

La Inversión Extranjera Directa

Definiciones, determinantes, impactos y
políticas públicas

Pablo M. García
Andrés López

Instituto para la Integración
de América Latina y el
Caribe (INTAL)

Sector de Integración y
Comercio (INT)

NOTA TÉCNICA N°
IDB-TN-1995

La Inversión Extranjera Directa

Definiciones, determinantes, impactos y
políticas públicas

Pablo M. García
Andrés López

Catalogación en la fuente proporcionada por la
Biblioteca Felipe Herrera del
Banco Interamericano de Desarrollo

García, Pablo M.

La inversión extranjera directa: definiciones, determinantes, impactos y políticas
públicas / Pablo M. García, Andrés López.

p. cm. — (Nota técnica del BID ; 1995)

Incluye referencias bibliográficas.

1. Investments, Foreign. 2. Commercial policy. I. López, Andrés. II. Banco
Interamericano de Desarrollo. Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe.
III. Título. IV. Serie.

IDB-TN-1995

Códigos JEL: F10, F15, F20, F21, F23, G15

Palabras claves: Inversión, Inversión Extranjera Directa, Política Pública, Economía,
Desarrollo Económico, Proyecto de Inversión, Desarrollo Empresarial

Pablo M. García, Director del Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe
(INTAL), Banco Interamericano de Desarrollo

Andrés López, Director del Instituto Interdisciplinario de Economía Política (IIEP),
Universidad de Buenos Aires-CONICET

<http://www.iadb.org>

Copyright © 2020 Banco Interamericano de Desarrollo. Esta obra se encuentra sujeta a una licencia Creative Commons IGO 3.0 Reconocimiento-NoComercial-SinObrasDerivadas (CC-IGO 3.0 BY-NC-ND) (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/3.0/igo/legalcode>) y puede ser reproducida para cualquier uso no-comercial otorgando el reconocimiento respectivo al BID. No se permiten obras derivadas.

Cualquier disputa relacionada con el uso de las obras del BID que no pueda resolverse amistosamente se someterá a arbitraje de conformidad con las reglas de la CNUDMI (UNCITRAL). El uso del nombre del BID para cualquier fin distinto al reconocimiento respectivo y el uso del logotipo del BID, no están autorizados por esta licencia CC-IGO y requieren de un acuerdo de licencia adicional.

Note que el enlace URL incluye términos y condiciones adicionales de esta licencia.

Las opiniones expresadas en esta publicación son de los autores y no necesariamente reflejan el punto de vista del Banco Interamericano de Desarrollo, de su Directorio Ejecutivo ni de los países que representa.



La Inversión Extranjera Directa

Definiciones, determinantes, impactos y políticas públicas

Pablo M. Garcia

Director del Instituto para la Integración de América Latina y el Caribe (INTAL)

Andrés López

Director del Instituto Interdisciplinario de Economía Política (IIEP), Universidad de Buenos Aires-CONICET

1 | Introducción



La economía global ha registrado un importante crecimiento de la inversión extranjera directa (IED) en las últimas décadas. Usualmente los flujos de IED son vistos como un motor que tiene el potencial de impulsar el crecimiento de los países receptores. Se suele argumentar que la misma trae aparejada un conjunto de externalidades positivas asociadas a la transferencia de conocimiento y de know-how entre las empresas nacionales y las empresas extranjeras que llevan adelante las inversiones. Estas externalidades, que se darían mediante transferencia directa de tecnología, difusión/imitación de mejores prácticas tecnológicas y organizacionales y movilidad del personal, entre otros canales, generarían ganancias de productividad para las economías receptoras. Al mismo tiempo, la IED tiene el potencial de crear empleos y de contribuir a diversificar las exportaciones y a transformar la estructura productiva. Todo esto lleva a que la misma pueda generar impactos positivos en el crecimiento y desarrollo de los países receptores.

Siguiendo esta argumentación, muchos gobiernos han implementado diversas políticas para atraer IED, reduciendo las barreras a la inversión extranjera, generando programas de promoción de inversiones y ofreciendo distintos tipos de incentivos. Sin embargo, analizar los impactos de la IED en los países receptores no es una tarea sencilla. De hecho, la evidencia empírica sobre esos impactos no es concluyente, tanto a nivel microeconómico como macroeconómico. En todo caso, aunque la evidencia acumulada tras muchos años de investigación sobre el tema arroja resultados diversos, existe cierto consenso respecto de que el impacto de la IED sobre el desarrollo de los países no es exógeno, sino que depende sustancialmente de las condiciones locales de las economías receptoras y de la capacidad de absorción de las nuevas tecnologías que la IED trae aparejada.

En otras palabras, la IED podría contribuir

al desarrollo, pero en forma condicionada a las características de la economía huésped, incluyendo niveles de calidad institucional, disponibilidad y calidad del capital humano, profundidad de los sistemas financieros locales, infraestructura, estructuras de mercado, patrones de especialización y capacidades tecnológicas. Al mismo tiempo, el impacto de la IED sobre la economía receptora no es indiferente respecto del tipo de IED de la cual se trate. No es lo mismo, por ejemplo, atraer inversiones en sectores de alto valor agregado que demanden mano de obra de alta calificación, que atraer inversiones en sectores extractivos con bajos niveles de encadenamiento local.

Otra cuestión relevante, en particular al momento de diseñar políticas de atracción de inversiones, es entender cuáles son los determinantes de la IED, qué es lo que hace que una empresa decida extender parte de su estructura productiva hacia otros países y cuáles son las variables que tiene en cuenta al momento de tomar esa decisión de deslocalización. También aquí hay un campo prolífico de investigación con resultados heterogéneos según los países, sectores y modalidades de la IED.

Mejorar nuestra capacidad de análisis y comprensión de estos fenómenos resulta clave para el desarrollo de los países de América Latina y el Caribe. Si bien se han hecho diversos esfuerzos para abordar este tema, la evidencia empírica con la que contamos en la región no es suficiente. En buena medida esto se debe a que en muchos países aún no está disponible la información requerida con el suficiente nivel de desagregación y homogeneidad como para realizar estudios de impacto rigurosos.

Dada la importancia del tema para el desarrollo de los países en general, y en particular en la etapa posterior a la pandemia del COVID-19, donde el rol de la IED será clave para que los países de la región puedan regresar a una senda de

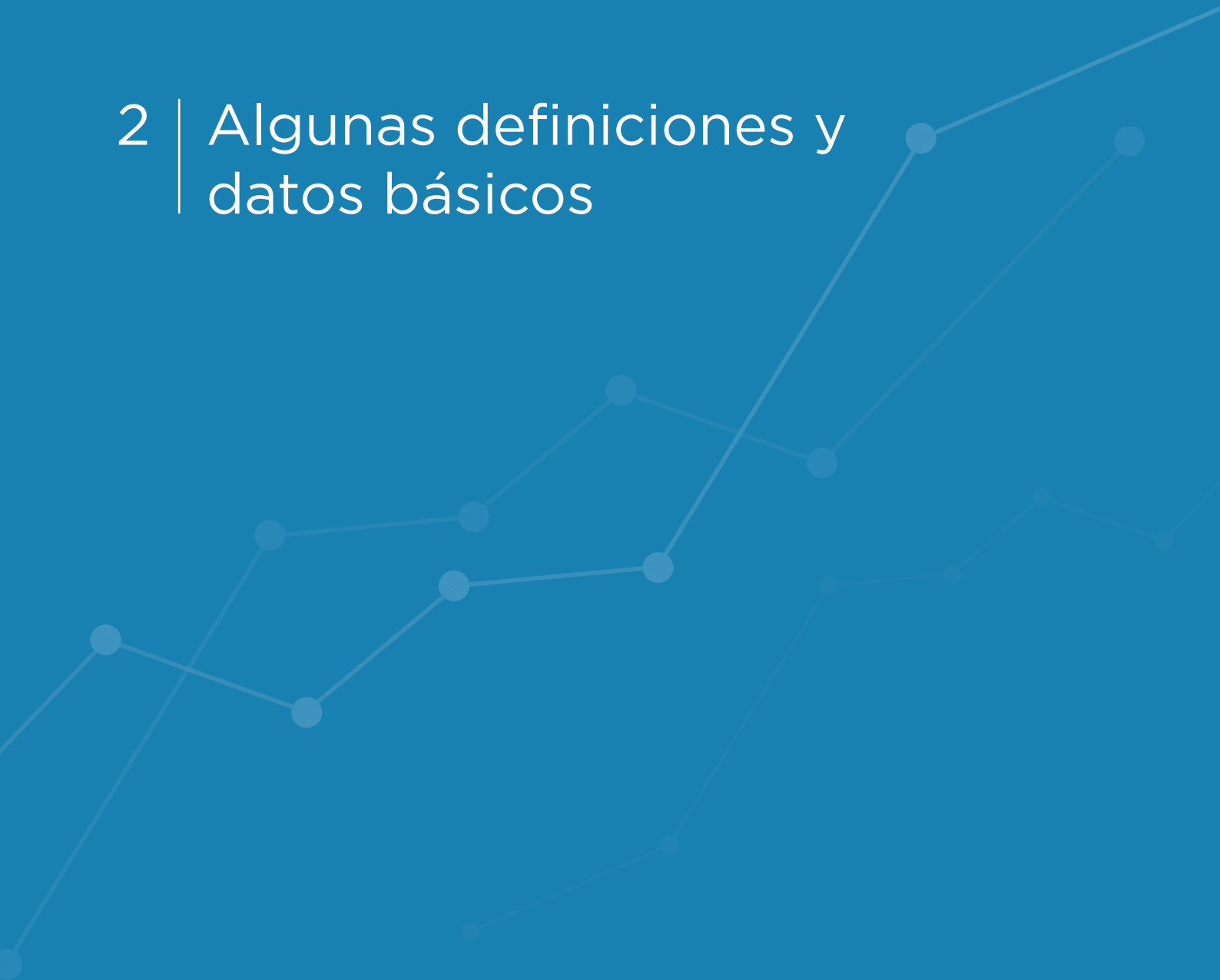
crecimiento sostenible, creímos oportuno comenzar una serie de publicaciones centradas en el rol y el impacto de la IED en América Latina y el Caribe. En esta primera nota introducimos una serie de conceptos básicos y analizamos un conjunto de evidencia empírica con el fin de ayudar a comprender la naturaleza y dinámica de los flujos de IED y sus impactos sobre los países receptores. Con este objetivo, en la sección 2 se define qué se entiende por IED y se mencionan algunas informaciones básicas respecto de su dimensión a nivel global y regional, incluyendo datos sobre las empresas multinacionales (EMN), quienes protagonizan el grueso de las operaciones de IED, y cuyas estrategias y motivaciones se discuten en la sección 3. En las secciones 4 y 5 se analizan, respectivamente, los

impactos y determinantes de la IED. El rol de las políticas públicas hacia la IED se trata en la sección 6. La sección 7 trata sobre las relaciones entre IED y cadenas globales de valor. Finalmente, la sección 8 presenta algunas breves conclusiones.

En publicaciones sucesivas, analizaremos en mayor detalle distintos aspectos que se presentan en esta nota. Asimismo, abordaremos, entre otros, temas tales como la importancia del diseño de incentivos para la atracción de IED, el comportamiento de las empresas multilatinas, el rol del financiamiento y el estado de situación en cuanto a disponibilidad de información en temas de IED en la región.



2 | Algunas definiciones y datos básicos



La IED se define habitualmente como una operación que involucra una relación de largo plazo en la cual una persona física o jurídica residente de una economía (inversor directo) tiene el objetivo de obtener una participación duradera en una empresa o entidad residente de otra economía. Una operación de IED implica que el inversor pretende ejercer un grado significativo de influencia o control en el manejo de la empresa residente en la otra economía². En contraste, la inversión de cartera o portafolio no supone ninguna intención de control por parte del inversor, en tanto que generalmente se hace con horizontes de corto plazo.

Si bien la IED puede ser realizada por individuos, en su mayor parte es protagonizada por empresas que son conocidas usualmente como empresas transnacionales (ET) o multinacionales (EMN), las cuales poseen una casa matriz (headquarter) en su país de origen y filiales localizadas en distintos países extranjeros. Usualmente la empresa madre tiene un cierto porcentaje del capital accionario de las subsidiarias; la tenencia de más de un 10% del capital votante es considerada el umbral mínimo que diferencia a la IED de la inversión de cartera, ya que permite tener un grado significativo de influencia en la gestión de la empresa. Si la tenencia supera el 50% se habla de control.

La inversión extranjera directa contabiliza tres modos de financiación de proyectos transfronterizos: i) aportes o ampliaciones de capital (a través de bienes tangibles o intangibles) del inversor directo; ii) deudas con la matriz del exterior y otras transacciones intracorporación (transferencias accionarias, etc.); iii) reinversión de utilidades. Como tal, la IED es una categoría del balance de pagos,

que registra un movimiento de divisas y no alude necesariamente a la inversión física que realizan las empresas extranjeras en la economía receptora, ya que esta última puede financiarse con el uso de otras fuentes de ahorro externo (inversión de cartera y/o deuda) o localmente. A la vez, hay ingresos que se registran como IED en el balance de pagos que no aumentan el nivel de inversión física de la economía receptora, como cuando un inversor no residente compra una empresa ya existente (en el balance de pagos se registra el ingreso de financiamiento como IED mientras que el stock de capital en la economía receptora no se altera). En este último caso se habla de un proyecto de IED canalizado vía “fusiones y adquisiciones” (*mergers and acquisitions*), en contraste a los proyectos totalmente nuevos que usualmente se conocen como “*greenfield*”.

Finalmente, es importante tener en cuenta que gran parte de la expansión de la producción internacional está siendo impulsada en años recientes por los bienes intangibles y por operaciones en el extranjero basadas en modalidades como la venta de licencias, las franquicias y la fabricación por contrato (ver UNCTAD, 2019; Cadestin et al, 2019). En paralelo, la tendencia hacia la digitalización de la economía facilita la expansión hacia terceros mercados sin necesidad de grandes inversiones, dando lugar a las llamadas “micro-multinacionales” y a las firmas “*born-global*”, que pueden internacionalizarse rápidamente con un mínimo despliegue de activos físicos en el exterior (Gestrin y Staudt, 2018). Todo ello sugiere la necesidad de considerar nuevos indicadores para analizar la evolución de los procesos de internacionalización, incluyendo el comercio de servicios y

¹ Hay una discusión paralela en torno a los impactos de la IED sobre los países emisores. En el caso de los países emergentes, esa discusión se enlaza con las características y trayectorias de las multinacionales originarias de dichos países, que en el caso de nuestra región reciben el nombre de “multilatinas”. Dado que el tema amerita una discusión específica, aquí concentramos el interés en el punto de vista de los países receptores.

² Para una explicación detallada de las principales definiciones en torno a la IED ver OCDE (2011) y FMI (2009).

de bienes intangibles (e.g. derechos de propiedad intelectual) y digitales.

En los años '90 los flujos de IED experimentaron una rápida suba a nivel global. Una forma de ver este proceso es analizando el promedio anual del ratio flujos de IED/PBI global, el cual saltó de 0,6% en los '80 a 1,3% en los '90. Si bien con oscilaciones, la tendencia al ascenso del peso relativo de la IED siguió en los '2000, cuando el mencionado ratio trepó a 2,3% (con un pico de 4% en el año 2000). Ya en la década del 2010 prosiguieron los movimientos oscilantes, y en el promedio 2010-2018 el ratio flujos de IED/PBI global se ubicó en 2% (todos estos datos surgen de estadísticas de la UNCTAD). Si bien, entre 2015 y 2018 dicho ratio registró sucesivas caídas, pasando de 2,7 a 1,5%, el peso relativo de la IED en la economía mundial sigue estando claramente por arriba de sus niveles históricos.

Pari passu el crecimiento de los flujos de IED en décadas pasadas, el rol de las EMN en la economía global se ha venido expandiendo fuertemente. Se estimaba que en los años '70 había alrededor de 7000 multinacionales en todo el mundo³, cifra que había trepado a 38 mil en el 2000. En 2008 existían en torno a 82 mil EMN y más de 800 mil filiales. En 1990 este tipo de empresas empleaba alrededor de 28 millones de personas en todo el mundo, cifra que para 2018 había crecido a casi 76 millones. En tanto, el valor de los activos externos de este conjunto de empresas se multiplicó casi por 18, en valores corrientes, en ese mismo período (UNCTAD, 2019). Datos de la OECD sugieren que las multinacionales generan casi un tercio del PBI global (aproximadamente dividido en un tercio para las filiales extranjeras y dos tercios para los headquarters y filiales domésticas). Su participación en el comercio mundial es aún mayor, cercana a los dos tercios (aquí repartidos casi en

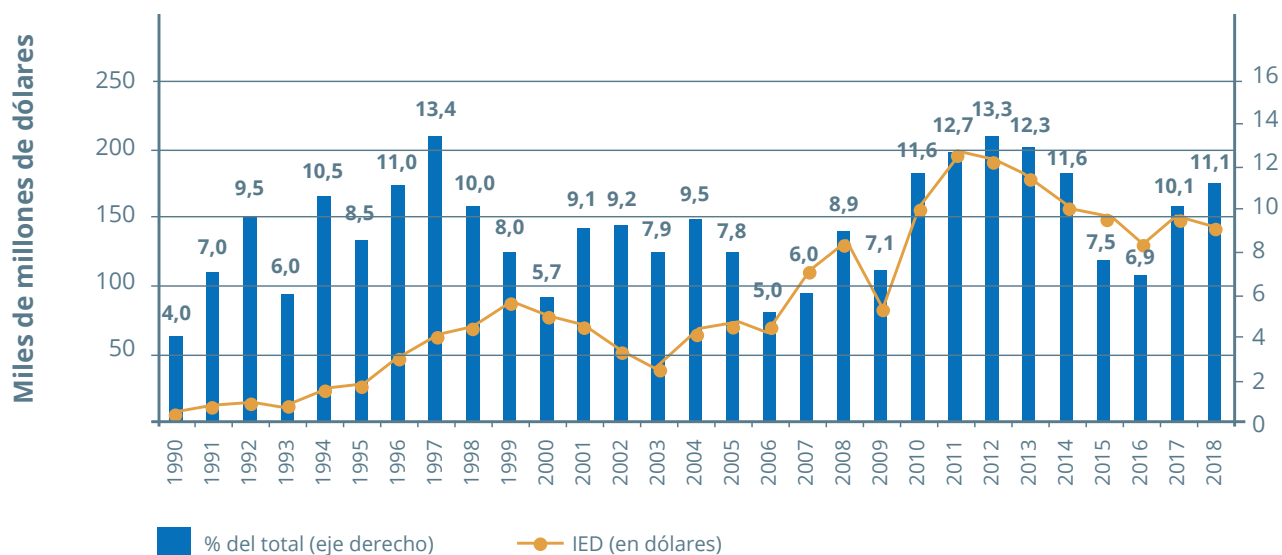
mitades entre filiales y casas matrices) – ver De Backer et al (2019).

En el caso de América Latina, a lo largo de los últimos 30 años, la IED ha tenido un comportamiento disímil, con dos ciclos de crecimiento sostenido. El primero ocurrió en los '90 (en el contexto de las reformas estructurales y la estabilización macroeconómica en la mayor parte de la región) y el segundo entre 2003 y 2012 (motivado esencialmente por el buen desempeño económico al calor del boom de las commodities). Este último período de crecimiento fue interrumpido primero temporalmente por la crisis sistémica global desatada en 2008 y luego definitivamente con el fin del boom de precios. Así, la IED arribada a América Latina, que había alcanzado USD 200 mil millones anuales en 2011-2012, fue de menos de USD 150 mil millones en 2018 (gráfico 1).

Analizando la participación de la región en la IED generada a nivel global se observa que alcanzó un pico en torno al 13% en 1997, fruto en gran medida de los impactos del proceso de privatizaciones en el que se embarcaron muchos países latinoamericanos en aquellos años. Luego se ingresó en una fase descendente dado el progresivo agotamiento de dicho proceso y las crisis desatadas en algunos países de América del Sur (especialmente Argentina y Brasil), que hicieron perder atractivo a la región para los inversores externos. Entre 2011 y 2013, en el contexto del boom de las commodities antes citado, se volvió a niveles similares a los de 1997, para luego observarse una nueva caída en años subsiguientes. Sin embargo, en una mirada de más largo plazo, es notable la persistencia de la participación de la región en el total de IED global, ya que cuando se la calcula en el promedio de los últimos quinquenios se ubica sistemáticamente entre el 8 y el 9%.

³ <https://www.oecd.org/industry/ind/MNEs-in-the-global-economy-policy-note.pdf>

Grafico 1: América Latina. Evolución de los ingresos de IED y de la participación en el total mundial - 1990-2018




Fuente: elaboración propia en base a datos de UNCTAD

En resumen, podemos mencionar que, si bien durante los últimos años se ha venido produciendo una sistemática desaceleración de la IED global a partir de la crisis de 2008, las corrientes de inversión internacionales siguen siendo elevadas en la comparación histórica si se las mide por la relación entre flujos de IED y tamaño del PBI global. En el caso de América Latina se ha observado un comportamiento similar, aunque se destaca la estabilidad de la

participación de la región la IED global en las últimas décadas. Sin dudas, la actual crisis desatada por el COVID-19 pone una nota de cautela sobre la evolución de la IED en los años venideros. En su último World Investment Report, la UNCTAD (2020) estima una caída del 40% en los flujos de IED para 2020, y una nueva baja de entre 5 y 10% para 2021.

3 | Las motivaciones y estrategias de las empresas multinacionales

The background of the slide is a solid blue color. In the lower half, there is an abstract line graph. It consists of several thin, light blue lines connecting circular markers of the same color. The lines represent different data series, showing various trends such as upward, downward, and fluctuating movements. The markers are placed at regular intervals along the lines, creating a network of points and connections that spans across the bottom half of the slide.

Entender cuáles son los motivos que inducen a una empresa a decidir llevar adelante parte de sus actividades productivas en un tercer país resulta un factor clave al momento de diseñar políticas públicas para atraer inversiones y potenciar su impacto en las economías receptoras. En este sentido, uno de los marcos conceptuales más empleados a la hora de analizar el fenómeno de la IED es el llamado “paradigma ecléctico”, desarrollado por Dunning (1988) para analizar las motivaciones y determinantes de dichos flujos de inversión, así como las estrategias y comportamientos de las EMN. Según Dunning, una firma que posee ciertos activos o ventajas de propiedad (ownership advantages) y quiere explotarlas en terceros países tiene ante sí tres opciones: exportar los bienes y servicios que produce desde su país de origen, conceder licencias de producción de dichos bienes y servicios a otras firmas o “internalizar” dichas ventajas, instalando plantas propias o adquiriendo instalaciones existentes en otros mercados (IED).

Para que se elija esta última opción deben concurrir otros dos factores, además de la posesión de las ventajas mencionadas. Por un lado, la firma debe percibir que en un país extranjero existen “ventajas de localización” aprovechables mediante la IED –en otras palabras, el país en cuestión debe tener algún factor que atraiga el interés de los inversores–. Por otro, los costos de incorporación y organización de una nueva unidad productiva dentro de la corporación deben ser menores que los costos de transacción asociados a la transferencia de los activos propietarios a un tercero (ventajas de internalización); dicho de otra forma, debe ser más beneficioso explotar los activos propietarios de manera internalizada que a través del mercado (por

ejemplo, licenciando su uso) –ver Dunning (1993) para una discusión amplia del tema. Adicionalmente, hay que considerar que la opción de exportar bienes o servicios puede ser imposible o difícil cuando hay costos de transporte muy altos (con relación al precio del producto o servicio), o cuando existen barreras regulatorias en el mercado de destino.

Las ventajas de propiedad de una firma pueden derivar de la posesión de ciertos activos “intangibles” (patentes, marcas, capacidades tecnológicas, de marketing y de management, habilidad para competir en base a diferenciación de productos, menores tiempos de llegada al mercado). Estos activos muchas veces están vinculados al carácter no-codificable del conocimiento y al desarrollo de procesos internos de aprendizaje. Otra fuente de ventajas de propiedad son las ganancias que surgen del gobierno común de actividades diversas pero complementarias, incluyendo las que específicamente derivan de la propia multinacionalidad de la empresa. Estas últimas incluyen, por ejemplo, las economías de escala y especialización intra-corporativas, el acceso a recursos financieros y humanos de la corporación, diversos tipos de sinergias internas (por ejemplo, en compras, financiamiento o marketing), disponibilidad de conocimiento e información sobre mercados y regulaciones, diversificación de riesgos y acceso favorable a los mercados de crédito internacionales, entre otras.

En cuanto a la decisión de internalizar o no la explotación de las ventajas de propiedad, depende de un balance de costos y beneficios en el cual influyen diversos elementos, fundamentalmente asociados con la existencia de distintos tipos de fallas de mercado. Por ejemplo, la existencia de elevados costos de transacción⁴ es un factor

⁴ Los costos de transacción pueden ser definidos, en pocas palabras, como aquellos costos derivados de “usar el mercado” –esto es, realizar una determinada transacción con un tercero en el mercado en lugar de “internalizarla”–. La magnitud de los costos de transacción depende esencialmente de tres factores: (i) racionalidad limitada de los agentes económicos en un contexto de incertidumbre e información imperfecta; (ii) oportunismo –los agentes no necesariamente respetan sus promesas o compromisos–; y (iii) especificidad de activos –el grado en que un activo puede ser dedicado a otro empleo sin perder valor– (Williamson, 1985).

que puede llevar a la firma a preferir explotar sus activos propietarios de manera internalizada (vía IED) antes que a través de licencias –este es el caso cuando los costos de negociación son altos, existen problemas de riesgo moral, o hay incertidumbre acerca del enforcement de los derechos de propiedad en terceros mercados–. Los costos de transacción pueden ser particularmente altos en los mercados de tecnología, ya que en ellos es fácil que surjan comportamientos oportunistas y prevalece generalmente una fuerte incertidumbre acerca del valor de los conocimientos transferidos. Asimismo, no siempre es posible garantizar las condiciones de apropiabilidad del conocimiento cuando se negocia con terceras partes, con lo cual puede existir una disipación “involuntaria” de dicho conocimiento propiedad de la firma licenciadora. Transferir conocimientos a través del mercado también puede ser difícil cuando aquéllos son de naturaleza tácita (esto es, no

perfectamente explícitos ni codificables). Otros factores que pueden favorecer la opción de la IED son la necesidad de proteger la calidad y/o la reputación de la firma o de sus productos/servicios y la intención de controlar los canales de venta/abastecimiento. En el mismo sentido actúa la posibilidad de emplear prácticas tales como el uso de precios de transferencia⁵ o de subsidios cruzados entre filiales.

Por último, para que un país reciba flujos de IED debe poseer algunas ventajas de localización que lo hagan atractivo para que las EMN decidan invertir (este tema se trata en particular en la sección sobre determinantes de la IED). La tabla 1 resume el impacto de los tres tipos de ventajas recién examinadas sobre las decisiones acerca de las modalidades a adoptar en los procesos de internacionalización.

Tabla 1 – Modalidades de internacionalización de la firma.

	EXPORTACIONES	IED	LICENCIAS
Ventajas de propiedad	Sí	Sí	Sí
Ventajas de Internalización	No	Sí	No
Ventajas de localización	No	Sí	Sí

Fuente: elaboración propia con base en Dunning (1988).

En cuanto a las formas que puede adoptar la IED, Dunning (1994) distingue cuatro grandes tipos: buscadora de recursos (*resource-seeking*), buscadora de mercados (*market-seeking*), buscadora de eficiencia (*efficiency-seeking*) y buscadora de activos estratégicos (*strategic asset-seeking*). Aunque es habitual que en la práctica estas distintas motivaciones se combinen, la clasificación es útil para

intentar distinguir el objetivo principal del inversor extranjero.

RESOURCE-SEEKING: son las inversiones orientadas a explotar recursos naturales cuya disponibilidad es, obviamente, la principal ventaja de localización que ofrece el país receptor. Este tipo de inversiones generalmente se orienta a la exportación y en el pasado no era raro que funcionaran

⁵ Los precios de transferencia son los precios a los cuales una empresa transfiere bienes físicos, intangibles, o proporciona servicios a sus empresas asociadas. Dichos precios pueden ser distintos a los que se observan en transacciones entre partes arm's length (no relacionadas), y estas diferencias pueden deberse a la intención de la empresa de reducir su carga impositiva global.

como “enclaves” en los países anfitriones, generando muy pocos encadenamientos y derrames para la economía receptora. Al presente, esto ya no es necesariamente así, considerando la creciente incorporación de tecnología y servicios especializados en las actividades primarias (Andersen et al, 2018).

MARKET-SEEKING: son aquellas inversiones que se dirigen a explotar el mercado doméstico del país receptor (y eventualmente el de los países cercanos). El tamaño y la tasa de crecimiento del mercado de destino, el objetivo de estar presente en los mercados más importantes o de seguir a los clientes y/o proveedores en sus operaciones de IED, la existencia de barreras físicas y/o de altos costos de transporte, la necesidad de adaptar los bienes y servicios a los gustos y requerimientos locales, así como las políticas públicas del país receptor -incluyendo las decisiones sobre el grado de protección para la producción local-, son factores que inciden decisivamente en este tipo de IED, que fue predominante en América Latina durante la fase de la industrialización sustitutiva de importaciones (pero que también fue históricamente la principal modalidad en la IED Norte- Norte).

EFFICIENCY-SEEKING: estas inversiones buscan racionalizar la producción de las distintas unidades de la corporación multinacional para explotar economías de especialización y de alcance y diversificar riesgos. Así, las EMN que llevan adelante este tipo de estrategias aprovechan el gobierno común de actividades geográficamente dispersas para aprovechar las diferencias en la dotación de factores, capacidades locales, políticas públicas, patrones de demanda, normas culturales, etc. para concentrar diferentes líneas de producción en distintas localizaciones que a su vez abastecen múltiples mercados. Tanto los procesos de apertura e integración, como la reducción de los costos de transporte y los avances en las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TICs),

favorecen este tipo de estrategias, ya que frecuentemente se materializan a través de esquemas de complementación y articulación, tanto comercial como productiva, de las operaciones de las distintas filiales de la EMN. A su vez, este tipo de estrategias se vincula estrechamente con la dinámica de las cadenas globales de valor (CGV), tema sobre el que volvemos más adelante.

STRATEGIC ASSET-SEEKING: son inversiones que tienen como objetivo central adquirir recursos y capacidades que, para la firma inversora, pueden contribuir a mantener y acrecentar sus capacidades competitivas nucleares en los mercados regionales o globales. Los activos estratégicos que buscan las EMN pueden ir desde capacidades de innovación y estructuras organizacionales, hasta el acceso a canales de distribución o el logro de un mejor conocimiento de las necesidades de los consumidores en mercados con los cuales no están familiarizadas (Dunning, 1994). Las operaciones de “fusiones y adquisiciones” (FyA) muchas veces están asociadas a este tipo de estrategias.

Finalmente, la investigación empírica reciente sugiere que al presente existe una amplia heterogeneidad en las estrategias de las EMN, cuyos procesos de internacionalización mezclan, en proporciones heterogéneas por tipo de empresa, sector y mercados, actividades de comercio, IED, subcontratación y asociaciones estratégicas. En este camino, para muchas firmas las inversiones en búsqueda de capacidades, activos complementarios y/o diversificación productiva (“*conglomerate FDI*”) son cada vez más relevantes dentro de su portafolio de negocios (Andrenelli et al, 2019).

4 | El impacto de la IED sobre los países receptores

The background of the slide features an abstract line graph with five data series. The lines are light blue and connect circular markers. The series show various trends: one starts low and rises sharply to the top right; another starts higher and rises more gradually; a third fluctuates with an overall upward trend; a fourth starts low and rises steadily; and the fifth starts low and rises to a peak before slightly declining. The overall aesthetic is clean and modern, typical of a professional presentation.

Como señalamos anteriormente, la discusión sobre los impactos de la IED es de muy antigua data y ha recorrido diversas etapas. Si intentamos resumir el debate más reciente, es útil distinguir dichos impactos en al menos dos dimensiones: i) macroeconómica (crecimiento, inversión); y ii) microeconómica (productividad, innovación, comercio exterior, mercado de trabajo). Adicionalmente, existe una dimensión social, que intenta aproximar el impacto sobre el bienestar de los consumidores y trabajadores, la desigualdad y la sustentabilidad. También es posible agregar una dimensión “político-institucional”, que tiene que ver, por ejemplo, con aspectos vinculados a la defensa de valores culturales, el control sobre recursos “estratégicos” y la capacidad de influencia sobre el proceso político de los países emisores y receptores.

4.1 Dimensión macroeconómica

En la *dimensión macroeconómica*, hablamos de la IED como un flujo de divisas que puede aportar un financiamiento teóricamente menos volátil que el de otros canales, tales como la inversión de cartera. La IED puede asimismo implicar un aumento directo en el stock de capital de la economía receptora cuando se trata de inversiones greenfield o de ampliaciones de capacidad. En ambos

casos, en consecuencia, podrían esperarse impactos positivos de la IED sobre el crecimiento y la generación de empleo (más abajo expandimos la discusión sobre este último tema). A su vez, ese impacto es menos claro en el caso de las inversiones vía fusiones y adquisiciones. En tanto, el flujo de divisas aportado por la IED va de la mano con la posterior salida de aquellas por concepto de remisión de utilidades⁶ y pago de royalties por el uso de activos intangibles, entre otros conceptos.

La evidencia empírica sobre las relaciones entre IED y crecimiento es mixta. Mientras algunos estudios no hallan evidencia de impactos positivos⁷, otros encuentran esos impactos en países desarrollados, pero no en los países en desarrollo⁸ ni en las economías en transición⁹. A su vez, varios trabajos encuentran que la IED greenfield puede tener impactos positivos, mientras que la materializada a través de FyA tiene efectos nulos o hasta negativos¹⁰. A su vez, los impactos de la IED parecen estar mediados por factores propios de las economías receptoras, tales como capital humano, desarrollo financiero y calidad de las instituciones¹¹, entre otros. Finalmente, algunos estudios sugieren la existencia de relaciones bidireccionales entre IED y crecimiento¹², mientras que otros solo encuentran causalidad desde el crecimiento a la IED¹³.

⁶ El ingreso de inversiones de cartera también tiene un costo en términos de pago de intereses; mientras que el pago de estos últimos es independiente de lo que ocurra en la economía receptora (aunque existe siempre un escenario posible de default), las utilidades solo se remiten en la medida en que las EMN instaladas en el país receptor obtienen ganancias.

⁷ Ver Carkovic y Levine (2005).

⁸ Ver Beugelsdijk et al (2008).

⁹ Ver Mencinger (2003).

¹⁰ Ver Neto et al (2010); Mencinger (2003); Harms y Méon (2011).

¹¹ Ver Bruno y Campos (2013); Borensztein et al (1998); Blonigen y Wang (2005); Zhan (2001); Alfaro et al (2010); Xu (2000); Durhman (2004); Farkas (2012); Nunnenkamp y Spatz (2003); Morán (2007); Harrison y Rodríguez-Clare (2010); Busse y Groizard (2008); Jude y Levieuge (2013); Smarzynska (1999).

¹² Choe et al (2003); Basu et al (2003).

¹³ Calderón et al (2004).

4.2 Dimensión microeconómica

La *dimensión microeconómica* implica analizar diversos aspectos. Para hacerlo, partimos de la base de que, como se mencionó antes, las filiales de EMN gozan de “ventajas de propiedad” derivadas del acceso a las tecnologías de producto y de proceso y las prácticas organizacionales, productivas y comerciales de sus casas matrices. Así, dichas filiales -en particular cuando se instalan en países en desarrollo- generalmente tienen, vis a vis sus competidores locales, una mayor productividad y una superior capacidad de lanzar nuevos productos y procesos productivos al mercado. Asimismo, usualmente están en condiciones de operar con estándares ambientales más exigentes, y emplean prácticas laborales más avanzadas (claro que estos efectos pueden depender fuertemente del origen de las casas matrices).

A su vez, las EMN concentran más de la mitad de los gastos mundiales en I+D y más de dos tercios de los gastos privados en la materia (Anheier y Jurngensmeier, 2012). Si bien las EMN tradicionalmente han centralizado sus actividades de I+D en sus casas matrices, y eventualmente en sus filiales en países industrializados, en los últimos años se observa una descentralización de aquéllas hacia algunas naciones en Asia, Europa del Este y, en menor medida, en América Latina, especialmente Brasil. El tema es relevante en la medida en que el aumento de la productividad y la competitividad en los países emergentes depende no sólo de la incorporación de modernas tecnologías de origen importado, sino también de la realización de esfuerzos sistemáticos a nivel local en materia de I+D y otras

actividades de innovación (Lederman y Maloney, 2003).

Nótese, sin embargo, que el hecho de que las EMN operen con tecnologías y prácticas más o menos cercanas al estado del arte en gran medida dependerá del nivel de competencia que enfrenten en el mercado local, de la sofisticación de la demanda en este último, de la disponibilidad de factores productivos y otros activos complementarios y de los objetivos estratégicos de la inversión. En este sentido, la IED market-seeking ingresada a mercados poco exigentes, protegidos o con bajo nivel de competencia no necesariamente implicará el uso de las más modernas tecnologías disponibles en la corporación. De todos modos, es usual que, aún en estas condiciones, las filiales de las EMN empleen tecnologías más avanzadas y sean más eficientes que sus contrapartes locales.

Asimismo, la IED debería tener diferentes impactos sobre las corrientes de comercio exterior de los países receptores dependiendo de las estrategias y objetivos de las EMN. Se asume que las EMN tendrán una mayor propensión a exportar que las firmas locales, debido tanto a sus superiores niveles de productividad como a su mayor conocimiento y capacidad de acceso a los mercados extranjeros (al disponer de operaciones y activos en diversos países). A la vez, en función de su mayor facilidad para abastecerse desde el exterior, tanto de insumos y bienes finales, como de bienes de capital (por la misma diversificación geográfica de sus actividades), las filiales de las EMN podrían tender a operar con una mayor propensión a importar que las empresas locales¹⁴. Estos impactos sobre el comercio deberían ser más visibles en el marco de la tendencia al desarrollo de

¹⁴ Datos recientes de la OECD para la economía global indican que las filiales extranjeras exportan el 33% de su producción contra el 9% de las empresas locales, y que el 22% del valor agregado que generan proviene del exterior contra 10% de las firmas nacionales (De Backer et al., 2019).

CGV, la adopción de esquemas de *global sourcing*¹⁵ y la difusión cada vez mayor de estrategias *efficiency-seeking*.

Una parte significativa del intercambio de las multinacionales se canaliza a través del comercio intra-firma (entre las casas matrices y filiales de una misma corporación)¹⁶. Sin embargo, estudios recientes indican que el grueso del comercio intra-firma se concentra en un pequeño número de filiales en donde se aprovechan las economías de escala para abastecer al resto de la corporación (Ramondo et al, 2016). Por otro lado, las estrategias de búsqueda de eficiencia incluyen un rol relevante de los esquemas de subcontratación de insumos (bienes y servicios) intermedios a partes independientes, mediante relaciones contractuales de largo plazo, acuerdos estratégicos u otras modalidades. En este contexto, el comercio intra-firma se centra muchas veces en los insumos tecnológicos clave, mientras que las relaciones intra-corporación van más allá del comercio, en tanto abarcan flujos importantes de transferencias de capacidades de las casas matrices a las filiales (De Backer et al, 2019).

En el plano ambiental, en tanto, se ha sugerido que la IED puede dirigirse a los llamados “*pollution havens*” (países o regiones con estándares ambientales laxos) o explotar de forma insustentable la riqueza natural de los países receptores. En contraste, las EMN podrían difundir en dichos países las prácticas y tecnologías ambientales más “limpias” que emplean en sus países de origen –la llamada hipótesis del “*pollution halo*” (ver por ejemplo Zarsky, 1999; Javorcik y Wei, 2004; Cole y Elliott, 2005; Dam y Scholtens, 2012; Ben David et al, 2018).

Más allá de los efectos directos de la IED, también importan los efectos indirectos,

esto es, aquellos que impactan sobre el conjunto de la economía receptora. En este marco, la literatura empírica ha concentrado su análisis en la identificación de posibles “derrames” (*spillovers*) positivos para las firmas locales en los países receptores de IED. Estos derrames pueden ser de dos tipos:

DERRAMES HORIZONTALES: El ingreso de nuevas EMN o el aumento en la competitividad de las filiales ya instaladas puede elevar el nivel de competencia en el mercado doméstico e inducir a las firmas locales que compiten con las extranjeras a elevar su productividad y/o a mejorar la calidad de sus productos (vía imitación, innovación, nuevas inversiones, etc.).

DERRAMES VERTICALES O INTRA-SECTORIALES: Las firmas locales pueden beneficiarse de las tecnologías y prácticas organizacionales de las EMN, a través de los mayores requerimientos de calidad, costos y/o plazo de entrega que las filiales suelen exigir a sus proveedores y de la eventual asistencia técnica que les brinden para satisfacer esos requerimientos. También los clientes de las EMN podrían recibir impactos positivos vía disponibilidad de nuevas o mejores maquinarias, insumos o servicios.

Mientras que las filiales de EMN tendrían incentivos a evitar los derrames “horizontales” (y en este caso, la eventual existencia de esos derrames sería “no intencional”), podrían verse estimuladas a promover los derrames verticales o inter-sectoriales. En efecto, este tipo de derrames puede beneficiar a las filiales de EMN en la medida en que vuelva más productivos y eficientes a sus clientes y/o proveedores (Kugler, 2000).

Las filiales de EMN podrían generar también derrames en materia de ingreso a

¹⁵ El global sourcing refiere a la tendencia a que las EMN compren determinados insumos y componentes clave a proveedores globales que abastecen a las filiales situadas en los distintos países donde la empresa está instalada.

¹⁶ Se estima que el comercio intra-firma absorbe alrededor de un tercio del total del intercambio comercial internacional (UNCTAD, 2016). Para un análisis de sus determinantes e impactos ver Lanz y Miroudot (2011).

mercados externos, en la medida en que su actividad de exportación pueda reducir el costo de acceso a información sobre dichos mercados y/o facilitar un proceso de aprendizaje exportador para las firmas locales, ya sea por efecto demostración o por generar una mayor competencia. También podrían estimular, vía “efecto demostración”, un mayor nivel de gastos en I+D de las firmas domésticas, o, a través de derrames de conocimiento, un incremento de la productividad de las actividades de I+D domésticas. Otro canal de derrames sería el que opera por la vía de la inversión. En este caso, la IED podría generar un efecto “*crowding in*”, induciendo a las firmas nacionales a invertir más de lo que hubieran invertido sin la presencia de las filiales de EMN, de modo de poder afrontar la competencia con aquellas en mejores condiciones. Las EMN también podrían incentivar el uso de mejores prácticas ambientales o laborales en las firmas domésticas, sea por efecto demostración o vía requerimientos de estándares a proveedores, socios, etc.

Sin embargo, los derrames, o efectos indirectos, no se producen de forma automática, tal como veremos enseguida. Incluso pueden aparecer derrames de productividad negativos cuando las firmas domésticas se ven forzadas a reducir su producción -y esto lleva a una menor productividad en sus establecimientos- ante la creciente presencia en el mercado de firmas extranjeras¹⁷. Los derrames verticales negativos, en tanto, pueden aparecer cuando, por ejemplo, los proveedores locales son desplazados del mercado como consecuencia de un sesgo de las filiales en favor de proveedores extranjeros. En lo que hace al efecto “*crowding in*”, también se ha sugerido que puede existir un efecto de desplazamiento (*crowding out*), cuando la IED tiende a generar un efecto negativo sobre las inversiones de las firmas domésticas (Agosin y Mayer, 2020). Otros

dos canales a través de los cuales la IED puede afectar negativamente a las firmas domésticas operan vía racionamiento en el mercado de crédito local o por la reducción de la oferta de capital humano disponible para aquellas (Alfaro y Johnson, 2012).

El mismo tipo de análisis distinguiendo efectos directos e indirectos puede hacerse con el empleo. Siguiendo a Dicken (2003), por un lado, tenemos a los empleos directa e indirectamente creados por las filiales de EMN, cuya magnitud dependerá del tipo de tecnologías empleadas, las industrias de destino, la escala de las inversiones, las dotaciones factoriales del país de origen y de aquel que recibe la IED y las regulaciones propias del mercado receptor. A su vez, los efectos indirectos deben tomar en cuenta los impactos sobre las firmas locales competidoras (i.e. se expanden, se contraen, desaparecen, adoptan tecnologías más o menos intensivas en trabajo por efectos demostración o competencia), así como sobre los proveedores locales de la industria en donde se instala la filial. También importa la modalidad de ingreso. Por ejemplo, podría haber una potencial destrucción inicial de puestos de trabajo cuando una EMN ingresa al país receptor vía compra de una firma existente, a la cual, en orden a mejorar su productividad, somete a un proceso de racionalización y modernización tecnológica. Sin embargo, este efecto debe contrapesarse con la posibilidad que la firma comprada no hubiera sobrevivido sin ese esfuerzo racionalizador, y los efectos dinámicos sobre el empleo que pueden emerger si luego de ese shock inicial la firma inicia un proceso de expansión.

Por otro lado, el salario promedio en las EMN es usualmente mayor al pagado en firmas locales. Esto puede deberse a un efecto composición (las filiales emplean mano de obra de mayor nivel de calificación en promedio), pero también por otras razones que las llevan a pagar salarios más

¹⁷ Ver Aitken y Harrison (1999).

altos a trabajadores idénticos, incluyendo: i) reducir la rotación laboral para evitar que se disipen conocimientos propietarios o se pierdan habilidades específicas obtenidas vía capacitación in house; ii) para compensar su falta de conocimiento de los mercados de trabajo locales, las EMN recurrirían a ofrecer salarios más altos para atraer a los mejores trabajadores, mientras que las empresas locales pueden identificar y atraer a esos trabajadores sin necesidad de incurrir en esos costos; iii) las empresas extranjeras pueden ser más rentables que las empresas locales y, por ende, tener la capacidad de abonar mejores salarios; iv) la formación ofrecida en las filiales de EMN es más “productiva” que la de las empresas nacionales. Finalmente, dado que las EMN en general utilizan más empleo calificado, aumenta la demanda de ese tipo de habilidades, generalmente escasas en los PED, lo cual puede llevar a un mayor *skill premium* y, por ende, a una mayor desigualdad.

En suma, los impactos de la IED son variados, y su magnitud y signo depende de un amplio conjunto de circunstancias. No sorprende entonces que los muy numerosos estudios empíricos que desde hace algunas décadas intentan abordar estos fenómenos muestren resultados heterogéneos. La metodología empleada para realizar dichos estudios, a su vez, ha ido variando a lo largo del tiempo. Así, los estudios de casos de países o industrias donde las EMN tienen una participación relevante han sido reemplazados por trabajos econométricos, cuya sofisticación a su vez se ha ido acrecentando a fin de identificar de la manera más precisa posible el efecto de la presencia extranjera como factor causal del diferencial de desempeño de las filiales vis a vis las firmas locales (Barba Navaretti y Venables, 2004).

Aún en este contexto de creciente rigor metodológico, los resultados hallados por los estudios empíricos no solo son variados, sino que en ocasiones resultan

contradictorios. Esto se debe, en parte, a que se basan en fuentes de datos y períodos diversos, y que emplean metodologías también diferentes. Sin embargo, la variabilidad encontrada también puede reflejar reales divergencias en los impactos de la IED, condicionales a las características de los países receptores y las estrategias y actividades llevadas adelante por los inversores extranjeros. Algunos estudios también muestran que los impactos pueden ir variando a medida que transcurre el tiempo a partir de la llegada de los inversores extranjeros, otro factor que puede explicar diferencias en los resultados de los trabajos empíricos según si toman en cuenta o no esta variable.

Una vez realizadas estas aclaraciones, en el box I se presenta un muy breve y estilizado resumen a partir de la revisión de la evidencia presentada en decenas de estudios académicos de carácter empírico. En cualquier caso, la heterogeneidad de los resultados sobre la existencia de derrames a partir de la llegada de IED amerita repensar cuidadosamente las políticas de incentivos que impliquen el uso de recursos públicos, y sugiere que los países deben priorizar la construcción de activos y capacidades locales que permitan mejorar tanto las condiciones de atracción como la posibilidad de recibir derrames derivados de la presencia de EMN. Volvemos sobre esto en la sección siguiente.

BOX I. IMPACTOS DE LA IED: HECHOS ESTILIZADOS¹⁸

- Las filiales de EMN tienden a ser más productivas, a comerciar más y a pagar mejores salarios que sus pares locales. Si bien tienen mayor capacidad para lanzar innovaciones al mercado, esto no significa que realicen más esfuerzos innovativos que las empresas de capital nacional. A la vez, las filiales de EMN tienden a generar menos vínculos con proveedores locales.
- No hay evidencia a favor de la existencia de derrames positivos de productividad horizontales (esto es, hacia las empresas locales que compiten en los mismos sectores con las EMN), ya que parece primar el efecto competencia por el mercado. En cuanto a derrames exportadores y de innovación horizontales, la evidencia es mixta y su existencia parece ser contingente al tipo de IED recibida y a factores específicos de la economía receptora.
- Las filiales de EMN establecidas bajo la forma de asociaciones con firmas locales parecen tener mayores probabilidades de generar derrames positivos sobre la economía receptora. Lo mismo ocurre con las filiales que desarrollan conductas tecnológicas más “pro-activas”.
- Los proveedores de las filiales de EMN pueden beneficiarse de derrames de productividad (y también eventualmente de otros en materia de innovación y exportación), en particular cuando reciben asistencia y transferencia de tecnología de parte de aquéllas. Estos efectos pueden tomar tiempo en materializarse, especialmente cuando la IED es greenfield.
- En cuanto a las características de las firmas locales, las capacidades de absorción juegan un rol clave a la hora de definir su posibilidad de recibir derrames positivos de la presencia de las EMN. En tanto, la evidencia es mixta respecto de la relación entre el tamaño de la brecha de productividad entre empresas locales y filiales extranjeras y el signo de los derrames. Las firmas domésticas más eficientes tienen mayores probabilidades de convertirse en proveedores de las filiales de EMN.

¹⁸ Aunque estos hechos estilizados se basan en la evidencia provista por decenas de trabajos sobre el tema, cabe citar algunos de los más representativos dentro de esa literatura, incluyendo varios surveys previos: Alfaro y Charlton (2013), Blonigen y Wang (2005), Farole y Winkler (2015), Görg y Greenaway (2004), Havranek e Irsova (2011 y 2013), Javorcik (2010), Lipsey y Sjöholm (2005), Blalock y Gertler (2009), Liu (2008).

5 | Los determinantes de la IED



Entender cuáles son los factores que hacen atractivo a un país para la IED ha sido un interrogante recurrente en la literatura, el cual aún sigue abierto pese a la acumulación de estudios empíricos sobre el tema. En buena medida esto se debe a que la relevancia de los diferentes determinantes varía según el tipo de estrategias y motivaciones que persiga la IED, las características de los países de origen y destino y los sectores involucrados, y también va cambiando a lo largo del tiempo *pari passu* las transformaciones más amplias observadas en los modelos de funcionamiento de la economía global y en los regímenes de política económica dominantes en diversos períodos.

La literatura sobre los determinantes de la IED es muy extensa y diversa en términos de marcos teóricos y resultados empíricos, y se carece de un consenso sobre los principales factores capaces de influir en las decisiones de localización de las EMN. La falta de consenso se explica, en cierta medida, por la utilización de diferentes variables, muestras, períodos de análisis y herramientas analíticas, tal como se mencionó para el caso de la literatura sobre impactos¹⁹.

Los determinantes de la IED pueden agruparse en tres grandes categorías: i) las condiciones económicas generales; ii) las condiciones político-institucionales; y iii) los instrumentos que tienen como objetivo principal incidir en las decisiones de inversión²⁰. El primer y segundo grupo incluyen también políticas e instrumentos que son coadyuvantes a la inversión, pero cuyas finalidades primarias persiguen un conjunto más amplio de objetivos. El tercer grupo corresponde a los instrumentos específicamente diseñados con el objetivo

de atraer inversiones (los impactos de estos instrumentos se discuten en la sección siguiente).

Entre las *condiciones económicas* más relevantes se incluyen: i) el tamaño y potencial de crecimiento del mercado interno; ii) la estabilidad macroeconómica; iii) la disponibilidad de factores de producción (cantidad, calidad y costo de recursos naturales y trabajo de diversos niveles de calificación); iv) las economías de aglomeración, que generan polos de desarrollo económico y permiten la emergencia de ganancias de productividad estáticas y dinámicas vía división del trabajo, encadenamientos y derrames locales; v) la infraestructura de transporte y comunicaciones; vi) las capacidades y competencias tecnológico-innovadoras del ambiente local.

En relación a las *condiciones político-institucionales* determinantes de la IED, la literatura subraya la importancia de los siguientes factores: i) la calidad institucional del país receptor, en particular respecto de la estabilidad de las reglas de juego y la protección de los derechos de los inversores; ii) las condiciones regulatorias, en particular las relativas a procedimientos administrativos para el desarrollo de negocios, contratación de personal y el movimiento de personas; iii) el grado de carga tributaria; iv) el nivel de apertura comercial; v) la existencia de acuerdos bilaterales o regionales con terceros países, incluyendo tratados bilaterales de inversión (TBI), acuerdos de libre comercio y acuerdos de doble tributación (ADT).

Como se señaló antes, hay poco consenso general sobre los signos y magnitudes de los efectos que dichos determinantes tienen sobre la atracción de flujos de

¹⁹ Al igual que en la sección anterior, lo aquí expuesto se basa en la evidencia generada por decenas de trabajos sobre determinantes de la IED. Algunos de los más relevantes entre ellos son los siguientes: Antonakakis y Tondl (2012), Blonigen y Piger (2011), Baltagi et al (2007), Benassy et al (2007), Busse y Hefeker (2007), Trevino et al (2002), Sanchez-Martin et al (2014), Klemm y Van Parys (2010), Faeth (2009).

²⁰ Hay un grupo adicional de factores de atracción estructurales, no manipulables desde la política pública, incluyendo la cercanía geográfica, el idioma común, los husos horarios y las afinidades culturales, por ejemplo.

IED, algo que dificulta la formulación de políticas públicas en la materia. En cualquier caso, la literatura sugiere que no todas las inversiones dependen de los mismos factores, tal como se mencionó más arriba.

Una manera de ver estas diferencias es retomando la categorización de Dunning (1993) sobre motivaciones de la IED mencionada previamente. Así, la IED que busca mercados se ve principalmente atraída por factores tales como el tamaño del mercado y el peso de los costos asociados al comercio y a las importaciones -por ejemplo, gastos de transporte, tarifas o diversas regulaciones. Este tipo de inversión fue dominante en América Latina durante la etapa de sustitución de importaciones, atraída por la oportunidad de “saltar el arancel” (*tariff jumping*) y producir localmente bienes manufacturados sujetos a altos niveles de protección.

Las inversiones orientadas a la “búsqueda de recursos”, en tanto, tienen como determinantes centrales la abundancia relativa de recursos naturales y sus costos. Este tipo de IED fue relevante en América

Latina en las últimas décadas del siglo XIX y primeras del siglo XX, y en general tiende a crecer en épocas en donde los precios de los commodities experimentan ciclos alcistas.

Por su parte, en el caso de la IED por “búsqueda de eficiencia”, la literatura indica la importancia de determinantes diversos, incluyendo la disponibilidad, capacitación y productividad del capital humano, los costos laborales y productivos del país receptor y el grado de apertura comercial. Además, como este tipo de IED se ve particularmente incentivado por la suscripción de esquemas de integración regional y acuerdos que favorezcan la libre circulación de bienes y personas.

Por último, surgen los proyectos en busca de “activos estratégicos”, entendidos como recursos clave a la hora de sostener, en el largo plazo, la competitividad internacional de la firma. Aquí se destaca la importancia de las economías de aglomeración, la infraestructura de negocios, la disponibilidad de capital humano y las capacidades tecnológicas del país receptor, entre otros factores.



6 | Las políticas públicas

The background of the slide is a solid blue color. In the lower half, there is an abstract graphic consisting of five light blue lines, each with circular markers at data points. The lines represent different trends: one starts low and rises steeply; another starts higher and rises more gradually; a third starts in the middle and rises; a fourth starts low and rises; and a fifth starts in the middle and rises. The lines are scattered across the lower half of the slide, creating a sense of movement and data.

Como mencionamos anteriormente, las políticas públicas implementadas en los países receptores pueden tener impactos sobre la atracción de IED a través de diferentes canales. Aquí concentramos nuestra atención en aquellas que directamente apuntan a promover y regular las inversiones extranjeras. La Tabla 2 muestra una taxonomía de estas políticas, donde distinguimos entre las políticas que impactan en el régimen general de

inversiones, que tienen como objetivo principal otorgar garantías o proteger a las inversiones y, por otro lado, los apoyos públicos a la inversión, que van desde los incentivos fiscales o financieros, hasta instrumentos que focalizan incentivos en un ámbito espacial particular (e.g. zonas francas, parques industriales y/o científico-tecnológicos), o que están orientados a mejorar las condiciones para la promoción y facilitación de las inversiones.

Tabla 2 – Clasificación de instrumentos para la atracción y promoción de inversiones

	INSTRUMENTOS	CONTENIDOS ESPECÍFICOS
Régimen general de inversiones	Normas y regulaciones	Leyes nacionales sobre protección de inversiones Acuerdos internacionales de promoción y protección de inversiones Contratos de inversión (estabilidad jurídica) Acuerdos internacionales sobre tributación
Apoyos públicos a las inversiones	Incentivos fiscales	Reducción/exoneración de tasas Deducciones y créditos tributarios Depreciación acelerada Subsidios directos
	Incentivos financieros	Créditos preferenciales Subsidio de tasa Garantías y seguros preferenciales (moneda; expropiación; riesgo político)
	Otros apoyos focalizados	Zonas francas y zonas especiales Parques industriales y científico-tecnológicos Participación público-privada Formación de capital humano Innovación Infraestructura
	Agencias de Promoción de Inversiones (APIs)	Imagen país Generación de inversiones Asistencia al inversor (pre-inversión y ejecución) Asistencia al inversor post inversión (<i>after care</i>) Recomendación de políticas (<i>policy advocacy</i>)

Fuente: adaptado en base a Ons (2016).

6.1 Régimen general de inversiones

Dentro de este campo se incluyen, además de las garantías que protegen a la inversión de acuerdo a la legislación nacional (sujetas por cierto a excepciones previstas en las respectivas constituciones u otras normas, en base a motivos de seguridad, defensa nacional, salud, medio ambiente, etc.), la existencia de normas que aseguren la no discriminación de los inversores extranjeros frente a los nacionales, así como la eventual imposición de diferentes tipos de restricciones y/o requisitos incluyendo: a) restricción al ingreso de IED o porcentajes máximos de propiedad extranjera (sea a nivel general o bien con un corte sectorial); b) obligatoriedad de asociación con capitales locales; c) procedimientos de aprobación/autorización previa; d) establecimiento de requisitos de desempeño (empleo, contenido local, exportaciones, etc.); e) restricciones a la operatoria de las empresas extranjeras una vez instaladas, por ejemplo, para remisión de utilidades, acceso al crédito local, etc.; f) límites para la repatriación de capitales. En este sentido, mientras que las prohibiciones totales raramente han sido útiles, hay evidencia mixta sobre los requisitos de asociación con empresas locales (e.g. en términos de transferencia de tecnología) –ver Te Velde (2001).

Por otro lado, en ausencia de un marco multilateral de gobernanza de la IED, muchos países han firmado tratados bilaterales de inversión (TBI). Al presente están vigentes alrededor de 2340 TBI, a los cuales hay que sumarles unos 320 acuerdos de comercio que contienen cláusulas de inversión²¹. Las principales disposiciones de los TBI pueden agruparse en dos categorías: i) tratamiento de las inversiones e inversores extranjeros; y ii) protección de inversiones e inversores

extranjeros. El primer grupo incluye los compromisos de Trato Nacional, Trato Nación Más Favorecida y Trato Justo y Equitativo, aunque siempre se habilita a que los países signatarios establezcan reservas y preserven su capacidad de regulación y entrada de acuerdo a las leyes nacionales. En cuanto a la protección de inversiones e inversores extranjeros, los TBI consideran típicamente tres aspectos: i) las condiciones para las expropiaciones, nacionalizaciones y medidas similares; ii) la libre transferencia de todos los fondos relacionados con la inversión; y iii) los mecanismos de solución de controversias inversor-Estado, con la posibilidad de recurrir a arbitraje internacional (Ons, 2016). Estos principios se incorporan a los acuerdos a través de diferentes modalidades y coberturas, que son usualmente diferentes si se trata de acuerdos firmados por los EEUU o por países europeos (por ejemplo, en lo que hace a si las disposiciones solo cubren la etapa post-inversión o también la de pre-inversión).

En los últimos años se han expresado desde diversos ámbitos críticas a los TBI, en base a la percepción de que existen conflictos reales o potenciales entre los intereses de las EMN y los de las sociedades y los ciudadanos de los países receptores. Así, por ejemplo, se argumenta que los TBI suponen un desequilibrio entre derechos y obligaciones, en favor de los inversores y en detrimento de los Estados receptores, que ven limitada su actuación en función de sus intereses soberanos y quedan expuestos a riesgos significativos (Hallward-Driemeier, 2003). En el mismo sentido se ha criticado la operatoria de organismos como el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI) y los sistemas de arbitraje internacional. En este escenario, hay una tendencia a que los nuevos TBI incluyan disposiciones relativas al desarrollo sustentable, además de procurar mayor espacio para políticas

²¹ <https://investmentpolicy.unctad.org/international-investment-agreements>

regulatorias y mejorar y clarificar los mecanismos de solución de disputas (UNCTAD, 2020).

Otra herramienta usada para mejorar la protección de los inversores es la firma de cláusulas de estabilización en los contratos entre inversores y Estados, así como de contratos de estabilidad jurídica, los cuales se emplean en particular para proyectos de largo plazo. Finalmente, dentro del grupo de normas y regulaciones, cabe mencionar a los acuerdos bilaterales sobre tributación). Estos acuerdos pueden favorecer la IED vía la eliminación de distorsiones tributarias y la mayor certeza de la situación impositiva en el país receptor. Sin embargo, también aumentan las barreras a cierto tipo de inversiones en su intento de limitar la planificación tributaria y otras estrategias de elusión o evasión, o de prevenir la doble imposición (Ons, 2016).

6.2 Apoyos públicos a las inversiones

Como mencionáramos anteriormente, los gobiernos (tanto a nivel nacional como local) han generado diversos tipos de políticas específicamente destinadas a incentivar la atracción de inversiones. Estos apoyos incluyen incentivos fiscales, financieros y un conjunto de instrumentos focalizados en atender aspectos específicos tales como el acceso a mano de obra calificada, el fortalecimiento de encadenamientos locales, la mejora de la infraestructura o el desarrollo territorial, entre otros. A esto se ha sumado en la última década la proliferación de Agencias de Promoción de Inversiones, que buscan atender fallas de información y facilitar el proceso de instalación de las empresas.

En cuanto a los incentivos fiscales o financieros, los mismos pueden ser de carácter general, orientarse a un sector o tener un objetivo específico. Asimismo, pueden otorgarse de forma automática

o mediante evaluación individual de los impactos potenciales de cada inversión. El argumento más relevante para justificar la aplicación de incentivos es el de fallas de mercado; en este caso, los incentivos actuarían vía el sistema de señalización, procurando cerrar la brecha entre los retornos privados y sociales bajo el supuesto de que la IED genera derrames positivos para los países receptores. En consonancia con este principio, en muchos países los incentivos crecientemente se conceden no sólo contra compromisos de inversión, sino también a cambio de que las empresas desarrollen o localicen ciertos tipos de actividades (e.g. I+D, entrenamiento de personal, etc.) o funciones (instalación de headquarters regionales, centralización regional de las operaciones de logística y abastecimiento, etc.) que se supone pueden generar externalidades para el país/región receptora. Pero existen otros motivos para aplicar incentivos, incluyendo: a) promoción del desarrollo de zonas rezagadas; b) transformación de la estructura productiva doméstica (e.g. para atraer inversiones en sectores “intensivos en conocimiento”); c) compensación por los efectos de otras políticas públicas; d) atracción de inversiones “pioneras” de alto impacto (o inversiones “ancla”).

Si bien desde una perspectiva conceptual es posible utilizar a los incentivos como parte de una estrategia “pro-desarrollo”, los argumentos anteriores no implican que toda política de promoción en base a estos instrumentos sea igualmente adecuada o deseable. Según UNCTAD (2003), existe una serie de aspectos que los gobiernos deben tener en cuenta a la hora de analizar una política de incentivos. En primer lugar, aparece el riesgo de ofrecer paquetes a empresas que hubieran invertido de todas formas (redundancia), con lo que el incentivo se establecería como una mera transferencia de recursos desde el Estado hacia las firmas. Segundo, los incentivos compiten por recursos públicos que se podrían

aplicar a la mejora de los componentes del clima de inversiones, tales como el capital humano y la infraestructura, los cuales podrían conformar un mayor motivo de atracción de IED. En tercer lugar, existe la posibilidad de generar “guerras de ofertas” entre competidores, que lleven a que los costos de los incentivos superen los beneficios sociales de la inversión. Por último, se advierte acerca de los costos administrativos y de las dificultades de gestión que este tipo de medidas generan.

Asimismo, como vimos en la sección previa, la evidencia respecto de la existencia de derrames positivos derivados de la IED es mixta. También se mencionó que la concreción de derrames depende de la capacidad de absorción de las firmas domésticas y su motivación para involucrarse en actividades de inversión y aprendizaje, por lo cual los gobiernos deben asimismo prever mecanismos para fortalecer las capacidades de esas empresas y sus encadenamientos con la IED (sobre esto volvemos más abajo).

Yendo a la evidencia empírica, un conjunto de trabajos encuentra un impacto positivo de los incentivos sobre la atracción de IED; sin embargo, su incidencia difiere según las características de la firma y de la propia inversión. En particular, los impactos usualmente son mayores para la inversión *efficiency-seeking* que para las de tipo *resource y market-seeking*. Asimismo, la evidencia sugiere que los incentivos son influyentes para atraer proyectos de IED (especialmente si se buscan inversiones “de calidad”²²) cuando están acompañados de otras ventajas que ofrezcan el país o región receptora (tamaño de mercado, capital humano, infraestructura, geografía, etc.) – ver Andersen et al (2018b). No obstante,

una vez que las EMN han seleccionado un conjunto de potenciales localizaciones en función de las cualidades estructurales de las mismas, el otorgamiento de incentivos puede influir en la decisión final, en especial para inversiones de gran movilidad, orientadas a la reducción de costos y a la exportación.

Una práctica bastante frecuente es concentrar la oferta de incentivos en lo que la literatura identifica genéricamente con el nombre de Zonas Económicas Especiales (ZEE) o Zonas Procesadoras de Exportaciones (ZPE). La literatura reciente indica que en algunos casos las ZEEs tienen efectos positivos sobre el empleo o la inversión, aunque no están claras sus consecuencias sobre la economía en su conjunto²³. Otros estudios encuentran impactos positivos en la atracción de capital extranjero y fomento de vínculos entre las industrias locales y las empresas de las zonas y procesos de escalamiento tecno-productivos; estos casos de éxito responden a la implementación de zonas dentro de una estrategia de política industrial más amplia en Corea, Taiwán y China²⁴. Sin embargo, en las experiencias de México y América Central los progresos han sido más lentos, tanto en materia de encadenamientos como de dinámicas tecnológicas locales (CEPAL, 2018).

En efecto, el mayor riesgo de este tipo de inversiones es la conformación de enclaves que, al margen de la generación de empleo – en muchas ocasiones de baja calidad – y exportaciones, no ayuden en igual medida a diversificar la estructura productiva del país o a generar encadenamientos y derrames hacia la economía local. En definitiva, la práctica parece mostrar que, en lo que se refiere a los encadenamientos

²² Entendemos como inversiones “de calidad” a aquellas que generan mayores derrames sobre la economía local en términos de capacitación de recursos humanos, desarrollo de proveedores, mayores exportaciones, disminución de los niveles de contaminación ambiental, impulso a las actividades innovadoras, etc.

²³ Ver por ejemplo Artana y Templado (2015) para el caso del régimen de zonas francas en tres países de Centroamérica (Costa Rica, Salvador y República Dominicana).

²⁴ Ver Stein (2008).

productivos, si bien no son fáciles de desarrollar, aquellos países que hacen un esfuerzo especial para crearlos y que usan a las zonas como un instrumento más dentro de una estrategia de desarrollo más amplia extraen mayores beneficios del establecimiento de ZPE.

Como ya adelantamos, en un gran número de países (y también en regiones o ciudades) existen agencias especializadas que prestan diversos tipos de servicios a los inversores extranjeros (APIs). La principal razón para la creación de estas agencias es la existencia de fallas de información. En efecto, la obtención de información confiable sobre las características del país donde quieren hacer negocios puede ser un proceso costoso para los inversores. De hecho, el desconocimiento o la incompreensión de aspectos regulatorios, condiciones de los mercados locales y de la cultura de negocios interna, entre otros factores, pueden generar importantes costos de aprendizaje y puesta en marcha (CEPAL, 2007).

Siguiendo a la literatura especializada, las diversas funciones de las APIs pueden agruparse en cuatro categorías básicas: i) construcción de imagen: apunta a brindar información sobre atractivos y oportunidades de inversión; ii) generación de inversiones: se trata de identificar proyectos viables de inversión, así como inversores potenciales y posibles socios locales; iii) servicios a los inversores; y iv) recomendación de buenas prácticas de política (interacción con otros organismos del Estado a fin de transmitir la existencia de barreras o problemas que traban determinados proyectos o el aprovechamiento de ciertas oportunidades). En muchos casos estas agencias también tienen bajo su comando la promoción de exportaciones e incluso, en ciertas ocasiones, el desarrollo empresarial.

Los servicios a los inversores incluyen actividades de pre-inversión, implementación y post-inversión. Las primeras implican, generalmente, el suministro de información necesaria para la evaluación de las condiciones de negocios y pueden también abarcar la facilitación de visitas a la región y el arreglo de reuniones estratégicas. En tanto, los servicios de implementación apoyan en la fase de consecución de permisos, aprobaciones e incentivos. Finalmente, las prestaciones post-inversión (o *aftercare*) tienen el objetivo de asistir a las empresas después de haberse establecido, procurando colaborar en la solución de los problemas que las mismas van enfrentando y en la identificación de las barreras que dificultan nuevas inversiones. De hecho, la etapa de *aftercare* es crucial para el escalonamiento de las funciones ejecutadas por las filiales en el país receptor, ya que raramente las EMN deciden relocalizar de entrada ciertas actividades estratégicas (como las de I+D) -ver García (2017). Asimismo, muchas APIs se encargan de la promoción de eslabonamientos entre los inversores extranjeros y las firmas locales a través de la provisión de información y la facilitación de contactos (*matchmaking*).

La evidencia empírica sobre el impacto de los esfuerzos de asistencia al inversor en la IED es limitada, aunque en general se reporta un impacto positivo²⁵. En principio, la asistencia al inversor tendría una muy baja (incluso nula) relevancia para la IED buscadora de mercado y/o recursos, mientras que sí sería importante para la reinversión de IED (*aftercare*) y para visualizar a la economía receptora cuando hay varias locaciones posibles en el caso de la IED “buscadora de eficiencia”. Por otro lado, al presente, la mayor parte de las APIs emplea estrategias de targeting para sus tareas de promoción; en un trabajo donde se relevaron 90 APIs, se encontró que solo

²⁵ Ver, por ejemplo, Morisset y Andrews-Johnson (2004); Harding y Javorcik (2012). Por su parte, Djokoto (2012) encuentra que la relación es positiva pero no estadísticamente significativa.

8 de ellas carecían de un criterio explícito de targeting (López, 2018). Algunos trabajos muestran que la focalización tiene impactos positivos sobre la entrada de IED y que los sectores priorizados mejoraron la calidad de sus exportaciones vis a vis los no priorizados -Harding y Javorcik (2011; 2012). A su vez, Volpe Martincus y Sztajerowska (2019) analizan las APIs de 34 países de la OCDE y de América Latina y el Caribe y encuentran evidencia de que el tamaño del presupuesto de las API, el nivel de focalización de sus actividades y el hecho de contar con oficinas en el exterior se correlacionan positivamente con mayores flujos de IED entrante, tanto en términos del valor del stock total, como del número de filiales extranjeras. En tanto, Volpe Martincus et al (2020), utilizando por primera vez información a nivel de firma para Uruguay y Costa Rica, encuentran evidencia de que un impacto positivo de las actividades de promoción de la inversión en las decisiones de ubicación de las empresas multinacionales.

Finalmente, podemos mencionar algunos componentes adicionales de las políticas de apoyo a la IED. Como se mencionó previamente, la disponibilidad de capital humano es un factor clave para la atracción de inversiones. Adicionalmente, la interacción entre universidades, centros de investigación, laboratorios y empresas puede favorecer el desarrollo de capacidades para potenciar el aprovechamiento de los “derrames” que puedan generar las EMN. Los gobiernos pueden así incentivar la instalación de instituciones educativas en el entorno local o bien trabajar conjuntamente con las EMN para llevar a cabo programas de especialización facilitando la formación de la mano de obra local y asegurando al inversor una oferta de capital humano con capacidades específicas de acuerdo con sus necesidades. Asimismo, pueden otorgar concesiones a los inversores, que

incluyen la posibilidad de emplear capital humano extranjero condicional a generar empleo local y deducciones impositivas y/o aportes directos para los gastos de entrenamiento de personal (UNCTAD, 2011).

Otro punto central que afecta a la captación de IED es la disponibilidad –y el costo– de infraestructura acorde a las necesidades productivas de cada caso –no sólo oficinas y establecimientos industriales, sino también infraestructura de transporte y telecomunicaciones, por ejemplo. En tal sentido, el desarrollo de parques industriales y/o científico-tecnológicos regidos bajo el concepto de clúster suele ser una de las políticas más frecuentes en la materia. El segundo tipo de conglomerados no sólo garantiza las condiciones de infraestructura edilicia y de comunicaciones necesarias para las firmas, sino que también suele nuclear a organismos públicos vinculados a la innovación productiva, centros de investigación y formación especializados y/o universidades. Asimismo, las prestaciones de estos parques en ocasiones se complementan con “incubadoras” de proyectos y recursos compartidos (como laboratorios), entre otros componentes fundamentales para la generación y transferencia de tecnología. Además de la conformación de parques o polos con regímenes tributarios promocionales y servicios de soporte especializados, varios países poseen líneas que financian parcialmente la ejecución de inversiones iniciales críticas para la concreción de ciertos proyectos de inversión.

Por último, en la intersección entre la política de promoción de inversiones y la política de desarrollo productivo, un punto clave para aprovechar los potenciales beneficios asociados a la IED consiste en promover encadenamientos entre las EMN y empresas proveedoras domésticas. A su vez, las medidas de fortalecimiento

²⁶ Ver, por ejemplo, García y Bafundo (2014)

de eslabonamientos suelen operar con criterios de focalización. Por una parte, pueden emplearse prácticas de targeting en torno a ciertas industrias consideradas fundamentales por su capacidad de generar encadenamientos, o bien al nivel de firmas particulares cuyas inversiones puedan tener un impacto considerable en el entramado productivo local. Por otra, si las medidas impulsan eslabonamientos en una zona geográfica delimitada las políticas respectivas suelen asociarse esquemas de promoción de clústeres, parques o polos tecnológicos.

En síntesis, las medidas de apoyo que apuntan a la atracción de talentos y creación de capacidades, así como a la inversión en I+D e innovación, creación de clústeres, y competitividad, pueden ser relevantes para la IED, en especial para inversiones orientadas a la exportación/eficiencia. Además, generan atributos claves para potenciar las condiciones de entorno para la captación de IED “de

calidad”. Otros incentivos indirectos pueden tener carácter complementario y ser importantes para modificar ciertas condiciones estructurales, por ejemplo, en materia de infraestructura (ver Tabla 3 para un resumen de la relevancia de los distintos tipos de incentivos y medidas revisadas en esta sección).



Tabla 3 – Importancia de las políticas, incentivos y medidas de apoyo a la IED

TIPO DE POLÍTICAS-MEDIDAS					
INCENTIVOS FISCALES	INCENTIVOS FINANCIEROS	NORMAS Y REGULACIONES	ASISTENCIA AL INVERSOR	OTRAS MEDIDAS DE APOYO	
				ATRACCIÓN DE TALENTOS Y CREACIÓN DE CAPACIDADES	APOYO A I+D, CLÚSTERES, INNOVACIÓN Y COMPETITIVIDAD
<ul style="list-style-type: none"> Redundantes cuando la IED es de tipo buscadora de recursos o mercados. Evidencia inconclusa sobre su relevancia para atraer IED (especialmente la de los incentivos financieros). La evidencia apoya más la relevancia de la tasa impositiva promedio. Los incentivos requieren de otras condiciones de entorno, capacidades y activos para ser parte de la “lista corta” de locaciones e influir en la decisión final. 		<ul style="list-style-type: none"> Relevante para la IED en general. Determinan las “reglas del juego” e influyen en el entorno de negocios y la calidad institucional. 	<ul style="list-style-type: none"> Nula-baja relevancia para la IED buscadora de mercado y/o recursos. Relevancia creciente según focalización del target y sofisticación del servicio blindado. Relevante para reinversión de IED (aftercare). Importante para visualizar al país cuando hay varias locaciones posibles (IED “buscadora de eficiencia”). 	<ul style="list-style-type: none"> Muy relevantes para la IED “buscadora de eficiencia” y/o “activos estratégicos”. Generan atributos claves para potenciar las condiciones de entorno para la captación de IED “de calidad”. 	<ul style="list-style-type: none"> Tienen carácter complementario a otras políticas. Pueden ser relevantes para modificar ciertas condiciones estructurales (por ejemplo, infraestructura).

Fuente: elaboración propia en base a López et al (2016).

7 | IED y cadenas globales de valor



Durante varias décadas la economía mundial atravesó un proceso de creciente integración, tanto a nivel del movimiento de bienes y de capitales, como de personas, información y tecnologías (la llamada “globalización”). Esto fue resultado, por un lado, de las iniciativas de desregulación y apertura llevadas adelante a escala multilateral (e.g. Organización Mundial del Comercio), regional/bilateral (e.g. tratados de integración, comercio e inversiones) y nacional (iniciativas unilaterales) en los cuales se embarcaron la mayor parte de los países del globo. Por otro lado, la mayor integración fue estimulada por la caída en los costos de transporte y los avances tecnológicos que facilitaron el movimiento de bienes, servicios, dinero y datos. Ambos fenómenos confluyeron finalmente para que ya en el nuevo milenio se comenzara a hablar de las “cadenas globales de valor”, fenómeno que alude a la creciente fragmentación espacial de la producción y a la especialización de firmas y países en determinadas etapas de esas cadenas ya no solo en base a su dotación factorial o sus costos, sino también a sus capacidades competitivas específicas.

Una cadena de valor puede ser definida como: *“the full range of activities that are required to bring a product from its conception, through its design, its sourced raw materials and intermediate inputs, its marketing, its distribution and its support to the final consumer”*²⁷. En las últimas décadas la fragmentación de estas cadenas se ha hecho cada vez más global, gracias a la baja de los costos de transporte (incluidos los regulatorios, como aranceles y otras barreras al comercio) y a la enorme reducción de los costos y tiempos requeridos para coordinar actividades llevadas adelante en lugares remotos, resultante del acelerado desarrollo y expansión de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TICs) -lo que Baldwin (2016) llama *“the second unbundling”*.

Timmer et al (2014), quienes analizan 40 países y 14 cadenas manufactureras que representan alrededor del 25% del PBI global, encuentran que entre 1995 y 2008 el contenido de valor agregado extranjero se elevó en un 85% de dichas cadenas, y el peso promedio (no ponderado) del contenido extranjero pasó del 28 al 34%. Dollar y Kidder (2017), en tanto, estiman que un 60-66% del comercio global se organiza en torno a cadenas de valor. Si bien estas cadenas tienen muchas veces un alcance global, en la práctica hay un muy elevado componente de comercio intra-regional, en particular en torno a los hubs de EEUU, Alemania y China, alimentado por diferencias en las dotaciones de factores entre los países de cada región, la cercanía geográfica y cultural y la existencia de acuerdos que favorecen la circulación de bienes, inversiones y personas.

El crecimiento de las CGV lleva a que comercio e inversión extranjera se encuentren cada vez más vinculados, y potenció el papel de las grandes corporaciones multinacionales que organizan la división del trabajo al interior de esas cadenas. En este contexto, parece haber una relación de causalidad bidireccional entre flujos de IED y participación en las CGV. Mientras que algunos trabajos muestran el nivel de involucramiento en las CGV de un país sería per se un determinante significativo para la llegada de IED (Martínez-Galán y Fontoura, 2018), otros señalan que la IED puede ayudar a incrementar dicho involucramiento en los países receptores (Adarov y Stehrer, 2019; Kersan-Škabić, 2019; Buelens y Tirpak, 2017; Banerjee y Zeman, 2020).

Al presente, en muchos sectores el ingreso a las CGV (y el “escalamiento” en la complejidad de las tareas que se desempeñan dentro de ellas) parece ser una condición tanto para acceder y sobrevivir en los mercados de exportación, como para progresar en materia de

²⁷ <http://www.globalvaluechains.org/concepts.html>

productividad, tecnología o calidad, gracias a la inserción en las redes de circulación de conocimiento e información que se crean dentro de dichas cadenas. En este sentido, es importante tener en cuenta que las EMN han venido desarrollando estrategias de “integración compleja”, transformando a sus filiales y subcontratistas independientes en partes integrantes de redes de distribución y producción articuladas regional o globalmente. Así, las etapas o funciones de dichas cadenas –ensamblaje, back y front office, logística, diseño, I+D, marketing, logística, post-venta, etc.– se localizan allí donde pueden desarrollarse de manera más eficiente para la corporación como un todo. En este

trabajo se daría entre “headquarter” y “factory economies” (Baldwin, 2011), con las economías desarrolladas, y algunas pocas del Este Asiático integrando la primera categoría²⁸.

De la mano de la desaceleración del comercio global post crisis sistémica del 2008, también se frenó el proceso de fragmentación productiva y comercial asociado a las CGV. Entre los determinantes principales de esta inflexión se incluyen: i) efectos composición resultantes de que están creciendo más las economías menos abiertas al comercio, o bien están creciendo más las actividades relativamente menos intensivas en comercio (por ejemplo, los



escenario, los países y empresas (tanto subcontratistas independientes como filiales) tienden a competir por “escalar” en las cadenas donde se insertan (en otras palabras, avanzar hacia tareas en donde se compita por capacidades y activos específicos y no solo por costos, y de las que puedan derivarse mayores derrames locales vía aprendizaje y generación de capacidades).

Siguiendo la idea de la llamada Smile Curve (Shih, 1996), las etapas de las cadenas que generan mayor valor agregado y están menos expuestas a la competencia vía costos son las iniciales (I+D, diseño) y las finales (marketing, branding, post venta). Así, la nueva división internacional del

servicios); ii) la reversión de la tendencia hacia una mayor liberalización en el ámbito de las políticas de comercio e integración; iii) la propia reducción del ritmo de crecimiento del PBI global; iv) la sustitución de importaciones de bienes intermedios por producción local en economías emergentes como China; v) los cambios tecnológicos que pueden haber dado lugar a un reshoring (retorno al país de origen de actividades previamente offshorizadas) de tareas hacia naciones avanzadas; vi) el ascenso de los costos de la mano de obra en muchas economías emergentes (e.g. China) y la dificultad para progresar en mayores reducciones de costos de transporte a nivel global, ambos factores

²⁸ Ver Zanfei et al (2019), Stöllinger (2019), Rungi y Del Prete (2018) y De Vries et al (2018) para análisis empíricos que tienden a confirmar estas hipótesis.

que desincentivan avances en los procesos de fragmentación de la producción (ver FMI, 2016; Timmer et al, 2016; Degain et al, 2017; Wang et al, 2017).

Los impactos de la crisis del COVID-19 probablemente refuercen estas tendencias preexistentes, en un marco de crecientes presiones proteccionistas y tensiones comerciales entre las principales economías globales, preferencias por el reshoring y el nearshoring (deslocalización de actividades en países cercanos) -lo que haría aún más regionales que globales a las cadenas de valor- y aceleración de los procesos de automatización (al reemplazar trabajo humano por robots físicos o virtuales desaparece la motivación de deslocalizar actividades para aprovechar diferencias en los costos laborales). Así, la más lenta expansión de los intercambios globales parece constituirse en una nueva normalidad, y es probable que las tendencias a la fragmentación productiva a escala mundial hayan alcanzado un cierto máximo, al menos temporal, lo cual plantea desafíos adicionales para las economías que pretenden expandir su inserción exportadora y atraer inversiones.

Sin embargo, el freno a la expansión del proceso de fragmentación geográfica de la producción no implica que las cadenas globales y regionales de valor vayan a desaparecer. En un contexto en donde estas formas de organización del intercambio siguen siendo relevantes, crece la importancia de ventajas de localización tales como acceso a capital humano y disponibilidad de infraestructura. Lo mismo vale para los marcos institucionales y ambientes regulatorios que favorezcan la circulación de bienes, servicios, intangibles y personas. También es clave el apoyo al desarrollo de capacidades productivas y tecnológicas en las empresas locales, ya que ello facilita el vínculo con los inversores

extranjeros e incrementa el atractivo de un país como receptor de IED (Cadestin et al, 2019).

En cuanto a los impactos de la IED en el marco de las CGV, podría suponerse que, en la medida en que las EMN implementan estrategias “complejas” de integración (y, por ejemplo, descentralizan funciones estratégicas y radican en sus filiales actividades de I+D, diseño, logística, etc.), los países receptores podrían beneficiarse de mayores derrames positivos que los que recibían bajo las anteriores modalidades de implantación de este tipo de firmas. A su vez, los vínculos con proveedores locales también probablemente sean diferentes en intensidad y calidad, en un contexto en donde los estándares de producción, gestión, laborales y medio ambientales tienden a globalizarse. Más aún, en la medida en que las filiales de las EMN que funcionan bajo estrategias de búsqueda de eficiencia son más competitivas²⁹, pueden generarse efectos dinámicos positivos en la medida en que ganan escala y elevan su demanda de insumos y servicios locales (Baldwin, 2011)³⁰.

La posibilidad de que se materialicen estos potenciales impactos positivos depende, una vez más, de las características de las economías receptoras. En particular, solo países con ciertos umbrales mínimos de capital humano y capacidades tecnológicas pueden atraer funciones sofisticadas dentro de las cadenas de valor³¹. Asimismo, la probabilidad de que existan procesos relevantes de desarrollo de proveedores locales está condicionada no solo por las competencias previas de las firmas domésticas y la existencia de herramientas de apoyo de parte del sector público, sino que también encuentra límites en la medida en que las estrategias de global sourcing de las EMN ponen un techo a la provisión local de ciertos insumos y componentes clave.

²⁹ Ver Nunnenkamp y Spatz (2003) y Blyde y Santamaria (2013).

³⁰ Ver Fortanier et al (2020).

³¹ Ver Amendolagine et al (2019).

8 | Conclusiones



La IED tiene un rol clave en la economía global, reforzado en las últimas décadas en el escenario de la globalización y la fragmentación productiva en el marco de las cadenas globales de valor. Más allá de cierta desaceleración en los últimos años, en términos históricos el peso de la IED medido contra el PBI global sigue siendo alto. América Latina y el Caribe no es la excepción a estas tendencias, en tanto que la región ha mantenido una participación relativamente alta y estable en la captación de los flujos globales de IED.

Si bien existen argumentos teóricos y cierta evidencia empírica que sugiere que la IED puede tener un impacto potencial positivo en el desarrollo de los países receptores, la concreción de dicho potencial no es automática. La misma depende de la naturaleza y motivaciones de la IED y en especial de las características de las economías receptoras y las complementariedades que se puedan generar entre las firmas locales y las extranjeras. En este contexto, la implementación de iniciativas de promoción de la IED con costos fiscales elevados debe ser examinada atentamente, ya que las mismas podrían fracasar en ausencia de las condiciones antes mencionadas.

A su vez, hay una multiplicidad de determinantes de la localización de las

operaciones de IED, que varían según las estrategias de negocios de las empresas multinacionales y del tipo de inversión y los sectores involucrados. Esto lleva a la necesidad de diseñar estrategias de atracción focalizadas, atendiendo a esas diversas características de las actividades de IED.

En este escenario, no sorprende que la evidencia empírica sobre el impacto, los determinantes y la efectividad de las distintas políticas públicas relativas a la IED sea heterogénea. Sin embargo, una lección que emerge de la revisión de esta literatura es que las políticas de promoción de la IED deben complementarse con instrumentos dirigidos a mejorar las capacidades y activos locales y a estimular vinculaciones directas entre las EMN y las empresas domésticas.

Finalmente, el rol de la IED va a ser determinante en la etapa post pandemia, en especial en un escenario de potencial relocalización de las cadenas globales de valor. Esto llama a repensar tanto los modos como los objetivos de las políticas de promoción, en un contexto donde probablemente se refuerce la competencia por atraer y retener inversiones a nivel global.

Referencias bibliográficas

- Adarov, A., y Stehrer, R. (2019). "Implications of Foreign Direct Investment, Capital Formation and its Structure for Global Value Chains". Working Paper No. 170, The Vienna Institute for International Economic Studies Wiener Institut für Internationale Wirtschaftsvergleiche.
- Agosin, M. y R. Mayer (2000), "Foreign Investment in Developing Countries. Does it crowd in domestic investment?", UNCTAD, Discussion Papers, N° 146, Geneva.
- Aitken, B. y A. Harrison (1999), "Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela", *American Economic Review*, Vol. 89, pp. 605-618.
- Alfaro, L. y A. Charlton (2013), "Growth and the Quality of Foreign Direct Investment: Is All FDI Equal?", en J Stiglitz y J. Y. Lin (eds), *The Industrial Policy Revolution I: The Role of Government Beyond Ideology*, IEA Conference Volume. Londres: Palgrave Macmillan.
- Alfaro, L. y M. Johnson (2012), "Foreign Direct Investment and Growth", en G Caprio (ed), *The Evidence and Impact of Financial Globalization*, Elsevier, pp 299-307.
- Alfaro, L., S. Kalemli-Ozcan, A. Chanda y S. Sayek (2010). "Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages", *Journal of Development Economics* 91, No. 2, Marzo, pp 242-256.
- Amendolagine, V., Presbitero, A. F., Rabellotti, R., y Sanfilippo, M. (2019). "Local sourcing in developing countries: The role of foreign direct investments and global value chains". *World Development*, Vol 113, 73-88.
- Andersen, A. D., A. Marín and y O. Simensen (2018a). "Innovation in natural resource-based industries: a pathway to development? Introduction to special issue". *Innovation and Development* 8(1): 1-27.
- Andersen, M., B. Kett y von Uexkull, E. (2018b). "Corporate Tax Incentives and FDI in Developing Countries." En *Global Investment Competitiveness Report 2017/18*. Washington, DC: World Bank.
- Andrenelli, A., Lejárraga, I., Miroudot, S., y Montinari, L. (2019). "Micro-Evidence on Corporate Relationships in Global Value Chains: The Role of Trade, FDI and Strategic Partnerships".
- Anheier, H. y Jurngensmeier, M. (2012), "Encyclopedia of Global Studies", Sage, 2012.
- Antonakakis, N. y Tondl, G. (2012). "Do determinants of FDI to developing countries differ among OECD investors? Insights from Bayesian Model Averaging". Discussion Paper No. 1/12. Europa-Kolleg Hamburg, Institute for European Integration.
- Artana, D. y Templado, I. (2015). "La eficacia de los incentivos fiscales: El caso de las Zonas francas de Exportación de Costa Rica, El Salvador y República Dominicana". Documento para discusión No IDB-DP-377. Banco Interamericano de Desarrollo, Sector de Instituciones para el Desarrollo, División de Gestión Fiscal y Municipal.
- Baldwin, R. (2011). "Trade and Industrialization after Globalization's 2nd Unbundling: How Building and Joining a Supply Chain Are Different and Why It Matters". National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper No. 17716.
- Baldwin, R. (2016). "The Great Convergence: Information Technology and the New Globalization". Cambridge: Harvard University Press.

- Baltagi, B. H., Egger, P. y Pfaffermayr, M. (2007a). "Estimating models of complex FDI: Are there third-country effects?" *Journal of Econometrics*, 140(1), 260-281.
- Banerjee, B. y Zeman, J. (2020). "Determinants of Global Value Chain Participation: Cross-country Analysis" (No. WP 1/2020). Research Department, National Bank of Slovakia.
- Barba Navaretti, G. y Venables, A. J. (2004). "Multinational firms in the world economy". Princeton University Press.
- Basu, P., C. Chakraborty y D. Reagle (2003), "Liberalization, FDI, and growth in developing countries: A panel cointegration approach", *Economic Inquiry*, Vol. 41, No. 3, pp. 510-516.
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. y Mayer, T. (2007). "Institutional determinants of foreign direct investment". *The World Economy*. 30 (5): 764-82.
- Ben-David, I., Kleimeier, S. y Viehs, M. (2018). "Exporting Pollution: Where do multinational firms emit CO2?" (No. w25063). National Bureau of Economic Research.
- Beugelsdijk, S., R. Smeets y R. Zwinkels (2008), "The impact of horizontal and vertical FDI on host's country economic growth", *International Business Review*, Vol 17 (4), 452-472.
- Blalock, G. y Gertler, P. (2009). "How Firm Capabilities Affect Who Benefits from Foreign Technology". *Journal of Development Economics* 90(2): 192-199.
- Blonigen, B. A. y Piger, J. (2011). "Determinants of foreign direct investment". *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, 47(3), 775-812.
- Blonigen, B. y Wang, M. (2005). "Inappropriate pooling of wealthy and poor countries in empirical FDI studies", en T. Moran, E. Graham y M. Blomstrom (eds.), *Does foreign direct investment promote development?* Institute for International Economics, Washington DC.
- Blyde, J. y Santamaria, J. (2013). "The Performance of Plants Inserted in Global Supply Chains: A Look at Vertically-Linked Affiliates", MPRA Paper No. 45750.
- Borenztein, E., J. De Gregorio y J. W. Lee (1998), "How does foreign direct investment affect economic growth?", *Journal of International Economics*, 45, pp. 115-35.
- Bruno, R. L., y Campos, N. F. (2013). "Reexamining the conditional effect of foreign direct investment". Institute for the Study of Labor (IZA) Discussion Papers 7458.
- Buelens, C., y Tirpák, M. (2017). "Reading the footprints: how foreign investors shape countries' participation in global value chains". *Comparative Economic Studies*, 59, pp 561-584.
- Busse, M., y Groizard, J. L. (2008). "Foreign direct investment, regulations and growth". *The World Economy*, 31(7), 861-886.
- Busse, M. y Hefeker, C. (2007). "Political risk, institutions and foreign direct investment". *European Journal of Political Economy*. 23 (2): 397-415.
- Cadestin, C., De Backer, K., Desnoyers-James, I., Miroudot, S., Rigo, D. y Ye, M. (2018), "Multinational Enterprises and Global Value Chains: New Insights on the Trade-Investment Nexus", OECD Science, Technology and Industry Working Papers No. 2018/05.
- Calderón, C, N. Loayza y L. Servén (2004), "Greenfield foreign direct investment and mergers and acquisitions - feedback and macroeconomic effects," Policy Research Working Paper Series 3192, The World Bank.

Carkovic, M. y Levine, R. (2005), "Does foreign direct investment accelerate economic growth?", en T. Moran, E. Graham y M. Blomstrom (eds.), Does foreign direct investment promote development?, Institute for International Economics, Washington DC.

CEPAL. (2006). "La inversión extranjera en América Latina y el Caribe". Santiago de Chile: CEPAL

CEPAL. (2018). "La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2018". Santiago: CEPAL.

Choe, J. (2003), "Do foreign direct investment and gross domestic investment promote economic growth?", Review of Development Economics, Vol. 7, No.1, pp. 44-57.

Cole, M. A. y Elliott, R. J. (2005). "FDI and the capital intensity of "dirty" sectors: a missing piece of the pollution haven puzzle". Review of Development Economics, 9(4), 530-548.

Dam, L. y Scholtens, B. (2012). "The curse of the haven: The impact of multinational enterprise on environmental regulation". Ecological Economics, 78, 148-156.

De Backer, K., Miroudot, S. y Rigo, D. (2019), "Multinational enterprises in the global economy: Heavily discussed, hardly measured". Disponible en: <https://voxeu.org/article/multinational-enterprises-global-economy>

De Vries, G. J., Miroudot, S. y Timmer, M. P. (2018). "Functional specialization in international trade: An exploration based on occupations of workers". Mimeo, University of Groningen.

Degain, C., Meng, B. y Wang, Z. (2017). "Recent trends in global trade and global value chains". En W. Bank, Global Value Chain Development Report. Measuring and analyzing the impact of GVCs on economic development (págs. 37-68). Washington D.C.: World Bank.

Dicken, P. (2003). "Global shift: Reshaping the global economic map in the 21st century". Sage, Londres.

Djokoto, J. G. (2012). "Does causal relationships exist between external trade and foreign direct investment flow to agriculture in Ghana?". International journal of Business and Management, 7(2), p179.

Dollar, D. y Kidder, M. (2017). "Institutional quality and participation in global value chains". En W. Bank, Global Value Chain Development Report. Measuring and analyzing the impact of GVCs on economic development (págs. 161-173). Washington D.C.: World Bank.

Dunning, J. (1988). "Explaining international production". Unwin Hyman, Londres.

Dunning, J. (1993). "Multinational enterprises and the global economy". University of Reading. Adison Wesley.

Dunning, J. (1994). "Re-evaluating the benefits of foreign direct investment", Transnational Corporations, Vol. 3, No. 1, pp. 23-52.

Durham, J. B. (2004). "Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth". European economic review, 48(2), 285-306.

Farkas, B. (2012). "Absorptive capacities and the impact of FDI on economic growth." DIW Berlin Discussion Paper No. 1202.

- Faeth, I. (2009). "Determinants of foreign direct investment - a tale of nine theoretical models". *Journal of Economic Surveys*, 23 (1), 165-196.
- Farole, T. y Winkler, D. (2015). "The Role of Foreign Firm Characteristics, Absorptive Capacity and the Institutional Framework for FDI Spillovers". *Journal of Banking and Financial Economics* 1(3), 77-112.
- Fondo Monetario Internacional. (2009). "Balance of Payments and International Investment Position Manual" (6th ed.).
- Fondo Monetario Internacional. (2016). "Global Trade: What's behind the slowdown? World Economic Outlook". Subdued Demand: Symptoms and Remedies.
- Fortanier, F., Miao, G., Kolk, A. y Pisani, N. (2020). "Accounting for firm heterogeneity in global value chains". *Journal of International Business Studies*. 51. 432-453. 10.1057/s41267-019-00282-0.
- García, P y Bafundo F. (2014). Best Practices in Finishing School Programs for the Global Services Industry. IDB Technical Note; TN-565
- Garcia, P. M. (2017). "Intanginopolis". Obtenido de El rol de los servicios de Post Inversión (Aftercare): intanginopolis.blogspot.com.ar
- Gestrin, M. V., y Staudt, J. (2018). "The digital economy, multinational enterprises and international investment policy". París: OECD.
- Görg, H. y Greenaway, D. (2004). "Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment". *The World Bank Research Observer*, Vol. 19, No.2, pp. 171-197.
- Hallward-Driemeier, M. (2003). "Do Bilateral Investment Treaties Attract Foreign Direct Investment? Only a Bit... and They Could Bite". *World Bank Research WorkingPaper* No. 3121.
- Harding, T. y Javorcik, B. S. (2012). "Foreign Direct Investment and Export Upgrading". *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 94, No. 4, 964-980.
- Harding, T., y Javorcik, B. S. (2011). "Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows". *The Economic Journal*, 121(557), 1445-1476.
- Harms, P. y P. G Méon (2011). "An FDI Is an FDI Is an FDI? The Growth Effects of Greenfield Investment and Mergers and Acquisitions in Developing Countries", *Proceedings of the German Development Economics Conference, Verein für Socialpolitik, Research Committee Development Economics*.
- Harrison, A., y Rodríguez-Clare, A. (2010). "Trade, foreign investment, and industrial policy for developing countries" (No. w15261). National Bureau of Economic Research.
- Havranek, T. e Irsova Z. (2011). "Estimating vertical spillovers from FDI: Why results vary and what the true effect is". *Journal of International Economics*, 234-244.
- Havranek, T. e Irsova, Z. (2013). "Determinants of Horizontal Spillovers from FDI: Evidence from a Large Meta-Analysis", *World Development*, Vol. 42, pp. 1-15.
- Javorcik, B. S. (2010). "New Kids on the Block: Adjustment of Indigenous Producers to FDI Inflows", en G. Porto and B. Hoekman (eds.), *Trade Adjustment Costs in Developing Countries: Impacts, Determinants and Policy Responses*, The World Bank and CEPR.

- Javorcik, B. S. y Wei, S. J. (2004). "Pollution havens and foreign direct investment: dirty secret or popular myth?". *Contributions in Economic Analysis & Policy*, 3(2), 1-132.
- Jude, C. y Levieuge, G. (2013): "Growth effect of FDI in developing economies: The role of institutional quality". *halshs-01014404f*
- Kersan-Škabić, I. (2019). "The drivers of global value chain (GVC) participation in EU member states". *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, Vol 32 (1), 1204-1218.
- Klemm, A. y Van Parys, S. (2010). "Empirical evidence on the Effects of Tax Incentives". IMF Working Paper. WP/09/136. Washington.
- Kugler, M. (2000). "The Diffusion of Externalities from Foreign Direct Investment: Theory Ahead of Measurement". University of Southampton, Department of Economics Paper 0023.
- Lanz, R. y Miroudot, S. (2011). "Intra-Firm Trade: Patterns, Determinants and Policy Implications." OECD Trade Policy Papers 114, OECD Publishing, Paris.
- Lederman, D. y Maloney, W. (2003). "R&D and development". World Bank Policy Research Working Paper Series N° 3024, Washington D.C.
- Lipsey, R. y Sjöholm, F. (2005), "The impact of inward FDI on host countries: Why such different answers?" en T. Moran, E. Graham y M. Blomstrom (eds.), *Does foreign direct investment promote development?*, Institute for International Economics, Washington DC.
- Liu, Z. (2008). "Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence". *Journal of Development Economics*, 85(1), 176-193.
- López, A. (2018). "Los servicios basados en conocimiento: ¿Una oportunidad para la transformación productiva en Argentina?". Documento de Trabajo del IIEP, (31).
- López, A., Niembro A., Ramos, D. y García, P. (2016). "Estrategias e instrumentos de promoción de las inversiones: El caso de Costa Rica a la luz de las mejores prácticas internacionales". Nota Técnica TN-1089, BID.
- Martínez Galán, E., y Fontoura, M. P. (2019). "Global value chains and inward foreign direct investment in the 2000s". Vol 42 (1), *The World Economy*, 175-196.
- Mencinger, J. (2003), "Does foreign direct investment always enhance economic growth?", *Kyklos*, Vol. 56, No. 4, pp. 491-508.
- Moran, T. (2007). "How to Investigate the Impact of Foreign Direct Investment on Development and Use the Results to Guide Policy". En S. Collins (Ed.), *Brookings Trade Forum*, (Washington, D.C.: Brookings Institute Press).
- Morisset, J., y Andrews-Johnson, K. (2004). "The effectiveness of promotion agencies at attracting foreign direct investment" (Vol. 16). World Bank Publications.
- Neto, P., A. Brandão y A. Cerqueira (2010). "The Impact of FDI, Cross Border Mergers and Acquisitions and Greenfield Investments on Economic Growth". *The IUP Journal of Business Strategy*, Vol. VII, No. 4, pp. 24-44.
- Nunnenkamp, P. y Spatz, J. (2003). "Foreign direct investment and economic growth in developing countries: how relevant are host-country and industry characteristics?". *Kieler Arbeitspapiere*, No. 1176.

OCDE. (2011). “Definición Marco de Inversión Extranjera Directa”. Paris.

Ons, Á. (2016). “Análisis de los instrumentos de promoción de inversiones: El caso de Uruguay. preparado para el Banco Interamericano de Desarrollo”. Nota Técnica TN-1086, BID.

Ramondo, N., Rappoport, V. y Ruhl, K. J. (2016). “Intrafirm Trade and Vertical Fragmentation in U.S. Multinational Corporations”. *Journal of International Economics*. 98: 51-59.

Rungi, A. y Del Prete, D. (2018). “The smile curve at the firm level: Where value is added along supply chains”. *Economics Letters*, 164, 38-42.

Sánchez-Martín, M. E., de Arce, R. y Escribano, G. (2014). “Do changes in the rules of the game affect FDI flows in Latin America? A look at the macroeconomic, institutional and regional integration determinants of FDI”. *European Journal of Political Economy*. 34, 279-299.

Shih, S. (1996). “Me-too is not my style: challenge difficulties, breakthrough bottlenecks, create values”. Taipei: The Acer Foundation.

Smarzynska, B. (1999). “Composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights in transition economies” (Vol. 2228). Centre for Economic Policy Research.

Stein, H. (2008). “Africa, Industrial Policy, and Export Processing Zones: Lessons from Asia”. Center of Afroamerican and African Studies (CASS), University of Michigan.

Stöllinger, R. (2019). “Functional Specialisation in Global Value Chains and the Middle-Income Trap”. Vienna Institute for International Economic Studies.

Te Velde, D.W. (2001). “Policies towards Foreign Direct Investment in Developing Countries: Emerging Best-practices and Outstanding Issues”. Londres: Overseas Development Institute.

Timmer, M. P., Erumban, A. A., Los, B., Stehrer, R. y de Vries, G. J. (2014). “Slicing Up Global Value Chains”. *The Journal of Economic Perspectives*, 28(2), 99-118.

Timmer, M. P., Los, B., Stehrer, R., y de Vries, G. (2016). “Production Fragmentation and the global trade slowdown”.

Trevino, L. J., Daniels, J. D., Arbeláez, H., y Upadhyaya, K. P. (2002). “Market reform and foreign direct investment in Latin America: evidence from an error correction model”. *The International Trade Journal*, 16(4), 367-392.

UNCTAD. (2003). “World Investment Report. FDI Policies for Development: National and International Perspectives”. Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.

UNCTAD. (2011). “How to Integrate FDI and Skill Development. Lessons from Canada and Singapore. Best practices in investment for development. Case studies in FDI”. Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.

UNCTAD. (2016). “World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Changes”. Geneva: United Nations.

UNCTAD. (2019). “World Investment Report 2019: Special Economic Zones”. Geneva: United Nations.

UNCTAD. (2020). "World Investment Report: International Production Beyond The Pandemic". Nueva York: Naciones Unidas.

Volpe Martincus, C. y Sztajerowska, M. (2019). How to Solve the Investment Promotion Puzzle: A Mapping of Investment Promotion Agencies in Latin America and the Caribbean and OECD Countries, IDB, Washington, D.C., <http://dx.doi.org/10.18235/000176>

Volpe Martincus, C., Carballo, J; Marra de Artiñano, I y Blyde J (2020). How Effective is Investment Promotion? Firm -Level Evidence. IDB Discussion Paper DP-00741.

Wang, Z., Wei, S., Yu, X., y Zhu, K. (2017). "Measures of participation in global value chains and global business cycles". NBER Working Paper Series, Working Paper No. 23222.

Williamson, O. (1985). "The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting". The Free Press, Nueva York.

Xu, B. (2000). "Multinational enterprises, technology diffusion, and host country productivity growth". Journal of development economics, 62(2), 477-493.

Zanfei, A., Coveri, A., y Pianta, M. (2019). "FDI patterns and global value chains in the digital economy" (No. 1903).

Zarsky, L. (1999). "Havens, halos and spaghetti: Untangling the evidence about FDI and the environment". Presentado en la OECD conference on Foreign Direct Investment and the Environment, OECD, Paris, Enero.

Zhan, K. (2001), "Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America", Contemporary Economic Policy, Vol. 19, No. 2, pp. 175-185.

