



**UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE
MÉXICO**

FACULTAD DE ECONOMÍA

**DIVISIÓN DE ESTUDIOS DE POSGRADO
ESPECIALIZACIÓN EN TEORÍA ECONÓMICA**

**UNA APROXIMACIÓN A LOS
DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA EN MÉXICO**

ENSAYO

**PARA OBTENER EL GRADO DE
ESPECIALISTA EN TEORÍA ECONÓMICA**

PRESENTA

PAOLA GUADALUPE HERRERA SÁNCHEZ

ASESOR

JOSÉ LUIS CLAVELLINA MILLER



MÉXICO, D.F.

JUNIO 2013



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

CONTENIDO

I. INTRODUCCIÓN.....	3
II. TIPOS DE INVERSIÓN.....	5
III. EL PAPEL DE LA INVERSIÓN EN LA TEORÍA NEOCLÁSICA.....	7
IV. LA INVERSIÓN EN LA TEORÍA KEYNESIANA.....	12
A. EL ANÁLISIS IS/LM.....	13
V. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LA ECONOMÍA MUNDIAL.....	15
VI. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO.....	20
A. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA.....	22
B. INVERSIÓN EXTRANJERA EN CARTERA.....	28
VII. CONCLUSIONES.....	33
BIBLIOGRAFÍA.....	35

UNA APROXIMACIÓN A LOS DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN MÉXICO

*Investment based on genuine long-term expectation
is so difficult to-day as to be scarcely practicable.*

John Maynard Keynes

I. INTRODUCCIÓN

La inversión se puede “definir” de manera muy austera y limitante como la compra de bienes de capital, sin embargo, también se puede precisar como aquella parte de la producción que no se destina al consumo inmediato sino a la producción de nuevos bienes de consumo o de nuevos bienes de capital, en este sentido es equivalente a la acumulación de activos físicos.¹

El Banco de México define la inversión como “empleo de una suma de dinero en compras de bienes duraderos o títulos. Gasto que se efectúa para mantener en funcionamiento o para ampliar el equipo productivo de una empresa. Bienes y servicios producidos pero no consumidos. Suma de dinero sobrante que se destina a la obtención de rendimiento mediante instrumentos financieros o bancarios.”² Se observa que en esta definición ya no sólo está incluido el gasto en bienes de capital sino que se contempla también los títulos o compra de bienes intangibles que otorgarán rendimientos en el futuro.

Desde la perspectiva de los agentes económicos, se llama inversión a la acumulación de la riqueza en cualquiera de sus formas, como adquisición de bonos, acciones, propiedades, hipotecas, etc.

¹ Sepúlveda L., César. (2004). *Diccionario de términos económicos*. (11va. Ed.) Chile: Universitaria.

² Banco de México. <http://www.banxico.org.mx>

Desde el enfoque macroeconómico, el objetivo de la inversión es mantener e aumentar la producción de bienes de consumo, por lo que es necesario que el stock de capital que se gasta en el proceso de producción sea repuesto e incrementado.

En la actualidad, no sólo se realiza inversión por los mismos agentes económicos de un país, sino que existe una acumulación de activos físicos e intangibles por parte de agentes económicos de distintos países, muy vagamente es a lo que llamamos inversión extranjera, la cual es el motivo de estudio de este ensayo para el caso de México.

II. TIPOS DE INVERSIÓN

La inversión se puede clasificar de diferentes maneras, de esta manera surge una división de la inversión:³

- Inversión bruta: Es la inversión total; es decir, aquella parte del producto que repone e incrementa el stock de capital existente. También se conoce como formación bruta de capital.
- Inversión neta: Es igual a la inversión bruta menos la depreciación, o reposición del capital gastado en la producción, cabe señalar que es equivalente al incremento neto en el stock de capital.

También existe la inversión financiera, la cual es distinta de la inversión bruta, ésta se refiere a la transferencia de la propiedad de títulos o activos financieros.

Otra manera de dividir la inversión es en inversión privada e inversión pública ya que los determinantes de la inversión suelen diferir según el agente.⁴

- Inversión privada: Se compone por las compras de bienes finales que adquieren las empresas para realizar la producción (bienes de capital) y las variaciones en las existencias de mercancías.
- Inversión pública: Ésta no se encuentra sometida a las condiciones que regulan a la inversión privada, en muchos casos, el gobierno se decide a efectuarla sin someterse al criterio de la rentabilidad privada. Considera los beneficios sociales, ciertos propósitos socio-políticos, etc.

Otro modo de inversión es la Inversión Extranjera, en la que se ahondará más adelante, la cual es realizada por las personas jurídicas y morales que no son considerados nacionales por las Leyes de migración y población del país donde

³ Barro, R., Grill, V. & Febrero, R. *Macroeconomía: teoría y política*. (2da. Ed) España: Mc Graw-Hill.

⁴ *Ibídem*.

se realizan las adquisiciones de empresas o activos financieros,⁵ se puede dividir en inversión de cartera e inversión extranjera directa.

- Inversión de cartera: Es la inversión que se realiza en la compra de bonos y acciones.
- Inversión extranjera directa (IED): Es la inversión que tiene como propósito crear un interés duradero y con fines económicos o empresariales a largo plazo por parte de un inversionista extranjero en el país receptor.

⁵ Ley de inversión Extranjera. (1993)

III. EL PAPEL DE LA INVERSIÓN EN LA TEORÍA NEOCLÁSICA

En la teoría neoclásica, el trabajo es uno de los principales factores variables en el proceso de producción. En este sentido, otro factor sustancial en este modelo es el factor capital, el cual puede ser capital físico, inventarios, bienes de consumo duradero y/o capital humano.

Como ya se dijo anteriormente, la inversión es la acumulación de bienes de capital, y las variaciones de la inversión estimulan las fluctuaciones económicas que son posibles respuestas a shocks que afectan la tecnología o a las preferencias de los individuos.

Para simplificar este modelo, se contempla la inversión bruta, considerada como el “gasto en construcción, equipo y existencias por parte de las empresas, y compra de viviendas por parte de las economías domésticas.”⁶

Un primer supuesto para incluir a la inversión en el modelo, es que sólo existe un único tipo de capital que se mide en unidades físicas. De esta forma, el producto de una economía será resultado de:

$$y_t = f(k_{t-1}, l_t)$$

Donde: k_{t-1} es la cantidad de capital que tiene un productor al final del periodo $t - 1$. Y l_t es la cantidad de trabajo.

Cabe señalar que se considera el capital $t - 1$, o stock de capital, pues el capital que recientemente se adquiere no produce inmediatamente, sino que tarda un año en comenzar a funcionar. De esta manera, k_{t-1} tiene una relación positiva con el producto, es decir, si se incrementa el stock de capital, el producto en t incrementará también; La relación de l_t al igual, es positiva ya que al incrementar el trabajo en el periodo actual, el producto de ese mismo periodo será mayor. En conclusión, un aumento de cualquiera de los dos

⁶ Barro, R., Grill, V. & Febrero, R. *Op. Cit.*

factores, *ceteris paribus*, eleva la producción. Con esto, se define la productividad marginal del trabajo en el periodo t , $PMaL_t$, que es el resultado que se ejerce de incrementar una unidad adicional del trabajo, l_t , sobre el producto, y_t ; y la productividad marginal del capital en el periodo $t - 1$, $PMaK_{t-1}$, es el efecto de la producción, y_t , cuando aumenta en una unidad el capital, k_{t-1} , mientras el trabajo permanece constante. Cabe resaltar, que la $PMaK_{t-1}$ tiene un supuesto, el cual nos dice que ésta disminuye a medida aumenta el capital, k_{t-1} , *ceteris paribus*.

Como ya se ha mencionado, la inversión es la compra de bienes de capital en el mercado de bienes, y bajo el supuesto de que sólo existe un único bien, éste es producido por los productores, quienes venden toda su producción, y_t , en el mercado de bienes al precio, P_t . Los individuos y las empresas compran este bien para consumir, c_t , o para invertir, i_t , respectivamente. Si los individuos realizan la inversión, entonces la demanda total de bienes, y_t^d , es igual a la suma de la demanda de consumo, c_t^d , y la demanda de inversión, i_t^d .

Un punto importante de los bienes de capital, es que estos no tienen un periodo de vida interminable, sino que se desgastan con el uso, es decir, se deprecian con el tiempo. La depreciación en el periodo t es una proporción constante del stock de capital, k_{t-1} , que se tiene desde el periodo $t - 1$ y se utiliza en el periodo t . Por lo tanto, la depreciación, d_t , es la proporción del stock de capital que se desgasta de un periodo a otro y se representa como

$$d_t = \delta k_{t-1}$$

donde δ es la tasa de depreciación por periodo. Para conocer el stock de capital, k_t , que estará disponible para el periodo $t + 1$, es necesario partir de k_{t-1} , sumar la inversión del periodo actual, i_t , restar la depreciación, d_t , por lo tanto, se tiene:

$$k_t = k_{t-1} + i_t - \delta k_{t-1}.$$

Dada la igualdad anterior, el aumento de una unidad de la inversión bruta, i_t , significa el aumento de la inversión neta, $i_t - \delta k_{t-1}$, en una unidad y un aumento del stock de capital, k_t , en una unidad. Por ende, cada productor decide la inversión que realizará en el periodo t calculando el costo que ésta tendrá y el rendimiento que podría obtener si incrementa su capital, k_t .

El rendimiento de la inversión dependerá del aumento de la inversión, ya que ésta aumentará el capital en la misma proporción, por lo que si se mantiene constante el trabajo en l_{t+1} , la producción del siguiente periodo, y_{t+1} , aumentará en la proporción de la productividad marginal del capital, $PMaK_t$, como los productores venden sus productos al precio, P_{t+1} , los ingresos adicionales son $P_{t+1} * PMaK_t$. Y también depende de aquella parte del capital que permanece y no se deprecia, es decir, de $(1 - \delta)$, por lo tanto, de $(1 - \delta)P_{t+1}$. De esta forma, una unidad adicional de inversión cuesta P_t en el periodo t y genera $P_{t+1}(PMaK_t + 1 - \delta)$ durante el periodo $t + 1$. Así, el rendimiento neto de la inversión es

$$P_{t+1}(PMaK_t + 1 - \delta) - P_t.$$

La tasa de retorno nominal de la inversión es

$$\frac{P_{t+1}(PMaK_t + 1 - \delta) - P_t}{P_t} = (1 + \pi_t)(PMaK_t + 1 - \delta) - 1$$

donde $P_{t+1} = (1 + \pi_t)P_t$, y π_t es la tasa de inflación del periodo t .

De esta forma, los individuos pueden obtener el tipo de interés nominal, R_t , sobre los bonos o pagar R_t sobre los préstamos para financiar la inversión. Si la tasa de retorno nominal de la inversión es mayor al tipo de interés nominal, R_t , se puede compensar el aumento de la inversión. No obstante, mientras más se incrementa el stock de capital, la productividad marginal del capital se reduce, lo que provoca que la tasa de retorno nominal de la inversión se reduzca al punto que sea igual al tipo de interés nominal, R_t . Si esto sucede,

los productores ya no tienen incentivos para continuar invirtiendo. Por lo que se busca satisfacer

$$R_t = (1 + \pi_t)(PMaK_t + 1 - \delta) - 1$$

La tasa de retorno real de los bonos, r_t , satisface la relación $(1 + r_t) = \frac{(1+R_t)}{(1+\pi_t)}$, lo que simplifica la condición a

$$r_t = PMaK_t - \delta$$

donde $PMaK_t - \delta$ es la tasa de retorno real de la inversión, que es el rendimiento bruto menos la depreciación.

En cuanto al stock deseado de capital, \hat{k} , éste dependerá del tipo de interés real, r_t , y la tasa de depreciación, δ , por lo que se formula

$$\hat{k}_t = \hat{k}(r_t, \delta, \dots)$$

Donde ambos factores guardan una relación inversa con el stock deseado de capital, \hat{k} ,

Para lograr el stock deseado de capital, \hat{k} , se debe de realizar la inversión bruta, i_t , por lo tanto, el productor demanda la cantidad bienes para invertir, i_t^d

$$i_t^d = \hat{k}_t - (1 - \delta)k_{t-1}$$

Observando la ecuación, se deduce que dados los valores del stock de capital inicial, k_{t-1} , y la depreciación. δk_{t-1} , la demanda de inversión bruta varía en la misma proporción que el stock deseado de capital, \hat{k}_t ,

De esta forma, se expresa la función de demanda de inversión bruta:

$$\begin{aligned} i_t^d &= \hat{k}_t(r_t, \delta \dots) - (1 - \delta)k_{t-1} \\ &= i_t^d(r_t, \delta, k_{t-1}, \dots) \end{aligned}$$

Mientras que la cantidad de demanda de inversión neta es:

$$i_t^d - \delta k_{t-1} = \hat{k}_t(r_t, \delta \dots) - k_{t-1}$$

Por lo que se puede concluir que las implicaciones de la demanda de inversión en el modelo neoclásico son:

1.- La demanda de inversión disminuye si aumenta el stock de capital del periodo anterior, *ceteris paribus*.

2.- El incremento de la tasa de depreciación disminuye el stock deseado de capital, por lo tanto la inversión neta también disminuye y el efecto sobre la inversión bruta es ambiguo.

3.- Una disminución del tipo de interés real eleva el stock deseado de capital, lo que aumenta la demanda de inversión.

IV. LA INVERSIÓN EN LA TEORÍA KEYNESIANA

La Teoría Keynesiana surge como una propuesta para comprender la situación económica de países como Estados Unidos y Reino Unido, entre otros, a finales de los años 20's y 30's, y ésta es atribuida al economista John Maynard Keynes en 1935. El keynesianismo tiene como uno de sus principales argumentos que la intervención gubernamental en el libre mercado, la política monetaria y la política fiscal pueden garantizar la estabilidad y la expansión económica. Por lo tanto, la intervención del gobierno en la economía se justifica a través del gasto público, en donde las exenciones de impuestos y la disminución del gasto público reactivan la economía, y los aumentos impositivos en época de bonanza económica controlan el nivel de precios.⁷

La función de inversión keynesiana se puede expresar como

$$i_t^d = \widehat{i}^d(y_t r_t, \dots)$$

Donde el nivel de producción, y_t , tiene una relación positiva con la demanda de inversión, i_t^d , y el tipo de interés real, r_t , tiene una relación negativa con ésta. Así, una reducción de la producción actual reduce la demanda de inversión en la medida en que la producción del siguiente periodo también aumente.

Al introducir la demanda de inversión en el modelo keynesiano se debe definir la propensión marginal a gastar, v , la cual es la suma de la propensión marginal a consumir y la propensión marginal a invertir. Dicha propensión se refiere al efecto total que produce una variación en la producción actual, y_t , sobre la demanda de bienes, y_t^d , por lo tanto, la propensión marginal a gastar debe ser menor a uno, $v < 1$. La propensión marginal a invertir es la influencia de una variación de la producción sobre la demanda de inversión.

⁷ Barro, R., Grill, V. & Febrero, R. *Op. Cit.*

Por lo tanto, ahora el multiplicador es $\frac{1}{1-v}$, y dado que $v < 1$, entonces $1 - v$ será positivo. Por lo tanto, la función de inversión keynesiana implica que una disminución autónoma de la demanda puede dar lugar a una gran reducción de la inversión.

a. EL ANÁLISIS IS/LM

Algunas condiciones para comenzar con este análisis son:

1. El tipo de interés, r_t , se debe determinar en el modelo.
2. La condición para determinar la producción es

$$Y_t = Y_t^d = \hat{C}^d(Y_t, r_t, \dots) + I^d(r_t, \dots) + G_t$$

Donde Y_t tiene una relación positiva y r_t guarda una relación negativa.

3. El dinero se mantiene voluntariamente, esta condición es

$$M_t = P_t * \Phi(Y_t, r_t, \dots)$$

con el nivel de precios, P_t , dado, y con una relación positiva de Y_t y una relación negativa de r_t .

Un incremento del tipo de interés disminuye la demanda agregada, y al disminuir la demanda, se reduce el nivel de producción. Por lo tanto, las combinaciones de Y_t y r_t que satisfacen la condición 1 determinan una curva de pendiente negativa a la que se le denomina IS, en toda la curva el tipo de interés y el nivel de producción son consistentes con la igualdad de la producción y la demanda agregada.

En cuanto a la condición 3, dado que el dinero se mantiene voluntariamente, la cantidad de dinero, M_t , está dada, al igual que el nivel de precios, P_t , está condición define otro conjunto de combinaciones, el tipo de interés y la producción, que conforman la curva LM, ésta indica que un aumento de la producción, eleva la demanda de dinero, por lo tanto, la tasa de interés debe

subir para que la demanda de dinero disminuya y regrese a la cantidad de dinero dada. Así, se determina que la curva LM tiene pendiente positiva y es consistente con la condición 3.

La intersección de las curvas IS y LM muestra la combinación de producción y tipo de interés que satisface las condiciones de igualdad entre producción y demanda agregada, y de que todo el dinero se mantiene voluntariamente.

V. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LA ECONOMÍA MUNDIAL

La Inversión Extranjera es la colocación de capitales a largo plazo en algún país extranjero, se han distinguido dos categorías de inversión:

- Inversión directa: se considera cuando la cuota de propiedad adquirida por el inversionista es suficiente para darle el control de la empresa.
- Inversión en portafolio: es la inversión que simplemente otorga el inversionista un rendimiento.

Los beneficios que se obtienen de la inversión directa y de portafolios pueden ser distintos. Para la inversión directa las empresas representan unidades de una estructura multinacional, cuya rentabilidad global depende de las ventajas que el inversionista derive de la distribución de distintos recursos de que dispone entre las unidades. La inversión directa es productiva cuando ofrece un beneficio neto superior a lo que se tiene que erogar por concepto de dividendos al exterior.

La inversión de portafolio, conocida como inversión de cartera o inversión indirecta es el conjunto de préstamos que un país hace al exterior; ésta se efectúa a través de préstamos de organismos internacionales a gobiernos o empresas públicas, y de la colocación de valores bursátiles oficiales del país receptor del crédito en las bolsas de valores de su propio país, o del que otorga el crédito. Al inversionista de portafolio le interesa la seguridad de su capital, la probabilidad de que aumente el valor y el rendimiento que devengue.

A partir de la década de los 80's, una característica de la economía mundial ha sido el significativo crecimiento de la inversión extranjera, es decir, "la inversión de sociedades transnacionales o empresas multinacionales en países extranjeros para controlar activos y administrar actividades de producción en esos países"⁸; de esta manera, la inversión extranjera también se puede

⁸ Mallampally, Padma; Sauvart, Karl P. (1999) La inversión en los países en desarrollo. *Finanzas y Desarrollo*. Marzo. Pág. 34.

especificar como los recursos financieros internacionales que adquieren una cierta participación en la administración, posesión o control de empresas localizadas en lugares distintos al de su país de origen.

Las corrientes de inversión extranjera mundiales medidas en flujos anuales de recursos financieros deben ser equiparables a las corrientes medidas en forma de salida anual, sin embargo en la realidad no se puede constatar dicha hipótesis debido a la diferencia de metodologías que existe entre los países.

El incremento de la inversión extranjera en las últimas décadas ha tenido como consecuencia el aumento de la producción internacional por parte de las empresas transnacionales, para 1997 había por lo menos 448,000 filiales extranjeras en el mundo, y es de esperar que este número de filiales se haya incrementado, ya que para 2011 el número de trabajadores fue de 69 millones, con 28 mil millones de dólares (mmd) de ventas y 7 mmd de valor añadido⁹, comparado con los 9.5 mmd de ventas de 1997. En el cuadro I, se puede apreciar el desarrollo de la inversión en los últimos 20 años, y podemos ver que a pesar de la crisis, en el periodo de 1990 a 2011, la inversión tiene una tendencia creciente. Cabe señalar, que no sólo han aumentado los flujos de inversión extranjera mundial, sino que también hay una mayor diversificación tanto de los países de origen o de los que salen los flujos de inversión, como de los países de destino, que son los países receptores de la inversión.

Para los países en desarrollo, la inversión extranjera se ha convertido en una importante fuente de financiamiento externo privado, no obstante, esta “fuente de financiamiento” depende de las perspectivas a largo plazo que tengan los inversionistas para obtener utilidades. Además, la inversión realizada en los países receptores permite incrementar la formación bruta de capital, la transferencia de tecnología de producción, capacidad técnica, capacidad de innovación y prácticas institucionales y de gestión, así como tener acceso a redes internacionales de comercialización, entre otros beneficios.

⁹UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies, 2012

Cuadro I.

Indicadores de la inversión extranjera directa y la producción internacional, 1990-2011

(Miles de millones de dólares, valor a precios corrientes)

	1990	2005-2007 promedio pre-crisis	2009	2010	2011
Entrada de IED	207	1,473	1,198	1,309	1,524
Salida de IED	241	1,501	1,175	1,450	1,624
Acervo de entrada de IED	2,081	14,588	18,041	19,907	20,438
Acervo de salida de IED	2,093	15,812	19,326	20,865	21,168
Ingresos generados por las entradas de IED ^a	75	1,020	960	1,178	1,359
Tasa de rentabilidad de las entradas de IED ^b	4.2	7.3	5.6	6.3	7.1
Ingresos generados por las salidas de IED ^a	122	1,100	1,049	1,278	1,470
Tasa de rentabilidad de las salidas de IED ^b	6.1	7.2	5.6	6.4	7.3
Fusiones y adquisiciones transfronterizas	99	703	250	344	526
Ventas de filiales extranjeras	5,102	20,656	23,866	25,622 ^c	27,877 ^c
Valor añadido (producto) de filiales extranjeras	1,018	4,949	6,392	6,560 ^c	7,183 ^c
Total de activos de filiales extranjeras	4,599	43,623	74,910	75,609 ^c	82,131 ^c
Exportaciones de filiales extranjeras	1,498	5,003	5,060	6,267 ^d	7,358 ^d
Empleo por filiales extranjeras (miles)	21,458	51,593	59,877	63,903 ^c	69,065 ^c
Memorando:					
PIB	22,206	50,411	57,920	63,075 ^e	69,660 ^e
Formación Bruta de Capital Fijo	5,109	11,208	12,735	13,940	15,770
Regalías e ingresos por derechos de licencias	29	156	200	218	242
Exportación de bienes y servicios no factoriales	4,382	15,008	15,196	18,821 ^e	22,095 ^e

a. Basado en datos de 168 países para el ingreso de la IED hacia el interior y 136 países para ingresos de la IED hacia afuera en 2011, en ambos casos representa más del 90 por ciento del volumen mundial de entrada y salida.

b. Calculado sólo para países con información de ingresos y volumen de IED.

c. Los datos para 2010 y 2011 son estimados mediante una regresión de panel de efectos fijos de cada variable con capital externo y una variable dependiente rezagada para el periodo 1980-2009.

d. Los datos para 1995-1997 se basan en una regresión línea de las filiales extranjeras y el volumen de IED hacia afuera para el periodo 1982-1994. Para 1998-2011, se aplicó el porcentaje de exportaciones de las filiales extranjeras en las exportaciones mundiales en 1998 (33.3 por ciento) para obtener los valores.

e. Datos de FMI, World Economic Outlook, abril 2012.

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies, 2012.

Los países en desarrollo buscan atraer la inversión por los efectos positivos que produce en la economía, ya que acelera el crecimiento y la transforma. Dado que la inversión extranjera es un importante mecanismo en la economía, generalmente los gobiernos ofrecen incentivos y beneficios a aquellas empresas que escojan su país como lugar para establecer operaciones. Por lo que se podrían contemplar diferentes aspectos para atraer la inversión al país.

Una teoría de los determinantes de la inversión extranjera aún no existe como tal, en la búsqueda de ésta se han realizado diversos estudios en diferentes

países pero todavía no se han englobado todas las razones y los determinantes de la inversión en una corriente o teoría que explique el comportamiento de la inversión extranjera mundial en la economía.

Cuadro II.

DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED) EN EL PAÍS RECEPTOR		
Determinantes en el país receptor	Tipos de IED, clasificados por motivación de las empresas	Principales determinantes económicos en los países receptores
<p>I. Marco de política para la IED</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad económica, política y social • Reglas sobre afluencia de inversiones y operaciones • Normas de tratamiento de las filiales extranjeras • Acceso a mercados regionales y mundiales • Funcionamiento y estructura de los mercados (especialmente competencia y régimen de fusiones y adquisiciones) • Acuerdos internacionales sobre IED • Política de privatización • Política de comercio exterior (barreras arancelarias y no arancelarias) y coherencia de la política de IED • y la política de comercio • Política tributaria <p>II. Determinantes económicos</p> <p>III. Medidas que facilitan las operaciones de inversión</p> <ul style="list-style-type: none"> • Promoción de la inversión (incluidos las actividades de creación de imagen y generación de inversiones y los servicios que facilitan la inversión) • Incentivos a la inversión • Costo burocrático (vinculado a la corrupción la eficiencia administrativa) • Atractivos sociales (por ejemplo, escuelas bilingües, calidad de vida) de redes empresariales regionales • Servicios posteriores a la inversión 	<p>A. Búsqueda de mercados</p>	<p>Escala del mercado y renta per cápita Crecimiento del mercado Acceso a mercados regionales y mundiales Preferencias de los consumidores específicas del país Estructura de los mercados</p>
	<p>B. Búsqueda de recursos y activos</p>	<p>Materias primas Mano de obra no especializada de bajo costo Mano de obra especializada Activos tecnológicos, innovadores y otros activos creados (por ejemplo, marcas comerciales), asociados con personas físicas, empresas y grupos de empresas Infraestructura física (puertos, caminos, energía eléctrica, telecomunicaciones)</p>
	<p>C. Búsqueda de recursos</p>	<p>Costo de los recursos y activos mencionados, ajustado en función de la productividad de la mano de obra Otros costos de insumos, como costos de transporte y comunicaciones con el país receptor, y dentro de éste, y otros productos intermedios Participación del país receptor en acuerdos de integración regional que favorezcan la creación de redes empresariales regionales</p>

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, Trends and Determinants, 1998.

Según la UNCTAD, cuadro II, las medidas que se toman para mejorar los factores que influyen en la selección del lugar de destino de la inversión extranjera son:

Marco de política económica: Los países en desarrollo han liberalizado su política económica para que el marco regulatorio sea favorable para inversión extranjera. Se busca establecer medidas orientadas a facilitar la realización de

operaciones financieras o de promoción de la inversión que tengan grandes estímulos.

Determinantes económicos: Para que un país pueda atraer la inversión extranjera debe contemplar algunos factores, como la búsqueda de recursos y activos, la búsqueda de mercados y la búsqueda de eficiencia, estos pueden estar orientados a determinados lugares del país receptor.

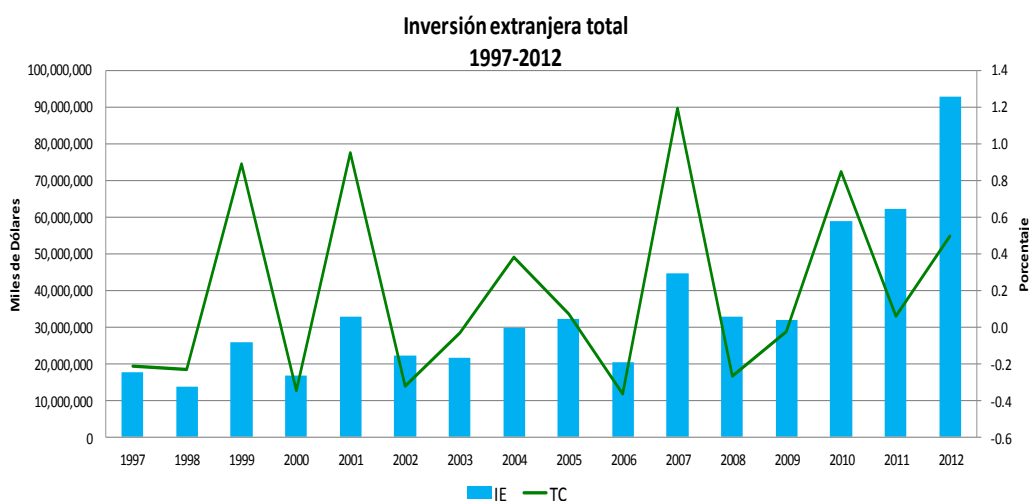
Según la CEPAL, la inversión extranjera es motivo de tres causas: Teoría de la internacionalización de las empresas transnacionales, Teoría macroeconómica de la inversión extranjera directa y Paradigma ecléctico de la producción internacional.

VI. LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN MÉXICO

En México, también, a partir de los 80's la inversión extranjera se convirtió en una de las principales fuentes de financiamiento a nivel macroeconómico; en este sentido, el proceso de globalización ha sido significativo ya que ha implicado una fuerte integración económica de un segmento de la economía mexicana con la economía estadounidense.

Los flujos de inversión extranjera hacia México han aumentado, y México se ha convertido en unos de los principales países receptores de flujos de inversión en América Latina, esto, debido a las políticas macroeconómicas y comerciales implementadas, así como por las políticas específicas orientadas a la Inversión extranjera. En la Gráfica I, se observa el comportamiento de la inversión extranjera total de 1997 a 2012, y a pesar de que se observan variaciones de la tasa de crecimiento de la inversión, se puede observar la tendencia positiva que tiene en este periodo. Se destaca que en el periodo de la última crisis económica, 2007 – 2009 la inversión extranjera en México disminuye, sin embargo, se puede ver que para 2010 hay un repunte de la inversión.

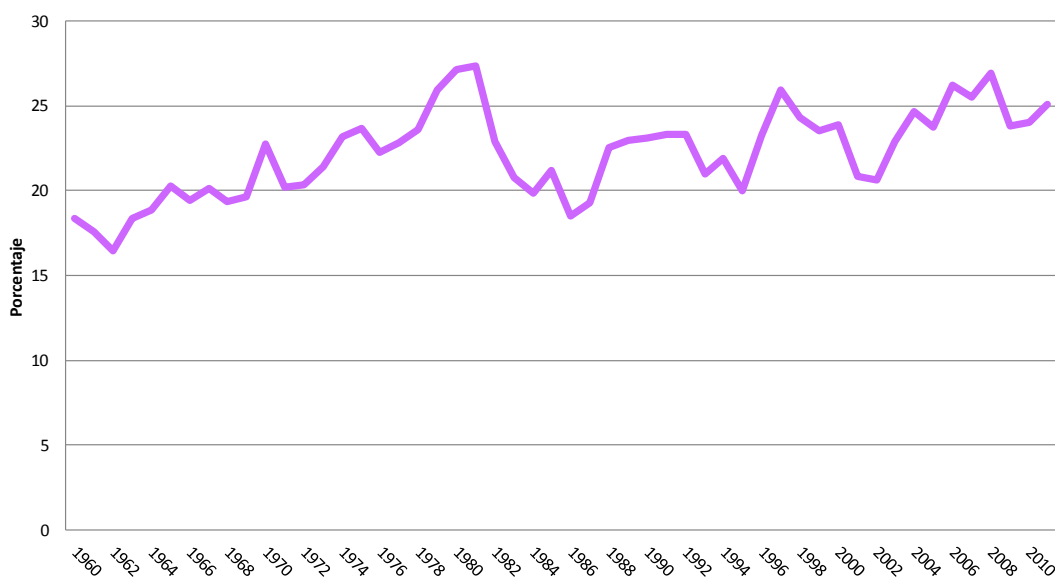
Gráfica I.



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México, mayo 2013.

En este punto, cabe señalar que la formación bruta de capital, comprendida como “los desembolsos en concepto de adiciones a los activos fijos de la economía más las variaciones netas en el nivel de los inventarios”¹⁰ también puede utilizarse como una variable proxy de la inversión, ya que la inversión realizada en los países receptores permite incrementar la formación bruta de capital, la modernización del aparato productivo y su inserción al mercado mundial. En la Gráfica II, se puede observar la formación bruta de capital como porcentaje del PIB de 1960 a 2010, y de la misma manera que la gráfica anterior, se puede ver la tendencia creciente que tiene dicha variable. De esta manera, la inversión extranjera es de suma importancia en el desarrollo sistémico de la economía mexicana, por los sectores a los que se dirige y la forma que toma, es decir, por la creación de nuevas plantas, adquisición de activos, o estableciendo fusiones o adquisiciones con empresas ya existentes.

Gráfica II.
Formación Bruta de Capital
como porcentaje del PIB



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México

¹⁰ Banco Mundial. Junio, 2013. <http://datos.bancomundial.org/indicador>

a. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

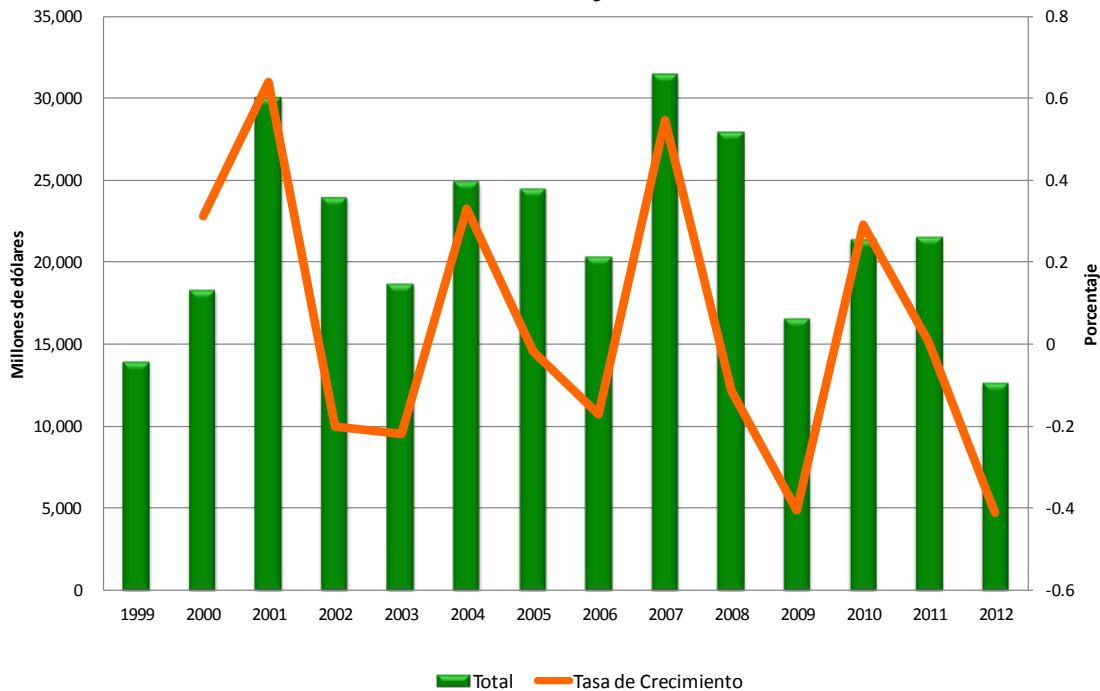
La inversión extranjera directa (IED) es la inversión que tiene como propósito crear un interés duradero y con fines económicos o empresariales a largo plazo por parte de un inversionista extranjero en el país receptor.

En México, la IED es muy importante ya que es un soporte para solventar el déficit en cuenta corriente, para poder llevar a cabo la inversión se han realizado diversos acuerdos bilaterales y multilaterales que han llevado a un segmento de la economía mexicana a ser parte importante de las estrategias globales de empresas extranjeras. Ésta cada vez cobra más dentro de la economía ya que México se sitúa dentro de los principales países receptores de IED en América Latina, encontrándose antes Brasil y Argentina.

A finales de los 80's el proceso de apertura y liberalización de la economía mexicana se aceleró y se instrumentaron acciones para desregular y privatizar la economía, esto con el fin de abrir la economía mexicana al mundo después del largo periodo de proteccionismo durante la sustitución de importaciones. Uno de los primeros y más destacados instrumentos de apertura comercial fue el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) firmado en 1993, el cual entró en vigor en 1994; con el que se crea una zona de libre comercio entre Estados Unidos, Canadá y México.

En la Gráfica III se puede observar el comportamiento de la IED en México en millones de dólares y su respectiva tasa de crecimiento de 1999 a 2012, se puede ver que para 2009 tiene su menor descenso y una explicación a ello es que después de la crisis económica de 2008, Estados Unidos quedó “arruinado” y siendo éste un importante inversor en México, disminuyó sus flujos de IED a nuestro país. Cabe resaltar que el comportamiento de la IED tiene una tendencia negativa.

Gráfica III.
Inversión Extranjera Directa



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

La IED puede ser un catalizador para el desarrollo, ya que genera empleo, incrementa el ahorro y atrae divisas, estimula la competencia, incentiva la transferencia de nuevas tecnologías e impulsa las exportaciones, por lo tanto, tiene una incidencia positiva en el ambiente productivo y competitivo de un país. En México, una metodología que se utiliza para medir la IED es descomponiéndola en tres grandes rubros:

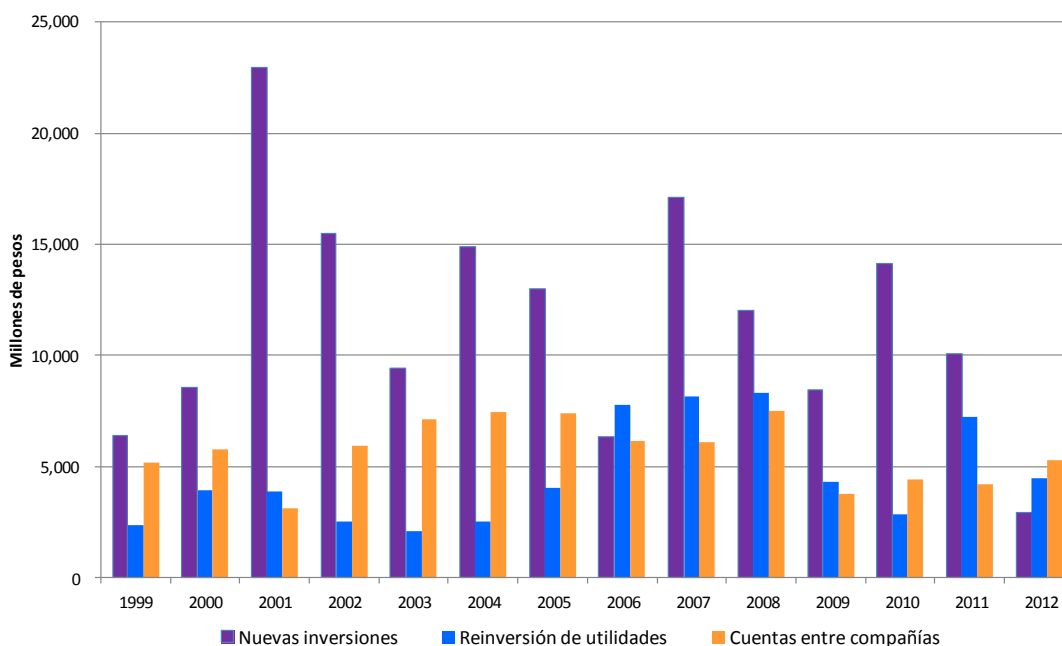
- i) reinversiones
- ii) nuevas inversiones
- iii) cuentas entre empresas.

De esta manera, en la Gráfica IV, se observa la composición de la IED en México de 1999 a 2012 y se aprecia que a pesar de la variabilidad de los componentes en cada año, las nuevas inversiones son las que tienen más proporción respecto del total anual. Se considera que un creciente flujo de IED ingresa a México para aumentar la capacidad productiva a través de la

adquisición de activos fijos privados o la generación de nuevos activos, aunque también existen nuevas estrategias empresariales para conformar una organización industrial en busca de eficiencia global por parte de las empresas transnacionales.

Gráfica IV.

Inversión Extranjera directa por tipo de Inversión

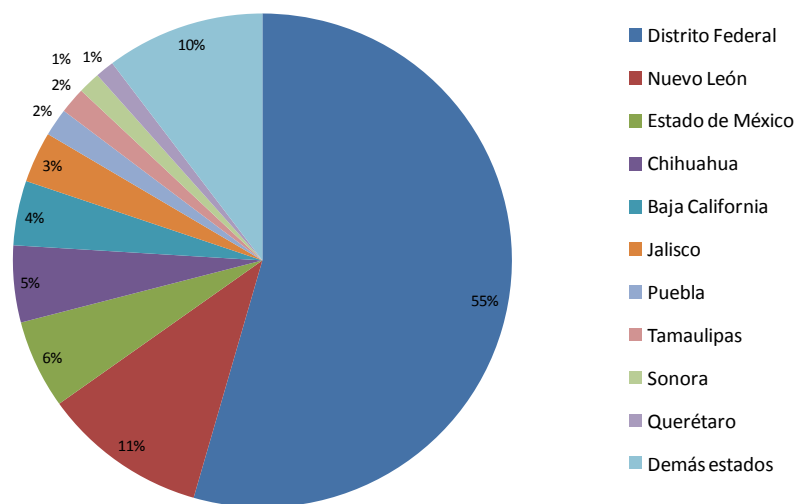


Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

Otro aspecto de la IED es hacia qué sector de la economía se dirige, en el caso de México, la IED se ha orientado a la industria manufacturera de exportación, aun que en los últimos años se ha logrado aumentar la participación en sectores como el automotriz y la electrónica, y en actividades como tiendas de autoservicio, telefonía de larga distancia y local, materias primas y energía, y particularmente el sector financiero, el comportamiento de la inversión extranjera directa se puede valorar en el Cuadro III, en el que se observa que de 1999 a 2012, el sector manufacturero abarcó casi el 50 por ciento de la IED realizada en este periodo, con 135,665.7 millones de dólares.

Como ya se mencionó anteriormente, otro aspecto sobresaliente de la IED es hacia qué lugar de país se orienta la IED. Considerando todo el periodo de 1999 a 2012, el Distrito Federal concentró el 55 por ciento de la IED realizada en México, seguido por Nuevo León con 11%, y el Estado de México con el 6%. En la Gráfica V, se puede observar que la IED se concentra en los estados del norte y centro del país, dejando a penas el 10% de la inversión para los países del sur.

Gráfica V.
Inversión extranjera directa por entidad federativa
1999-2012



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

Las políticas de comercio exterior han jugado un papel primordial en la estrategia de reposicionar a la economía mexicana en el mercado mundial. Dentro de las políticas y estrategias más importantes que se han llevado a cabo a partir de la década de los 80's son:

- Acuerdo General de Aranceles y Comercio (GATT) en 1986.
- Incorporación al Foro de Cooperación Económica en Asia y el Pacífico en 1993.

Cuadro III.

Clasificación	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	1999-2012
Agricultura, cría y explotación de animales, aprovechamiento forestal, pesca y caza	88.5	97.5	95.2	98.7	14.7	41.3	15.7	21.2	143.5	51.6	35.6	91.2	27.6	61.3	883.6
Minería	246.1	166.2	12.4	265.1	139.0	302.6	213.3	433.2	1,636.2	4,752.1	756.1	1,209.3	1,050.6	627.7	11,810.1
Generación, transmisión y distribución de energía eléctrica, suministro de agua y de gas por ductos al consumidor final	150.3	134.0	333.4	450.0	348.9	262.0	197.8	-84.9	577.6	483.5	59.3	6.7	-218.8	128.1	2,827.8
Construcción	206.0	217.1	337.6	521.1	155.4	457.8	295.7	445.9	2,437.8	1,040.9	861.6	88.7	1,691.8	1,626.9	10,384.3
Industrias manufactureras	9,204.1	10,247.9	5,873.7	8,639.5	9,675.8	13,877.0	11,044.8	10,152.5	13,760.6	8,177.8	5,978.5	12,168.8	9,819.7	7,045.0	135,665.7
Comercio	1,503.0	2,513.1	2,513.6	1,836.4	1,507.9	1,372.4	2,921.7	733.2	1,649.0	2,050.7	1,541.1	2,740.0	2,303.9	2,526.9	27,712.8
Transportes, correos y almacenamiento	344.1	82.2	148.7	635.5	366.9	99.7	1,404.2	-180.0	-272.5	381.7	56.2	185.8	285.2	237.6	3,775.2
Información en medios masivos	328.9	-1,704.3	3,011.7	3,447.7	2,298.0	1,716.7	1,603.1	676.6	302.8	1,489.3	165.8	200.4	1,281.0	471.8	15,289.3
Servicios financieros y de seguros	413.4	4,467.2	16,044.8	6,637.5	2,831.1	5,565.9	2,255.9	3,932.1	6,522.2	6,412.7	2,534.3	1,923.2	2,477.7	-2,723.2	59,294.8
Servicios inmobiliarios y de alquiler de bienes muebles e intangibles	294.2	426.9	215.4	374.2	189.5	272.3	1,290.4	1,130.0	1,662.4	1,821.4	1,188.0	1,373.9	998.8	879.3	12,116.5
Servicios profesionales, científicos y técnicos	49.1	74.1	378.1	133.4	224.7	62.2	67.3	692.6	411.8	497.7	285.3	253.6	699.4	380.1	4,209.3
Corporativos	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	-30.3	155.8	20.6	146.1
Servicios de apoyo a los negocios y manejo de desechos y servicios de remediación	668.1	1,019.5	596.1	347.9	228.6	107.3	2,028.1	1,364.9	922.9	604.2	2,890.4	655.1	61.5	279.7	11,774.3
Servicios educativos	2.7	38.5	5.1	-21.2	1.6	3.6	17.6	1.3	39.4	168.8	1.6	7.4	3.8	-0.1	270.1
Servicios de salud y de asistencia social	10.2	1.1	-0.1	2.1	12.6	8.7	3.2	4.9	25.2	26.4	17.1	5.0	3.3	33.4	153.3
Servicios de esparcimiento culturales y deportivos, y otros servicios recreativos	72.9	13.2	6.6	16.2	1.8	3.2	38.5	54.6	266.6	-14.7	5.1	31.4	73.8	-2.4	567.1
Servicios de alojamiento temporal y de preparación de alimentos y bebidas	338.2	455.9	391.5	458.6	518.4	683.9	1,037.0	915.9	1,250.8	-149.6	111.8	349.8	672.9	999.1	8,034.1
Otros servicios excepto actividades gubernamentales	14.3	32.1	-2.2	58.2	157.0	18.0	15.1	-2.5	43.8	58.8	72.7	112.4	115.8	67.6	761.2
Total general	13,934.2	18,282.1	29,961.8	23,900.9	18,671.9	24,854.6	24,449.2	20,291.5	31,379.9	27,853.3	16,560.5	21,372.4	21,503.7	12,659.4	305,675.5

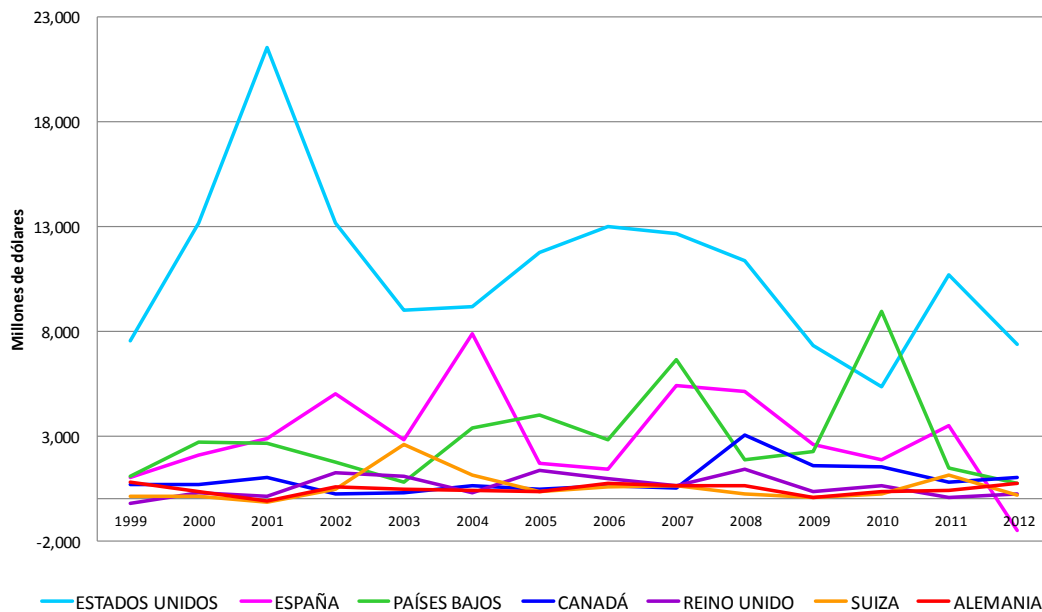
Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

- Ingreso a la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico en 1994.
- Suscripción de varios acuerdos comerciales con América Latina.
- Implementación del TLCAN en 1994.
- Asociación Económica de Concertación Política y de Cooperación entre México y la Unión Europea en 1997.
- Entre otras.

Todos estos acuerdos han hecho que la economía mexicana sea atractiva para los capitales extranjeros y estos busquen invertir en México. En la Gráfica VI, se puede observar que Estados Unidos es el principal país que tiene IED en México, seguido de los países de la Unión Europea, así como Canadá; esto en correspondencia con los acuerdos bilaterales o multilaterales que ha realizado México con algunos países.

Gráfica VI.

Inversión extranjera directa por país de origen



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

México cuenta con la Ley de inversión extranjera que regula a inversión extranjera, fue publicada en el Diario Oficial de la Federación en 1993, y es

ésta la que provee el marco legal que otorga seguridad jurídica a la inversión extranjera y establece los límites y restricciones para ésta, establece los derechos y obligaciones de los inversionistas extranjeros así como los límites de participación de la inversión extranjera, también establece las áreas restringidas para la inversión extranjera y aquellas que son exclusivas de la inversión estatal. Por lo que dicha Ley tiene como objetivo establecer las reglas para canalizar la inversión extranjera hacia el país y propiciar que funcione como una palanca de financiamiento para contribuir al desarrollo nacional. Por lo tanto, esta Ley es el marco legal que se tiene en México para hacer más atractiva la inversión en el país y lograr atraer más países inversores.

b. INVERSIÓN EXTRANJERA EN CARTERA

La inversión extranjera de portafolios o inversión de cartera, como ya se ha mencionado, es la inversión que se realiza en la compra de bonos y acciones. “Los valores en cartera incluyen la entrada neta de valores de renta variable, que no sean los registrados como inversiones directas e incluyen acciones, valores, recibos de depósito (estadounidenses o mundiales) y compras directas de acciones en los mercados de valores locales por parte de inversiones extranjeras.”¹¹

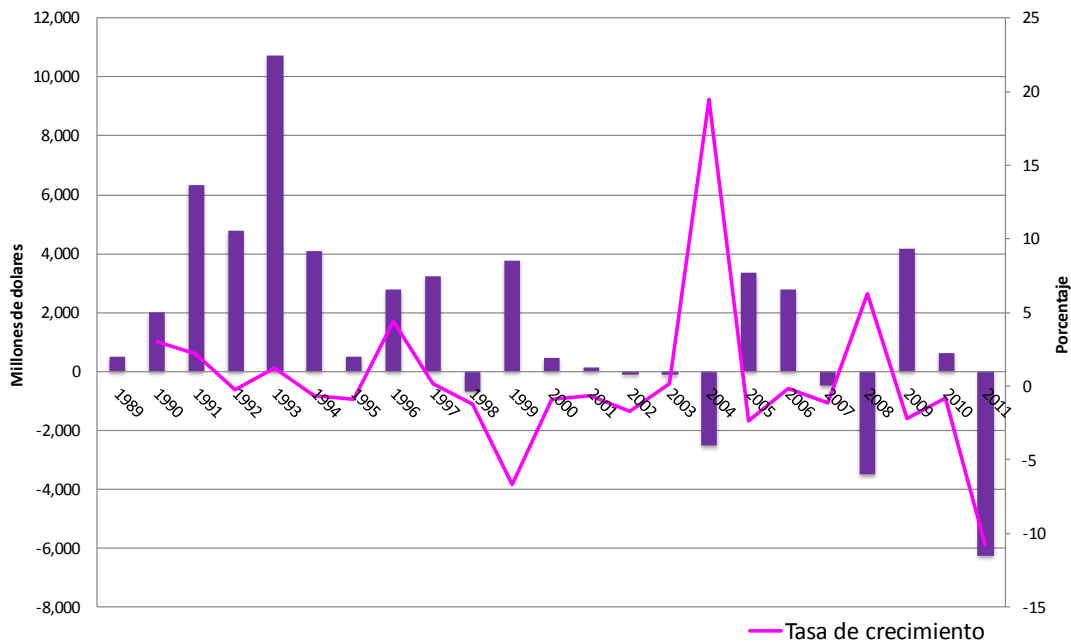
Por medio de la inversión indirecta, se realiza la compra de valores; de esta manera, los extranjeros también realizan inversión en México, mediante la compra de valores, los cuales se realizan con diferentes divisas, en las diferentes modalidades que emiten las empresas o el gobierno, éste último lo hace a través del Banco de México. Dicha inversión aporta recursos que permiten, tanto a las empresas como a los gobiernos, financiar proyectos productivos y de desarrollo, que generan empleos y riqueza.

¹¹ Banco Mundial. Junio, 2013. <http://datos.bancomundial.org/indicador>

El comportamiento de inversión extranjera en cartera de 1999 a 2012 se puede apreciar en la Gráfica VII, la cual muestra la inversión en cartera en millones de dólares y su respectiva tasa de crecimiento.

Reiterando, la inversión extranjera es utilizada por los países como una fuente de financiamiento por lo que México también se vale de ella para tal fin. De esta forma, el gobierno solventa parte de su gasto a través de la venta de títulos emitidos por el gobierno federal, algunos de estos títulos son Cetes, Bondes, Bondes D, Udibonos, Bonos, Bonos IPAB, entre otros.

Gráfica VII.
Inversión extranjera en cartera



Fuente: Elaboración propia con datos de Secretaría de Economía.

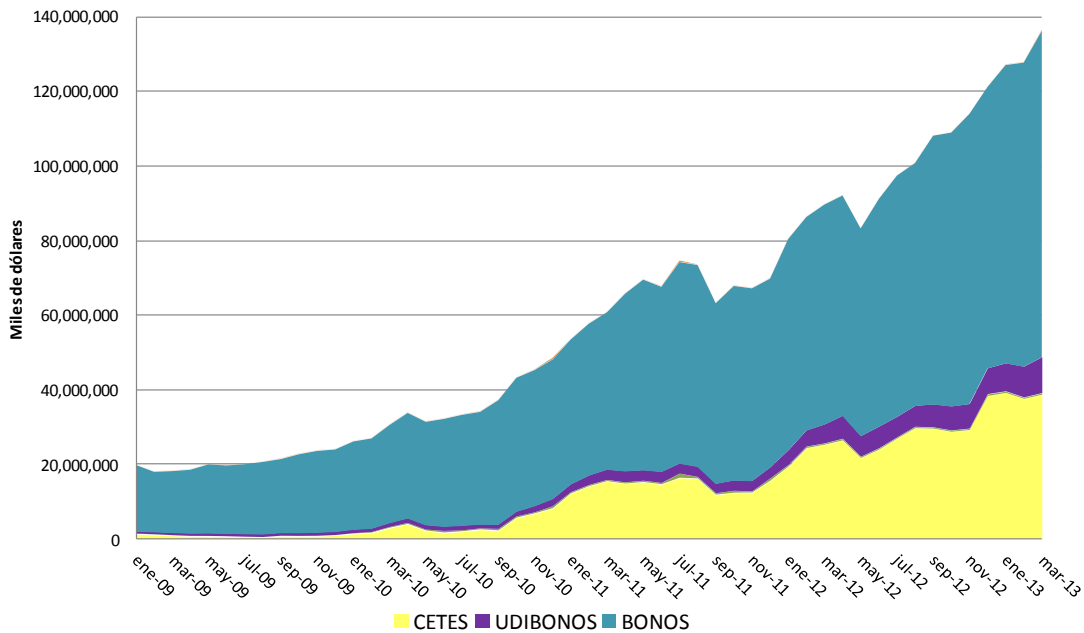
Reiterando, la inversión extranjera es utilizada por los países como una fuente de financiamiento por lo que México también se vale de ella para tal fin. De esta forma, el gobierno solventa parte de su gasto a través de la venta de títulos emitidos por el gobierno federal, algunos de estos títulos son Cetes, Bondes, Bondes D, Udibonos, Bonos, Bonos IPAB, entre otros.

En la Gráfica VIII, se puede observar la inversión extranjera en valores del sector público, en ella sólo se observan 3 tipos de títulos, que son Cetes,

Udibonos y Bonos, esto se debe a que del total de la venta de títulos emitidos por el gobierno mexicano estos 3 son los que tiene mayor preponderancia dentro del total de valores emitidos. Cabe señalar que aunque Bondes D y Bonos IPAB tienen en promedio 242 miles de dólares (md) y 55 md, respectivamente, esta cifra es totalmente despreciable en relación al total de títulos al punto que no es posible visualizar su comportamiento en la gráfica. También es importante indicar el comportamiento de los títulos en el periodo, es decir, se observa que de enero de 2009 a marzo de 2013 la inversión extranjera en valores del sector público ha aumentado casi 6 veces, diría que la inversión extranjera se está convirtiendo cada vez más en una fuente de financiamiento más dinámica para el gobierno mexicano.

Gráfica VIII.

**Inversión Extranjera en Valores del Sector Público
(SalDOS)**



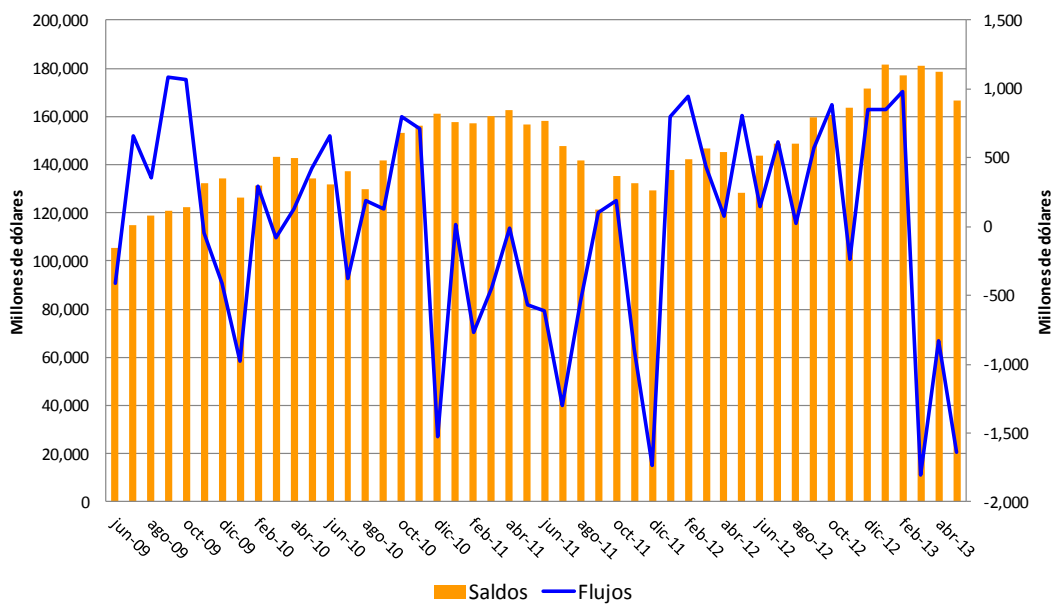
Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México.

Otra forma de conocer cuánto invierten los extranjeros en México en formas diferentes al proceso productivo y en valores gubernamentales es la posición de no residente en títulos de renta variable, es decir, la inversión que realizan los extranjeros en el país en instrumentos de renta variable, dichos

instrumentos son aquellos valores de oferta pública representativos de capital que no tienen establecido el valor, el plazo ni el rendimiento; un instrumento representativo de éstos son las acciones, por lo tanto, esta variable nos indica el saldo de posición de inversionistas extranjeros en el mercado accionario mexicano.

Gráfica IX.

Posición de No Residentes en Títulos de Renta Variable



Fuente: Elaboración propia con datos del Banco de México.

En la Gráfica IX se observan tanto los saldos como los flujos de la de posición de no residentes en títulos de renta variable de junio de 2009 a abril de 2013, cifras mensuales en millones de dólares. Para el caso de los saldos, estos miden la posición total en títulos de renta variables registrada al cierre de mes, valuados con los precios de las acciones y el tipo de cambio FIX determinados en la fecha correspondiente¹², mientras que los flujos corresponden a la agregación de las operaciones de compra/venta de títulos de renta variable realizadas en cada día del mes¹³, se valúan igual que los saldos. Analizando la

¹² Banco de México. *Op. Cit.*

¹³ *Ibidem.*

gráfica se observa que a pesar de las variaciones los saldos han incrementado en el tiempo, pero cabría señalar que para marzo de 2013 se ve una disminución de los saldos consecuencia de que en los 3 últimos meses los flujos han sido negativos.

Por lo tanto, podemos ver que los flujos de capital extranjero se han dirigido hacia los títulos emitidos por gobierno federal “sancionando” a los instrumentos de renta variable, lo cual se puede constatar dado que el crecimiento de la tenencia de valores gubernamentales por extranjeros ha aumentado mucho más respecto a la tenencia de valores de renta variable por extranjeros. De esta forma, la inversión extranjera en valores del sector público y la posición de no residentes en títulos de renta variable proporciona una aproximación del papel que juegan los capitales extranjeros en la economía mexicana,

VII. CONCLUSIONES

La información empírica indica que es cierto el hecho de que la inversión extranjera puede promover el desarrollo económico, es por ello que todos los gobiernos desean atraerla, sobre todo los países en desarrollo son los que buscan este tipo de inversión para activar o acelerar la realización de sus programas de desarrollo.

México entra dentro de esta categoría de países en desarrollo y ha tratado de atraer la inversión extranjera realizando acuerdos bilaterales y multilaterales con distintos países del mundo, por lo que a partir de la década de los 80's México ha estado inmerso en un proceso de apertura y liberalización de la economía mexicana, esto con el fin de que los capitales extranjeros pueden entrar al país y lograr un crecimiento económico y social, ya que esto provoca una transferencia de tecnología que se traduce en la eficiencia de los procesos productivos, la generación de empleo, incentivación de la competencia, entre otros. Por lo tanto, la atracción y el ingreso de flujos de inversión extranjera en México permitirán un proceso de crecimiento y desarrollo socioeconómico.

Asimismo, el gobierno mexicano utiliza la inversión extranjera como fuente de financiamiento para solventar su gasto, por lo que en 2 años la tenencia de valores gubernamentales por extranjeros ha aumentado casi 6 veces. Sin embargo, ha habido una disminución de la inversión extranjera directa a partir de 2007, debido a la crisis mundial de 2008 que afectó significativamente a Estados Unidos, y al ser éste nuestro primer socio comercial y principal inversionista, la economía mexicana se ve trastornada afectando sobre todo el sector manufacturero que era el sector donde más inversión realizaba Estados Unidos.

En cuanto a la regulación, es importante que se sigan regulando los límites y las restricciones de la inversión extranjera, y los derechos y obligaciones de los inversionistas extranjeros, en primera instancia para proteger a los productores

e inversionistas mexicanos y después para hacer más atractiva la inversión en el país y lograr atraer más países inversores con el fin de lograr un desarrollo socioeconómico sustentable en el largo plazo.

BIBLIOGRAFÍA

- Banco de México. Mayo, 2013. <http://www.banxico.org.mx>
- Banco Mundial. Junio, 2013. <http://datos.bancomundial.org/indicador>
- Barro, R., Grill, V. & febrero, R. (1997) *Macroeconomía: teoría y política*. (2da. Ed) España: Mc Graw-Hill.
- CEPAL. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2011.
- CEPAL. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2012.
- Esquivel, Gerardo; Larraín B., Felipe. (2001) *¿Cómo Atraer Inversión Extranjera Directa?*
- Guerra-Borges, Alfredo. (2001) Factores determinantes de la inversión extranjera: introducción a una teoría existente. *Comercio Exterior, Bancomext*. Septiembre, Vol. 51, # 9. Pág. 825 - 822.
- Ley de Inversión extranjera. (1993).
- Mallampally, Padma; Sauvant, Karl P. (1999) La inversión en los países en desarrollo. *Finanzas y Desarrollo*. Marzo. Pág. 34 – 37.
- Ortiz Velásquez, S. (2010). *La inversión y su comportamiento en México: 1940-2009*. Edición electrónica gratuita. Texto completo en www.eumed.net/libros/2010e/810/
- Secretaría de Economía, PROMÉXICO. Inversión y Comercio. Abril, 2013. http://www.promexico.gob.mx/es_mx/promexico/home
- Sepúlveda L., César. (2004). *Diccionario de términos económicos*. 11va. Edición. Chile: Universitaria.
- Thirlwall, A.P. (2005) *Growth and Development with special reference to developing economies*. 7ma. Edición. Gran Bretaña: Palgrave Macmillan.
- UNCTAD, World Investment Report, Trends and Determinants, 1998.
- UNCTAD, World Investment Report, Towards a New Generation of Investment Policies, 2012.
- UNCTAD, El papel de los acuerdos internacionales de inversión en la atracción de inversión extranjera directa hacia los países en desarrollo. 2009.