	2
Guatemala	0	1	0	2	3
Haití	0	0	0	0	0
Honduras	0	0	0	1	1
México	3	8	1	6	18
Nicaragua	0	0	0	1	1
Panamá	0	1	0	2	3
Paraguay	0	0	0	0	0
Perú	5	1	1	3	10
Rep. Dominicana	0	0	0	0	0
Uruguay	0	1	0	1	2
Venezuela	5	4	1	6	16
Total	38	33	7	49	127

Elaborado por el autor con base en los datos de American Enterprise Institute (2022), Red ALC-China (2023) y Barry (2016).

En el Gráfico 3.2., se exponen de manera gráfica los datos de las Tabla 3.2. En ella se observa de manera clara cómo la IED de empresas multinacionales chinas se encuentra distribuida de manera más o menos pareja entre el sector primario y los sectores secundario y terciario, contrario a lo que ocurre con las empresas estadounidense, donde las nuevas inversiones se produjeron con más frecuencia y en más países en sectores no extractivos. Así, los datos analizados en esta sección muestran que las empresas multinacionales chinas y estadounidenses evidencian comportamientos disímiles entre sí, principalmente en el sector primario.

Gráfico 3.2. Nuevas inversiones transfronterizas de empresas chinas y estadounidenses por sector productivo y país receptor, período 2000-2010



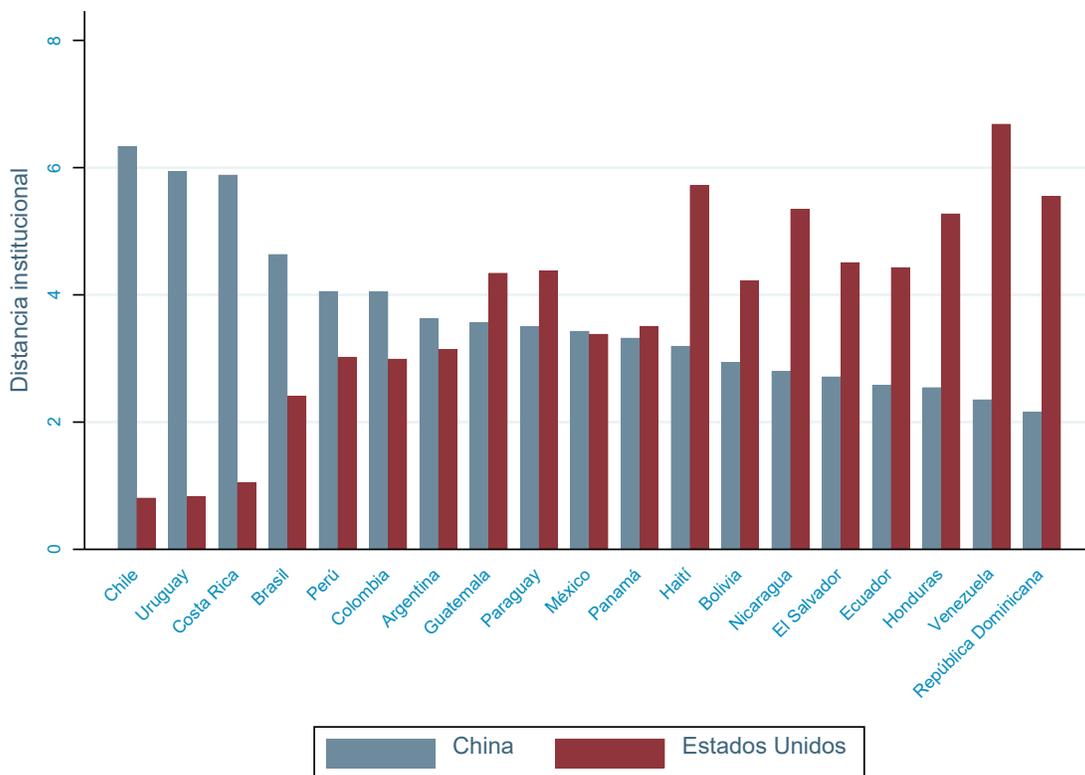
Elaborado por el autor con base en los datos de American Enterprise Institute (2022), Red ALC-China (2023) y Barry (2016).

3.2. Distancia institucional y abundancia de recursos naturales

La distancia institucional de los países de la región con China y Estados Unidos muestran comportamientos prácticamente opuestos. En el Gráfico 3.3., se presenta la distancia institucional promedio de cada país con China y Estados Unidos. Los países están ordenados de forma descendente en función de su distancia institucional con China. Se observa que aquellos países cuya distancia institucional promedio con China es mayor (Chile, Uruguay y Costa Rica) son también los más similares institucionalmente a Estados Unidos. Existe un patrón de aumento de la distancia institucional con Estados Unidos conforme disminuye la distancia con China, aunque con ligeras variaciones.

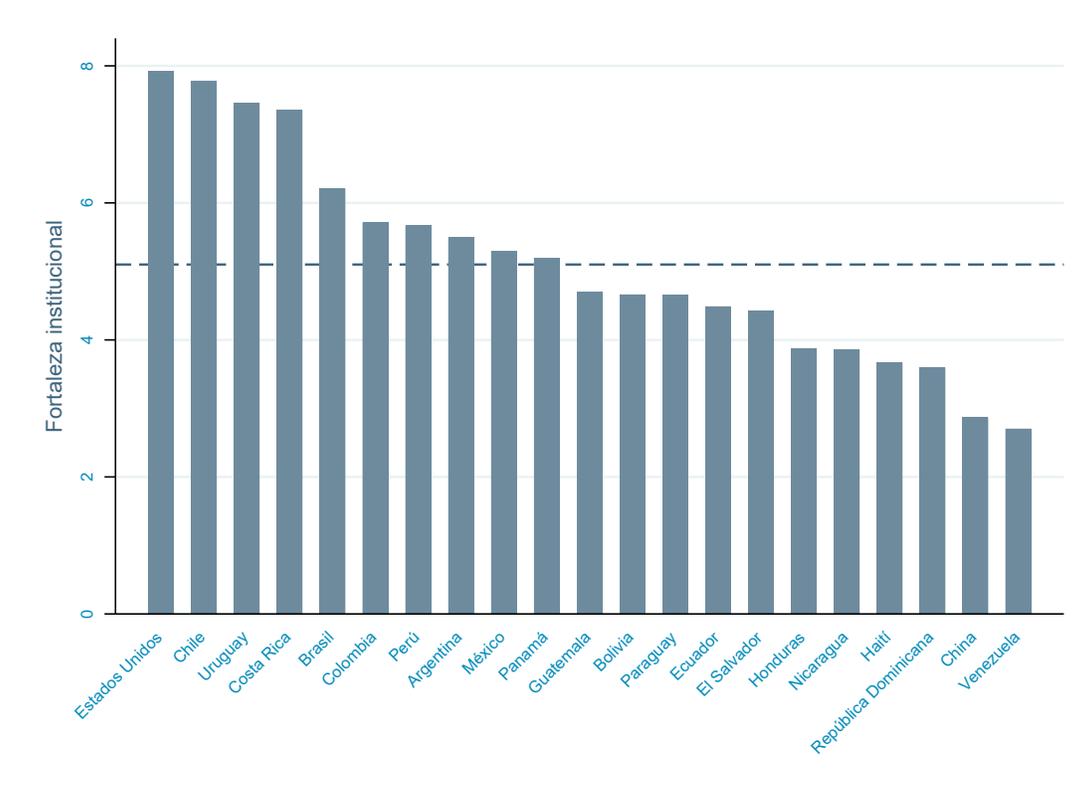
Dado el comportamiento observado de las distancias institucionales promedio, se puede argumentar que Estados Unidos y China constituyen dos extremos institucionales de referencia entre los cuales se ubican los países analizados. El Gráfico 3.4 permite confirmar esta intuición. En él se observa que la calidad institucional promedio de Estados Unidos es más alta que la de cualquier país de América Latina. Del otro lado, la calidad institucional promedio de China es la más baja junto a la de Venezuela, siendo sus valores muy similares. En este sentido, la utilización de la variable distancia institucional demuestra ser conveniente dada la distribución de los datos de estudio, pues ella se construye a partir de dos puntos de referencia de muy alta y muy baja calidad institucional, por lo que resulta una medición conveniente de la variable de interés dadas las hipótesis de investigación planteadas y la naturaleza de los datos disponibles.

Gráfico 3.3. Distancia institucional con China y Estados Unidos de cada país receptor de IED, promedios del período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de International IDEA (2022).

Gráfico 3.4. Fortaleza institucional de los países receptores de IED, China y Estados Unidos, promedios del período 2000-2010

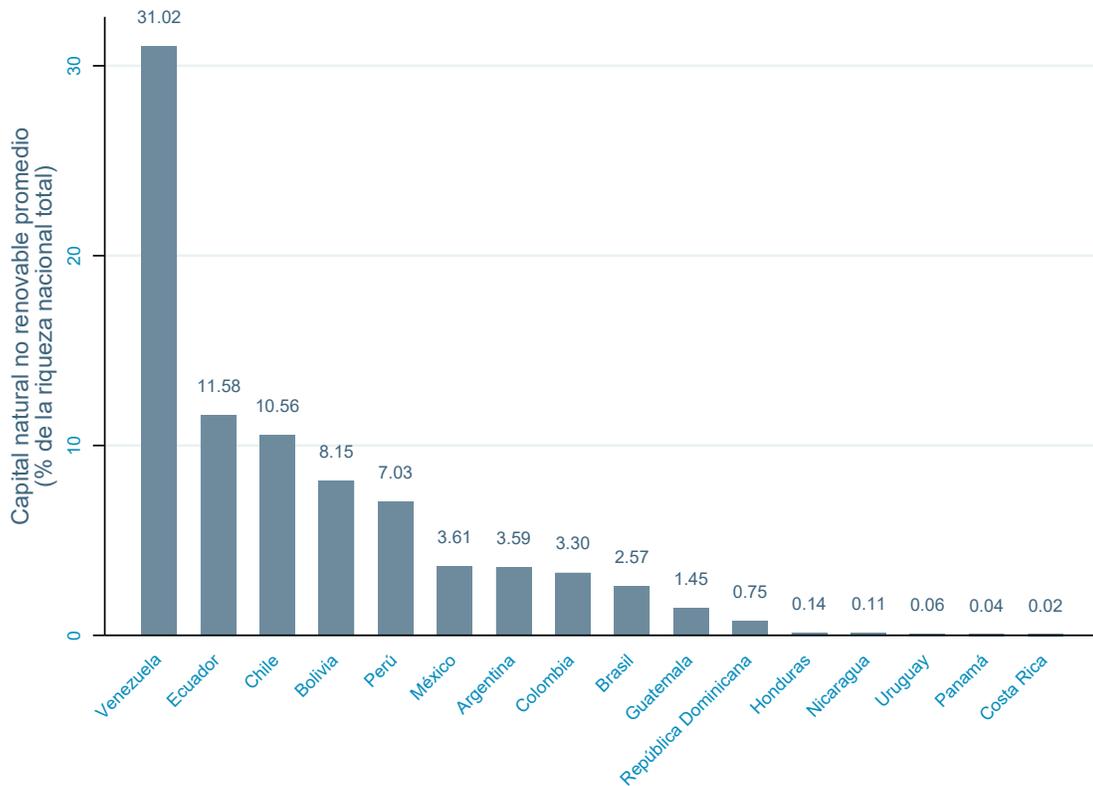


Nota: La línea discontinua indica la fortaleza institucional promedio de la región.

Elaborado por el autor con base en los datos de International IDEA (2022).

La otra variable independiente que compone la interacción de interés es la abundancia de recursos naturales no renovables. Salvo por Haití y Paraguay, todos los países de la región disponen de recursos naturales no renovables; no obstante, las diferencias entre ellos son significativas. Como se muestra en el Gráfico 3.5., existen siete países (República Dominicana, Honduras, Nicaragua, Uruguay, Panamá, Costa Rica y El Salvador) cuyo capital natural no renovable promedio es inferior al 1% de la riqueza nacional total. En el extremo opuesto se encuentra Venezuela, donde el porcentaje de la riqueza nacional representado por el capital natural no renovable es del 30%, el triple que en los casos de Ecuador y Chile. El resto de países (Bolivia, Perú, México, Argentina, Colombia, Brasil y Guatemala) poseen un capital natural no renovable equivalente a entre el 1% y 10% de la riqueza nacional total.

Gráfico 3.5. Capital natural no renovable por país, medido como porcentaje de la riqueza nacional total, promedios del período 2000-2010



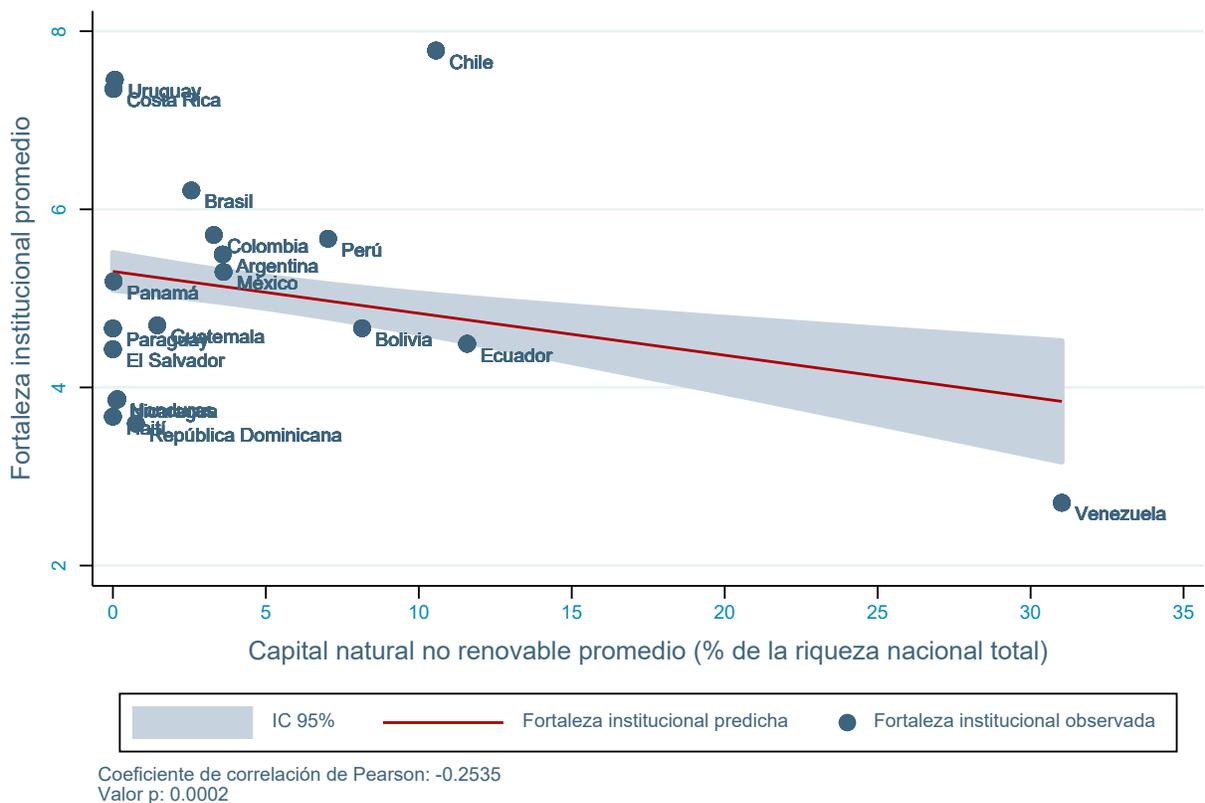
Nota: Haití y Paraguay no cuentan con recursos naturales no renovables, por lo que no se incluyen en la gráfica. Elaborado por el autor con base en los datos de *Wealth Accounting* (Banco Mundial 2022).

Las hipótesis de investigación planteadas tienen un carácter condicional, de modo que la probabilidad de que se produzca una nueva inversión depende de la interacción entre dos variables independientes —en este caso, la distancia institucional y la abundancia de recursos naturales no renovables. En otras palabras, estas variables se modifican mutuamente, y es el efecto de esa mutua determinación el que interesa observar, más que el efecto aislado de cada una de dichas variables. La literatura clásica de la maldición de los recursos parte del supuesto de que la relación entre calidad institucional y abundancia de recursos es negativa. No obstante, parte de los trabajos revisados en el primer capítulo sugieren que dicha relación no es unívoca y que, en cambio, son las distintas configuraciones institucionales las que condicionan el efecto de la riqueza natural sobre el desempeño económico.

El Gráfico 3.6. es un diagrama de dispersión que representa la relación entre la fortaleza institucional promedio y el capital natural no renovable promedio de cada país receptor de IED.

En primera instancia, el gráfico parece corroborar la tesis clásica de la maldición de los recursos: la relación entre calidad institucional y abundancia de recursos naturales no renovables es claramente negativa. No obstante, es necesario incluir algunos matices. Si bien la correlación entre las variables es significativa al 99%, la fortaleza de la asociación (ver el coeficiente de correlación de Pearson en la parte inferior del Gráfico 3.6.) no es tan elevada como para suponer una relación inequívoca. De hecho, al observar la figura saltan a la vista casos atípicos como el de Chile —cuya calidad institucional es mayor a la del resto de países siendo, al mismo tiempo, el tercer país más rico en recursos naturales no renovables— o los de Haití, Honduras, Nicaragua y República Dominicana —países que, a pesar de su prácticamente nula dotación de recursos naturales no renovables, tienen pobres desempeños institucionales. Estos casos sugieren que la relación no está determinada *ex ante* y, por lo tanto, los diversos efectos de la interacción entre estas dos variables son interesantes por sí mismos.

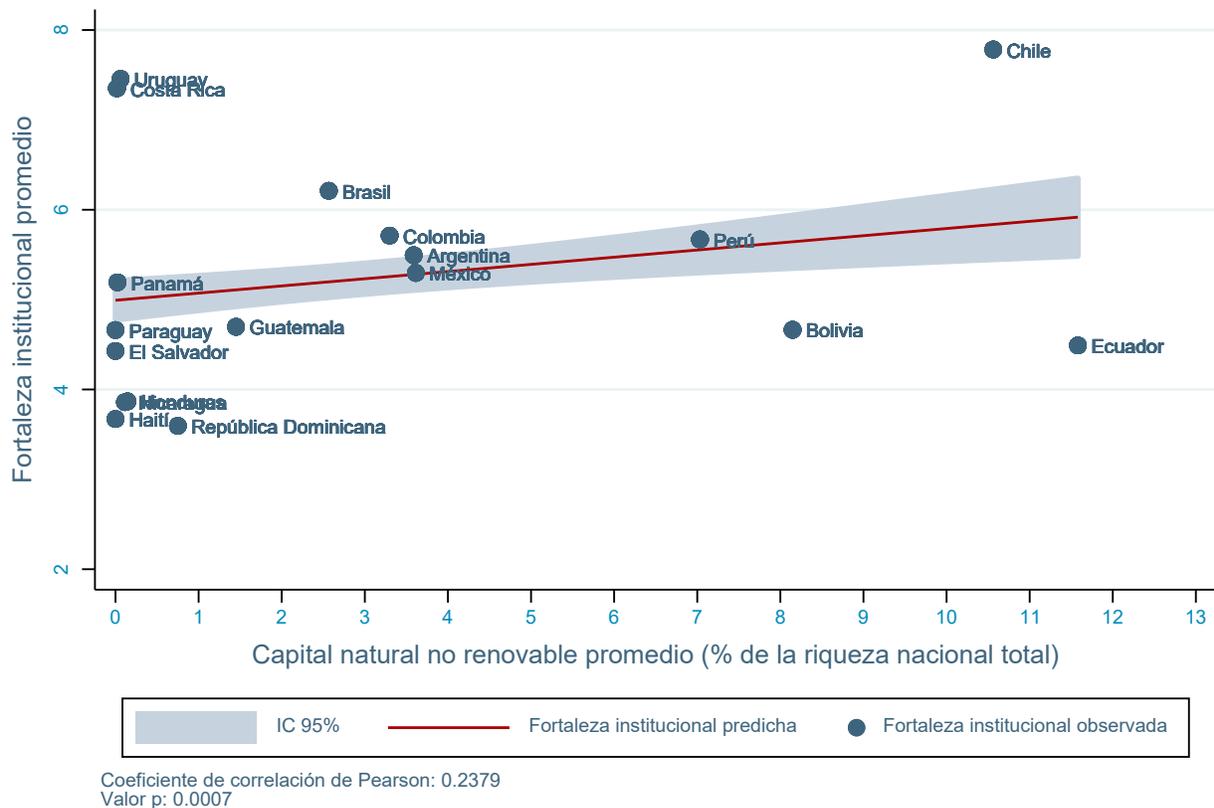
Gráfico 3.6. Fortaleza institucional y capital natural no renovable en los países de América Latina, promedios del período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de *Wealth Accounting* (Banco Mundial 2022) e International IDEA (2022).

Sin embargo, el caso más problemático es el de Venezuela. Si bien, se ajusta a la tendencia que indica la gráfica, sus valores son tan extremos en comparación con el resto de países — principalmente en lo que respecta al capital natural no renovable— que podrían indicar que en realidad se trata de un *outlier*. Para comprobar si este es el caso, en el Gráfico 3.7., se presenta la relación bivariada entre la fortaleza institucional promedio y el capital natural no renovable excluyendo a Venezuela de la muestra. En él se observa que la relación se invierte, volviéndose positiva y estadísticamente significativa al 99%. Debido a esto, en el análisis empírico se presentan los resultados para la muestra completa de países y para la submuestra sin Venezuela para corroborar la robustez de los resultados observados.

Gráfico 3.7. Fortaleza institucional y capital natural no renovable en los países de América Latina, excluyendo a Venezuela, promedios del período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de *Wealth Accounting* (Banco Mundial 2022) e *International IDEA* (2022).

Este análisis descriptivo de la interacción de interés y sus variables constitutivas ofrece algunos elementos valiosos a tomar en consideración de cara al análisis empírico. En primer lugar, resalta

la considerable variabilidad entre los países tanto en términos institucionales como en lo que refiere a la riqueza natural no renovable. En contraste, la variabilidad al interior de cada país es mucho más reducida (Ver Tabla 3.3.), lo que soporta la decisión metodológica indicada en la sección 2.4 de no recurrir a estimadores de efectos fijos para el análisis econométrico. En segundo lugar, se observa que, institucionalmente, todos los países analizados —con excepción de Venezuela— se ubican en un continuo entre Estados Unidos (alta fortaleza institucional) y China (baja fortaleza institucional), de modo que la distancia institucional respecto de estos países como medida de conocimiento institucional resulta provechosa para los fines de la investigación. Por último, la existencia de casos atípicos al correlacionar la distancia institucional y el capital natural no renovable reafirma la importancia de modelizar de forma condicional la relación teórica de interés y de considerar la posible existencia de *outliers*, como el caso de Venezuela.

Tabla 3.3. Estadísticas descriptivas de la fortaleza institucional de los países receptores de IED, su distancia institucional con China y Estados Unidos y su capital natural no renovable, período 2000-2010

Variable		Media	Des. Est.	Min.	Max.	Obs.
Fortaleza institucional	General	5,10	1,38	1,95	7,97	N = 209
	Entre países		1,38	2,70	7,78	n = 19
	Dentro de los países		0,30	3,18	5,97	T = 11
Distancia institucional con China	General	3,67	1,24	1,88	6,64	N = 209
	Entre países		1,24	2,16	6,34	n = 19
	Dentro de los países		0,27	1,88	4,16	T = 11
Distancia institucional con EE.UU.	General	3,77	1,68	0,42	7,90	N = 209
	Entre países		1,68	0,81	6,69	n = 19
	Dentro de los países		0,40	2,59	6,08	T = 11

Capital natural no renovable	General	4,42	7,59	0	36,21	N = 209
	Entre países		7,45	0	31,02	n = 19
	Dentro de los países		2,20	-2.77	12,54	T = 11

Nota: Las variables de calidad institucional y distancia institucional con China y Estados Unidos se miden en escalas continuas de 0 a 10. El capital natural no renovable se mide como porcentaje de la riqueza nacional total.

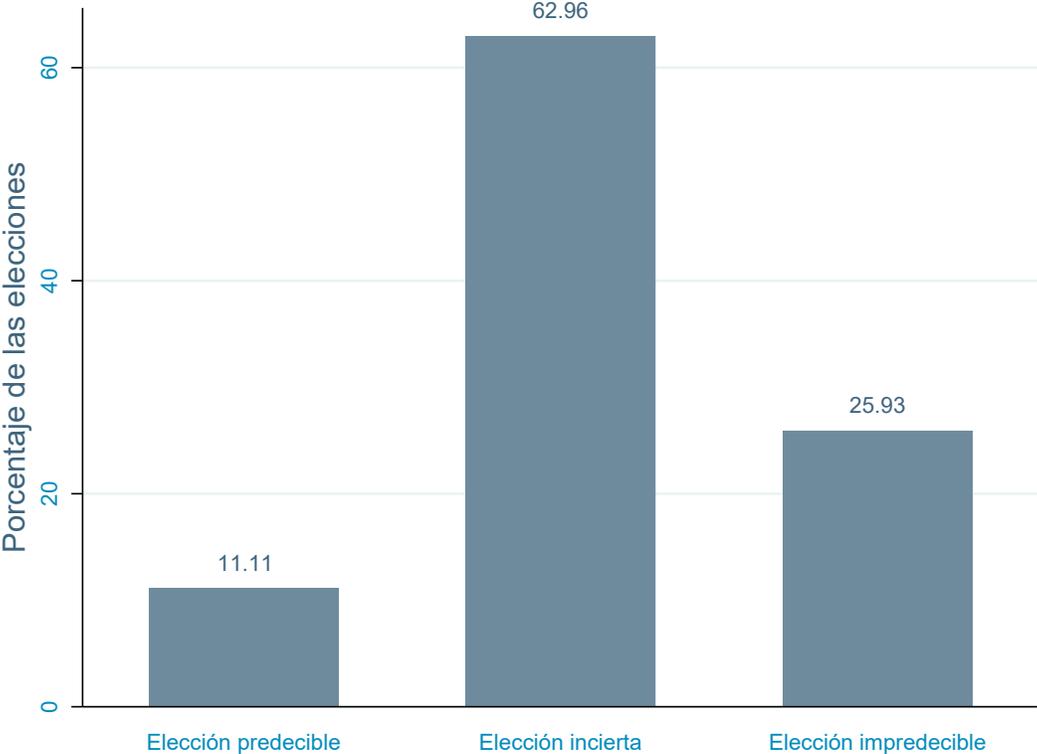
Elaborado por el autor con base en los datos de *Wealth Accounting* (Banco Mundial 2022) e International IDEA (2022).

3.3. Incertidumbre electoral

A lo largo del período de estudio se llevaron a cabo 47 elecciones en los 19 países analizados, representando los años electorales un poco menos de un cuarto de todas las observaciones. Se dispone de información sobre competitividad y polarización para 27 de dichas elecciones (Ver Tabla 3.4). En la sección 2.3.3 se establecieron dos parámetros para determinar el tipo de elección en función del grado de incertidumbre que ella genera en los actores económicos: la existencia de polarización ideológica entre los candidatos y una diferencia igual o menor a cinco puntos porcentuales entre los candidatos más opcionados en los sondeos electorales. A partir de estos criterios, se clasificó cada elección en tres niveles: 1) elección predecible, cuando no existe polarización ideológica ni competitividad entre los candidatos más opcionados; 2) elección incierta, cuando existe polarización ideológica o competitividad entre los candidatos más opcionados, pero no simultáneamente; y 3) elección impredecible, cuando existe tanto polarización ideológica como competitividad electoral entre los candidatos más opcionados.

Como se observa en el Gráfico 3.10., casi dos terceras partes de las elecciones presidenciales realizadas durante el período 2000-2010 fueron competitivas o polarizadas. Por otro lado, sólo algo más del 10% de las elecciones no fueron competitivas ni polarizadas. En el extremo opuesto, las elecciones marcadas por la polarización ideológica y la alta competitividad entre los candidatos representaron un cuarto del total de elecciones realizadas.

Gráfico 3.8. Elecciones presidenciales en América Latina por grado de incertidumbre, período 2000-2010



Elaborado por el autor.

Tabla 3.4. Procesos electorales en América Latina por país, período 2000-2010

País	Año	Candidato ganador	Ideología	Intención de voto	Segundo lugar	Ideología	Intención de voto	Diferencia porcentual	Encuestadora	Incertidumbre electoral
Argentina	2003	Carlos Menem	Derecha	22.7	Néstor Kirchner	Centro	22.2	0.5	Ipsos-Mora y Araujo	3
	2007	Cristina Fernández	Izquierda	48.5	Elisa Carrió	Izquierda	22.5	26	CEOP	1
Bolivia	2005	Evo Morales	Izquierda	33	Jorge Quiroga	Derecha	27	6	Unitel	2
Brasil	2002	Luz Inácio Lula da Silva	Izquierda	66	José Serra	Centro	34	32	Datafolha	2
	2006	Luz Inácio Lula da Silva	Izquierda	61	Geraldo Alckmin	Centro	39	22	Datafolha	2
	2010	Dilma Rouseff	Izquierda	55.4	José Serra	Centro	44.6	10.8	Datafolha	2
Chile	2006	Michelle Bachelet	Izquierda	58	Sebastián Piñera	Derecha	42	16	La Tercera-Datavoz	2
	2010	Sebastián Piñera	Derecha	50.9	Eduardo Frei	Izquierda	49.1	1.8	Mori	3
Colombia	2002	Álvaro Uribe	Derecha	48.2	Horacio Serpa Uribe	Centro	27.4	20.8	Napoleón Franco	2

	2006	Álvaro Uribe	Derecha	61	Carlos Gaviria	Izquierda	39	22	Invamer Gallup	2
Costa Rica	2010	Laura Chinchilla	Centro	41	Ottón Solís	Izquierda	19	22	UNIMER	2
Ecuador	2002	Lucio Gutiérrez	Izquierda	52	Álvaro Noboa	Derecha	48	4	Informe Confidencial	3
	2006	Rafael Correa	Izquierda	52	Álvaro Noboa	Derecha	48	4	CEDATOS	3
	2009	Rafael Correa	Izquierda	50.5	Lucio Gutiérrez	Derecha	17.7	32.8	CEDATOS	2
El Salvador	2004	Elías Antonio Saca	Derecha	61.4	Schafik Hándal	Izquierda	38.6	22.8	CID Gallup	2
	2009	Mauricio Funes	Izquierda	44	Rodrigo Ávila	Derecha	31	13	CID Gallup	2
Guatemala	2007	Álvaro Colom	Izquierda	53	Otto Pérez Molina	Derecha	47	6	Prensa Libre	2
Honduras	2009	Porfirio Lobo	Derecha	52.1	Elvin Santos	Centro	29.6	22.5	CID Gallup	2
México	2000	Vicente Fox	Derecha	38	Francisco Labastida	Centro	41	-3	CM Político	3
	2006	Felipe Calderón	Derecha	33	Andrés López Obrador	Izquierda	36	-3	Mitofsky	3

Nicaragua	2006	Daniel Ortega	Izquierda	39.4	Eduardo Montealegre	Derecha	25.6	13.8	CID Gallup	2
Perú	2001	Alejandro Toledo	Centro	51.9	Alan García	Izquierda	48.1	3.8	Apoyo	3
	2006	Alan García	Izquierda	57	Ollanta Humala	Izquierda	43	14	Datum Internacional	1
República Dominicana	2004	Leonel Fernández	Izquierda	63	Hipólito Mejía	Centro	15	48	Gallup	2
Uruguay	2009	José Mujica	Izquierda	54.4	Luis Alberto Lacalle	Derecha	45.6	8.8	Cifra	2
Venezuela	2006	Hugo Chávez	Izquierda	53	Manuel Rosales	Izquierda	40	13	Consultores 21	1

Nota: Sólo se incluyen aquellas elecciones para las cuales se dispone de datos sobre competitividad y polarización electoral.

Elaborado por el autor.

3.4. Variables de control

Dada su naturaleza, la IED se ve influida por la situación económica del país receptor. En la Tabla 3.5., se presentan los valores promedio de distintas variables macroeconómicas para cada país receptor durante el período 1999-2010. Se observa una importante variabilidad entre los países de la región en todos los indicadores económicos considerados. Un panorama más completo lo ofrece la evolución temporal de estos indicadores en cada país.

Tabla 3.5. Valores promedio de las variables macroeconómicas de control por país receptor de IED, período 1999-2010

País	Población (millones de habitantes)	PIB per cápita (dólares)	Apertura comercial (% del PIB)	Inflación (deflactor del PIB)	Saldo en cuenta corriente (% del PIB)	Tasa de cambio oficial	Índice de precios de materias primas
Argentina	38,68	10 514,47	35,03	13,00	1,50	2,64	72,23
Bolivia	9,15	2346,93	61,59	5,86	3,08	7,21	92,52
Brasil	184,64	7918,90	25,55	8,22	-1,56	2,26	81,76
Chile	16,11	11 376,62	67,79	5,25	0,90	573,27	82,99
Colombia	42,26	4815,31	35,90	8,68	-1,35	2244,53	72,61
Costa Rica	4,25	8637,86	82,76	10,68	-4,57	437,52	113,90
Ecuador	13,72	5052,20	55,46	5,47	0,95	983,15	74,84
El Salvador	6,03	3258,65	70,05	2,82	-4,13	2,30	133,40
Guatemala	12,97	3561,76	63,40	4,93	-4,42	7,78	113,04
Haití	9,13	1328,98	34,40	18,21	-1,22	34,19	145,62
Honduras	7,37	1955,12	123,25	6,70	-6,26	17,78	122,81
México	105,51	8676,83	53,49	6,96	-1,17	10,84	85,84
Nicaragua	5,41	1496,22	75,45	8,20	-14,00	16,41	117,58
Panamá	3,30	8847,99	135,67	2,54	-5,00	1	124,00
Paraguay	5,76	4263,45	79,26	11,60	1,11	4980,06	88,90

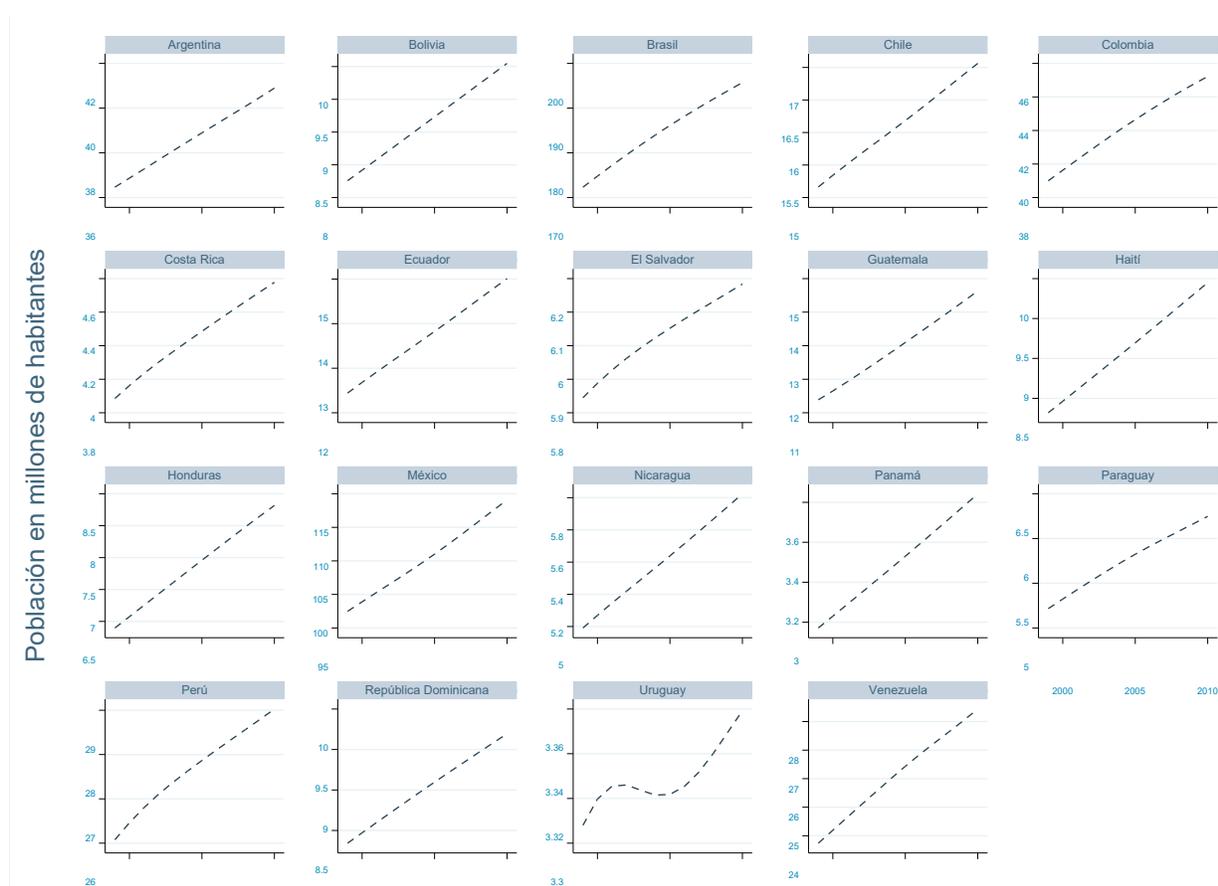
Perú	27,68	4170,92	44,31	3,05	-1,05	3,27	87,49
R. Dominicana	9,03	4681,06	68,001	11,84	-2,83	28,47	117,54
Uruguay	3,33	12 608,23	50,84	7,77	-1,25	20,88	102,01
Venezuela	26,16	7610,98	49,84	26,03	8,34	1,66	60,71

Nota: El promedio de índice de precios de exportaciones de productos primarios es calculado para el período 2000-2010.

Elaborado por el autor con base en los datos de CEPAL (2023) y el Banco Mundial (2023).

La población ofrece una panorámica del tamaño de la economía nacional. En el Gráfico 3.11., se observa que todos los países tendieron a crecer durante el período 1999-2010.

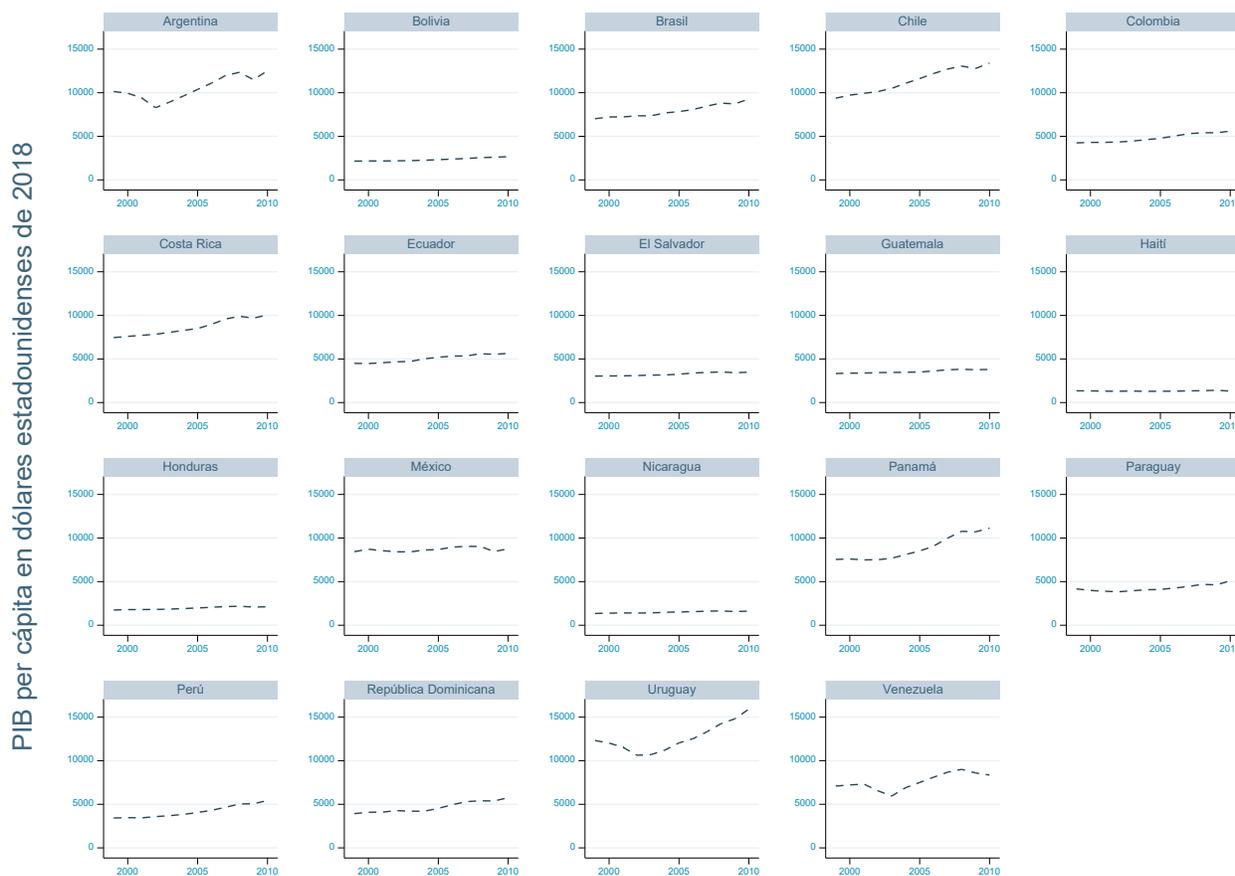
Gráfico 3.9. Evolución de la población (en millones de habitantes) por país receptor de IED, período 1999-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de *Penn World Table* (Feenstra, Inklaar, y Timmer 2015).

El PIB per cápita es una medida común de desarrollo económico. En términos generales, la región tuvo un desempeño positivo en este indicador entre 1999 y 2010. La mayoría de países mostraron una tendencia al crecimiento en este rubro, aunque a tasa distintas y partiendo de niveles muy disímiles, como se observa en el Gráfico 3.12. Mientras Bolivia, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México, Nicaragua y Paraguay manifiestan un crecimiento muy reducido tendiente al estancamiento, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, Panamá, Perú y República Dominicana crecieron de manera constante a lo largo de todo el período. Por su parte, Argentina, Uruguay y Venezuela sufrieron caídas importantes entre 2002 y 2003, pero su PIB per cápita creció a ritmos acelerados el resto del período.

Gráfico 3.10. Evolución del PIB per cápita por país receptor de IED, período 1999-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de CEPAL (2023).

El volumen de las exportaciones e importaciones de un país ofrece una perspectiva de su apertura comercial. El panorama en la región, en este sentido, es bastante heterogéneo, sin un patrón bien definido (Ver Gráfico 3.13). Así, se observan niveles altos de apertura comercial en

países tan disímiles económicamente como Chile, Costa Rica, Panamá, Bolivia y Nicaragua. Por otra parte, se observan niveles de apertura inferiores al promedio regional tanto en economías grandes (los casos Brasil y México) como en países económicamente más modestos (Ecuador y Haití). Esto último, sin embargo, no significa necesariamente una mayor desconexión de la economía global. De hecho, como se vio en la sección 1.1.1., en un mercado global imperfecto, la IED puede reemplazar a las importaciones en determinadas circunstancias, lo que puede explicar la apertura comercial aparentemente limitada de países como Argentina, Brasil o México.

Gráfico 3.11. Evolución de la apertura comercial por país receptor de IED, período 1999-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de Banco Mundial (2023).

La inflación es un indicador de la estabilidad macroeconómica de un país. En el Gráfico 3.14., se puede observar que, entre 1999 y 2010, varios países sufrieron picos altos de inflación, sobre todo al inicio del nuevo milenio; sin embargo, para el final del período, casi todos habían logrado

estabilizarse en niveles inferiores al 10% de crecimiento anual. Argentina y Venezuela constituyen las dos grandes excepciones a esta regla, pues en 2010 eran los países con las tasas de inflación anual más altas de la región, superando el 20% y el 45%, respectivamente, y con una tendencia al alza. Por último, Brasil, El Salvador, México, Panamá y Perú mostraron una notoria estabilidad macroeconómica a lo largo de todo el período.

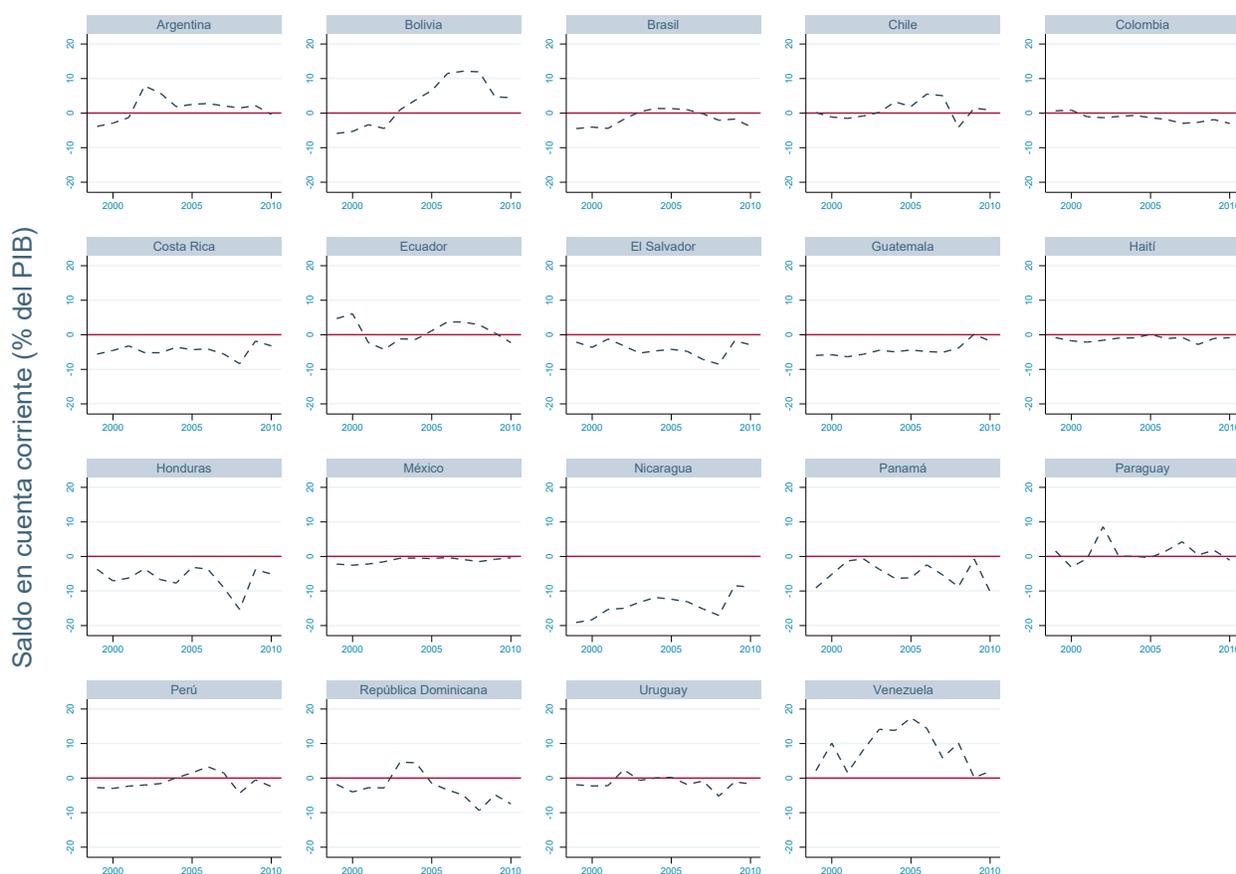
Gráfico 3.12. Evolución de la inflación por país receptor de IED, período 1999-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de Banco Mundial (2023).

Un déficit de la balanza de pagos por cuenta corriente en el país objetivo puede ser un incentivo para las empresas multinacionales, pues los gobiernos pueden estar interesados en impulsar la entrada de capital extranjero, por lo que las empresas enfrentarán condiciones de negociación favorables. En el Gráfico 3.15., se presenta la evolución del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB entre 1999-2010. La línea roja indica el valor 0. Se observa que, con la excepción de Venezuela, todos los países presentan déficit en algún año. De hecho, Costa Rica, El Salvador, Haití, México, Nicaragua y Panamá tuvieron déficit durante todo el período.

Gráfico 3.13. Evolución del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB, período 1999-2010

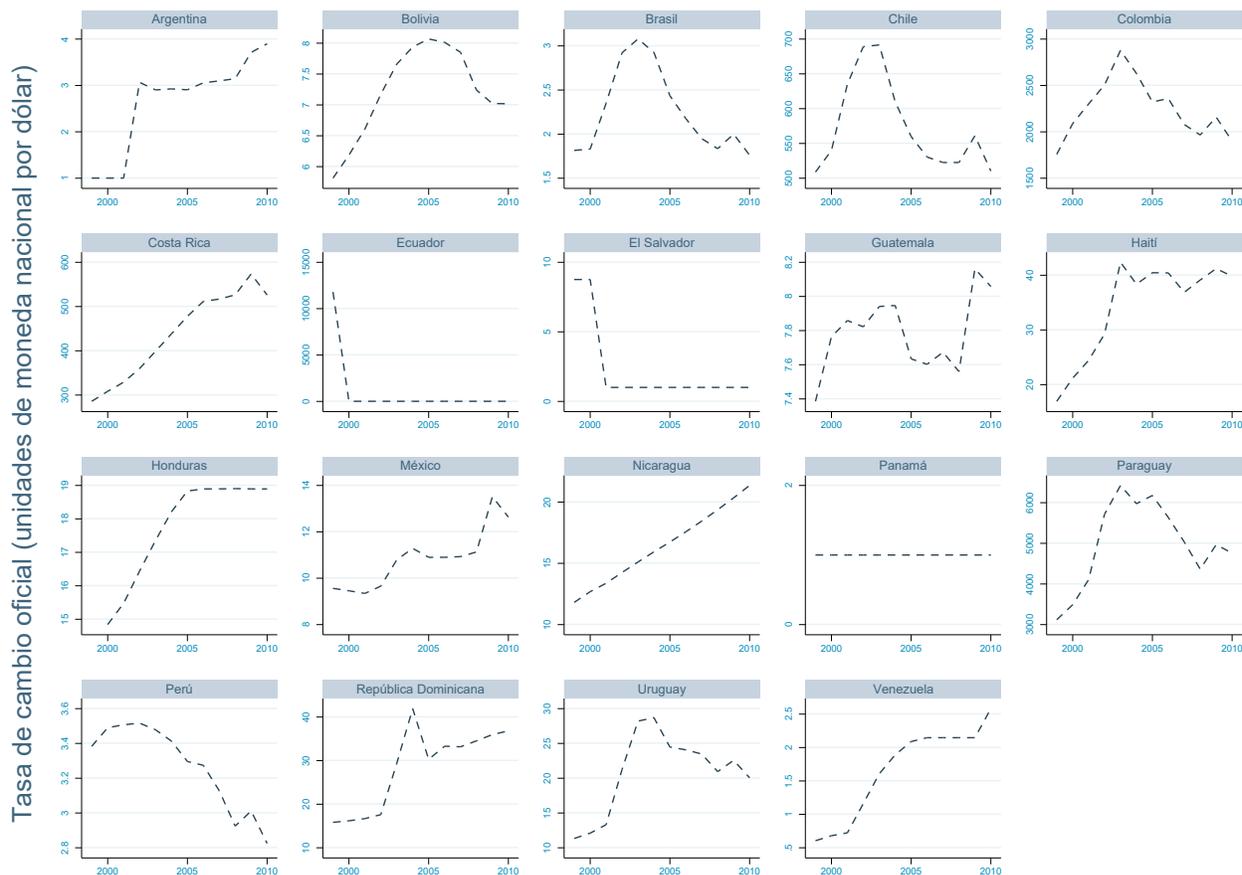


Elaborado por el autor con base en los datos de CEPAL (2023).

La depreciación de la moneda local puede resultar provechosa para los inversores extranjeros. La tasa de cambio oficial es el indicador macroeconómico donde se evidencia la mayor heterogeneidad entre los países de la región (Ver Gráfico 3.16). En algunos países (Colombia, Paraguay y Ecuador antes de la dolarización), el valor del dólar alcanzó varios miles de unidades de la moneda local durante varios años, mientras en otros países dicho valor se mantuvo por debajo de la decena. La variabilidad entre países se expresa también en las tendencias locales de la evolución de la tasa de cambio. Debido a la dolarización, Panamá, Ecuador —a partir del año 2000— y El Salvador —a partir del año 2001— evitaron cualquier tipo de fluctuación. En cambio, Argentina, Costa Rica, Haití, Honduras, México, Nicaragua, República Dominicana y Venezuela tendieron a la depreciación de su moneda durante todo el período. Lo contrario

ocurrió en Perú. En el resto de países, a pesar de depreciaciones iniciales, las monedas locales tendieron a apreciarse hasta el final del período.

Gráfico 3.14. Evolución de la tasa de cambio oficial (medida en unidades de moneda nacional por cada dólar estadounidense) por país receptor de IED, período 1999-2010

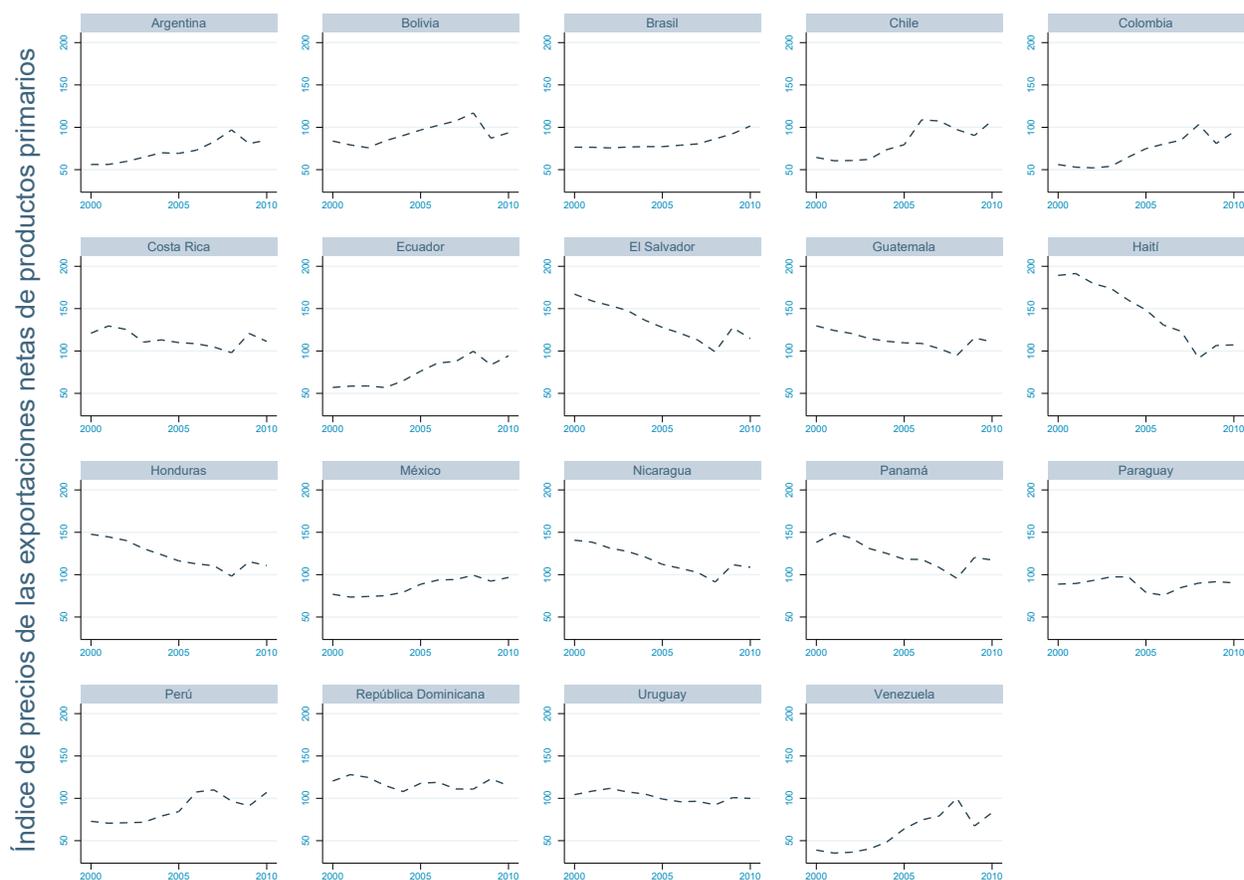


Elaborado por el autor con base en los datos de Banco Mundial (2023).

El período analizado estuvo marcado por el *boom* de las materias primas, por lo que los precios de las exportaciones de estos productos tuvieron una incidencia considerable en la política económica de la mayoría de países de la región. El índice de precios de las exportaciones netas de productos primarios se construye a partir de bienes específicos para cada país en función de su importancia en la actividad económica nacional. Esto permite ver el impacto diferenciado que el auge de las materias primas tuvo en los países de la región, en función de sus principales productos de exportación. En el Gráfico 3.17., se puede observar que los países que experimentaron un mayor crecimiento en dicho índice (Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela) poseen, en su mayoría, importantes reservas de recursos

naturales no renovables como metales, minerales y petróleo. Por el contrario, países como El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, Nicaragua y Panamá experimentaron considerables descensos en los precios sus principales productos primarios de exportación. Estas diferencias son importantes en la medida en que pueden incidir sobre las decisiones de los inversores extranjeros, fundamentalmente en aquellos del sector primario.

Gráfico 3.15. Evolución del índice de precios de las exportaciones netas de productos primarios por país receptor de IED, período 2000-2010



Elaborado por el autor con base en los datos de FMI (2023).

En suma, los datos descritos en este capítulo ponen de manifiesto la heterogeneidad político-institucional y macroeconómica de la región, Asimismo, se evidencia el peso creciente de las inversiones estadounidenses y chinas, aunque con comportamientos distintos en cada sector productivo considerado. Por último, la relación entre calidad institucional y abundancia de recursos naturales no renovables sigue el patrón identificado por la literatura, pero la fuerza de la

asociación no es lo suficientemente alta para suponer una tendencia general, por lo que la propia interacción entre estas variables se vuelve objeto de interés.

Capítulo 4. Resultados y análisis empírico

En este capítulo se presentan los resultados del análisis comparado de la IED china y estadounidense en América Latina durante el período 2000-2010. Para poner a prueba las hipótesis de investigación se utilizaron datos de nuevas inversiones (nuevas instalaciones y fusiones y adquisiciones) en los 19 países presidencialistas de América Latina. Se aplicó un modelo de regresión logística con cuatro variables dependientes dicotómicas distintas: 1) nuevas inversiones de empresas chinas en el sector primario; 2) nuevas inversiones de empresas chinas en los sectores secundario y terciario; 3) nuevas inversiones de empresas estadounidenses en el sector primario; y 4) nuevas inversiones de empresas estadounidenses en los sectores secundario y terciario.

El capítulo se organiza de la siguiente manera. En la primera sección se discute la elección de los estimadores de efectos agrupados para el cálculo de los modelos logísticos de regresión. En la sección subsiguiente, se presentan los resultados empíricos y se ponen a prueba las hipótesis de investigación. En la tercera sección se discuten los resultados y sus implicaciones teóricas. Por último, se presentan las conclusiones de la investigación.

4.1. ¿Efectos aleatorios o efectos agrupados?

En la sección 2.4 se planteó que los estimadores de efectos fijos resultan inadecuados para la estimación de los modelos propuestos. En virtud de esto, para modelar la posible heterogeneidad intragrupo, se estimaron los cuatro modelos básicos presentados utilizando estimadores de efectos aleatorios, para comparar sus resultados con los de los estimadores de efectos agrupados. En los Anexos 4.1-4.4., se presentan los resultados de las distintas especificaciones de los modelos de regresión logística para cada variable dependiente. Al comparar los resultados, se observa que las diferencias en los coeficientes, los errores estándar y los niveles de significación son mínimas. Esto sugiere que no existe un efecto de panel, y que la diferencia entre aplicar efectos agrupados o efectos aleatorios no es significativa. Para comprobar esto, se aplicó una prueba de razón de verosimilitud del componente de la varianza explicada por la varianza dentro de los paneles, encontrándose que no es posible rechazar la hipótesis nula de que dicha proporción es igual a 0 en ninguno de los modelos. En la Tabla 4.1., se presentan los resultados de las pruebas de razón de verosimilitud para cada modelo completo. En virtud de esto, en lo que

sigue, el análisis se centra en los resultados de los modelos con estimadores de efectos agrupados.

Tabla 4.1. Resultados de las pruebas de razón de verosimilitud para cada modelo estimado

Variable dependiente del modelo	Chi cuadrado	Valor p
Nuevas inversiones de empresas chinas en el sector primario	0,00	1,000
Nuevas inversiones de empresas estadounidenses en el sector primario	0,00	1,000
Nuevas inversiones de empresas chinas en los sectores secundario y terciario	0,00	1,000
Nuevas inversiones de empresas estadounidenses en los sectores secundario y terciario	0,00	1,000

Elaborado por el autor.

4.2. Resultados empíricos

En esta sección, se exponen los resultados empíricos de los modelos de regresión logística con cada una de las variables dependientes consideradas en función de las hipótesis de investigación formuladas en el primer capítulo. Dado que la variable independiente de interés es un efecto interactivo, es necesario realizar un par de precisiones. El efecto de este tipo de variables sobre la probabilidad de que se produzca una nueva inversión no es aditivo sino multiplicativo; es decir, que el efecto conjunto de las dos variables que constituyen el término de interacción es distinto del efecto de cada variable considerada individualmente (Gujarati y Porter 2015, 505–6). No obstante, como señalan Brambor et al. (2006, 74), es posible que el efecto marginal de la variable independiente X (la distancia institucional) sobre la variable dependiente Y (la probabilidad de una nueva inversión) sea significativo para valores sustancialmente relevantes de la variable modificadora Z (las rentas de los recursos naturales), aunque el coeficiente del término de interacción sea insignificante estadísticamente. En virtud de esto, se procede al análisis de los efectos marginales de la distancia institucional a distintos niveles de abundancia de recursos naturales, con el fin de determinar si el efecto marginal de la distancia institucional es

estadísticamente significativo para valores relevantes de la variable de abundancia de recursos naturales.

4.2.1. Nueva IED en el sector primario

La primera hipótesis de investigación plantea:

H₁: Las empresas multinacionales del sector primario invierten con mayor frecuencia en países institucionalmente similares a su país de origen y con altos niveles de dotación de recursos naturales no renovables.

Esto significa que la distancia institucional tiene un efecto negativo sobre la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones, siempre que el efecto de la abundancia de recursos naturales no renovables sea positivo. En la Tabla 4.2., se presentan los resultados de los modelos de regresión logística. Los modelos 1 y 4 corresponden a las nuevas inversiones de empresas chinas y estadounidenses, respectivamente, sin incluir la interacción de interés. En los modelos 2 y 5 se incluye la interacción entre la distancia institucional y la abundancia de recursos naturales no renovables. Por último, en los modelos 3 y 6 se calcula el modelo interactivo sin incluir a Venezuela en la muestra.

Una manera de comparar los distintos modelos calculados es a través del criterio de información de Akaike, un medio de selección probabilística de modelos que asigna una puntuación a cada modelo estimado. Así, mientras menor sea este valor, mejor es la especificación del modelo en términos de ajuste y parsimonia (Werth 2022). Se puede observar que, para cada caso, el modelo completo excluyendo a Venezuela es el que ofrece un mejor ajuste.

Empezando por los modelos correspondientes a las nuevas inversiones de empresas chinas, se observa, en primer lugar, los coeficientes de la población y el índice de precios de los productos primarios son estadísticamente significativos en todos los modelos, y su efecto positivo, tal como predice la teoría. Por otro lado, la dirección del efecto del PIB per cápita y de la tasa de cambio se invierte al excluir a Venezuela de la muestra, aunque en ningún caso los coeficientes son estadísticamente significativos. En cuanto al resto de variables de control, el saldo en cuenta corriente de la balanza de pagos es estadísticamente significativo en el modelo 3 y su efecto es negativo, mientras que la inflación y la existencia de un TBI con china son significativas al 95% en el modelo 2, y su efecto es el teóricamente esperado.

Tabla 4.2. Nuevas inversiones en el sector primario, empresas chinas y estadounidenses

Variable independiente	Empresas chinas			Empresas estadounidenses		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional	-0.0249 (0.419)	0.283 (0.378)	0.883* (0.431)	1.193 (0.824)	2.933 (1.571)	2.011 (1.221)
Riqueza natural no renovable	0.216*** (0.0444)	0.357** (0.118)	0.826** (0.289)	-0.0556 (0.101)	0.619** (0.231)	-0.183 (0.494)
Interacción		-0.0387 (0.0236)	-0.106* (0.0497)		-0.120* (0.0478)	0.113 (0.155)
Población (log), t-1	1.662*** (0.479)	1.877** (0.597)	1.325** (0.422)	0.971 (1.511)	1.746 (2.140)	1.216 (2.045)
PIB per cápita (log), t-1	0.0135 (0.398)	-0.0107 (0.414)	0.401 (0.418)	0.298 (1.237)	0.451 (1.253)	0.836 (1.273)
Comercio exterior, t-1	-0.00530 (0.0165)	-0.000771 (0.0160)	-0.0189 (0.0205)	-0.0554 (0.0648)	-0.106 (0.0680)	-0.136 (0.0990)
Inflación, t-1	-0.0327 (0.0178)	-0.0390* (0.0175)	-0.0176 (0.0169)	-0.291*** (0.0839)	-0.385*** (0.114)	-0.377*** (0.0713)
Balanza de pagos, t-1	-0.121 (0.0851)	-0.151 (0.0982)	-0.149* (0.0743)	-0.388* (0.190)	-0.523*** (0.158)	-0.544*** (0.157)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.00770 (0.226)	0.0381 (0.233)	-0.00328 (0.156)	-0.579* (0.245)	-0.795* (0.352)	-0.651*** (0.173)
Precios de las exp. de productos primarios	0.0395** (0.0122)	0.0470** (0.0156)	0.0426* (0.0179)	-0.0572 (0.0494)	-0.0538 (0.0379)	-0.0223 (0.0463)

Tratado Bilateral de Inversión	2.006* (0.857)	2.451* (1.118)	0.484 (0.878)	-3.494* (1.517)	-4.084* (1.814)	-4.449 (2.385)
Constante	-12.11** (4.382)	-15.02** (5.628)	-17.84** (6.269)	-3.855 (9.224)	-12.78 (16.55)	-12.61 (15.78)
Observaciones	208	208	197	208	208	197
Log-verosimilitud	-59.97	-59.25	-49.79	-14.93	-12.79	-12.00
Criterio de información de Akaike	141.9	142.5	123.6	51.87	49.59	48.00

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

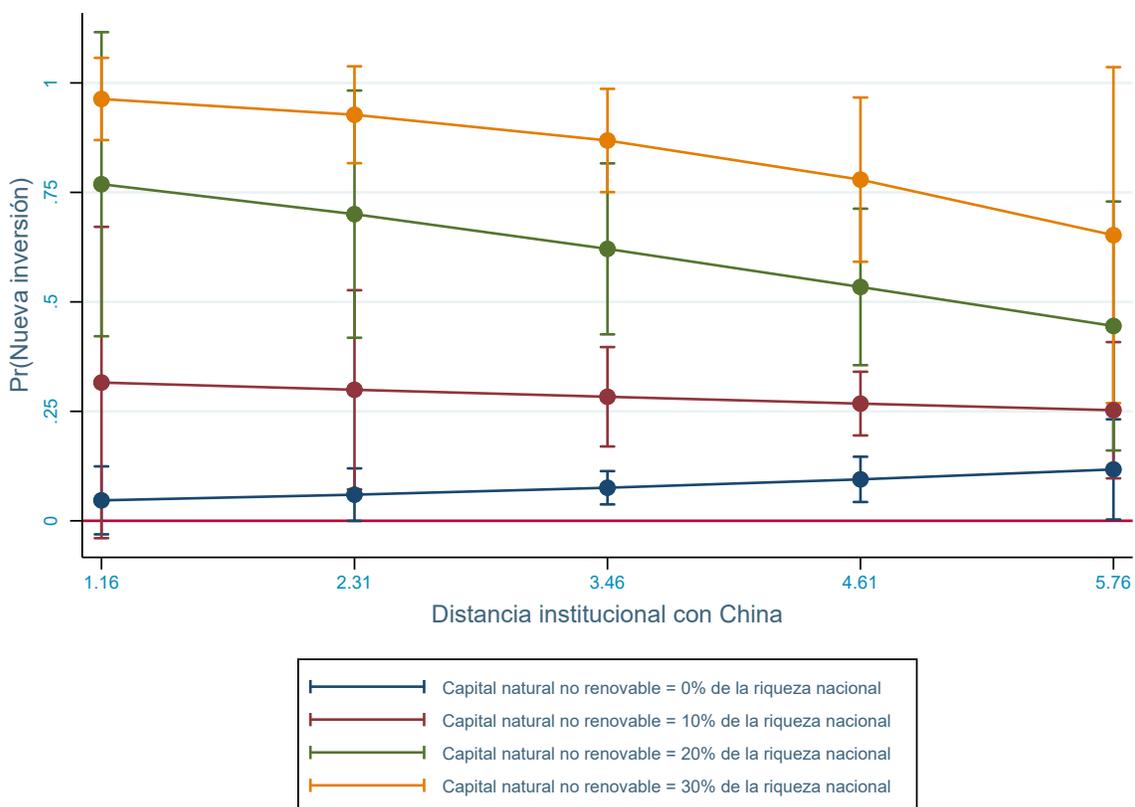
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

Con respecto a las variables de interés, la riqueza natural no renovable tiene un impacto positivo sobre la variable dependiente y su efecto es significativo al 99% o más en los tres modelos. La distancia institucional, por su parte, tiene un efecto positivo —contrario a lo esperado— en los dos modelos interactivos, aunque su efecto sólo es estadísticamente significativo en el tercer modelo. Lo relevante, sin embargo, es el efecto de la interacción entre estas dos variables, que es negativo y significativo al 95% al excluir a Venezuela, lo que significa que la probabilidad de que un país reciba nuevas inversiones de empresas chinas en el sector primario se incrementa cuando la distancia institucional se reduce y la abundancia de recursos naturales aumenta. En el Gráfico 4.1., se muestra el efecto condicional de la distancia institucional con China cuando se incluye a Venezuela en el análisis.

Gráfico 4.1. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con China condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

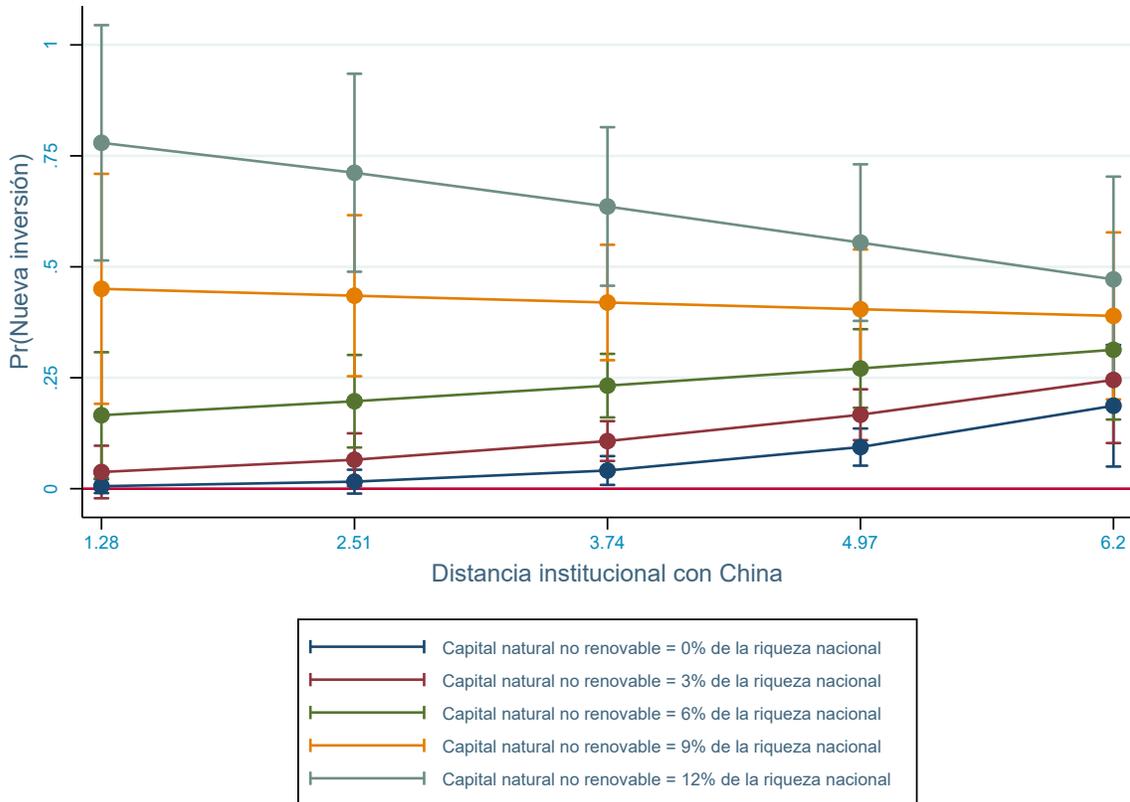
Elaborado por el autor.

Cuando la riqueza natural no renovable es alta, la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones se reduce conforme aumenta la distancia institucional del país receptor con China. Así, dicha probabilidad es de más del 95% cuando el valor del capital natural no renovable se fija en 30% de la riqueza nacional y el valor de la distancia institucional en dos desviaciones estándar debajo de la media, mientras que cuando éste es dos desviaciones estándar superior a la media, la probabilidad se reduce a menos del 70%. Del otro lado, si el capital natural no renovable es inexistente, la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones se incrementa ligeramente conforme aumenta la distancia institucional, pasando de menos del 5% en el nivel más bajo de distancia institucional a alrededor del 10% en el nivel más alto, donde su efecto se vuelve estadísticamente significativo.

En el Gráfico 4.2., se muestran de manera gráfica los resultados de la estimación del efecto condicional de la distancia institucional sin incluir a Venezuela en la muestra. Se observa que, cuando la riqueza natural no renovable es alta,¹⁶ la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones también se reduce al aumentar la distancia institucional del país receptor con China. Dicha probabilidad es de casi el 80% cuando el valor del capital natural no renovable se fija en 12% de la riqueza nacional y el valor de la distancia institucional en dos desviaciones estándar debajo de la media; en cambio, cuando la distancia institucional se ubica en dos desviaciones estándar por encima a la media, la probabilidad se reduce a menos del 50%. En el otro extremo, si el capital natural no renovable es inexistente, la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones se incrementa conforme aumenta la distancia institucional, pasando de prácticamente una probabilidad nula y estadísticamente insignificante en el nivel más bajo de distancia institucional a alrededor del 20% en el nivel más alto, donde su efecto se vuelve estadísticamente significativo.

¹⁶ Al excluir a Venezuela de la muestra, el valor más alto observado para el capital natural no renovable pasa del 30% de la riqueza natural total a menos del 12%.

Gráfico 4.2. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con China condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

En términos generales, se observa que las empresas chinas prefieren países con abundantes recursos naturales no renovables, aunque la probabilidad de que realicen nuevas inversiones en dichos países se reduce de manera considerable conforme aumenta su distancia institucional con China. Esto ocurre tanto en la muestra con Venezuela como en la submuestra en la que ésta es excluida, aunque las probabilidades se reducen de forma considerable, lo que sugiere que, para el caso de las empresas chinas en el sector primario, la presencia de Venezuela en la muestra tiende a inflar las probabilidades, aunque manteniendo la misma tendencia general.

Por el lado de las empresas estadounidenses, se constata que la inflación y el saldo en cuenta corriente y estadísticamente significativo en todos modelos, lo que se corresponde con la teoría.

El efecto de la tasa de cambio también es negativo y estadísticamente significativo en los tres modelos, aunque este caso los resultados contradicen la teoría. Lo mismo ocurre con la existencia de un TBI con Estados Unidos, aunque su efecto deja de ser estadísticamente significativo al excluir a Venezuela de la muestra. Con excepción del tamaño de la economía, el resto de variables muestra comportamientos contrarios a los teóricamente esperados, aunque en ningún caso los coeficientes son estadísticamente significativos.

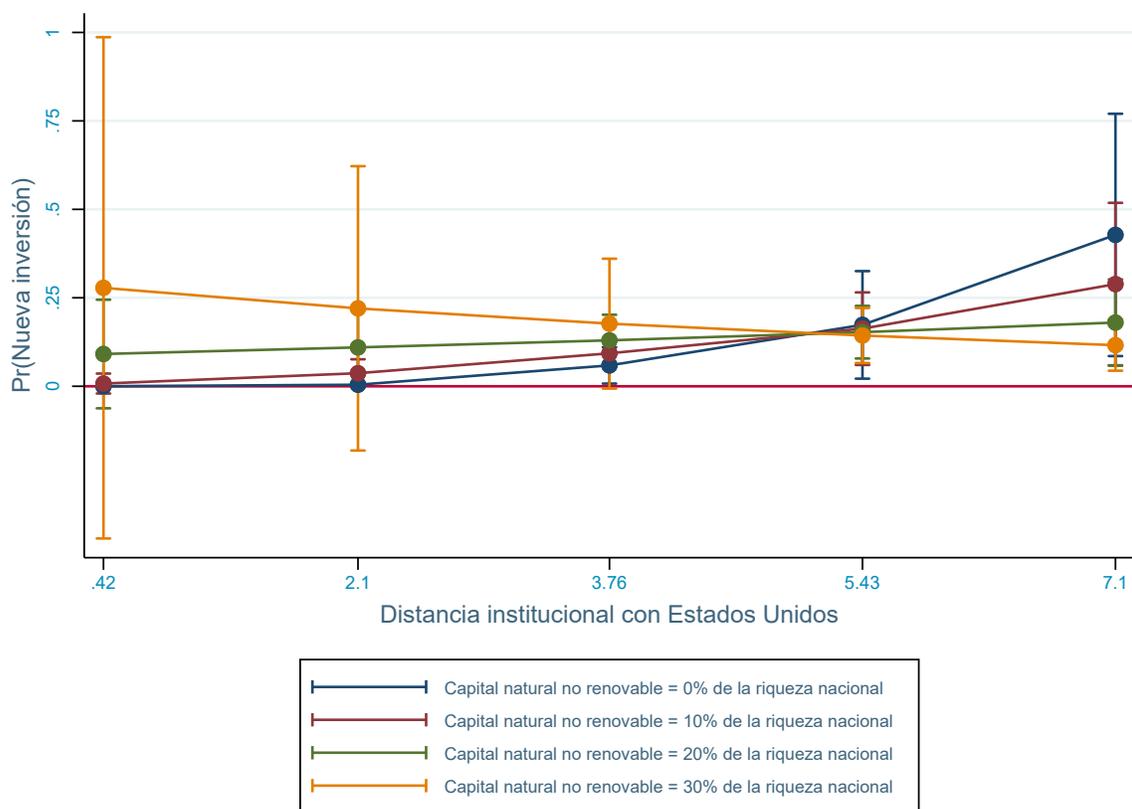
En lo que refiere a la riqueza natural no renovable, su efecto es positivo y significativo únicamente en el modelo interactivo que incluye a Venezuela. La distancia institucional, por su parte, tiene un efecto positivo en todos los modelos, pero sin significancia estadística. La interacción entre ambas variables tiene un efecto negativo y significativo al 95%; es decir que, al igual que en el caso anterior, la probabilidad de que un país reciba nuevas inversiones de empresas estadounidenses en el sector primario se incrementa cuando la distancia institucional se reduce y la abundancia de recursos naturales no renovables aumenta. No obstante, al excluir a Venezuela de la muestra el efecto se vuelve positivo y pierde significancia estadística.

En el Gráfico 4.3., se observa que, en los grados más bajos de distancia institucional, la interacción con distintos niveles de capital natural no renovable es estadísticamente insignificante, si bien, a mayor riqueza natural, la probabilidad de nuevas inversiones es mayor. El patrón, sin embargo, se invierte al aumentar la distancia institucional, donde los efectos estimados son estadísticamente significativos. Así, cuando el valor de la distancia institucional entre el país receptor y Estados Unidos se fija en dos desviaciones estándar por encima de la media, la probabilidad de que un país cuyo capital natural no renovable sea virtualmente cero reciba nuevas inversiones es del 45%, mientras que cuando el capital natural no renovable corresponde al 30% de la riqueza natural total, la probabilidad se reduce al 10%.

Los resultados cambian de manera considerable al excluir a Venezuela de la muestra. Como se observa en el Gráfico 4.4., en los niveles más bajos de distancia institucional, la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones estadounidenses en el sector primario es prácticamente nula, indistintamente del grado de riqueza natural no renovable. No obstante, cuando la distancia institucional se ubica por encima de la media regional, la riqueza natural no renovable tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de nuevas inversiones. De este modo, cuando el capital natural no renovable se fija en un 12% de la riqueza natural total, la probabilidad aumenta del

30% al 65% al pasar la distancia institucional de una desviación estándar por encima de la media a dos desviaciones estándar, y el efecto se vuelve estadísticamente significativo. Al igual que con las empresas chinas, la inclusión de Venezuela en el análisis del efecto condicionado de la distancia institucional produce cambios considerables en los resultados. En este caso, no sólo se producen cambios en las probabilidades sino incluso en la tendencia del comportamiento de las variables de interés y su interacción, evidenciándose el carácter de *outlier* del caso venezolano.

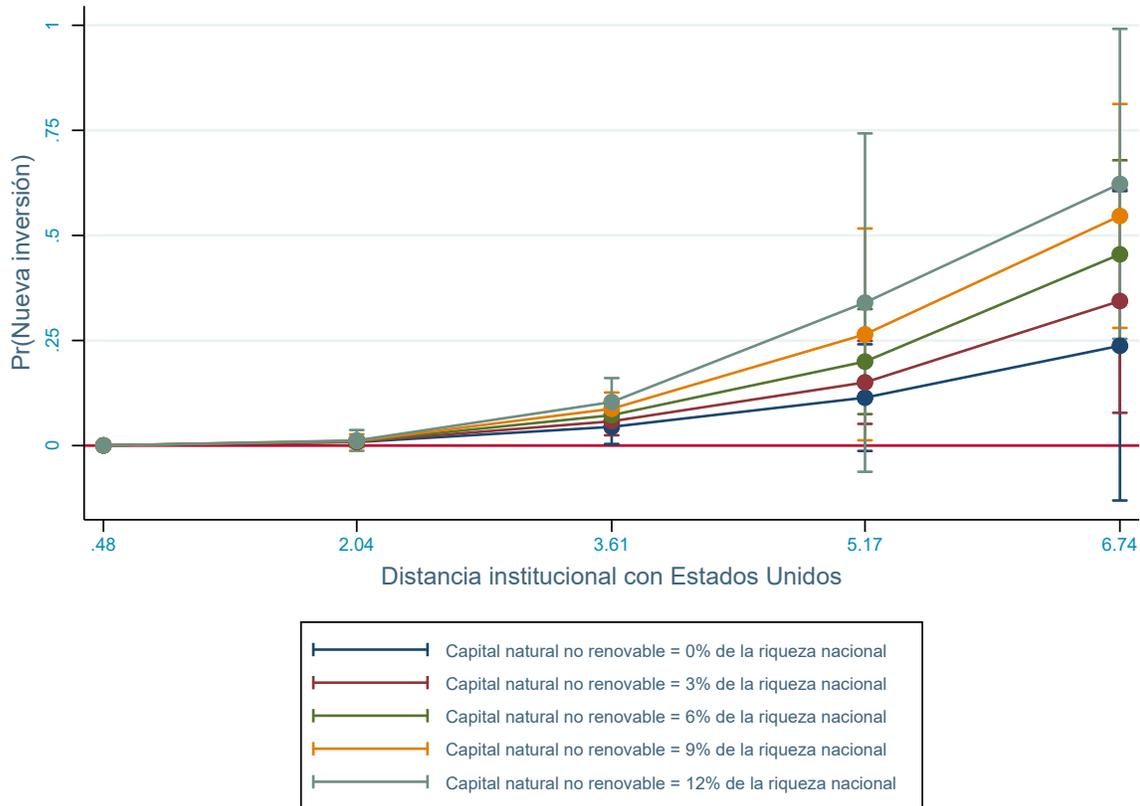
Gráfico 4.3. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con Estados Unidos condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

Gráfico 4.4. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en el sector primario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con Estados Unidos condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

Los resultados analizados brindan evidencia parcialmente favorable a la primera hipótesis de investigación. La distancia institucional tiene un efecto negativo sobre la probabilidad de que empresas chinas realicen nuevas inversiones en el sector primario en América Latina, pero su efecto es positivo en el caso de las empresas estadounidense y, en ambos casos, la interacción con niveles altos de riqueza natural no renovable incrementa dicha probabilidad. En otras palabras, tanto las empresas chinas como sus pares estadounidenses del sector primario invierten con mayor frecuencia en la misma clase de países: aquellos con instituciones débiles y recursos naturales no renovables abundantes. En este sentido, el factor que influye de manera decisiva sobre la decisión de los inversores en el sector primario es la abundancia de recursos naturales en

el país objetivo, lo que sugiere que las diferencias en términos de experiencia institucional son menos pronunciadas en este sector.

4.2.2. Nueva IED en los sectores secundario y terciario

La segunda hipótesis de investigación plantea:

H₂: Las empresas multinacionales de los sectores secundario y terciario invierten con mayor frecuencia en países institucionalmente similares a su país de origen y con bajos niveles de dotación de recursos naturales no renovables.

Esto significa que la distancia institucional tiene un efecto negativo sobre la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones, siempre que el efecto de la abundancia de recursos naturales no renovables sea también negativo. En la Tabla 4.3., se presentan los resultados de los modelos de regresión logística. Al igual que el caso anterior, los modelos interactivos donde se excluye a Venezuela de la muestra presentan un mejor ajuste que el resto de modelos estimados.

En lo que refiere a los modelos correspondientes a la IED china, se observa que el tamaño de la economía, el desarrollo económico y la inflación presentan el efecto teóricamente esperado, y éste es estadísticamente significativo en los tres modelos. El precio de las materias primas tiene un efecto positivo en todos modelos, aunque deja de ser estadísticamente significativo cuando se excluye a Venezuela de la muestra. El resto de variables de control no presenta significancia estadística en ninguna de los modelos estimados.

En cuanto a las variables de interés, la riqueza natural no renovable tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que las empresas chinas realicen nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, aunque éste sólo es estadísticamente significativo en el último modelo. Contrario a lo teóricamente esperado, la distancia institucional tiene un efecto positivo sobre la variable dependiente en ambos modelos interactivos, aunque en ninguno de los dos es estadísticamente significativo. Finalmente, la interacción entre las variables independientes de interés tiene un coeficiente negativo, lo que significa que la distancia institucional tiene un efecto positivo sobre la variable dependiente conforme se reduce la riqueza natural no renovable, al igual que en el caso de las empresas chinas del sector primario.

Tabla 4.3. Nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, empresas chinas y estadounidenses

Variable independiente	Empresas chinas			Empresas estadounidenses		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional	-0.139 (0.299)	0.167 (0.364)	0.523 (0.317)	0.0471 (0.208)	-0.163 (0.274)	-0.0538 (0.287)
Riqueza natural no renovable	0.0629 (0.0349)	0.195 (0.128)	0.667*** (0.158)	0.0978** (0.0306)	0.0237 (0.0358)	0.0328 (0.0566)
Interacción		-0.0380 (0.0303)	-0.111*** (0.0328)		0.0172* (0.00797)	0.0238 (0.0175)
Población (log), t-1	1.383*** (0.306)	1.639*** (0.384)	1.422** (0.550)	1.052*** (0.182)	1.172*** (0.214)	1.072*** (0.248)
PIB per cápita (log), t-1	2.081*** (0.495)	2.062*** (0.509)	3.344*** (0.786)	1.398** (0.539)	1.167 (0.645)	1.533* (0.670)
Comercio exterior, t-1	0.00828 (0.0105)	0.0162 (0.0130)	0.00942 (0.0180)	0.0144 (0.00748)	0.0162* (0.00810)	0.0133 (0.00850)
Inflación, t-1	-0.0629* (0.0301)	-0.0725** (0.0254)	-0.0818*** (0.0200)	-0.000545 (0.0270)	-0.00781 (0.0288)	-0.0210 (0.0307)
Balanza de pagos, t-1	0.0616 (0.101)	0.0464 (0.102)	0.0351 (0.127)	-0.126* (0.0615)	-0.133* (0.0595)	-0.190*** (0.0516)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.00635 (0.0938)	0.0429 (0.0992)	0.0490 (0.106)	0.132 (0.0866)	0.146 (0.0844)	0.152 (0.0948)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	0.0302** (0.0101)	0.0370** (0.0143)	0.0413 (0.0213)	0.00399 (0.00810)	0.00610 (0.00684)	0.000505 (0.00917)

Tratado Bilateral de Inversión	-0.256 (0.772)	0.168 (0.861)	-1.299 (1.269)	0.300 (0.507)	0.517 (0.584)	0.332 (0.647)
Constante	-26.63*** (4.016)	-29.75*** (5.983)	-41.98*** (8.970)	-18.86*** (4.715)	-16.86** (5.568)	-19.48** (6.005)
Observaciones	208	208	197	208	208	197
Log-verosimilitud	-54.52	-53.72	-44.75	-84.82	-84.05	-76.56
Criterio de información de Akaike	131.0	131.4	113.5	191.6	192.1	177.1

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

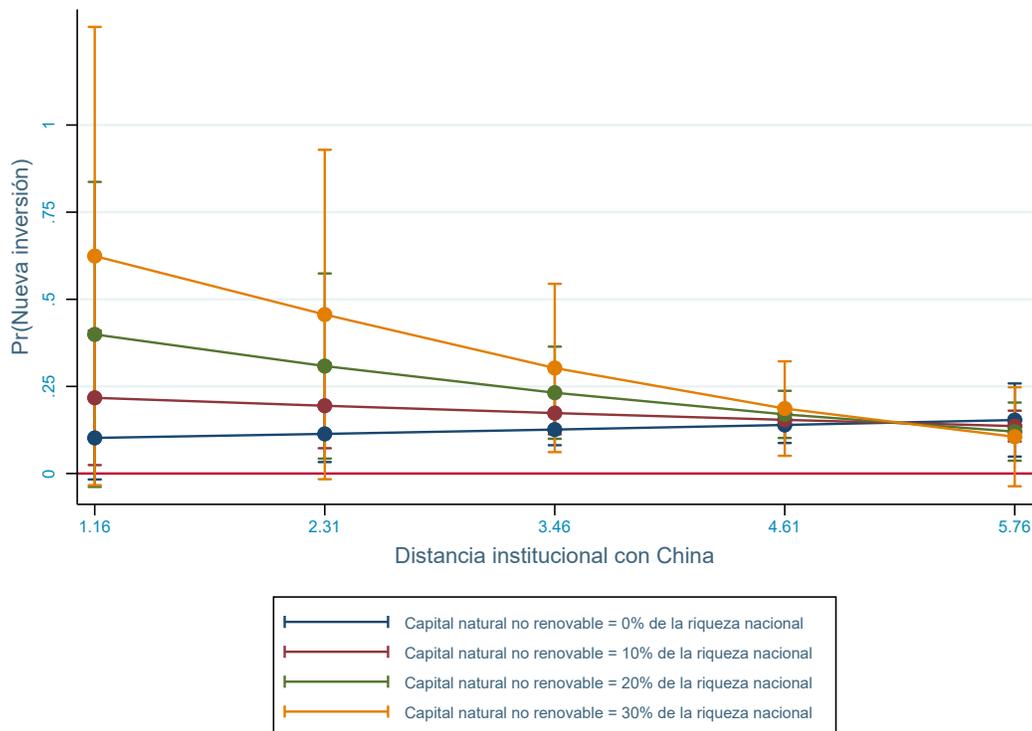
* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

En el Gráfico 4.5., se observa que aquellos países ricos en recursos naturales no renovables e institucionalmente similares a China tienen una probabilidad notoriamente más elevada de recibir nuevas inversiones en manufacturas y/o servicios que sus contrapartes. En particular, cuando el capital natural no renovable de un país corresponde al 30% de su riqueza nacional y su distancia institucional con China se ubica en dos desviaciones estándar por debajo de la media regional, la probabilidad de recibir nuevas inversiones se acerca el 65%. No obstante, cuando el valor de la distancia institucional se fija en dos desviaciones estándar encima de la media, dada la misma dotación de recursos naturales, la probabilidad se reduce al 10%. En el extremo opuesto, los países sin recursos naturales no renovables tienen prácticamente la misma probabilidad de recibir nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario en cualquier nivel de distancia institucional.

Gráfico 4.5. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable

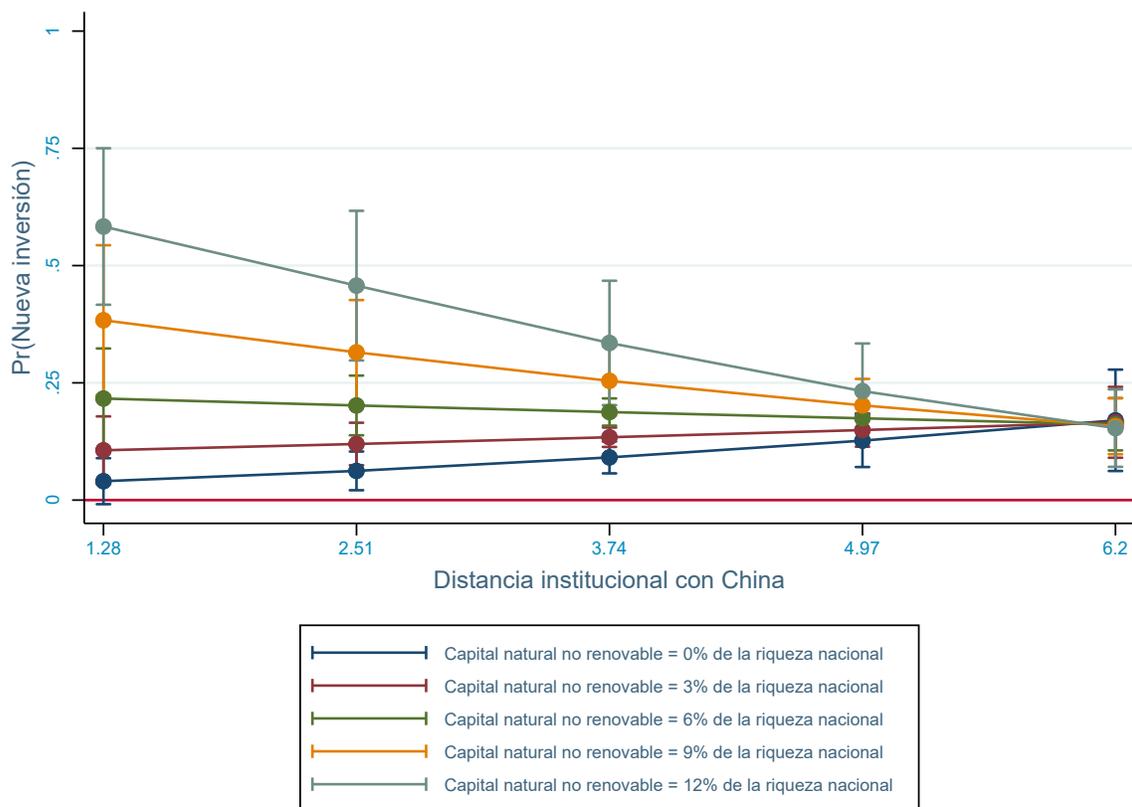


Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con China condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

En el Gráfico 4.6., se presentan los resultados del análisis del efecto condicionado de la distancia institucional con China al excluir a Venezuela de la muestra. Las probabilidades condicionales y la tendencia son muy similares al caso anterior, con la diferencia de que los efectos son estadísticamente significativos en prácticamente todas las interacciones. Las empresas chinas del sector secundario y terciario invierten con mayor frecuencia en países institucionalmente similares y con recursos naturales no renovables abundantes. Es decir, que el patrón de inversión en los sectores de alto valor agregado es similar a la del sector primario.

Gráfico 4.6. Efecto de la distancia institucional con China sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con China condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

En cuanto a las empresas estadounidenses, el efecto de la población y el saldo en cuenta corriente es el teóricamente esperado y es estadísticamente significativo en todos los modelos,

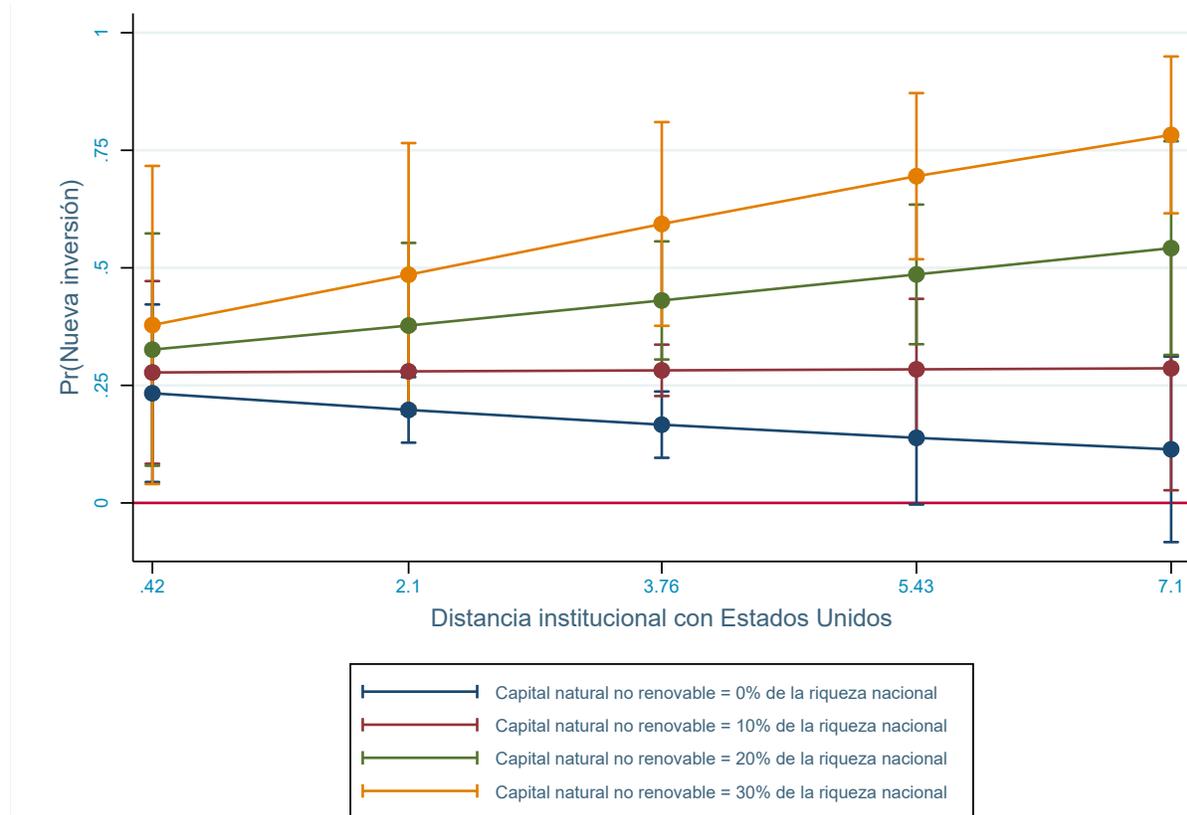
mientras que el PIB per cápita tiene un efecto positivo en los tres modelos, pero estadísticamente insignificante en el modelo interactivo que incluye a Venezuela. Por otro lado, con excepción de los precios de las materias primas, todas las variables de control muestran el efecto predicho, pero sin significancia estadística.

En cuanto a las variables independientes de interés, la riqueza natural no renovable tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que empresas estadounidenses inviertan en los sectores secundario y terciario, pero dicho efecto sólo estadísticamente significativo en el modelo sin interacción. Del lado de la distancia institucional, ésta tiene un efecto negativo, pero insignificante en los modelos interactivos. Con respecto a la interacción entre estas variables, esta tiene un efecto positivo en ambos modelos, de tal manera que un país tiene mayores probabilidades de recibir nuevas inversiones estadounidenses cuando su distancia institucional con Estados Unidos y su dotación de recursos naturales no renovables es alta, pero la interacción sólo es estadísticamente significativa en el modelo que incluye a Venezuela.

El Gráfico 4.7. muestra que, cuando la distancia institucional entre Estados Unidos y el país objetivo es más alta, la probabilidad de que éste reciba nuevas inversiones de empresas estadounidenses en los sectores secundario y terciario supera el 50% si su dotación de recursos naturales no renovables es alta, llegando al 75% en el nivel más alto. Cuando el país objetivo carece de recursos naturales no renovables, la probabilidad de recibir nuevas inversiones es mayor si se trata de un país institucionalmente similar que en el caso opuesto, pero es siempre inferior a la de cualquier país dotado de recursos naturales no renovables.

Cuando se excluye a Venezuela del análisis, el patrón observado se mantiene, como se muestra en el Gráfico 4.8., pero las probabilidades predichas se reducen. Las empresas estadounidenses del sector secundario y terciario, entonces, invierten con mayor frecuencia en países con instituciones débiles y ricos en recursos naturales no renovables, lo que contradice la predicción teórica. Finalmente, se observa que la inclusión de Venezuela en la muestra tiende a inflar las probabilidades predichas, aunque manteniendo el mismo patrón.

Gráfico 4.7. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable

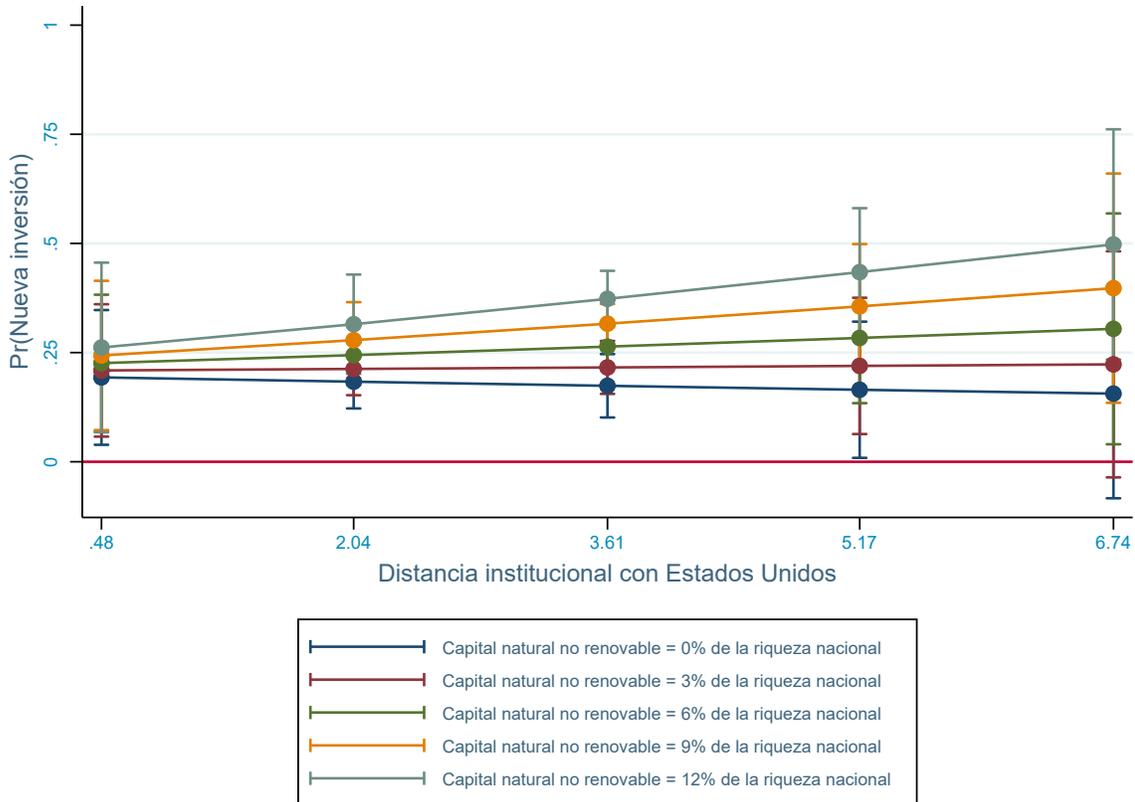


Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con Estados Unidos condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

Estos resultados no ofrecen evidencia concluyente a favor de la hipótesis de investigación planteada. En el caso de las empresas chinas, éstas tienden a invertir con mayor frecuencia en países con instituciones similares a las de su país de origen, siempre que los recursos naturales no renovables sean abundantes, de modo que la hipótesis sólo se confirma parcialmente. Por el lado de las empresas estadounidenses, en cambio, la evidencia empírica contradice la hipótesis formulada. Las empresas procedentes de Estados Unidos invierten con mayor frecuencia en los sectores secundario y terciario en países con instituciones débiles y con recursos naturales no renovables abundantes.

Gráfico 4.8. Efecto de la distancia institucional con Estados Unidos sobre la probabilidad de nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, condicional a la riqueza natural no renovable, excluyendo a Venezuela



Nota: Las rectas verticales indican los intervalos de confianza. Cuando estas rectas atraviesan la recta horizontal roja que indica la probabilidad 0 de y , el efecto de la distancia institucional con Estados Unidos condicional a la riqueza natural no renovable es estadísticamente no significativo.

Elaborado por el autor.

4.2.3. Incertidumbre electoral

La tercera hipótesis de investigación es subsidiaria de la primera:

H₃: La incertidumbre electoral en el país objetivo desincentiva la llegada de nueva IED en el sector primario cuando la distancia institucional con el país de origen es alta y los niveles de dotación de recursos naturales no renovables son bajos.

En la Tabla 4.4., se observa que la incertidumbre electoral tiene un impacto negativo, pero estadísticamente insignificante, sobre la probabilidad de que empresas multinacionales chinas inviertan en el sector primario. En el caso de las empresas estadounidenses, este efecto es

positivo y estadísticamente significativo. Por su parte, la distancia institucional ejerce un efecto positivo sobre la variable dependiente tanto en el caso de las empresas chinas como en el de las estadounidenses, aunque sólo es estadísticamente significativo en el último caso. La riqueza natural no renovable tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo en el caso chino, y negativo y estadísticamente insignificante en el caso estadounidense. Con respecto a la interacción de interés, ésta tiene un efecto positivo en ambos casos, pero sólo es estadísticamente significativo en el segundo.

Para evaluar con más detalle el efecto de la incertidumbre electoral, se comparan a continuación las probabilidades predichas de nuevas inversiones con distintos valores de las variables independientes de interés. En particular, se compara el efecto de los distintos niveles de incertidumbre electoral cuando las condiciones para el inversor son teóricamente más favorables —en términos de la distancia institucional y la riqueza natural no renovable— frente a los casos en que las condiciones son más desfavorables. Así, para evaluar la IED en el sector primario, se fijó el valor de la distancia institucional en su nivel más bajo observado y el del capital natural no renovable en su nivel más alto observado. De este modo, y sobre la base de las predicciones estimadas por medio de los modelos logísticos, se pone a prueba H_3 , que plantea que la incertidumbre electoral desincentiva las nuevas inversiones en el sector primario cuando las condiciones para los inversores son desfavorables; esto es, cuando la distancia institucional es alta y los recursos naturales no renovables son escasos o inexistentes.

El Gráfico 4.9.¹⁷ ilustra los resultados para los casos de las empresas chinas y estadounidenses que invierten en el sector primario. En el primer caso, cuando las condiciones son teóricamente favorables —baja distancia institucional y alta dotación de recursos naturales no renovables— la probabilidad de que se realicen nuevas inversiones disminuye conforme incrementa la incertidumbre electoral. En cambio, cuando las condiciones son desfavorables, la probabilidad no varía a aumentar la incertidumbre electoral. Es de señalar, sin embargo, que los coeficientes calculados no son estadísticamente significativos.

¹⁷ En adelante, los resultados analizados corresponden al modelo interactivo estimado sin incluir a Venezuela en la muestra.

Tabla 4.4. Incertidumbre electoral, empresas chinas y estadounidenses

Variable independiente	Empresas chinas		Empresas estadounidenses	
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4
Incertidumbre electoral	-0.456 (1.813)	0.927 (1.668)	13.86*** (3.972)	-0.633 (0.619)
Distancia institucional	0.438 (0.500)	0.844* (0.371)	2.532* (1.146)	-0.0840 (0.301)
Riqueza natural no renovable	0.693* (0.303)	0.854** (0.264)	-0.365 (0.496)	0.0976 (0.0567)
Incertidumbre × Distancia institucional	0.0725 (0.471)	-0.332 (0.407)	-6.017*** (1.806)	0.323 (0.194)
Incertidumbre × Riqueza natural no renovable	-0.261 (0.307)	-0.319 (0.167)	-0.431* (0.203)	-0.0332 (0.0422)
Distancia institucional × Riqueza natural no renovable	-0.0722 (0.0518)	-0.153** (0.0505)	0.161 (0.151)	0.00177 (0.0162)
Incertidumbre × Distancia institucional × Riqueza natural no renovable	0.134 (0.154)	0.0679* (0.0318)	0.368*** (0.105)	0.00310 (0.0164)
Población (log), t-1	1.156*** (0.300)	1.555** (0.568)	1.654 (1.987)	0.944*** (0.231)
PIB per cápita (log), t-1	0.549 (0.563)	3.262** (1.077)	0.472 (1.157)	1.590* (0.717)
Comercio exterior, t-1	-0.0292 (0.0280)	0.0252 (0.0205)	-0.123 (0.0898)	0.00466 (0.00947)

Inflación, t-1	-0.0615* (0.0289)	-0.0514* (0.0220)	-0.428*** (0.0837)	-0.0347 (0.0387)
Balanza de pagos, t-1	-0.0902 (0.0892)	0.0254 (0.124)	-0.688*** (0.198)	-0.174** (0.0592)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.139 (0.170)	-0.0188 (0.0924)	-0.780*** (0.226)	0.152 (0.0897)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	0.0428 (0.0235)	0.0288 (0.0226)	-0.0569 (0.0547)	0.00576 (0.0129)
Tratado Bilateral de Inversión	-0.0763 (0.817)	-1.376 (1.270)	-5.259 (2.705)	0.344 (0.612)
Constante	-15.78* (7.619)	-42.70*** (12.29)	-10.42 (14.83)	-19.42** (6.309)
Observaciones	178	178	178	178
Log-verosimilitud	-39.60	-40.44	-10.79	-70.78

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

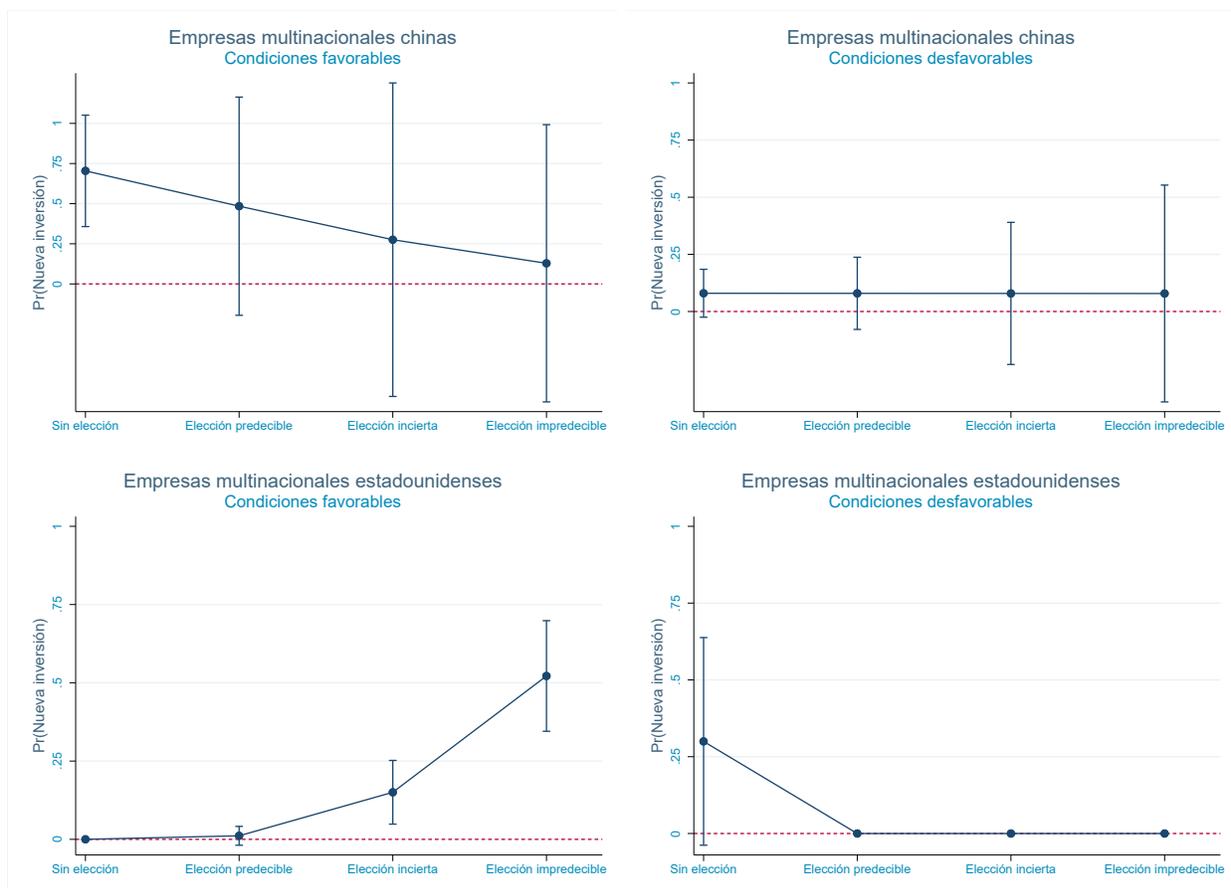
*p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

En cuanto a las empresas estadounidenses, se observa que, cuando las condiciones teóricas son favorables, la probabilidad de que realicen nuevas inversiones en el sector primario aumenta junto a la incertidumbre electoral, y el efecto es estadísticamente significativo para los niveles más altos de incertidumbre. Cuando las condiciones son desfavorables, en cambio, la probabilidad es indistinguible de cero en cualquier año electoral, aunque los efectos estimados no son estadísticamente significativos.

Gráfico 4.9. Efecto de la incertidumbre electoral sobre la probabilidad de nuevas inversiones de empresas chinas y estadounidenses en el sector primario



Elaborado por el autor.

Los resultados observados no ofrecen evidencia concluyente. Si bien, tanto en el caso de las empresas chinas como en el de las estadounidenses se constata que, en condiciones teóricamente desfavorables —alta distancia institucional y baja riqueza natural no renovable— la probabilidad de que se realicen nuevas inversiones es más baja en todos los niveles de incertidumbre electoral, los efectos estimados son, en su mayoría, estadísticamente insignificantes.

La última hipótesis de esta investigación plantea:

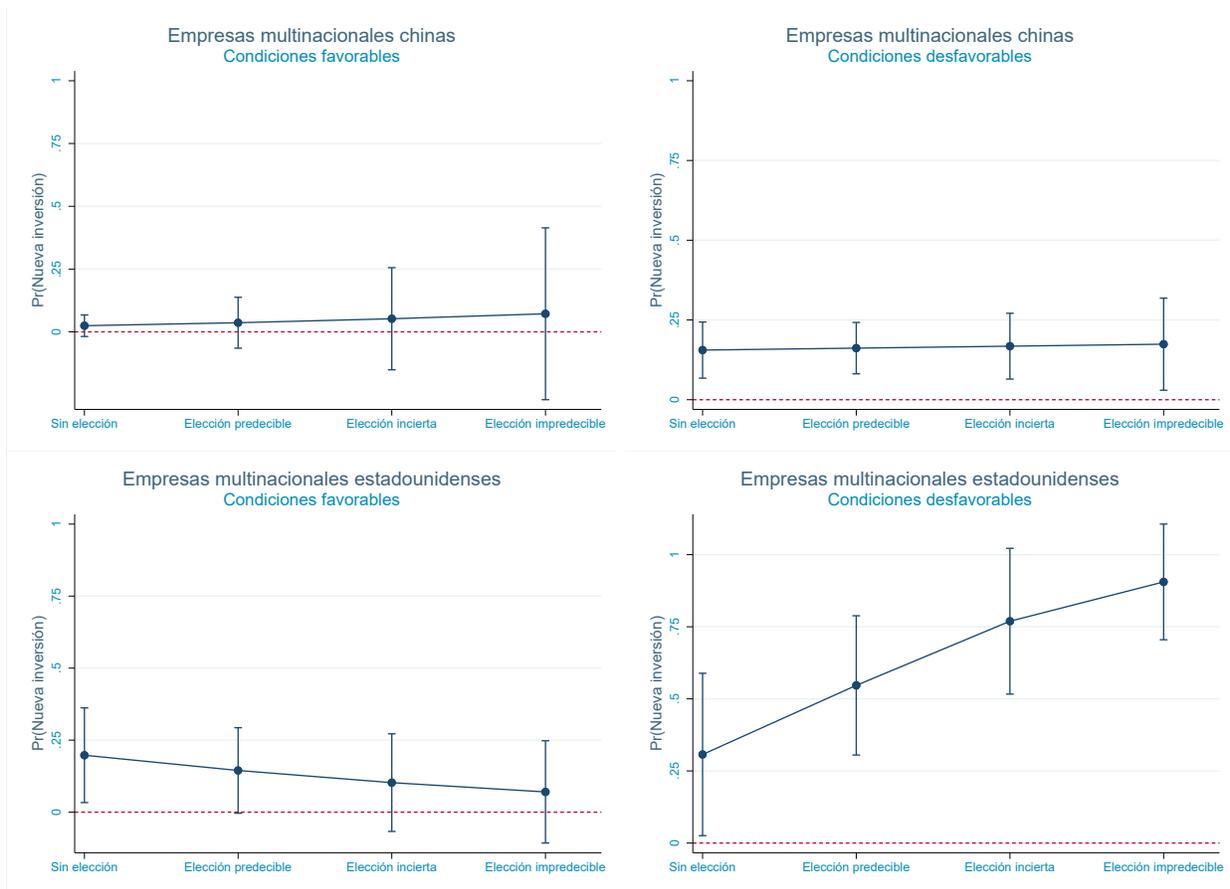
H4: La incertidumbre electoral en el país objetivo desincentiva la llegada de nueva IED en los sectores secundario y terciario cuando la distancia institucional con el país de origen es alta y los niveles de dotación de recursos naturales no renovables son altos.

En la Tabla 4.4., se observa que la incertidumbre electoral tiene un efecto positivo sobre la probabilidad de que empresas chinas realicen nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario, y negativo sobre la probabilidad de que lo hagan empresas estadounidenses, aunque en ambos casos es estadísticamente insignificante. Lo mismo ocurre cuando la distancia institucional, aunque en el caso chino el efecto es estadísticamente significativo al 95%. La riqueza natural no renovable, por su parte tiene un efecto positivo en ambos casos, pero sólo es estadísticamente significativo en el caso de las empresas chinas. Por último, la interacción entre las variables de interés es positiva en ambos modelos, pero, nuevamente, sólo es estadísticamente significativa en el caso chino.

Al igual que en el apartado previo, se comparan a continuación las probabilidades predichas de nuevas inversiones con distintos valores de las variables independientes de interés. El Gráfico 4.6 muestra que el efecto condicionado de la incertidumbre electoral sobre la probabilidad de que empresas multinacionales chinas realicen inversiones en los sectores secundario y terciario es notoriamente bajo y estadísticamente insignificante en todos los niveles cuando las condiciones teóricas son favorables —es decir, cuando la distancia institucional es pequeña y la riqueza natural no renovable es baja. Las probabilidades aumentan ligeramente en todos los niveles cuando las condiciones son desfavorables, y los efectos marginales ganan significancia estadística. No obstante, resalta el hecho de que, en ambos escenarios, las probabilidades predichas varían muy poco de un nivel de incertidumbre electoral a otro.

En el caso de las empresas estadounidenses, el patrón se invierte de un escenario a otro. Cuando las condiciones teóricas son favorables, la probabilidad de que estas empresas realicen nuevas inversiones se reduce ligeramente conforme aumenta la incertidumbre electoral; no obstante, este efecto sólo es significativo en el nivel más bajo de incertidumbre. Del otro lado, cuando las condiciones son desfavorables, la probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones se incrementa de manera notable conforme aumenta la incertidumbre electoral, y el efecto es estadísticamente significativo en todos los niveles de incertidumbre.

Gráfico 4.10. Efecto de la incertidumbre electoral sobre la probabilidad de nuevas inversiones de empresas chinas y estadounidenses en los sectores secundario y terciario



Elaborado por el autor.

Los resultados del análisis no brindan evidencia concluyente sobre H₄. Por un lado, en el caso de las empresas chinas, la variación en los niveles de incertidumbre electoral parece no tener ningún efecto sobre las probabilidades predichas de que se realicen nuevas inversiones en los sectores secundario y terciario. En el caso de las empresas estadounidenses, los resultados contradicen la hipótesis, pues se observa que, cuando las condiciones teóricas son desfavorables, la probabilidad de que se realicen nuevas inversiones, en lugar de disminuir aumenta junto con la incertidumbre electoral. No obstante, cuando las condiciones son favorables, los efectos estimados son estadísticamente insignificantes, por lo que no pueden extraer conclusiones definitivas de la comparación.

En el siguiente apartado se discuten las implicaciones teóricas de los resultados observados y se plantean algunas posibles explicaciones alternativas a los casos que contradicen las hipótesis de investigación.

4.3. Análisis de los resultados

Los resultados empíricos presentados en el apartado previo ofrecen evidencia mixta con respecto a las hipótesis de investigación. Por un lado, el contraste de H_1 ofrece evidencia parcialmente favorable al argumento teórico aquí desarrollado, aunque con algunos matices. Se constata que el efecto de las instituciones políticas sobre la IED recibida en el sector primario no es absoluto, y se encuentra condicionado tanto por las instituciones del país de origen de las empresas multinacionales inversoras como por la abundancia de recursos naturales no renovables como el petróleo, el carbón, los metales y los minerales. Dado que las rentas de estos recursos son altamente apropiables tanto para los agentes económicos como para el gobierno, el conocimiento institucional es clave para los inversores extranjeros que buscan sortear la posibilidad de enfrentarse a políticas oportunistas que los despojen de las ganancias de sus inversiones. Los resultados expuestos en la sección 4.2.1 muestran que esto es así para los inversores chinos en América Latina, que prefieren países con instituciones débiles y recursos naturales abundantes. Lo mismo ocurre con los inversores estadounidenses, lo que obliga a reformular el argumento teórico. En este caso, los inversores también prefieren países con instituciones débiles; es decir, aquellos con mayor distancia institucional respecto de Estados Unidos. Esto sugiere que la abundancia de recursos naturales en el país objetivo atenúa los efectos negativos de las instituciones débiles, incluso para inversores provenientes de países con instituciones fuertes.

Con respecto al contraste de H_2 , la evidencia es menos favorable. Los resultados muestran que el efecto de las instituciones sobre la IED recibida en los sectores secundario y terciario está condicionado por la abundancia de recursos naturales no renovables, pero en un sentido distinto del conjeturado teóricamente. Concretamente, se observa que las empresas estadounidenses y chinas de los sectores manufacturero y de servicios tienden a invertir con mayor frecuencia en la misma clase de países que sus pares del sector primario; esto es, países con instituciones débiles y abundantes recursos naturales.

Por lo tanto, se constata que la distancia institucional entre el país objetivo y el país de origen de tiene un efecto opuesto para las empresas estadounidenses respecto de las empresas chinas,

mientras que la abundancia de recursos naturales no renovables parece atraer también inversiones en los sectores manufacturero y de servicios, sin importar su origen. Esto supone que la interacción entre instituciones débiles y riqueza natural no renovable produce efectos positivos en lo que respecta a la recepción de nueva IED en cualquier sector productivo para los países de América Latina. En otras palabras, no sólo la IED en el sector primario puede funcionar como un mecanismo de retroalimentación de dichas instituciones, sino también la inversión en manufactura y servicios, aun aquella procedente de países con instituciones fuertes como Estados Unidos.

En el caso de las empresas multinacionales chinas, una posible explicación alternativa es que, dado el control que ejerce el gobierno chino sobre las decisiones de inversión de las empresas multinacionales estatales y privadas, éstas toman decisiones de inversión acordes a la estrategia gubernamental *Going Global*, cuyos objetivos son la reducción de las reservas internacionales y la obtención de materias primas y fuentes de energía (Dussel Peters 2012, 8). De hecho, algunos estudios sobre la IED china en países en desarrollo han establecido que la búsqueda de recursos es uno de los factores clave que motivan la inversión desde el país asiático (Shah et al. 2019, 674). Es posible que, dados los objetivos de dicha estrategia, la abundancia de recursos naturales no renovables suponga un incentivo incluso para las inversiones en los sectores manufacturero y de servicios.

El caso de las empresas estadounidenses es más complejo. La relación de las multinacionales estadounidenses con los países de América Latina no sigue el patrón comúnmente observado por la literatura existente. La probabilidad de que se produzcan nuevas inversiones en el sector manufacturero o el de servicios es considerablemente más alta cuando los niveles de distancia institucional son elevados y los recursos naturales no renovables son abundantes. Las relaciones económicas entre Estados Unidos y la región son un campo de estudio en sí mismo, por lo que la historia y la política pueden incidir sobre las decisiones de inversión de maneras que el modelo analítico propuesto no contempla. En este sentido, los hallazgos reportados conducen a la apertura de nuevas líneas de investigación que permitan comprender de mejor manera el comportamiento de los inversores extranjeros en contextos institucionales diversos.

Otro factor a considerar es la proximidad geográfica de la región con Estados Unidos, que puede proporcionarle una ventaja estratégica de la que carecen otros países en desarrollo (Williams 2015,

59–60), sobre todo si se considera que dicha proximidad supone lazos históricos más estrechos y experiencias compartidas que fomentan la confianza en los inversores, reduciendo el riesgo de la inversión (Buckley et al. 2007). En este sentido, una línea de investigación posible es el abordaje de los factores históricos que inciden sobre la IED.

Por otro lado, al considerar el efecto de un factor coyuntural que puede inducir incertidumbre como lo es la realización de elecciones presidenciales en el país objetivo, los resultados muestran que los niveles de incertidumbre electoral no siguen un patrón consistente y, en algunos casos, ni siquiera tiene un efecto estadísticamente significativo sobre la variable dependiente. Una posible explicación a los resultados observados es que la incertidumbre electoral no interactúa con la distancia institucional y la abundancia de recursos naturales, por lo que no existiría suficiente soporte empírico para incluir la interacción de tres vías incluida en el modelo econométrico. Otro factor a considerar está relacionado con el tamaño de la muestra. Los datos disponibles sobre IED estadounidense sólo permiten realizar la comparación con la IED china entre 2000 y 2010, lo que reduce el tamaño de la muestra y, por consiguiente, la cantidad de años electorales disponibles. Como señalan Hainmueller et al. (2019), para calcular el efecto marginal de una variable independiente X a un determinado valor de la variable moderadora z_0 en un modelo interactivo, debe existir un soporte común suficiente; es decir, 1) un número suficiente de observaciones en las que los valores de X sean cercanos a z_0 y 2) variación en la variable X en z_0 . Cuando no existe soporte común, las estimaciones del efecto marginal condicional se basan en la extrapolación o interpolación de la forma funcional a un área en la que no hay datos o estos son escasos y, por lo tanto, las estimaciones del efecto son poco fiables (2019, 165), problema que se agudiza al estimar una interacción de tres vías. Por lo tanto, al tratarse de una muestra no demasiado grande y en la que la variación en la incertidumbre electoral está limitada por el número reducido de años electorales, los resultados observados resultan bastante frágiles.

Como se vio en el primer capítulo, existe abundante literatura sobre los determinantes de la IED en países en desarrollo. Las discrepancias entre los hallazgos de estos trabajos y el de esta investigación puede deberse a factores como la medición de la variable dependiente (ver apartado 2.3.1.) o a características particulares de los países de América Latina aquí analizados. La literatura existente, por ejemplo, no suele distinguir entre sistemas presidenciales y parlamentarios al analizar los países en desarrollo y, en cambio, se acostumbra medir las

restricciones al Ejecutivo como si la muestra utilizada representara un continuo entre poco y mucho control. Así, los efectos del sistema de gobierno sobre la calidad institucional pueden resultar tan decisivos como los efectos del tipo de régimen.

Los resultados expuestos también motivan a considerar la investigación acerca de los efectos de la IED sobre la política económica de los gobiernos de la región. Si la debilidad institucional no ahuyenta las inversiones chinas y estadounidenses incluso en los sectores manufacturero y de servicios, resulta importante estudiar qué clase de proyectos se están financiando en estos sectores y qué impactos tienen sobre la política económica que adoptan los gobiernos. Es posible que la inversión en dichos sectores no se traduzca necesariamente en un incremento de la capacidad instalada en el país para elaborar productos de valor añadido, ni en una inserción más ventajosa en los mercados internacionales. Si la inversión en estos sectores está subordinada al crecimiento del sector primario, es poco probable que estos países logren un mejor desempeño en términos de desarrollo en el largo plazo.

Como se señaló en el primer capítulo, desde la perspectiva del institucionalismo de elección racional, la IED involucra la interacción entre dos grupos de actores: las empresas multinacionales y el gobierno. Esta investigación se enfoca fundamentalmente en el primer grupo, por lo que el estudio del segundo grupo puede contribuir a una comprensión más completa del fenómeno en cuestión.

Desde el punto de vista metodológico, un aporte de esta investigación es la utilización de una medida de la IED que evita varios de los problemas identificados por Arel-Bundock (2017) y Barry y DiGiuseppe (2019) con respecto a la medición de los flujos y stock de IED comúnmente utilizados en la literatura existente. Asimismo, se confirma la importancia de estudiar la IED distinguiendo el sector productivo en el que se realiza la inversión, así como las características institucionales del país de origen de las empresas multinacionales inversoras en relación con el diseño institucional del país receptor. Las características particulares de cada sector productivo se traducen en incentivos distintos para los agentes económicos, más aún cuando se introduce el factor de la incertidumbre, que puede verse moldeado por el grado de conocimiento que el inversor posee del arreglo institucional del país donde pretende invertir.

Otro aspecto metodológico subrayado en esta investigación es la presencia de *outliers*. Como se mostró en el capítulo 3, Venezuela representa un caso desviado, cuya inclusión en el análisis

tiende un efecto distorsionador sobre los resultados. Esta situación resalta la importancia del análisis descriptivo previo al análisis econométrico, pues permite identificar patrones y/o circunstancias anómalas en los datos utilizados que pueden incidir sobre los resultados observados.

Por último, al incorporar los aportes de la literatura sobre la maldición política de los recursos, este estudio ofrece una aproximación novedosa que permite el abordaje de factores estructurales como la abundancia de recursos naturales, y el efecto condicional que puede ejercer sobre la IED al interactuar con el diseño institucional. Los inversores extranjeros no sólo atienden a los incentivos que generan las instituciones por sí solas, sino a las oportunidades que la dotación de recursos naturales puede ofrecer a determinado tipo de proyectos de inversión, como ha mostrado el análisis de las empresas estadounidenses. En este sentido, no se encontró dentro de la literatura existente ningún trabajo en el que se considerara la interacción entre la abundancia de recursos naturales y la fortaleza o la distancia institucional como determinante de la llegada de nuevas inversiones transfronterizas, por lo que el argumento teórico y los resultados expuestos en esta investigación representan una contribución al estado del arte.

Conclusiones

América Latina es una región que ofrece oportunidades y desafíos para la investigación institucional a partes iguales. En ella conviven economías relativamente pequeñas con instituciones sólidas (Costa Rica y Uruguay) con potentes economías regionales deficitarias en lo institucional (México y Perú), así como desastres económicos e institucionales (Haití y Venezuela) con economías exitosas acompañadas de instituciones fiables (Chile). En ocasiones, los rasgos compartidos por estos países conducen a obviar la heterogeneidad institucional, económica y política que caracteriza a la región. El caso de América Latina invita a reflexionar sobre el enfoque y los supuestos asumidos al momento de llevar a cabo estudios regionales, como el aquí realizado.

Los países que comparten fronteras y una historia en común tienden a presentar especificidades que pueden pasarse por alto en los estudios globales o en aquellos que clasifican a los países por su nivel de ingreso, limitando la comprensión de fenómenos como la IED. Al mismo tiempo, sin embargo, enfocarse en una región específica, reduciendo el número de casos, permite una mirada más sutil del fenómeno de estudio, lo que se traduce en la detección de heterogeneidades antes pasadas por alto. En este sentido, los resultados de esta investigación muestran que las diferencias institucionales entre los países de la región desempeñan un rol explicativo más poderoso que la variación en los niveles de institucionalización dentro de cada país. De igual modo, se ha mostrado que factores estructurales como la dotación de recursos naturales no renovables condicionan el efecto de las variables institucionales sobre fenómenos económicos como la IED.

El argumento teórico de este estudio se sostiene sobre dos pilares: el institucionalismo de elección racional y la tesis de la maldición política de los recursos naturales. El primero ofrece los elementos conceptuales que permiten la caracterización de las empresas multinacionales involucradas en inversiones transfronterizas y su comportamiento esperado, mientras que el segundo pilar posibilita el abordaje de las diferencias entre la inversión en el sector primario y los sectores secundario y terciario. Al integrar estos enfoques, se superan algunas limitaciones de los estudios existentes, en los que se tiende a teorizar deficitariamente la forma en que las instituciones incentivan determinados comportamientos o, bien, a pasar por alto la importancia

del sector productivo en el que se realiza la IED. Las hipótesis de investigación aquí contrastada hacen explícitas estas inquietudes teóricas.

El análisis de la IED en el sector primario brinda cierto soporte a la argumentación teórica, pues se corrobora el efecto interactivo de la distancia institucional y la abundancia de recursos naturales, justificándose así la integración de los dos enfoques descritos, aunque, en el caso estadounidense, la distancia institucional opera en la dirección opuesta a la esperada. Por otro lado, al tratarse de una primera aproximación al problema planteado, el análisis empírico arroja algunos resultados que, contradiciendo parcialmente las conjeturas iniciales, contribuyen a refinar el argumento teórico. En particular, estos resultados sugieren que el efecto de la abundancia de recursos naturales es transversal a todos los inversores, por lo que resulta necesario explorar los encadenamientos productivos que se producen alrededor de las inversiones en los sectores secundario y terciario. Esto, además, obliga a considerar los efectos de la IED en distintos sectores productivos, a fin de desarrollar una comprensión teórica integral de su comportamiento. Asimismo, el efecto de la distancia institucional puede verse afectado por otros factores no considerados como la historia compartida entre el país objetivo de la inversión y el país de origen de los inversores.

Los resultados empíricos también alertan sobre la heterogeneidad de los inversores extranjeros al considerar su país de origen. El caso de las empresas multinacionales chinas ha atraído la atención de los expertos en los últimos años, pero, a falta de estudios comparativos con empresas de otros países, es poco todavía lo que se conoce sobre su comportamiento. En esta investigación se ha buscado avanzar en esta línea poco explorada, circunscribiendo el análisis a empresas multinacionales provenientes de dos países institucionalmente divergentes. Esto permite aventurar nuevas hipótesis basadas en los resultados empíricos y sustentadas en las características conocidas de los dos países considerados, de modo que sea posible desentrañar el mecanismo causal por medio del cual se produce el comportamiento de los inversores.

Como señalan Biglaiser y Lu (2022, 2), la mayoría de los estudios sobre IED se centran en las empresas multinacionales privadas de los países occidentales, por lo que la comparación entre la IED proveniente de estos países con la de China —el segundo mayor inversor mundial y en el que participan tanto empresas estatales como privadas— es un ejercicio que ofrece nuevos elementos teóricos a considerar con respecto al comportamiento de los inversores extranjeros.

Entre estos, resalta la conveniencia de utilizar una medida de distancia institucional entre el país inversor y el país objetivo en lugar de simplemente una medida de la fortaleza institucional del segundo, a fin de dar cuenta del conocimiento institucional de inversores de distintos países. De igual manera, la dotación de recursos naturales y la desagregación de la IED en sectores productivos facilita la incorporación de variables explicativas que aluden a un factor tan caro a los países en desarrollo como es la maldición de los recursos naturales.

En virtud de esto, una línea de investigación posible comprende el estudio de los países emisores de IED, sus configuraciones institucionales, sus relaciones con los países en vías de desarrollo y los incentivos que la política local genera sobre las empresas multinacionales que buscan nuevos mercados. Si bien, en esta investigación se considera el diseño institucional de estos países, se puede profundizar en esta línea indagando acerca de los efectos de la historia o la conflictividad política, así como de las relaciones entre las grandes empresas y el Estado. Como se mencionó en el párrafo anterior, esto es notorio en el caso chino, pero no hay motivos para creer que dichas relaciones carezcan de importancia en los países occidentales. Es ciertamente lógico enfocar el estudio de las empresas multinacionales en su interacción con los gobiernos de los países a los que expanden su actividad, pero también lo es —aunque menos común— estudiar su relación con los gobiernos de sus propios países.

Esta investigación se sostiene en el criterio de que un ámbito de generalización más modesto puede ofrecer oportunidades para una teorización más refinada de los factores político-institucionales que determinan la IED. Identificar de manera teóricamente sustentada dichos factores es un primer paso para abrir nuevas líneas de investigación que enriquezcan la comprensión de las vías a través de las cuales se produce la interacción entre las instituciones políticas y la IED, dada cierta dotación de recursos naturales y productivos. Una línea de investigación posible, en este sentido, es el estudio de los mecanismos causales que alimentan dicha relación. Si bien, el grueso de los estudios sobre el tema —incluido el presente— adoptan estrategias metodológicas cuantitativas, una aproximación cualitativa podría ofrecer una comprensión más acabada del *cómo* se produce la decisión de invertir en un entorno institucional ajeno. Esto, además, conduce a incorporar la historia dentro del análisis, lo que posibilita nuevos enfoques de la dinámica de la IED a lo largo del tiempo, más allá de las variaciones en el volumen o en la frecuencia de las inversiones.

Así, mientras que el enfoque de la maldición política de los recursos pone el acento en el efecto de retroalimentación existente entre el desempeño institucional y la dotación de recursos sobre los resultados económicos, el institucionalismo de elección racional permite modelar la interacción entre los agentes relevantes para la generación de dichos resultados. La integración de estos enfoques ofrece, de este modo, la oportunidad de explorar, descriptivamente, la evolución histórica del comportamiento de inversores y políticos bajo distintos contextos institucionales y productivos, o bien, causalmente, los mecanismos por medio de los cuales se alcanza —o no— un equilibrio alrededor de dicha interacción.

Los hallazgos de este estudio son importantes en la medida que corroboran algunos resultados ya observados por la literatura especializada, pero también cuestionan aspectos sustantivos de las tesis clásicas de los determinantes político-institucionales de la IED, y plantean la necesidad de llevar a cabo estudios regionales y nacionales que permitan indagar en los mecanismos por medio de los cuales los inversores toman decisiones en situaciones de incertidumbre. Asimismo, ofrecen algunos indicios de que las condiciones que marcan la maldición de los recursos naturales pueden verse reforzadas por factores exógenos al sistema político nacional, por lo que se destaca la importancia de estudiar las relaciones económicas de los países en vías de desarrollo con el resto del mundo más allá del ámbito estrictamente comercial.

Referencias

- Abel, Andrew B. 1983. "Optimal Investment Under Uncertainty." *The American Economic Review* 73 (1): 228–33.
- Al Nasser, Omar y Xavier Garza Gómez. 2009. "Do Well-Functioning Financial Systems Affect the FDI Flows to Latin America?" *International Research Journal of Finance and Economics*, no. 29.
- Aleksynska, Mariya y Olena Havrylchyk. 2013. "FDI from the South: The Role of Institutional Distance and Natural Resources." *European Journal of Political Economy* 29 (March):38–53. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2012.09.001>.
- Amal, Mohamed, Henrique Raboch y Bruno Thiago Tomio. 2009. "Strategies and Determinants of Foreign Direct Investment (FDI) from Developing Countries: Case Study of Latin America." *Latin American Business Review* 10 (2): 73–94. <https://doi.org/10.1080/10978520903212532>.
- Amaya, Carlos Andrés y Peter Rowland. 2004. "Determinants of Investment Flows into Emerging Markets." *Banco de La República de Colombia, Borradores de Economía*, 313, . <https://ideas.repec.org/p/bdr/borrec/313.html>.
- American Enterprise Institute. 2022. "China Global Investment Tracker." American Enterprise Institute. 2022. <https://www.aei.org/china-global-investment-tracker/>.
- Arel-Bundock, Vincent. 2017. "The Political Determinants of Foreign Direct Investment: A Firm-Level Analysis." *International Interactions* 43 (3): 424–52. <https://doi.org/10.1080/03050629.2016.1185011>.
- Asiedu, Elizabeth. 2002. "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?" *World Development* 30 (1): 107–19. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(01\)00100-0](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(01)00100-0).
- Auty, Richard M. 1993. *Sustaining Development in the Mineral Economies: The Resource Curse Thesis*. London: Routledge.
- Banco Mundial. 2021. "Changing Wealth of Nations 2021: Methods and Data." <https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0042066>.
- . 2022. "Wealth Accounting." World Bank Data Catalog. <https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0042066>.
- . 2023. "Datos de Libre Acceso." <https://datos.bancomundial.org/>.
- Barry, Colin M. 2016. "Bringing the Company Back In: A Firm-Level Analysis of Foreign Direct Investment." *International Interactions* 42 (2): 244–70. <https://doi.org/10.1080/03050629.2015.1065698>.
- Barry, Colin M. y Matthew DiGiuseppe. 2019. "Transparency, Risk, and FDI." *Political Research Quarterly* 72 (1): 132–46. <https://doi.org/10.1177/1065912918781037>.
- Baum, Christopher. 2006. *An Introduction to Modern Econometrics Using Stata*. Stata Press.
- Beazer, Quintin H. y Daniel J. Blake. 2018. "The Conditional Nature of Political Risk: How Home Institutions Influence the Location of Foreign Direct Investment." *American Journal of Political Science* 62 (2): 470–85. <https://doi.org/10.1111/ajps.12344>.
- Bebbington, Anthony, Abdul-Gafaru Abdulai, Denise Humphreys-Bebbington, Marja Hinfelaar y Cynthia Sanborn. 2019. *Gobernanza de Las Industrias Extractivas: Política, Historia, Ideas*. 1a ed. Universidad del Pacífico. <https://doi.org/10.21678/978-9972-57-405-4>.

- Beck, Nathaniel. 2001. "Time-Series-Cross-Section Data: What Have We Learned in the Past Few Year?" *Annual Review of Political Science* 4:271–93. <https://doi.org/10.1146/annurev.polisci.4.1.271>.
- . 2008. "Time-Series Cross-Section Methods." En *The Oxford Handbook of Political Methodology*, editado por Janet M. Box-Steffensmeier, Henry E. Brady, y David Collier, 475–93. Oxford Handbooks of Political Science. New York: Oxford University Press.
- Beck, Thorsten. 2011. "Finance and Oil: Is There a Resource Curse in Financial Development?" European Banking Center Discussion Paper 2011–004. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1769803>.
- Bellos, Sotirios y Turan Subasat. 2012. "Governance and Foreign Direct Investment: A Panel Gravity Model Approach." *International Review of Applied Economics* 26 (3): 303–28. <https://doi.org/10.1080/02692171.2011.587110>.
- Bhattacharyya, Sambit y Roland Hodler. 2010. "Natural Resources, Democracy and Corruption." *European Economic Review* 54 (4): 608–21. <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2009.10.004>.
- Biglaiser, Glen y Kelan Lu. 2022. "Political Risk and Economic Sectors: Chinese Overseas Public and Private Investment in the Developing World." *Foreign Policy Analysis* 18 (3): 1–20. <https://doi.org/10.1093/fpa/orac013>.
- Boschini, Anne D., Jan Pettersson y Jesper Roine. 2007. "Resource Curse or Not: A Question of Appropriability." *The Scandinavian Journal of Economics* 109 (3): 593–617. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9442.2007.00509.x>.
- Brambor, Thomas, William Roberts Clark y Matt Golder. 2006. "Understanding Interaction Models: Improving Empirical Analyses." *Political Analysis* 14 (1): 63–82. <https://doi.org/10.1093/pan/mpi014>.
- Brinks, Daniel M., Steven Levitsky y María Victoria Murillo. 2019. *Understanding Institutional Weakness: Power and Design in Latin American Institutions*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Brunnschweiler, Christa N. y Erwin H. Bulte. 2008. "The Resource Curse Revisited and Revised: A Tale of Paradoxes and Red Herrings." *Journal of Environmental Economics and Management* 55 (3): 248–64. <https://doi.org/10.1016/j.jeem.2007.08.004>.
- Buckley, Peter J. y Mark Casson. 1981. "The Optimal Timing of a Foreign Direct Investment." *The Economic Journal* 91:75–87. https://doi.org/10.1057/9780230250468_2.
- Buckley, Peter J., Jeremy Clegg, Adam Cross, Xin Liu, Hinrich Voss y Lucy Zheng. 2007. "The Determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment." *Journal of International Business Studies* 38:499–518. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.84002>.
- Burger, Martijn, Elena Ianchovichina y Bob Rijkers. 2016. "Risky Business: Political Instability and Sectoral Greenfield Foreign Direct Investment in the Arab World." *The World Bank Economic Review* 30 (2): 306–31. <https://doi.org/10.1093/wber/lhv030>.
- Büthe, Tim y Helen V. Milner. 2008. "The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements?" *American Journal of Political Science* 52 (4): 741–62. <https://doi.org/10.1111/j.1540-5907.2008.00340.x>.
- Caballero, Gonzalo. 2007. "Nuevo Institucionalismo En Ciencia Política, Institucionalismo de Elección Racional y Análisis Político de Costes de Transacción: Una Primera Aproximación." *RIPS. Revista de Investigaciones Políticas y Sociológicas* 6 (2): 9–27.

- Cabrales, Antonio y Esther Hauk. 2011. "The Quality of Political Institutions and the Curse of Natural Resources." *The Economic Journal* 121 (551): 58–88.
<https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2010.02390.x>.
- Calvert, Randall. 1996. "Rational Actors, Equilibrium and Social Institutions." En *Explaining Social Institutions*, editado por Jack Knight y Itai Sened, 57–94. Ann Harbor: University of Michigan Press.
- Calvet, A. L. 1981. "A Synthesis of Foreign Direct Investment Theories and Theories of the Multinational Firm." *The Journal of International Business Studies* 12:43–59.
<https://doi.org/10.1016/B978-0-408-10841-6.50026-9>.
- Camerer, Colin y Martin Weber. 1992. "Recent Developments in Modeling Preferences: Uncertainty and Ambiguity." *Journal of Risk and Uncertainty* 5 (4): 325–70.
<https://doi.org/10.1007/BF00122575>.
- Canes-Wrone, Brandice y Jee-Kwang Park. 2014. "Elections, Uncertainty and Irreversible Investment." *British Journal of Political Science* 44 (1): 83–106.
<https://doi.org/10.1017/S000712341200049X>.
- Carnahan, Daniel y Sebastian Saiegh. 2020. "Electoral Uncertainty and Financial Volatility: Evidence from Two-round Presidential Races in Emerging Markets." *Economics and Politics* 33 (1): 1–24. <https://doi.org/10.1111/ecpo.12163>.
- CEPAL. 2020. *Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean, 2020*. Santiago: UN, ECLAC.
- Cezar, Rafael y Octavio R. Escobar. 2015. "Institutional Distance and Foreign Direct Investment." *Review of World Economics* 151 (4): 713–33.
<https://doi.org/10.1007/s10290-015-0227-8>.
- Chakrabarti, Avik. 2001. "The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions." *Kyklos* 54 (1): 89–114. <https://doi.org/10.1111/1467-6435.00142>.
- Che, Yi, Julan Du, Yi Lu y Zhigang Tao. 2017. "Institutional Difference and FDI Location Choice: Evidence from China." MPRA Paper 77158. Munich Personal RePEc Archive.
- . 2023. "Institutional Difference and Foreign Direct Investment Location Choice: Evidence from China." *Review of Development Economics* 27 (3): 1934–56.
<https://doi.org/10.1111/rode.12988>.
- Chen, Kexin, He Nie y Zhenyu Ge. 2019. "Policy Uncertainty and FDI: Evidence from National Elections." *The Journal of International Trade & Economic Development* 28 (4): 419–28.
<https://doi.org/10.1080/09638199.2018.1545860>.
- Cleeve, Emmanuel. 2008. "How Effective Are Fiscal Incentives to Attract FDI to Sub-Saharan Africa?" *The Journal of Developing Areas* 42 (1): 135–53.
<https://doi.org/10.1353/jda.0.0015>.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). 2023. "CEPALSTAT: Bases de Datos y Publicaciones Estadísticas."
<https://statistics.cepal.org/portal/cepalstat/index.html?lang=es>.
- Cuervo-Cazurra, Álvaro. 2008. "Better the Devil You Don't Know: Types of Corruption and FDI in Transition Economies." *Journal of International Management* 14 (1): 12–27.
<https://doi.org/10.1016/j.intman.2007.02.003>.
- Cuervo-Cazurra, Álvaro y Mehmet Genc. 2008. "Transforming Disadvantages into Advantages: Developing-Country MNEs in the Least Developed Countries." *Journal of International Business Studies* 39 (6): 957–79. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400390>.

- Cukierman, Alex. 1980. "The Effects of Uncertainty on Investment under Risk Neutrality with Endogenous Information." *Journal of Political Economy* 88 (3): 462–75. <https://doi.org/10.1086/260880>.
- Dahlström, Tobias y Andreas Johnson. 2007. "Bureaucratic Corruption, MNEs and FDI." Working Paper. Working Paper Series in Economics and Institutions of Innovation 82. Royal Institute of Technology, CESIS.
- Dequech, David. 1997. "Uncertainty in a Strong Sense: Meaning and Sources." *Economic Issues* 2 (2): 21–43.
- . 1999. "Expectations and Confidence under Uncertainty." *Journal of Post Keynesian Economics* 21 (3): 415–30. <https://doi.org/10.1080/01603477.1999.11490205>.
- . 2011. "Uncertainty: A Typology and Refinements of Existing Concepts." *Journal of Economic Issues* 45 (3): 621–40. <https://doi.org/10.2753/JEI0021-3624450306>.
- Diermeier, Daniel y Keith Krehbiel. 2003. "Institutionalism as a Methodology." *Journal of Theoretical Politics* 15 (2): 123–44. <https://doi.org/10.1177/0951629803015002645>.
- Dixit, Avinash. 2011. "International Trade, Foreign Direct Investment, and Security." *Annual Review of Economics* 3 (1): 191–213. <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-111809-125110>.
- Dixit, Avinash y Robert Pindyck. 1994. *Investment under Uncertainty*. Princeton: Princeton University Press.
- Dosi, G. y M. Egidi. 1991. "Substantive and Procedural Uncertainty: An Exploration of Economic Behaviours in Changing Environments." *Journal of Evolutionary Economics* 1 (2): 145–68. <https://doi.org/10.1007/BF01224917>.
- Dua, Pami, y Reetika Garg. 2015. "Macroeconomic Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from India." *The Journal of Developing Areas* 49 (1): 133–55. <https://doi.org/10.1353/jda.2015.0025>.
- Dunning, John H. 2000. "The Eclectic Paradigm as an Envelope for Economic and Business Theories of MNE Activity." *International Business Review* 9 (1): 163–90. [https://doi.org/10.1016/S0969-5931\(99\)00035-9](https://doi.org/10.1016/S0969-5931(99)00035-9).
- Dussel Peters, Enrique. 2012. "Chinese FDI in Latin America: Does Ownership Matter?" Discussion Paper 33. Washington: Working Group on Development and Environment in the Americas.
- . 2019. "Monitor de La OFDI China En América Latina y El Caribe 2019." Red ALC-China.
- Eckstein, Harry y Ted Robert Gurr. 1975. *Patterns of Authority: A Structural Basis for Political Inquiry*. New York: John Wiley & Sons.
- Ewe-Ghee, Lim. 2001. "Determinants of, and the Relation Between, Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of the Recent Literature." Working Paper. Working Paper 2001/175. IMF Working Papers.
- Feenstra, Robert C., Robert Inklaar y Marcel Timmer. 2015. "The Next Generation of the Penn World Table." *American Economic Review* 105 (10): 3150–82. <https://doi.org/DOI:10.1257/aer.20130954>.
- Fondo Monetario Internacional. 2023. "Primary Commodity Price System." <https://data.imf.org/>.
- Frieden, Jeffrey. 1994. "International Investment and Colonial Control: A New Interpretation." *International Organization* 48 (4): 559–93. <https://doi.org/10.1017/S0020818300028319>.

- Gani, Azmat. 2007. "Governance and Foreign Direct Investment Links: Evidence from Panel Data Estimations." *Applied Economics Letters* 14 (10): 753–56. <https://doi.org/10.1080/13504850600592598>.
- Gelb, Alan. 1988. *Oil Windfalls: Blessing or Curse?* New York: Oxford University Press.
- Globerman, Steven y Daniel Shapiro. 2002. "Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure." *World Development* 30 (11): 1899–1919. [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00110-9](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00110-9).
- . 2003. "Governance Infrastructure and US Foreign Direct Investment." *Journal of International Business Studies* 34 (1): 19–39. <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8400001>.
- Graham, Benjamin A. T., Noel P. Johnston y Allison F. Kingsley. 2018. "Even Constrained Governments Take: The Domestic Politics of Transfer and Expropriation Risks." *Journal of Conflict Resolution* 62 (8): 1784–1813. <https://doi.org/10.1177/0022002717701181>.
- Greif, Avner. 2006. *Institutions and the Path to the Modern Economy: Lessons from the Medieval Trade*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Greif, Avner y Christopher Kingston. 2011. "Institutions: Rules or Equilibria?" En *Political Economy of Institutions, Democracy and Voting*, editado por N. Schofield y G. Caballero, 13–43. Berlín: Springer.
- Gruss, Bertrand y Suhaib Kebhaj. 2019. "Commodity Terms of Trade: A New Database." Working Paper. Working Paper 2019/021. IMF Working Papers. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/01/24/Commodity-Terms-of-Trade-A-New-Database-46522>.
- Gujarati, Damodar N. y Dawn C. Porter. 2015. *Econometría*. Quinta edición. México, D.F.: McGraw-Hill/Interamericana Editores S.A. de C.V.
- Gylfason, Thorvaldur. 2001. "Natural Resources, Education and Economic Development." *European Economic Review* 45 (4): 847–59. [https://doi.org/10.1016/S0014-2921\(01\)00127-1](https://doi.org/10.1016/S0014-2921(01)00127-1).
- Gylfason, Thorvaldur y Gylfi Zoega. 2006. "Natural Resources and Economic Growth: The Role of Investment." *World Economy* 29:1091–1115. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2006.00807.x>.
- Haftel, Yoram Z. 2010. "Ratification Counts: US Investment Treaties and FDI Flows into Developing Countries." *Review of International Political Economy* 17 (2): 348–77. <https://doi.org/10.1080/09692290903333103>.
- Hainmueller, Jens, Jonathan Mummolo y Yiqing Xu. 2019. "How Much Should We Trust Estimates from Multiplicative Interaction Models? Simple Tools to Improve Empirical Practice." *Political Analysis* 27:163–92. <https://doi.org/10.1017/pan.2018.46>.
- Hall, Peter A. y Rosemary C. R. Taylor. 1996. "Political Science and the Three New Institutionalisms." *Political Studies*, no. XLIV, 936–57. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9248.1996.tb00343.x>.
- Hallberg, Niklas. 2015. "Uncertainty, Judgment and the Theory of the Firm." *Journal of Institutional Economics* 11 (3): 623–50. <https://doi.org/10.1017/S1744137414000381>.
- Hartman, Richard. 1972. "The Effects of Price and Cost Uncertainty on Investment." *Journal of Economic Theory* 5 (2): 258–66.
- Hindriks, Frank y Francesco Guala. 2015. "Institutions, Rules and Equilibria: A Unified Theory." *Journal of Institutional Economics* 11 (3): 459–80. <https://doi.org/10.1017/S1744137414000496>.

- Humphreys, Macartan, Jeffrey Sachs y Joseph Stiglitz. 2007. "What Is the Problem with Natural Resources Wealth?" En *Escaping the Resource Curse*, editado por Macartan Humphreys, Jeffrey Sachs y Joseph Stiglitz, 19–41. New York: Columbia University Press.
- Hymer, Stephen H. 1976. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge, MA: MIT Press.
- International IDEA. 2022. "The Global State of Democracy Indices, 1975-2022." <https://www.idea.int/good-indices>.
- Isham, Jonathan, Michael Woolcock, Lant Pritchett y Gwen Busby. 2005. "The Varieties of Resource Experience: Natural Resource Export Structures and the Political Economy of Economic Growth." *World Bank Economic Review* 19 (2): 141–74. <https://doi.org/10.1093/wber/lhi010>.
- Jensen, Nathan. 2003. "Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment." *International Organization* 57:587–616. <https://doi.org/10.1017/S0020818303573040>.
- . 2006. *Nation-States and the Multinational Corporation: A Political Economy of the FDI*. Princeton: Princeton University Press.
- . 2008. "Political Risk, Democratic Institutions, and Foreign Direct Investment." *The Journal of Politics* 70 (4): 1040–52. <https://doi.org/10.1017/S0022381608081048>.
- Julio, Brandon, y Youngsuk Yook. 2012. "Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles." *The Journal of Finance* 67 (1): 45–83. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01707.x>.
- . 2016. "Policy Uncertainty, Irreversibility, and Cross-Border Flows of Capital." *Journal of International Economics* 103 (November):13–26. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2016.08.004>.
- Kennedy, Peter. 2003. *A Guide to Econometrics*. Fifth Edition. MIT Press.
- Kindleberger, Charles P. 1969. *American Business Abroad: Six Lectures on Direct Investment*. New Haven y Londres: Yale University Press.
- Kobrin, Stephen J. 1984. "Expropriation as an Attempt to Control Foreign Firms in LDCs: Trends from 1960 to 1979." *International Studies Quarterly* 28 (3): 329–48. <https://doi.org/10.2307/2600634>.
- . 1987. "Testing the Bargaining Hypothesis in the Manufacturing Sector in Developing Countries." *International Organization* 41 (4): 609–38. <https://doi.org/10.1017/S0020818300027624>.
- Kolstad, Ivar y Arne Wiig. 2011. "Better the Devil You Know? Chinese Foreign Direct Investment in Africa." *Journal of African Business* 12 (1): 31–50. <https://doi.org/10.1080/1536710X.2011.555259>.
- Konara, Palitha y Alexander Mohr. 2019. "Why We Should Stop Using the Kogut and Singh Index." *Management International Review* 59 (3): 335–54. <https://doi.org/10.1007/s11575-019-00378-7>.
- Lane, Philip R. y Aaron Tornell. 1999. "The Voracity Effect." *American Economic Review* 89:22–46. <https://doi.org/10.1257/aer.89.1.22>.
- Leite, Carlos y Jens Wiedmann. 2002. "Does Mother Nature Corrupt?: Natural Resources, Corruption and Economic Growth." En *Governance, Corruption and Economic Performance*, editado por G. Abed y S. Gupta, 159–96. Washington D.C.: IMF.
- Levitsky, Steven y María Victoria Murillo. 2010. "Variación En La Fortaleza Institucional." *Revista de Sociología*, no. 24, 31–56. <https://doi.org/10.5354/0719-529X.2010.14399>.

- Li, Quan y Adam Resnick. 2003. "Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries." *International Organization* 57 (1): 175–211. <https://doi.org/10.1017/S0020818303571077>.
- Li, Shaomin. 2005. "Why a Poor Governance Environment Does Not Deter Foreign Direct Investment: The Case of China and Its Implications for Investment Protection." *Business Horizons* 48:297–302. <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2004.06.002>.
- Lu, Jane W. y Paul W. Beamish. 2001. "The Internationalization and Performance of SMEs." *Strategic Management Journal* 22 (6–7): 565–86. <https://doi.org/doi:10.1002/smj.184>.
- Mazucca, Sebastián L. y Gerardo L. Munck. 2020. *A Middle-Quality Institutional Trap. Democracy and State Capacity in Latin America*. Cambridge: Cambridge University Press.
- McDonald, Robert y Donald Siegel. 1986. "The Value of Waiting to Invest." *The Quarterly Journal of Economics* 101 (4): 707–27. <https://doi.org/10.2307/1884175>.
- Mehlum, Halvor, Karl Moene y Ragnar Torvik. 2006. "Institutions and the Resource Curse." *The Economic Journal* 116 (508): 1–20. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2006.01045.x>.
- Méndez, Juan E., Guillermo O'Donnell y Paulo S. Pinheiro, eds. 1999. *The (Un)Rule of Law and the Underprivileged in Latin America*. Notre Dame, IN: University of Notre Dame Press.
- Mhlanga, Nomathemba, Garrick Blalock y Ralph Christy. 2010. "Understanding Foreign Direct Investment in the Southern African Development Community: An Analysis Based on Project-Level Data." *Agricultural Economics* 41 (3–4): 337–47. <https://doi.org/10.1111/j.1574-0862.2010.00440.x>.
- Moosa, Imad A. 2002. *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. Houndmills, Basingstoke, Hampshire: Palgrave.
- Nankani, Gobind. 1980. "Development Problems of Nonfuel Mineral Exporting Countries." *Finance and Development* 17:6–10. <https://doi.org/10.5089/9781616353407.022>.
- Nooruddin, Irfan. 2011. *Coalition Politics and Economic Development: Credibility and the Strength of Weak Governments*. Cambridge: Cambridge University Press.
- North, Douglass C. 1990. *Institutions, institutional change, and economic performance*. The Political economy of institutions and decisions. Cambridge; New York: Cambridge University Press.
- O'Donnell, Guillermo. 1993. "On the State, Democratization and Some Conceptual Problems_ a Latin American View with Some Postcommunist Countries." *World Development* 21 (8): 1355–69. [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(93\)90048-E](https://doi.org/10.1016/0305-750X(93)90048-E).
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2008. *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*. Editado por IMF (International Monetary Fund) y OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 4. ed. Paris: Organisation for Economic Co-operation and Development.
- Pettit, Philip. 1998. "Institutional Design and Rational Choice." En *The Theory of Institutional Design*, editado por Robert Goodin, 54–89. Cambridge; New York: Cambridge University Press.
- Przeworski, Adam. 1991. *Democracy and the Market: Political and Economic Reforms in Eastern Europe and Latin America*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Quer, Diego, Laura Rienda, Rosario Andreu y Si Miao. 2019. "Host Country Experience, Institutional Distance and Location Choice of Chinese MNEs: The Moderating Effect of Government Official Visits." *Cross Cultural & Strategic Management* 26 (1): 24–45. <https://doi.org/10.1108/CCSM-02-2018-0028>.

- Quintana, Luis y Miguel Ángel Mendoza. 2016. “Modelos de Panel y Sus Aplicaciones En R.” En *Econometría Aplicada Utilizando R*, editado por Luis Quintana y Miguel Ángel Mendoza. México, D.F.: Universidad Autónoma de México.
- Razin, Assaf. 2002. “FDI Contribution to Capital Flows and Investment in Capacity.” SSRN Scholarly Paper. NBER Working Paper 9204. Rochester, NY. <https://papers.ssrn.com/abstract=332248>.
- Red ALC-China. 2023. “Monitor de La OFDI de China En América Latina y El Caribe.” <https://www.redalc-china.org/monitor/informacion-por-pais>.
- Robinson, James A., Ragnar Torvik y Thierry Verdier. 2006. “Political Foundations of the Resource Curse.” *Journal of Development Economics* 79 (2): 447–68. <https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2006.01.008>.
- Ross, Michael L. 1999. “Political Economy of the Resource Curse.” *World Politics* 51:297–322.
- . 2001. “Does Oil Hinder Democracy?” *World Politics* 53 (3): 326–61.
- . 2012. *The Oil Curse: How Petroleum Wealth Shapes the Development of Nations*. Princeton; Oxford: Princeton University Press.
- . 2015. “What Have We Learned about the Resource Curse?” *Annual Review of Political Science* 18:239–59. <https://doi.org/10.1146/annurev-polisci-052213-040359>.
- Sachs, Jeffrey y Andrew Warner. 1999. “The Big Rush, Natural Resource Booms and Growth.” *Journal of Development Economics* 59 (1): 43–76. [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(99\)00005-X](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(99)00005-X).
- Sala-i-Martin, Xavier y Arvind Subramanian. 2003. “Addressing the Natural Resource Curse: An Illustration from Nigeria.” Working Paper. Working Paper Series. National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w9804>.
- Sau, Ranjit. 1994. “Foreign Direct Investment, Portfolio Investment and Macro-Economic Stability.” *Economic and Political Weekly* 29 (7): 386–87.
- Schulz, Heiner. 2009. “Political Institutions and Foreign Direct Investment in Developing Countries: Does the Sector Matter?” <http://www.ssrn.com/abstract=1403983>.
- Scissors, Derek. 2016. “The Double-Edged Sword of China’s Global Investment Success.” *American Enterprise Institute*.
- Shah, Syed Hasanat, Muhammad Abdul Kamal, Hafsa Hasnat y Li Jun Jiang. 2019. “Does Institutional Difference Affect Chinese Outward Foreign Direct Investment? Evidence from Fuel and Non-Fuel Natural Resources.” *Journal of the Asia Pacific Economy* 24 (4): 670–89. <https://doi.org/10.1080/13547860.2019.1660033>.
- Shatz, Howard J. y Anthony J. Venables. 2000. “The Geography of International Investment.” Working Paper. Policy Research Working Paper 2338. Washington D.C.: World Bank Working Paper Series.
- Shepsle, Kenneth A. 2006a. “Old Questions and New Answers about Institutions: The Riker Objection Revisited.” En *The Oxford Handbook of Political Economy*, editado por Donald A. Wittman y Barry R. Weingast, 1031–49. Oxford: Oxford University Press.
- . 2006b. “Rational Choice Institutionalism.” En *The Oxford Handbook Por Political Institutions*, editado por R.A.W. Rhodes, Sarah A. Binder y Bert A. Rockman, 23–38. Oxford; New York: Oxford University Press.
- Staats, Joseph L. y Glen Biglaiser. 2012. “Foreign Direct Investment in Latin America: The Importance of Judicial Strength and Rule of Law: Foreign Direct Investment in Latin America.” *International Studies Quarterly* 56 (1): 193–202. <https://doi.org/10.1111/j.1468-2478.2011.00690.x>.

- Stiglitz, Joseph. 2007. "What Is the Role of the State?" En *Escaping the Resource Curse*, editado por Macartan Humphreys, Jeffrey Sachs y Joseph Stiglitz, 43–74. New York: Columbia University Press.
- Stijns, Jean-Philippe. 2005. "Natural Resource Abundance and Economic Growth Revisited." *Resources Policy* 30 (2): 107–30. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2005.05.001>.
- Torvik, Ragnar. 2002. "Natural Resources, Rent Seeking and Welfare." *Journal of Development Economics* 67:455–70. [https://doi.org/10.1016/S0304-3878\(01\)00195-X](https://doi.org/10.1016/S0304-3878(01)00195-X).
- Trevino, Len J., John D. Daniels, Harvey Arbelaez y Kamal P. Upadhyaya. 2002. "Market Reform and Foreign Direct Investment in Latin America: Evidence from an Error Correction Model." *The International Trade Journal* 16 (4): 367–92. <https://doi.org/10.1080/08853900290090836>.
- UNCTAD. 2014. "World Investment Report 2014: Investing in the SDGs. An Action Plan." United Nations. <https://doi.org/10.18356/3e74cde5-en>.
- . 2023a. "International Investment Agreements." 2023. <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>.
- . 2023b. "World Investment Report 2023." <https://unctad.org/topic/investment/world-investment-report>.
- Wei, Shang-Jin. 2000. "How Taxing Is Corruption on International Investors?" *The Review of Economics and Statistics* 82 (1): 1–11. <https://doi.org/10.1162/003465300558533>.
- Werth, Rose. 2022. *Categorical Regression in Stata and R*. <https://bookdown.org/sarahwerth2024/CategoricalBook/>.
- Wheeler, David. 1984. "Sources of Stagnation in Sub-Saharan Africa." *World Development* 12 (1): 1–23. [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(84\)90033-0](https://doi.org/10.1016/0305-750X(84)90033-0).
- Williams, Kevin. 2015. "Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean: An Empirical Analysis." *Latin American Journal of Economics* 52 (1): 57–77. <https://doi.org/10.7764/LAJE.52.1.57>.
- Wilson, Matthew C. 2007. "Uncertainty and Probability in Institutional Economics." *Journal of Economic Issues* 41 (4): 1087–1107. <https://doi.org/10.1080/00213624.2007.11507088>.
- Wise, Carol. 2020. *Dragonomics: How Latin America Is Maximizing (or Missing Out on) China's International Development Strategy*. New Haven, CT: Yale University Press.
- Wooldridge, Jeffrey M. 2010. *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. Cambridge; London: MIT Press.
- . 2018. *Introductory Econometrics: A Modern Approach*. Boston: Cengage.
- Wright, Joseph y Boliang Zhu. 2018. "Monopoly Rents and Foreign Direct Investment in Fixed Assets." *International Studies Quarterly* 62 (2): 341–56. <https://doi.org/10.1093/isq/sqy010>.
- Yashar, Deborah J. 2005. *Contesting Citizenship in Latin America: The Rise of Indigenous Movements and the Postliberal Challenge*. New York: Cambridge University Press.
- Zhang, Lin y Zheqian Xu. 2017. "How Do Cultural and Institutional Distance Affect China's OFDI towards the OBOR Countries?" *Baltic Journal of European Studies* 7 (1): 24–42. <https://doi.org/10.1515/bjes-2017-0003>.

Anexos

Anexo 1. Variables incluidas en el modelo

	Variable	Identificador	Descripción	Fuentes
Variable Dependiente	Nuevas inversiones de empresas chinas en el sector primario	CH_IEDprimario	Variable binaria que adopta el valor “1” si en la observación año-país se realizaron nuevas inversiones chinas en el sector primario, y “0” en caso contrario.	Red ALC-China (2023); American Enterprise Institute (2022)
	Nuevas inversiones de empresas estadounidenses en el sector primario	CH_IEDnoprimary	Variable binaria que adopta el valor “1” si en la observación año-país se realizaron nuevas inversiones chinas en los sectores secundario y terciario, y “0” en caso contrario.	Red ALC-China (2023); American Enterprise Institute (2022)
	Nuevas inversiones de empresas chinas en sectores secundario y terciario	EU_IEDprimario	Variable binaria que adopta el valor “1” si en la observación año-país se realizaron nuevas inversiones estadounidenses en el sector primario, y “0” en caso contrario.	Barry (2016)
	Nuevas inversiones de empresas estadounidenses en sectores secundario y terciario	EU_IEDnoprimary	Variable binaria que adopta el valor “1” si en la observación año-país se realizaron nuevas inversiones estadounidenses en los sectores secundario y terciario, y “0” en caso contrario.	Barry (2016)

Variable Independiente	Distancia institucional con China	CH_dist_institucional	Variable continua que mide la distancia entre la fortaleza institucional del país receptor y la fortaleza institucional de China	International IDEA (2022)
	Distancia institucional con Estados Unidos	EU_dist_institucional	Variable continua que mide la distancia entre la fortaleza institucional del país receptor y la fortaleza institucional de Estados Unidos	International IDEA (2022)
	Dotación de recursos naturales no renovables	promedio_abundancianatural	Variable continua que mide el capital natural no renovable de un país como porcentaje de la riqueza nacional total	Banco Mundial (2022)
Variable de Control	Incertidumbre Electoral	incertidumbre_electoral	Variable ordinal que mide el grado de incertidumbre electoral y adopta el valor “0” en aquellos años en que no se produjeron elecciones presidenciales; “1” cuando se produjeron elecciones, pero estas no fueron ni competitivas, ni polarizadas; “2” cuando se produjeron elecciones y estas fueron competitivas o polarizadas; y “3” cuando se produjeron elecciones y estas fueron competitivas y polarizadas	Encuestadoras nacionales; Wall Street Journal, The Economist, Financial Times, New York Times
	Tamaño de la economía	lnpoblacion	Logaritmo natural de la población total del país	<i>Penn World Table</i> (Feenstra, Inklaar, y Timmer 2015)
	Desarrollo económico	lnPIBpercapita	Logaritmo natural del PIB per cápita real (año base 2018)	CEPAL (2023)

	Apertura comercial	apertura_comercial	Variable continua que indica la suma de las importaciones y las exportaciones (porcentaje del PIB)	Banco Mundial (2023)
	Inflación	inflacion	Variable continua que indica la tasa de inflación medida por el deflactor implícito del PIB	Banco Mundial (2023)
	Balanza de pagos	saldo_cuentacorrente	Variable continua que mide el déficit o superávit en la balanza de pagos a través del saldo en cuenta corriente como porcentaje del PIB	CEPAL (2023)
	Tasa de cambio	Intasacambio	Logaritmo natural de la tasa de cambio oficial (moneda nacional en USD)	Banco Mundial (2023)
	Precios de exportación de los productos primarios	indice_commodities	Índice de precios del grupo de materias primas de mayor exportación (año base 2015=100)	FMI (2023)
	Tratado bilateral de inversión vigente con China	TBI_China	Variable binaria que indica la existencia de un tratado bilateral de inversión vigente entre el país receptor y China	UNCTAD (2023a)
	Tratado bilateral de inversión vigente con Estados Unidos	TBI_EU	Variable binaria que indica la existencia de un tratado bilateral de inversión vigente entre el país receptor y Estados Unidos	UNCTAD (2023a)

Anexo 2. Nuevas inversiones chinas en el sector primario, efectos agrupados y efectos aleatorios

Variable independiente	Efectos agrupados			Efectos aleatorios		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional		-0.0249 (0.419)	0.283 (0.378)		0.00507 (0.440)	0.286 (0.382)
Riqueza natural no renovable		0.216*** (0.0444)	0.357** (0.118)		0.220*** (0.0482)	0.356** (0.117)
Interacción			-0.0387 (0.0236)			-0.0380 (0.0241)
Población (log), t-1	1.139** (0.368)	1.662*** (0.479)	1.877** (0.597)	2.035* (0.906)	1.704*** (0.464)	1.884** (0.585)
PIB per cápita (log), t-1	0.422 (0.424)	0.0135 (0.398)	-0.0107 (0.414)	1.500 (1.287)	0.0845 (0.494)	-0.00171 (0.450)
Comercio exterior, t-1	0.00353 (0.0147)	-0.00530 (0.0165)	-0.000771 (0.0160)	0.0145 (0.0231)	-0.00314 (0.0168)	-0.000335 (0.0160)
Inflación, t-1	-0.0217 (0.0222)	-0.0327 (0.0178)	-0.0390* (0.0175)	-0.0112 (0.0130)	-0.0301 (0.0170)	-0.0383* (0.0160)
Balanza de pagos, t-1	0.112 (0.0592)	-0.121 (0.0851)	-0.151 (0.0982)	0.0232 (0.0974)	-0.124 (0.0845)	-0.150 (0.0976)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.0962 (0.150)	-0.00770 (0.226)	0.0381 (0.233)	-0.149 (0.197)	-0.0110 (0.212)	0.0355 (0.235)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	0.0208 (0.0119)	0.0395** (0.0122)	0.0470** (0.0156)	0.0453* (0.0188)	0.0413** (0.0133)	0.0472** (0.0158)

Tratado Bilateral de Inversión	1.162 (0.734)	2.006* (0.857)	2.451* (1.118)	2.053* (1.010)	2.020* (0.861)	2.441* (1.115)
Constante	-10.73** (3.738)	-12.11** (4.382)	-15.02** (5.628)	-26.48 (14.13)	-13.34* (6.019)	-15.19* (6.008)
Observaciones	208	208	208	208	208	208
Log-verosimilitud	-73.33	-59.97	-59.25	-69.56	-59.89	-59.24
Criterio de información de Akaike	164.7	141.9	142.5	159.1	143.8	144.5

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

Anexo 3. Nuevas inversiones estadounidenses en el sector primario, efectos agrupados y efectos aleatorios

Variable independiente	Efectos agrupados			Efectos aleatorios		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional		1.193 (0.824)	2.933 (1.571)		1.194 (0.825)	2.932 (1.570)
Riqueza natural no renovable		-0.0556 (0.101)	0.619** (0.231)		-0.0556 (0.101)	0.619** (0.231)
Interacción			-0.120* (0.0478)			-0.120* (0.0478)
Población (log), t-1	0.00419 (0.576)	0.971 (1.511)	1.746 (2.140)	0.00419 (0.576)	0.971 (1.512)	1.746 (2.139)
PIB per cápita (log), t-1	0.706 (0.885)	0.298 (1.237)	0.451 (1.253)	0.705 (0.885)	0.299 (1.238)	0.451 (1.253)
Comercio exterior, t-1	-0.0457 (0.0437)	-0.0554 (0.0648)	-0.106 (0.0680)	-0.0457 (0.0437)	-0.0554 (0.0648)	-0.106 (0.0680)
Inflación, t-1	-0.186 (0.107)	-0.291*** (0.0839)	-0.385*** (0.114)	-0.186 (0.107)	-0.291*** (0.0840)	-0.385*** (0.114)
Balanza de pagos, t-1	-0.333* (0.163)	-0.388* (0.190)	-0.523*** (0.158)	-0.333* (0.163)	-0.388* (0.190)	-0.523*** (0.158)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.607** (0.233)	-0.579* (0.245)	-0.795* (0.352)	-0.607** (0.232)	-0.580* (0.246)	-0.795* (0.352)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	-0.0552 (0.0304)	-0.0572 (0.0494)	-0.0538 (0.0379)	-0.0552 (0.0304)	-0.0572 (0.0494)	-0.0538 (0.0379)

Tratado Bilateral de Inversión	-3.558** (1.103)	-3.494* (1.517)	-4.084* (1.814)	-3.558** (1.103)	-3.495* (1.518)	-4.084* (1.814)
Constante	-0.632 (9.210)	-3.855 (9.224)	-12.78 (16.55)	-0.631 (9.208)	-3.859 (9.230)	-12.78 (16.55)
Observaciones	208	208	208	208	208	208
Log-verosimilitud	-16.99	-14.93	-12.79	-16.99	-14.93	-12.79
Criterio de información de Akaike	51.98	51.87	49.59	51.98	51.87	49.59

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

Anexo 4. Nuevas inversiones chinas en sectores secundario y terciario, efectos agrupados y efectos aleatorios

Variable independiente	Efectos agrupados			Efectos aleatorios		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional		-0.139 (0.299)	0.167 (0.364)		-0.139 (0.299)	0.167 (0.364)
Riqueza natural no renovable		0.0629 (0.0349)	0.195 (0.128)		0.0629 (0.0349)	0.195 (0.128)
Interacción			-0.0380 (0.0303)			-0.0380 (0.0303)
Población (log), t-1	1.288*** (0.244)	1.383*** (0.306)	1.639*** (0.384)	1.288*** (0.345)	1.383*** (0.306)	1.639*** (0.384)
PIB per cápita (log), t-1	2.024*** (0.476)	2.081*** (0.495)	2.062*** (0.509)	2.024*** (0.291)	2.081*** (0.495)	2.062*** (0.509)
Comercio exterior, t-1	0.00841 (0.00906)	0.00828 (0.0105)	0.0162 (0.0130)	0.00841 (0.0104)	0.00828 (0.0105)	0.0162 (0.0130)
Inflación, t-1	-0.0623* (0.0282)	-0.0629* (0.0301)	-0.0725** (0.0254)	-0.0623 (0.0590)	-0.0629* (0.0301)	-0.0725** (0.0254)
Balanza de pagos, t-1	0.158* (0.0643)	0.0616 (0.101)	0.0464 (0.102)	0.158 (0.123)	0.0616 (0.101)	0.0464 (0.102)
Tasa de cambio (log), t-1	-0.0447 (0.116)	-0.00635 (0.0938)	0.0429 (0.0992)	-0.0447 (0.169)	-0.00635 (0.0937)	0.0429 (0.0992)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	0.0261** (0.0100)	0.0302** (0.0101)	0.0370** (0.0143)	0.0261** (0.00946)	0.0302** (0.0101)	0.0370** (0.0143)

Tratado Bilateral de Inversión	-0.514 (0.719)	-0.256 (0.772)	0.168 (0.861)	-0.514 (2.170)	-0.256 (0.772)	0.168 (0.861)
Constante	-25.34*** (4.687)	-26.63*** (4.016)	-29.75*** (5.983)	-25.34 (.)	-26.62*** (4.015)	-29.75*** (5.983)
Observaciones	208	208	208	208	208	208
Log-verosimilitud	-55.96	-54.52	-53.72	-55.96	-54.52	-53.72
Criterio de información de Akaike	129.9	131.0	131.4	129.9	131.0	131.4

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.
 * p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.

Anexo 5. Nuevas inversiones estadounidenses en sectores secundario y terciario, efectos agrupados y efectos aleatorios

Variable independiente	Efectos agrupados			Efectos aleatorios		
	Modelo 1	Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5	Modelo 6
Distancia institucional		0.0471 (0.208)	-0.163 (0.274)		0.0471 (0.208)	-0.163 (0.274)
Riqueza natural no renovable		0.0978** (0.0306)	0.0237 (0.0358)		0.0978** (0.0306)	0.0237 (0.0358)
Interacción			0.0172* (0.00797)			0.0172* (0.00797)
Población (log), t-1	0.915*** (0.190)	1.052*** (0.182)	1.172*** (0.214)	0.915* (0.437)	1.052*** (0.182)	1.172*** (0.214)
PIB per cápita (log), t-1	1.179*** (0.256)	1.398** (0.539)	1.167 (0.645)	1.179*** (0.289)	1.398** (0.539)	1.167 (0.645)
Comercio exterior, t-1	0.0195** (0.00706)	0.0144 (0.00748)	0.0162* (0.00810)	0.0195 (0.0148)	0.0144 (0.00748)	0.0162* (0.00810)
Inflación, t-1	0.00638 (0.0275)	-0.000545 (0.0270)	-0.00781 (0.0288)	0.00638 (0.0312)	-0.000547 (0.0270)	-0.00781 (0.0288)
Balanza de pagos, t-1	-0.0197 (0.0709)	-0.126* (0.0615)	-0.133* (0.0595)	-0.0197 (0.0810)	-0.126* (0.0615)	-0.133* (0.0595)
Tasa de cambio (log), t-1	0.0307 (0.0669)	0.132 (0.0866)	0.146 (0.0844)	0.0308 (0.0711)	0.132 (0.0866)	0.146 (0.0844)
Índice de precios de las exp. de productos primarios	-0.00579 (0.00739)	0.00399 (0.00810)	0.00610 (0.00684)	-0.00578 (0.00833)	0.00399 (0.00810)	0.00610 (0.00684)

Tratado Bilateral de Inversión	-0.297 (0.415)	0.300 (0.507)	0.517 (0.584)	-0.297 (0.601)	0.300 (0.507)	0.517 (0.584)
Constante	-14.68*** (2.106)	-18.86*** (4.715)	-16.86** (5.568)	-14.68 (.)	-18.86*** (4.715)	-16.86** (5.569)
Observaciones	208	208	208	208	208	208
Log-verosimilitud	-89.17	-84.82	-84.05	-89.17	-84.82	-84.05
Criterio de información de Akaike	196.3	191.6	192.1	196.3	191.6	192.1

Errores estándar agrupados por país entre paréntesis.

* p<0.05, ** p<0.01, *** p<0.001.

Nota: Coeficientes en odds ratio.

Elaborado por el autor.