

Factores determinantes en la atracción de la inversión extranjera directa en los países de América Latina y la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)

Carmona Morales, María Carola

Mercado Valdivia, Andrea Alejandra

I. INTRODUCCIÓN

La importancia de la inversión extranjera directa (IED) en el desarrollo de los países es ampliamente reconocida. En general, se constituye en un instrumento para acceder a capitales, tecnología, mercados, capacidades, etc. Es por ello que muchos gobiernos se movilizan para hacer más atractivos sus países a la inversión de empresas multinacionales (EMN). Esta situación no ha sido siempre así, especialmente en los países latinoamericanos. En los 60 y 70 el ambiente era más bien negativo, ya que muchos países en desarrollo percibían a la IED como el mecanismo mediante el cual los países ricos se apropiaban de sus rentas de los recursos naturales. Esto llevó, entre otras cosas, a la nacionalización de empresas mineras, petroleras, fundiciones y refinerías en aquella época.

La mayor aceptación de la necesidad de contar con capitales y tecnologías extranjeras cambió en los 80 y 90, en este sentido, las economías en desarrollo de la región y de otros continentes se fueron integrando a la economía mundial, derribando las barreras al comercio de bienes, servicios y capitales. El cambio de clima político y un conjunto las reformas destinadas a dar seguridad jurídica y facilitar los procesos de inversión se tradujeron en un aumento de la IED en los países en desarrollo, el cual ha coincidido con un aumento de la inversión a nivel mundial, impulsada por los procesos de globalización.

Actualmente, la IED se ha convertido en una importante fuente de financiamiento externo privado para los países en desarrollo y los menos adelantados. Este tipo de inversión difiere de otras corrientes externas de capital privado en cuanto a que depende en gran medida de las perspectivas a largo plazo de los inversionistas para obtener utilidades en actividades de producción que controlan directamente, en este entendido aun cuando se produzcan shocks en las economías receptoras de inversiones, la IED puede mantener sus flujos, en función de los programas de inversión y producción de las empresas extranjeras. Si bien la IED representa inversión en instalaciones de producción, su importancia para los países en desarrollo, no solo permite incrementar los recursos disponibles para la ejecución de proyectos y la formación de capital; sino, se constituye en un vehículo de transferencia de tecnología de producción, capacidad técnica, innovación y prácticas de gestión que además permite el acceso a redes internacionales de comercialización.

Reconociendo el hecho de que la IED puede promover el desarrollo económico, los gobiernos en general desean atraerla. De hecho, el mercado mundial de las inversiones de este género es sumamente competitivo, y los países en desarrollo buscan este tipo de inversión para acelerar la ejecución de sus programas de desarrollo. Dado que las políticas económicas liberales, al haberse generalizado en la mayoría de las economías, han perdido parte de su capacidad tradicional de atraer la IED, los gobiernos procuran facilitar en forma más activa este tipo de inversión, aplicando políticas de facilitación, incentivos y promoción de IED, así como la suscripción de acuerdos internacionales de inversiones (AII).

No obstante, los determinantes económicos siguen siendo decisivos, como el tamaño de las economías y mercados, la apertura comercial, condiciones laborales de las economías, dotación de recursos naturales e insumos, infraestructura instalada en las economías, etc. Entre los elementos que probablemente adquirirán mayor importancia en el futuro están la combinación precisa de ventajas de ubicación, facilidades para los negocios, agilización de los procedimientos, transparencia de información y tramitología, aprovechamiento de herramientas digitales como las ventanillas únicas en línea y otros factores que pueden fomentar un clima de inversión propicio.

De acuerdo con el informe (UNCTAD, 2024), las crisis mundiales y regionales, las tensiones comerciales y el endurecimiento de las condiciones de financiación han enfriado la IED, que en 2023 se mantuvo moderada por segundo año consecutivo, alrededor de \$us1,3 billones. En particular, disminuyó la IED en nuevos proyectos industriales y de infraestructuras en los países en desarrollo.

La disminución en los flujos financieros hacia los países en desarrollo, en general, no se deben a la falta de iniciativas en materia de políticas de inversión, toda vez que la facilitación de las inversiones se ha convertido en una característica destacada de las políticas nacionales, así como los acuerdos internacionales. Proliferan las soluciones de gobierno digital, que ayudan a los inversionistas y refuerzan la gobernanza y las instituciones. Pero a pesar de estas iniciativas, la financiación no fluye a un nivel suficiente a causa de los elevados tipos de interés y las condiciones geopolíticas.

En este marco, el propósito de este documento es identificar los principales factores determinantes de la IED en los países en desarrollo, a fin de contar con evidencia empírica que pueda orientar decisiones de política en materia de inversiones para el país. El documento está organizado en seis partes, además de esta introducción. En la primera se plantean los fundamentos teóricos relacionados con los determinantes que influyen la decisión de las EMN para expandir sus inversiones hacia economías en desarrollo. En la segunda se describen los aspectos más generales de la evolución de la IED en el mundo y en los países en desarrollo. En la tercera se hace un breve resumen de la evolución histórica de la IED en Bolivia, analizando ciertos factores que influyeron en los montos de IED recibidos por el país. En la cuarta parte, se describe la metodología del trabajo y la especificación del modelo con datos de panel, mientras que en la quinta parte se presentan las estimaciones y principales resultados. El documento concluye con una sección destinada a presentar consideraciones finales.

II. FUNDAMENTOS TEÓRICOS

Los factores que determinan la IED han sido objeto de construcción de distintas teorías, limitadas por los supuestos en cuanto al funcionamiento de las empresas y su relacionamiento doméstico y hacia afuera. Los investigadores de la IED, mayormente se han limitado a la inducción a través del análisis empírico con datos observados, por lo que mayormente el análisis se basa en la interpretación de la evidencia (Mogrovejo, 2003).

II.1. ENFOQUE ECLÉCTICO

De acuerdo con (Dunning, 1977), propone un marco analítico que explícita las condiciones y mecanismos necesarios para que una firma pueda localizarse en una economía extranjera. A esta metodología la ha denominado "enfoque ecléctico", y se sustenta en tres elementos: ventajas de propiedad, ventajas de localización e internalización de las ventajas de propiedad. Es así que la IED

puede clasificarse en 4 motivaciones: búsqueda de recursos, mercados, eficiencia y activos estratégicos, cada una de las cuales está relacionada con diferentes estrategias de expansión, como integración vertical u horizontal, y se ve influenciada por factores como costos, proximidad y políticas comerciales. Las empresas integran sus filiales en redes regionales y globales, ajustándose a las economías locales.

Las cuatro motivaciones de la IED señaladas anteriormente, no son excluyentes y dependen del tipo de industria. Las 2 primeras se refieren a los objetivos de la inversión inicial de una EMN, mientras que las 2 últimas corresponden a estrategias de expansión de una firma ya establecida.

Por otro lado, las estrategias de integración de las firmas pueden ser verticales, añadiendo etapas al proceso productivo, u horizontales, produciendo bienes similares a los de la empresa inversora:

- ✓ *Modelos de integración vertical*: las empresas dividen su producción en diferentes países para aprovechar los factores de bajo costo, creando flujos intraindustriales y comercio intrafirma mediante el intercambio de insumos entre filiales.
- ✓ *Modelos de integración horizontal*: explican la IED como una estrategia de firmas con múltiples plantas en diferentes países, reproduciendo la planta matriz. Estas estructuras prevalecen cuando los costos de transporte son altos y las barreras arancelarias bajas, favoreciendo la proximidad a los mercados, excepto en investigación y desarrollo, que se centraliza.

Una estrategia compleja combina diversas tácticas de inversión, transformando a las filiales de las empresas transnacionales en parte de redes de distribución y producción globales. Estas redes se ajustan según las condiciones de las economías locales.

II.2. POLÍTICAS DE IED

Siguiendo el trabajo de (Mogrovejo, 2003) es importante responder: ¿Qué buscan las empresas cuando se internacionalizan, específicamente cuando evalúan una ubicación para invertir?, toda vez que conocer anticipadamente las motivaciones y los requerimientos de los inversionistas permite a los gobiernos diseñar e implementar políticas y acciones que mejoren las condiciones del país y comunicar adecuadamente dichas ventajas a los potenciales inversionistas. Un buen punto de partida para contestar la pregunta anterior es la clasificación que utiliza (CEPAL, 2007), en la cual se identifican cuatro categorías para caracterizar las motivaciones de las empresas que han invertido en América Latina y el Caribe, esta clasificación responde al enfoque ecléctico ya planteado:

- ✓ Inversión que busca materias primas.
- ✓ Inversión que busca acceder a nuevos mercados.
- ✓ Inversión que busca producir con eficiencia para la conquista de terceros mercados.
- ✓ Inversión que busca algún activo o elemento estratégico.

En este marco, existen una serie de medidas que un país en desarrollo interesado en atraer inversiones privadas puede implementar, las mismas pueden agruparse en medidas de facilitación, promoción, liberalización y otras como suscripción de acuerdos bilaterales, entre otros (UNCTAD, 2016). Es importante señalar que la facilitación y la promoción de la inversión trabajan de la mano; sin embargo, son dos tipos de actividades diferentes, la primera trata de promover un lugar como destino de las inversiones (y, por lo tanto, es a menudo específica de un país y suele tener carácter competitivo),

mientras que la otra consiste en adoptar medidas para que a los inversores les resulte más sencillo establecer o ampliar sus inversiones y llevar a cabo sus operaciones del día a día.

Cuadro 1
Clasificación de medidas

Categoría	Tipo de Medida
Medidas favorables	
Liberalización	Privatización Eliminación de restricciones (apertura de sectores) y condiciones de entrada (capital mínimo) Eliminación (total o parcial) de mecanismos de control o aprobación de la IED.
Facilitación	Agilización de los procedimientos y trámites para la inversión (ventanillas únicas) Mayor transparencia de las leyes y procedimientos Servicios ágiles y transparentes de las Agencias de Promoción de Inversiones (APIs)
Promoción	Establecimiento de APIs u otras con funciones de promoción de inversiones Estrategias y planes nacionales de promoción de inversiones Iniciativas de asociación público-privada, subastas y concesiones Promoción de la IED en el exterior (ferias internacionales, eventos de embajadas, etc.)
Incentivos	Incentivos fiscales y financieros para la inversión Otros incentivos (programas de ciudadanía por IED) Incentivos relacionados con las zonas económicas especiales
Otros	Mejor trato a los inversores y garantías de protección (Acuerdos Internacionales de Inversión AII). Flexibilidad de normas laborales o migratorias para extranjeros o personal clave Eliminación de restricciones operativas a la IED (requisitos de contenido local)
Menos favorable	
Entrada	Prohibición total o parcial de la IED en sectores específicos Umbral mínimo de inversión, requisitos de participación Estatal en ciertos sectores
Tratamiento y Operación	Restricciones cambiarias y a la salida de utilidades a casas matriz Restricciones a la contratación de extranjeros o priorización de empresas nacionales Eliminación o reducción de incentivos a la inversión Requisitos de contenido local posteriores a la ejecución de la IED Reducción de garantías para el tratamiento y la protección de las inversiones

Fuente: UNCTAD

- **Facilitación:** Pretende eliminar obstáculos de entrada a la inversión, sobre todo relacionadas con mejoras en la transparencia y la información a disposición de los inversores; la administración de sus trámites y la previsibilidad del entorno normativo para los inversores. De acuerdo a (UNCTAD, 2016), son relevantes las siguientes líneas de acción en torno a la facilitación de las inversiones:
 - Proporcionar información clara y actualizada sobre el régimen de inversiones.
 - Establecer una ventanilla única o punto de información especial relativa a políticas de inversión.
 - Aplicación coherente de normas de inversión a través de las instituciones pertinentes.
 - Evitar discrecionalidad burocrática en la aplicación de las leyes y reglamentos sobre la inversión.
 - Simplificar procedimientos para licencias, registro del inversor y para procedimientos tributarios.
 - Proporcionar asesoría administrativa oportuna y pertinente; mantener a los solicitantes informados sobre el estado de sus trámites.

- Mecanismos de consulta y diálogo eficaz con las partes interesadas en la inversión para identificar y resolver sus problemas.
- Medidas oportunas para prevenir, gestionar y resolver las controversias.
- Impulsar procesos administrativos transparentes, eficaces y eficientes para los negocios y los inversores.
- Aumentar la capacidad de las agencias de promoción de inversiones (APIs) y de las autoridades competentes en los servicios de facilitación empresarial y al inversor, para la constitución de carteras de proyectos viables.

- **Promoción:** Consiste en adoptar medidas específicas para que a los inversores les resulte más sencillo establecer sus empresas en el país receptor. Son acciones precisas que buscan atraer inversores potenciales, a través de la creación de condiciones favorables para la inversión en un país. De acuerdo con (CEPAL, 2007), son relevantes las siguientes medidas de política para la promoción de inversiones:
 - Establecer incentivos fiscales y financieros.
 - Campañas de publicidad y propaganda (imagen país).
 - Creación de agencias de promoción de inversiones.
 - Facilitar el acceso al mercado doméstico y de exportación.
 - Generación de un ambiente político y social estable.
 - Aumentar la calidad y confiabilidad de la infraestructura y servicios básicos.
 - Facilitar la contratación de profesionales calificados (técnicos y ejecutivos).
 - Asegurar costos laborales estables.
 - Reducción del costo de los servicios básicos.
 - Facilitar el acceso a materias primas e insumos.
 - Suscripción de acuerdos sobre facilitación de inversiones.

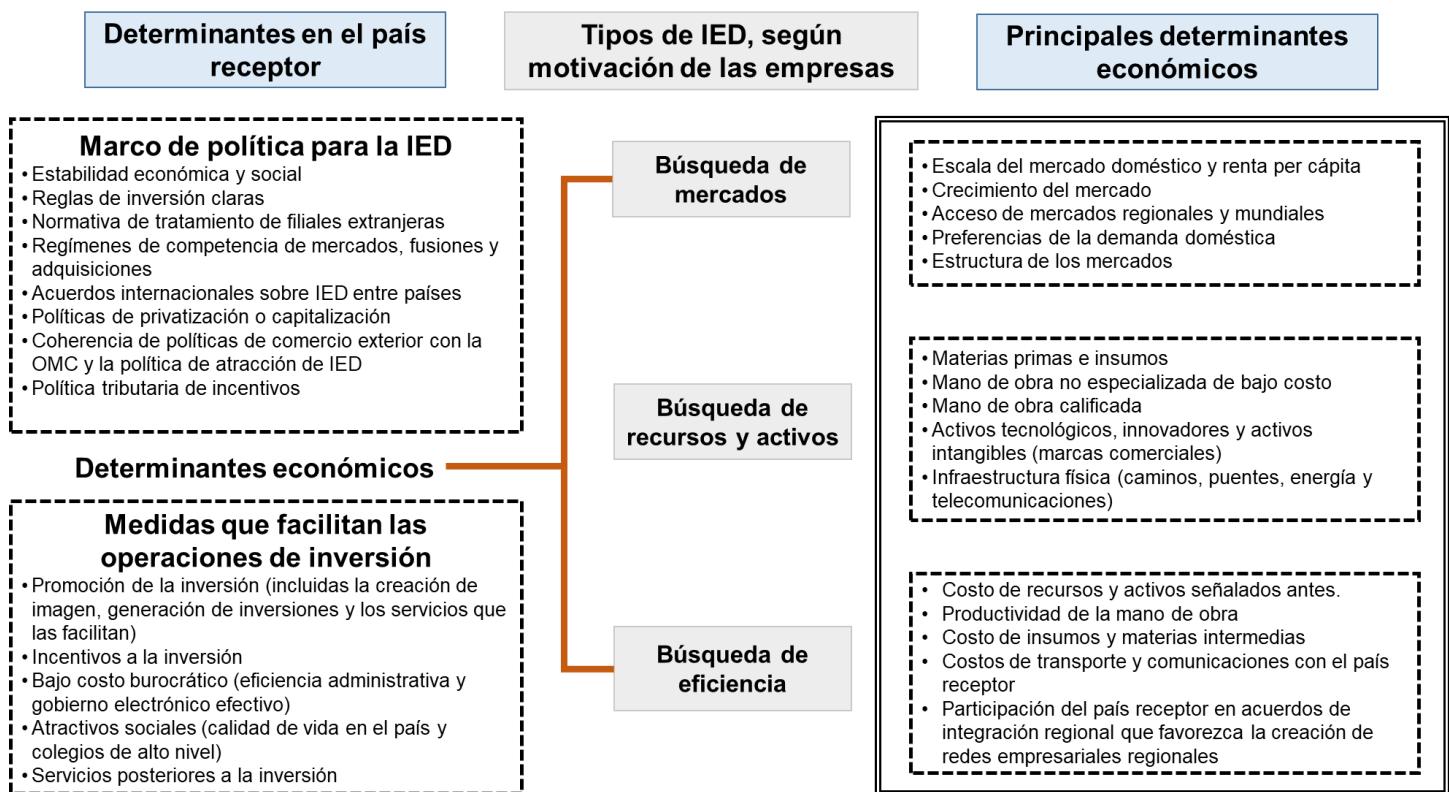
II.3. DETERMINANTES DE LA IED EN LOS PAÍSES EN DESARROLLO

La IED constituye una importante fuente de financiamiento externo privado para los países en desarrollo. Este tipo de inversión difiere de otras corrientes externas de capital privado en cuanto a que depende en gran medida de las perspectivas a largo plazo con que cuentan los inversionistas para obtener utilidades en actividades de producción que controlan directamente.

Si bien la IED representa una inversión en instalaciones de producción, su importancia para los países en desarrollo es mucho mayor. No solo permite incrementar los recursos disponibles para la realización de inversiones y la formación de capital; sino que constituye también un vehículo de transferencia de tecnología de producción, capacidad técnica capacidad de innovación y prácticas institucionales y de gestión entre distintos sitios, y además permite obtener acceso a redes internacionales de comercialización. Las primeras en beneficiarse son las empresas que forman parte de sistemas transnacionales (una empresa matriz y sus filiales) o vinculadas directamente con sistemas de este género a través de regímenes no relacionados con el capital accionario, pero si el entorno es propicio, estos activos pueden transferirse también a empresas nacionales y a la economía en sentido más amplio dentro del país receptor.

Cuanto más firmes sean los vínculos de la oferta y la distribución entre las filiales en el exterior y las empresas nacionales, y mayor sea la capacidad de estas últimas de captar los efectos de propagación de la presencia de empresas extranjeras y la competencia a que las mismas dan lugar, tanto más probable será la propagación de beneficios de la IED que promueven la productividad. En estos aspectos, y el mecanismo que induce a las EMN a establecer sus actividades en determinado país, la política económica es de importancia fundamental, de acuerdo al (FMI, 2000) entre los principales determinantes de la IED en los países en desarrollo se encuentran, los detallados en la siguiente Figura.

Figura 1
Determinantes de la IED en el país receptor



Fuente: Elaboración propia, en base a información del FMI.

III. DINÁMICA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL MUNDO

De acuerdo con el Informe sobre las Inversiones en el Mundo, 2024 (UNCTAD), la IED mundial cayó un 2% a \$us1,3 billones en 2023 en medio de una desaceleración económica y crecientes tensiones geopolíticas. El entorno mundial para la inversión internacional continuó siendo difícil durante el 2023 y 2024. El debilitamiento de las perspectivas de crecimiento, las tendencias de fractura económica, las tensiones comerciales y geopolíticas, las políticas industriales y la diversificación de la cadena de suministro están reconfigurando los patrones de IED, haciendo que algunas EMN adopten un enfoque cauteloso respecto a la expansión en el extranjero. Sin embargo, los beneficios de las EMN siguen siendo elevados, por lo que el aumento de anuncios de proyectos de nueva planta en 2023 afectará positivamente a la IED en los siguientes años.

Las fusiones y adquisiciones, que afectan sobre todo a la IED en los países desarrollados, cayeron un 46% en valor. La financiación de proyectos en infraestructuras, descendió un 26%. Las principales causas de ese descenso fueron el endurecimiento de las condiciones de financiación, la incertidumbre de los inversionistas, la volatilidad de los mercados financieros y, en el caso de las fusiones y adquisiciones, un control reglamentario más estricto.

El informe de UNCTAD destaca que la facilitación de las empresas y las soluciones de gobierno digital pueden hacer frente a la baja inversión creando un entorno transparente. Señala que el crecimiento significativo de los servicios en línea y los portales de información también respaldan el desarrollo más amplio del gobierno digital, lo que beneficia en particular a las naciones en desarrollo.

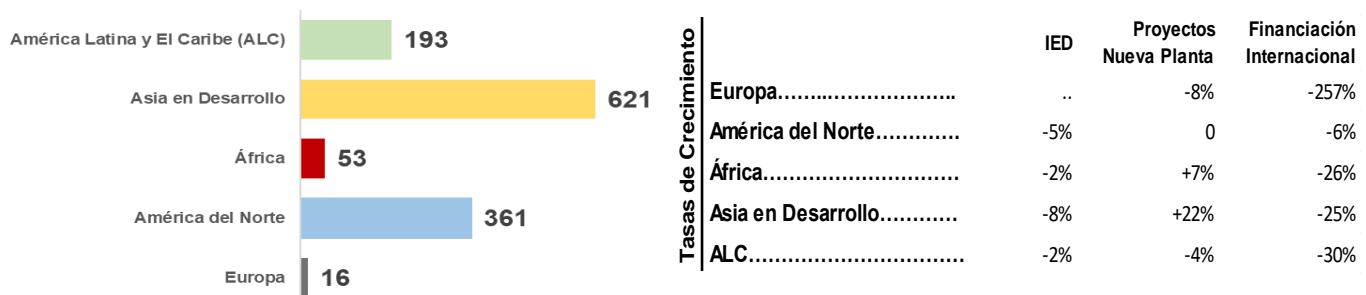
Gráfico 1
Flujos de IED mundial 2023, según grupo de ingresos
(En billones de dólares y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a información de UNCTAD.

Los flujos de IED hacia los países en desarrollo disminuyeron un 7%, hasta \$us867.000 millones, debido principalmente a un descenso del 8% en los países en desarrollo de Asia. Los flujos cayeron un 3% en África y un 1% en América Latina y el Caribe (ALC). El número de operaciones internacionales de financiación de proyectos se redujo en una cuarta parte. Los anuncios de proyectos de nueva planta en países en desarrollo aumentaron en más de 1.000, pero de manera muy concentrada: Asia Sudoriental se llevó casi la mitad, Asia Occidental una cuarta parte y África registró un pequeño aumento, mientras que ALC atrajeron menos proyectos.

Gráfico 2
Flujos de IED mundial 2023, según Región
(En billones de dólares y porcentajes)



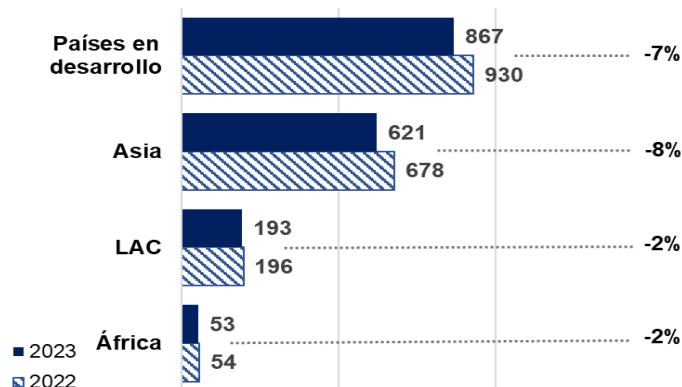
Fuente: Elaboración propia en base a información de UNCTAD.

Las entradas de IED en África disminuyeron un 2% en 2023, hasta \$us53.000 millones. Los anuncios de proyectos de nueva planta incluyeron varios megaproyectos, entre ellos el mayor anunciado en todo el mundo: un proyecto de hidrógeno verde en Mauritania. La financiación internacional de proyectos se redujo una cuarta parte en número de operaciones y la mitad en valor, lo que afectó negativamente a las perspectivas de inversión en infraestructuras.

La IED en los países en desarrollo de Asia cayó un 8%, hasta \$us621.000 millones; China, el segundo mayor receptor de IED del mundo, experimentó un inusitado descenso de las entradas. Se registraron descensos considerables en la India y en Asia Occidental y Central. Solo Asia Sudoriental se mantuvo estable. La inversión industrial en Asia sigue siendo boyante, como demuestran los anuncios de nuevas instalaciones, pero la desaceleración mundial de la financiación de proyectos también afectó a la región.

Los flujos hacia ALC descendieron un 2%, hasta \$us193.000 millones. El número de anuncios de financiación internacional de proyectos y de inversiones de nueva planta disminuyó, pero el valor de estas últimas aumentó debido a una serie de grandes proyectos en sectores de materias primas y minerales esenciales, así como en energías renovables, hidrógeno verde y amoníaco verde.

Gráfico 3
Flujos de IED mundial 2022-2023, en países en desarrollo
(En billones de dólares y porcentajes)



Fuente: Elaboración propia en base a información de UNCTAD.

Las tendencias por sectores mostraron una menor inversión en los sectores de las infraestructuras y la economía digital, pero un fuerte crecimiento en los sectores de uso intensivo de la cadena global de valor de las manufacturas y los minerales esenciales. La debilidad de los mercados de financiación de proyectos afectó negativamente a la inversión en infraestructuras, y los sectores de la economía digital continuaron su desaceleración tras el fin de su apogeo en 2022. Los sectores con participación intensiva en la cadena global de valor, como la automoción, la electrónica y la maquinaria, crecieron con fuerza, mostrando el efecto de las presiones de reestructuración de la cadena de suministro.

En la extracción y el procesamiento de minerales esenciales, el número y el valor de los proyectos de inversión casi se duplicaron. Las tendencias mundiales de fractura económica están afectando a las estrategias de inversión de las EMN manufactureras. El comportamiento inversor de las 100 principales EMN no financieras muestra que, desde 2019, la distribución geográfica de los proyectos de

manufactura, especialmente en sectores estratégicos, se ha desplazado hacia ubicaciones más cercanas a los principales mercados de origen de las EMN en Europa y los Estados Unidos (UNCTAD, 2024). Asia Occidental, África del Norte y América Central están surgiendo como ubicaciones estratégicas para las EMN manufactureras.

Cuadro 2
Anuncios de inversión, según sectores 2022-2023
(En millones de dólares y porcentajes)

Sector	Proyectos nuevos anunciados			Acuerdos para financiar proyectos internacionales		
	2022	2023	Var.% 2022-2023	2022	2023	Var.% 2022-2023
Infraestructura						
Valor	497.837	506.811	2%	722.677	562.380	-22%
Número de proyectos	2.377	2.775	17%	1.898	1.518	-20%
Industrias intensivas en cadena de valor global						
Valor	302.371	314.039	4%			
Número de proyectos	3.505	4.441	27%			
Industria digital						
Valor	34.518	20.382	-41%			
Número de proyectos	344	187	-46%			
Industrias extractivas						
Valor	107.256	64.589	-40%	134.906	118.652	-12%
Número de proyectos	97	117	21%	202	154	-24%

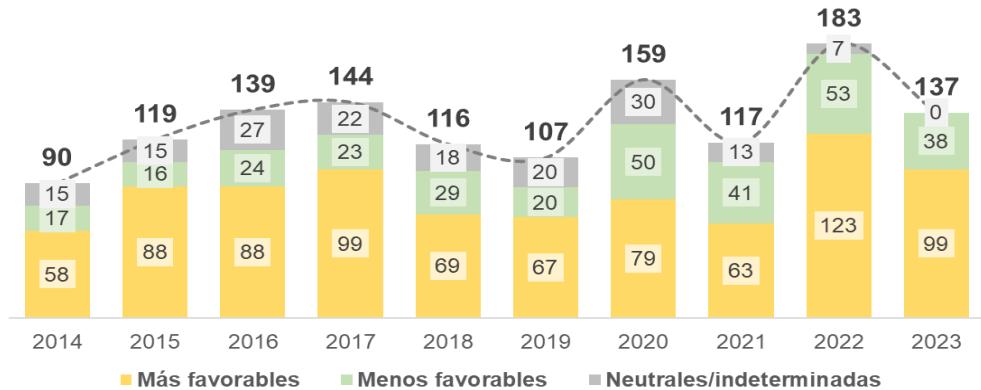
Fuente: Elaboración propia en base a información de UNCTAD.

III.1. TENDENCIAS DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN EN EL MUNDO

De acuerdo a (UNCTAD, 2024), el número de medidas de política adoptadas en 2023 permanecieron consistentes con el promedio de los últimos 5 años, sin embargo, respecto del 2022, el número de políticas adoptadas fue un 25% inferior al de 2022, el número de medidas de política de inversión adoptadas en 2023 fue un 25% inferior al de 2022, pero se mantuvo en línea con el promedio quinquenal. La mayoría de las medidas, el 72 %, fueron favorables a la inversión. El equilibrio global entre medidas favorables (liberalización, promoción, facilitación) y menos favorables (restrictiones a la entrada y a la actividad) no varió.

Los países en desarrollo tratan sobre todo de promover y facilitar la inversión, mientras que los países desarrollados se inclinan por medidas más restrictivas. En los países en desarrollo, el 86% de las medidas fueron favorables a la inversión. En los países desarrollados, el 57% de las medidas fueron menos favorables para la inversión, la mayoría relacionada con el interés de la seguridad nacional. La facilitación de las inversiones y los incentivos fueron los principales tipos de medidas favorables a la inversión, tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo. Las medidas de facilitación alcanzaron casi el 40 % de las medidas favorables y el 30 % de todas las medidas, cifras nunca antes logradas. En cuanto a los incentivos, el sector de los servicios y las energías renovables fueron los principales destinatarios en 2023.

Gráfico 4
Número de medidas de políticas de inversión adoptadas a nivel mundial



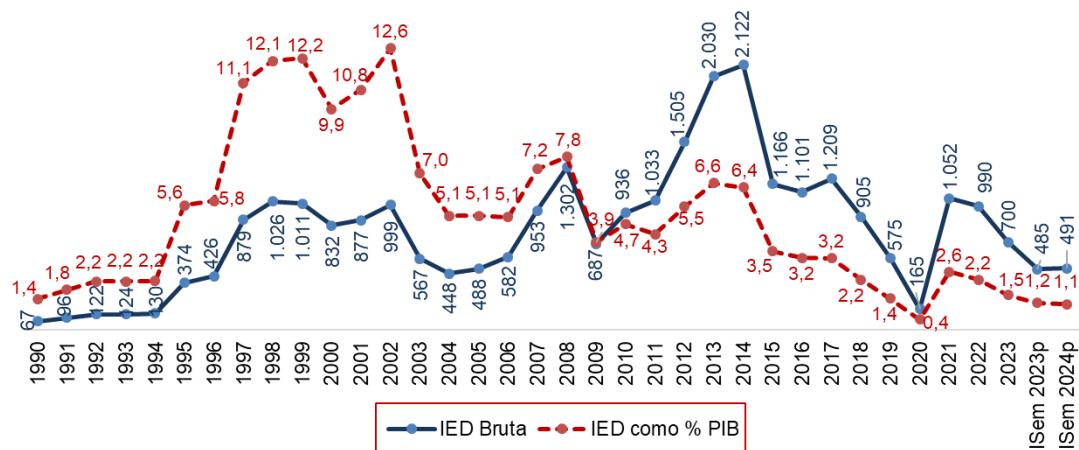
Fuente: Elaboración propia en base a información de UNCTAD.

IV. EVOLUCIÓN HISTÓRICA DE LA IED EN BOLIVIA

La evolución histórica de la IED en Bolivia ha estado marcada por factores políticos, económicos y sociales. Históricamente, la IED estuvo concentrada en la minería y los hidrocarburos, debido a la riqueza natural del país. Sin embargo, las nacionalizaciones, cambios en las políticas económicas y la inestabilidad política afectaron los montos de inversión. (Barrios J.C., 2019).

En el siguiente Gráfico se destacan en los 90s las reformas y la estabilidad económica que impulsaron un aumento de la inversión privada. A principios de los años 2000, los picos que se observan se deben a la tendencia positiva de la inversión en minería, el gasoducto (2002) y la construcción (principalmente mediante asociaciones entre capital boliviano y extranjero). La exportación de hidrocarburos mostró un crecimiento sostenido desde 1999, alcanzando en 2012 un 21.4 % del PIB, impulsando también la reinversión de utilidades en este sector (Foronda M. E. A., 2022).

Gráfico 5
Evolución histórica de la IED
(En Millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia en base a información del BCB.

Otros años que destacan por los flujos de IED son el 2008, 2013 y 2014 que se explican principalmente por los altos precios de los recursos naturales (gas y minerales), la IED en Bolivia alcanzó los \$us2.122 millones en 2014, su máximo histórico, en un contexto de boom de precios de materias primas. Es decir, que la recuperación se debió al atractivo que representaban los recursos extractivos para los inversionistas extranjeros.

Históricamente, IED como porcentaje del PIB en Bolivia ha sido baja, excepto durante la capitalización de empresas. En las últimas dos décadas, la IED ha mostrado un comportamiento irregular, cayendo significativamente en 2005 y recuperándose en años de altos precios de recursos naturales. Con la crisis del COVID-19, la IED volvió a disminuir, pero en 2021 mostró un repunte.

La dinámica de la inversión sigue patrones similares a los ciclos económicos, lo que confirma en gran medida la teoría del acelerador, que postula que la inversión es procíclica. En los períodos de expansión, la inversión total crece en línea con la economía, mientras que los ciclos de contracción en Bolivia también reflejan baja inversión, estos últimos se destacan por ser más prolongados en comparación al promedio de los países vecinos y de las economías avanzadas (Grebe H., 2012).

A continuación, se describen 3 fases comprendidas en el período 1986-1997, bajo el Modelo de Economía de Mercado y los principales eventos que afectaron la evolución histórica de la IED:

Cuadro 3
Reformas Estructurales en Bolivia

Reformas de Primera Generación y la Estabilización Económica (1986-1989)	Profundización de las Reformas (1989-1993)	Reformas estructurales de Segunda Generación (1993-1997)
§ Fusión del tipo de cambio oficial y paralelo, adoptando un tipo de cambio flexible.	§ Ley para fomentar inversión extranjera.	§ Ley de Capitalización.
§ Políticas comerciales para impulsar exportaciones.	§ Ley de Privatizaciones y primeras experiencias.	§ Capitalización de empresas estatales como LAB, YPFB, ENDE, ENTEL y ENFE.
§ Liberalización de tasas de interés y mercado financiero.	§ Ley SAFCO para mejorar la eficiencia administrativa.	§ Aprobación de la Ley del SIRESE y leyes sectoriales en Electricidad, Telecomunicaciones e Hidrocarburos.
§ Apertura de mercados de bienes básicos.	§ Reforma Educativa como parte de políticas sociales a largo plazo.	§ Creación de superintendencias para Transporte, Electricidad, Hidrocarburos, Aguas y Telecomunicaciones.
§ Independencia de la política monetaria frente a la fiscal.	§ Actualización del Código Tributario.	§ Ley de Pensiones y creación del Sistema de Regulación Financiera (SIREFI) con superintendencias de Bancos, Pensiones, Seguros y Valores.
§ Aumento de ingresos estatales con liberalización de precios.	§ Código de Minería.	§ Ley INRA y Forestal, creación de Comisión de Juzicatura y Superintendencia Agraria.
§ Reforma tributaria con IVA y nuevos impuestos..	§ Ley de Hidrocarburos.	§ Privatización de 68 empresas públicas.
§ Reducción del gasto público, desempleo y control presupuestario.	§ Acuerdo SAF con el FMI.	§ Implementación de la Ley de Descentralización para fortalecer las regiones.
§ Acuerdo de Servicio Ampliado (SAF) con el Fondo Monetario Internacional (FMI) para financiamiento y renegociación de deuda.		§ Ley de Participación Popular, fortaleciendo autonomía municipal e inclusión ciudadana.
		§ Reforma de la Constitución Política del Estado, 1994 (Art. 1º, incorpora expresiones multiétnica y pluricultural).

Fuente: Elaboración propia en base a información de la CEPAL.

Las reformas por sí solas no impulsaron un crecimiento importante de la IED, lo que llevó a nuevos ajustes como las privatizaciones, durante los gobiernos de Paz Zamora (1989-1993) y Sánchez de Lozada (1993-1997 y 2002-2003). La política económica liberal se mantuvo constante entre 1985 y 2005, con énfasis en la continuidad del modelo de Economía de Mercado iniciado en las reformas estructurales del DS 21060 de 1985. (Morales J.A., 1994).

Durante el periodo 1989-1993, Bolivia reformó leyes de recursos naturales y el sistema financiero para atraer inversión privada y alinear regulaciones con estándares internacionales, además de iniciar privatizaciones. En el siguiente periodo de gobierno 1993-1997 se avanzó con la capitalización de grandes empresas estatales, combinando inversión privada y distribución de acciones a través de futuros fondos de pensiones.

Las reformas de segunda generación, conocidas como el "Plan de Todos" (1993-1997), buscaban modernizar el Estado, ampliar la participación ciudadana y limitar la intervención gubernamental en la economía. Se estableció un sistema de regulación para proteger los derechos de propiedad privada y mejorar las condiciones de inversión. Estas reformas no lograron atraer flujos de capital sostenibles a largo plazo, en parte debido a la crisis política y económica internacional de finales de los noventa.

En síntesis, durante los 90s y principios de los 2000, con las reformas estructurales, la apertura económica, la capitalización y las privatizaciones, Bolivia experimentó un aumento en la IED como porcentaje del PIB, especialmente en el sector de hidrocarburos. Otro aspecto que debe destacarse es que durante los 90's y primeros años de los 2000, se suscribieron una serie de AII de antigua generación, los cuales siguieron a la tendencia regional y mundial en cuanto a la suscripción de acuerdos bilaterales que otorguen condiciones especiales a los inversores extranjeros. De acuerdo con el siguiente Cuadro, Bolivia suscribió 21 AII, y al 2024 se mantienen por ultrat�viedad 9:

Cuadro 4
Acuerdos Internacionales de Inversión suscritos por Bolivia

Acuerdos de inversión			
País	Entrada en Vigor	Denuncia	Fin de Ultrat�viedad
Alemania	9/11/1990	13/5/2013	13/5/2034
Reino Unido	16/2/1990	13/5/2013	13/5/2034
Suiza	13/5/1991	13/11/2006 – 13/11/2018 (Actual)	21/12/2016 – 13/11/2028
Italia	22/2/1992	17/2/2012	22/2/2017
Países Bajos	1/11/1994	16/4/2009	1/11/2024
Perú	20/2/1995	7/5/2013 ampliación: 20/02/2018	20/2/2033
Argentina	1/5/1995	13/5/2013	13/5/2028
China	1/11/1996	13/5/2013	13/5/2024
Francia	10/10/1996	13/5/2013	13/5/2034
Corea del Sur	4/6/1997	04/12/2008 – 04/12/2018 (Actual)	
Rumania	16/3/1997	16/3/2016	06/06/2023 - vigencia: 13/03/2027
Dinamarca	20/3/1997	13/5/2013	13/5/2024
Ecuador	15/8/1997	7/5/2013	7/5/2023
Suecia	3/7/1992	4/7/2012	4/7/2023
Cuba	23/8/1998	23/08/2007 – 23/08/2017 (Actual)	09/07/2018 – 23/08/2027
Chile	16/5/1999	7/5/2013	7/5/2028
Estados Unidos	6/6/2001	10/6/2011	11/6/2022
Austria	1/7/2002	30/6/2011	1/7/2022
España	9/7/2002	6/1/2012	6/1/2022
Paraguay	4/9/2003	3/9/2012	4/9/2023
Bélgica	10/1/2004	17/5/2013	10/1/2024

Fuente: Elaboración propia en base a información del MRE.

Con excepción de los años 2000 y 2020, el grupo de países con los cuales se suscribió y se mantiene por ultractividad All, concentra los mayores flujos de IED. Entre 2001 y 2008 este grupo de países representaban en promedio el 82% de la IED, mientras que entre 2009 y I Sem. de 2024 estos países concentraron en promedio el 63% de la IED.

A partir del año 2009, la evolución de la IED como porcentaje del PIB se ralentizó, tras la nacionalización de sectores estratégicos por el gobierno de Evo Morales (2006-2019), lo que generó incertidumbre entre los inversionistas (nuevas condiciones contractuales). Durante los últimos 3 años se ha observado un declive de la IED influenciado por menores inversiones recibidas en el sector de hidrocarburos, minería, manufactura y comercio. En 2023, se registraron niveles mínimos de \$us700 millones

Al primer semestre del 2024, Bolivia registró una IED neta de \$us491 millones, gracias a la reinversión de utilidades en manufactura e hidrocarburos.

V. METODOLOGÍA DE TRABAJO

El análisis metodológico se planteó en función de los documentos revisados, mismos que plantean modelos basados en evidencia empírica y aspectos teóricos definidos como determinantes de los flujos de IED en las economías. Se hizo hincapié en los trabajos realizados para países andinos (Vial, 2001) que plantean dentro de los aspectos que movilizan la IED el tamaño del mercado interno, nivel de exportaciones, infraestructura carretera y naviera, facilidades para la salida de productos a mercados internacionales, costos unitarios de la mano de obra, tasas de tributación a la IED, incentivos a las exportaciones, cercanía a puertos para comercio exterior, clima macroeconómico de los países y regulaciones como permisos y trámites para la IED.

Otros trabajos como (Addison y Heshmati, 2003), (Mogrovejo, 2003), (Braconier, Norbäck y Urban, 2002), (di Giovanni, 2002) y (Resmini, 1999), plantean el uso de datos de panel lineales y/o gravitacionales para el análisis empírico de los determinantes de la IED, en estos trabajos se utilizan una serie de variables definidas para modelar los factores que influyen positiva y negativamente en las decisiones de IED, mismas que se detallan a continuación:

Cuadro 5
Principales variables utilizadas en estudios empíricos
sobre los factores determinantes de la IED

Definición de variables dependientes	Definición de variables explicativas	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ Flujo de IED recibida ▪ Ratio IED/PIB ▪ Ratio IED/inversión interna ▪ Exportaciones X + producción extranjera ▪ Ratio IED/FBFK ▪ Producción extranjera/producción interna 	Tamaño de mercado	<ul style="list-style-type: none"> ▪ PIB ▪ Crecimiento del PIB ▪ Población
	Riesgo País	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Riesgo político ▪ Solvencia económica del país receptor (RIN, Ratio DE/PIB)
	Apertura comercial	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Exportaciones ▪ Importaciones ▪ Grado de apertura comercial (X+M)/PIB
	Costes laborales	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Coste promedio de los trabajadores ▪ Proporción del trabajo calificado sobre el total

	Estabilidad Macroeconómica	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Variación del tipo de cambio ▪ Inflación, volatilidad de inflación ▪ Riesgo país (EMBI) ▪ Grado de ahorro interno
	Políticas comerciales	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Protección arancelaria ▪ Tasa impositiva corporativa
	Otras ventajas comparativas	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Gasto en investigación y desarrollo ▪ Disponibilidad de recursos naturales ▪ Mano de obra calificada ▪ Proximidad con los países de origen de la inversión ▪ Costos de transporte ▪ Grado de concentración industrial ▪ Suscripción de AII ▪ Estabilidad política y de reglas del juego para la IED

Fuente: Elaboración propia en función a documentos revisados para la elaboración del documento.

En este marco, en el presente trabajo se ensayaron una serie de especificaciones para el modelo de IED, utilizando las variables planteadas en otros documentos, para lo cual se construyó una base de datos de panel para los países en desarrollo clasificados por la OCDE, según disponibilidad de la información para el periodo 1990 – 2023, utilizando bases públicas del FMI, UNCTAD, TRADE MAP y BANCO MUNDIAL entre otras.

Se evaluaron correlaciones entre distintas expresiones para la IED bruta, tamaño de la economía y del mercado, apertura comercial, estabilidad macroeconómica, costos laborales, nivel de industrialización, gasto público, deuda bruta, tipo de cambio, tasas de interés y reservas internacionales, se incorporaron variables dicotómicas para controlar según: regiones donde predominan AII de antigua generación vs. AII modernos de facilitación a la IED, países con comercio significativo de recursos naturales, y economías altamente endeudadas, adicionalmente se probó el uso de término de tendencia global para capturar cambios en el tiempo constantes para los países y no observables, como por ejemplo menores restricciones a inversiones extranjeras en sectores estratégicos, cambios tecnológicos y/o geopolíticos.

Se descartaron países en desarrollo con escasa información, tanto en términos de variables explicativas y continuidad de los datos durante el periodo definido para el trabajo. Finalmente, siguiendo a (Addison y Heshmati, 2003), se eligió utilizar variables expresadas en ratios y porcentajes en lugar de valores a fin de evitar el uso de deflactores para controlar el efecto precio. De esta manera, los datos son más comparables entre países. No se encontraron series continuas de índices de precios para todos los países en desarrollo.

V.1 ESPECIFICACIÓN DEL MODELO DE DATOS DE PANEL PARA LA IED

Siguiendo a (Addison y Heshmati, 2003) y otra literatura sobre modelos empíricos de la IED con datos de panel, algunas medidas de la IED se basan en regresiones en función de una serie de variables identificadas como determinantes de la IED, expresadas en forma matricial el modelo de la ecuación (1) se puede escribir como:

$$(1) \quad IED_{it} = \beta_i + \sum_j \beta_j x_{jit} + \sum_k \lambda_k D_{ki} + trend_t + u_{it}$$

Donde i corresponde a un país en desarrollo y t a un año comprendido entre el período 2000 – 2023, β_i es un vector de intersección general, x_j es un vector de variables explicativas y β_j es un vector de parámetros desconocidos a ser estimados a través de distintas técnicas económéticas para datos de panel, D_k es un vector de variables dummy que cambian entre países pero no en el tiempo. Las variables x_j que no se miden como proporciones del PIB entran en la relación en forma logarítmica.

El término de error sigue una estructura de componentes de error de 2 vías y se puede descomponer en componentes específicos del país no observables μ_i (heterogeneidad entre países), específicos del tiempo λ_t y aleatorios ν_{it} como:

$$(2) \quad u_{it} = \mu_i + \lambda_t + \nu_{it}$$

El término de error ν_{it} representa los efectos que están fuera del control del país, como shocks de demanda, fricciones del mercado laboral, ciclo económico, conflictos geopolíticos, clima de negocios internacional, error de medición en la variable dependiente, así como variables explicativas omitidas. Se supone que el término de error se distribuye de manera independiente e idéntica con media cero y varianza constante σ_v^2 . Los efectos fijos μ_i y del tiempo λ_t , son factores que representan variables no observadas como la heterogeneidad entre países y el cambio tecnológico exógeno o la evolución en el clima de inversiones, respectivamente, se asume que son independientes entre sí y respecto a x_{it} y ν_{it} .

V.2 DEFINICIÓN DE LAS VARIABLES

Variable dependiente: Ratio de la IED como porcentaje del PIB: % IED/PIB

Variables explicativas:

- ✓ Apertura comercial (opening_gdp), medida como la suma de las exportaciones y de las importaciones como porcentaje del PIB: % X+M/PIB.
- ✓ Crecimiento del PIB (var_gdp), la variación anual del PIB a precios constantes: Δ% PIB.
- ✓ Variación anual de la inflación (var_infl): Δ% inflación.
- ✓ Salario mínimo (wage_min): Medida como el logaritmo natural del salario mínimo de países: Ln(salario mínimo).
- ✓ Proxy del retorno del capital, siguiendo el procedimiento de algunos de los trabajos empíricos, se optó por utilizar la inversa del PIB per cápita (inv_gdppc): 1/PIB per cápita.
- ✓ Variable dicotómica (dum_region), controla según países que mantienen All de antigua generación y países con All bajo las nuevas tendencias de facilitación de IED: dummy=1, si en el país predominan los All antiguos y dummy=0, si en el país predominan los All modernos.
- ✓ Variable dicotómica (dum_nat_rr), diferencia entre países con alta participación de recursos naturales en sus exportaciones y el resto: dummy=1, si en el país predominan las exportaciones de hidrocarburos, minerales y energía y dummy=0, resto de países.
- ✓ Toda vez que no se pudo obtener información continua para la mayoría de los países relacionada con indicadores de estabilidad política, infraestructura instalada, o niveles de escolaridad (medida como porcentaje de inscritos en nivel secundario respecto al total de la población estudiantil, o porcentaje de población con título profesional respecto del total de población mayor a 25 años), estas variables explicativas no se incluyeron en las estimaciones.

VI. ESTIMACIONES

- Dependiendo de los supuestos de correlación entre los efectos individuales y temporales y las variables explicativas, se estiman los parámetros β , μ , λ , σ_v^2 . A efectos de aplicación empírica los efectos temporales, λ_t , normalmente se reemplazan a través de una tendencia temporal global, simplificando el modelo de error compuesto a un modelo de efectos individuales (heterogeneidad inobservada permanente en el tiempo), en este documento se trabajó con ambas opciones, sin registrar modificaciones en los signos esperados de las variables explicativas, sin embargo la tendencia temporal sólo resulta significativa en el modelo estimado por FGLS (Feasible Generalized Least Squares) ó Mínimos Cuadro Generalizados Factibles (MCGF).
- En una primera etapa para estimar los parámetros del modelo especificado en (1), se utilizó la técnica tradicional por MCO del modelo agrupado (“pooled model”) (ver Tabla A del Anexo) en el cual se introdujo las variables dummy que controlan los países donde predominan All de antigua generación vs. países con All modernos de facilitación de IED (dum_region) y se diferencia entre países con predominio de recursos naturales en sus exportaciones vs. resto (dum_nat_rr), sólo resulta significativa la dummy que controla el tipo de All predominantes en los países, sugiriendo que los All con cláusulas innovadoras en facilitación de inversiones afectan positivamente las inversiones extranjeras, mientras que los All antiguos no favorecen mayores inversiones en las economías; este resultado es concordante con las reseñas de (UNCTAD, 2023) que resaltan como tendencia en las políticas mundiales de inversión la migración hacia All modernos.
- En la literatura de datos de panel, la estimación del modelo (1) se ha desarrollado en 2 direcciones, primero con efectos fijos (“fixed effects” FE), donde μ_i se asume constante y correlacionada con las variables explicativas, en segundo lugar se utiliza el supuesto de efectos aleatorios (“random effects” RE), donde los efectos individuales μ_i son aleatorios y no correlacionados con las variables explicativas. La selección de FE vs RE, dependen de las buenas propiedades de las estimaciones, en este documento se utilizan ambas técnicas, los signos de los parámetros son los esperados. Aplicando Hausman test se rechaza la hipótesis nula de efectos individuales no correlacionados con las explicativas, sugiriendo la estimación por RE (ver Tabla B del Anexo).
- Los test de autocorrelación para datos de panel (Wooldridge test) y de heteroscedasticidad (Modified Wald test) detectan autocorrelación de 1er orden y heteteroscedasticidad, por lo que se utilizó la estimación MCGF sugerida para paneles con efectos aleatorios (ver Tabla 1). Es importante señalar que en todas las estimaciones se mantienen los signos esperados de los parámetros estimados, los mismos, resultan significativos, en su mayoría con p-values<0.01.

A fin de identificar diferencias entre los determinantes de la IED entre las distintas regiones (continentes), se estimó por MCGF los parámetros a nivel regional (ver Tabla 2), si bien se pierden datos del panel, se consideró importante analizar si se presentan diferencias en los resultados de los modelos por continente.

Tabla 1
 RE EFFECTS MODELS FOR DEVELOPING COUNTRIES
 FGLS CORRELATION & HETEROSKEDASTIC CORRECTION

VARIABLES	(1) FGLS Model	(2) FGLS Trend Model	(3) FGLS Dummy AII Model	(4) FGLS Dummy Nat.Resources Model
opening_gdp	0.0246*** (0.00237)	0.0258*** (0.00231)	0.0277*** (0.00228)	0.0280*** (0.00229)
var_gdp	0.000557*** (9.76e-05)	0.000478*** (9.69e-05)	0.000639*** (9.97e-05)	0.000631*** (1.00e-04)
var_infl	-0.00165*** (0.000109)	-0.00167*** (0.000107)	-0.00159*** (0.000109)	-0.00161*** (0.000109)
wage_min	-1.86e-05*** (5.18e-06)	-8.18e-06 (5.36e-06)	-2.76e-05*** (5.51e-06)	-2.70e-05*** (5.51e-06)
inv_gdppc	1.09e-06*** (1.88e-07)	1.33e-06*** (1.88e-07)	1.10e-06*** (1.87e-07)	1.10e-06*** (1.87e-07)
year		-0.000753*** (0.000112)		
co.year#co.year		0 (0)		
dum_region			-0.0108*** (0.00161)	-0.0107*** (0.00161)
dum_nat_rr				0.00795*** (0.00245)
Constant	0.00862*** (0.00176)	1.520*** (0.225)	0.0129*** (0.00184)	0.00543* (0.00295)
Observations	1,473	1,473	1,473	1,473
Number of id	80	80	80	80

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 2
 RE EFFECTS MODELS FOR DEVELOPING COUNTRIES, BY REGION
 FGLS CORRELATION & HETROSKEDEASTIC CORRECTION

VARIABLES	(1) Developing Countries FGLS Model	(2) FGLS Middle East Model	(3) FGLS Asia Model	(4) FGLS Eastern Europe Model	(5) FGLS LAC Model
opening_gdp	0.0280*** (0.00229)	0.0512*** (0.00916)	0.0254*** (0.00412)	0.0194*** (0.00717)	0.0438*** (0.00542)
var_gdp	0.000631*** (1.00e-04)	0.000460** (0.000234)	0.000588** (0.000232)	0.000526*** (0.000197)	0.000531*** (0.000178)
var_infl	-0.00161*** (0.000109)	-0.000864*** (0.000192)	-0.000834*** (0.000241)	-0.00179*** (0.000295)	-0.00201*** (0.000216)
wage_min	-2.70e-05*** (5.51e-06)	-1.99e-05*** (6.54e-06)	5.27e-05 (3.83e-05)	-4.79e-05*** (1.74e-05)	-5.33e-05*** (1.20e-05)
inv_gdppc	1.10e-06*** (1.87e-07)	2.20e-08 (3.02e-07)	-2.18e-06** (9.65e-07)	9.28e-07 (6.97e-07)	2.98e-06*** (4.06e-07)
dum_region	-0.0107*** (0.00161)	0.00401 (0.00395)	0.00488 (0.0107)	-0.0109** (0.00488)	
dum_nat_rr	0.00795*** (0.00245)	0.0121* (0.00656)	0.0172** (0.00686)	0.00133 (0.00494)	-0.00658 (0.00532)
Constant	0.00543* (0.00295)	-0.0123 (0.00789)	-0.0152 (0.0120)	0.0218*** (0.00807)	0.00690 (0.00584)
Observations	1,473	386	288	232	567
Number of id	80	22	17	11	30

Standard errors in parentheses

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

VI.1 ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

A partir de las estimaciones realizadas para países en desarrollo, durante el periodo 2000 – 2023, se encontraron los siguientes resultados:

- La apertura comercial, en línea con otras investigaciones (Addison y Heshmati, 2003) y (Mogrovejo, 2003) mantiene un efecto significativo positivo sobre la IED. Este resultado sugiere que en las economías en desarrollo, el comercio internacional es importante y resulta atractivo para las empresas extranjeras inversoras que buscan el ingreso a nuevos mercados, para ampliar la demanda de su producción.
- El crecimiento del PIB tiene un efecto positivo y significativo en la IED, siendo consistente con trabajos antes citados (Addison y Heshmati, 2003), (Mogrovejo, 2003), (Braconier, Norbäck y Urban, 2002), (di Giovanni, 2002) y con el hecho de que la IED (en búsqueda de ampliar producción destinada a la economía receptora y sus socios comerciales) se dirige a países en los que el ingreso real y el poder de compra doméstico se encuentra en un ciclo expansivo.

Es importante señalar que en el modelo estimado por MCGF, también resulta significativo y positivo el peso relativo de exportaciones de recursos naturales extractivos dentro de las exportaciones totales de los países, verificando el enfoque ecléctico que la búsqueda de recursos naturales y acceso a nuevos mercados es determinante en las decisiones de inversión de EMN.

- La variación de la inflación para aproximar estabilidad macroeconómica muestra un efecto negativo significativo sobre la IED, similar al resultado encontrado en (Addison y Heshmati, 2003) lo cual indica que países con políticas macroeconómicas erráticas y volatilidad en sus tasas de inflación, no resultan atractivos para los inversores extranjeros. El parámetro estimado para la variación inflacionaria mantiene su signo y significancia al 1% en todos los modelos utilizados. Se probó también el modelo con el índice EMBI, pero no resulta significativo.
- Los niveles salariales vigentes en las economías receptoras, tienen efectos negativos y significativos en la IED. La variable wage_min incluida en las estimaciones, mide los niveles de salario mínimo en los distintos países, se toma este resultado, en sentido que costos de mano de obra no calificada, aumenta los gastos estimados en los proyectos de inversión, afectando negativamente las decisiones de las empresas. Esta variable no constituye en el presente estudio un proxy del capital humano, por cuanto no corresponde a los estratos de mano de obra calificada.
- Siguiendo el procedimiento de algunos de los trabajos empíricos, se optó por utilizar la inversa del PIB per cápita (inv_gdppc) como un proxy del retorno real del capital, toda vez que no se pudo obtener series continuas para las tasas de interés reales de los países en desarrollo. Esta variable presenta un efecto positivo y significativo al 1% en todos los modelos estimados, consistente con el signo esperado para esta variable.
- Como se señaló antes, la variable dummy (dum_region) que controla según países que mantienen AII de antigua generación y países con AII bajo las nuevas tendencias de facilitación de IED, resulta significativa en los modelos agrupados y los que corrigen por autocorrelación y heteroscedasticidad (MCGF). Lo cual sugiere que los AII con cláusulas innovadoras sobre medidas de facilitación de comercio son más atractivos para los inversores extranjeros, respecto de los antiguos AII bilaterales, y afectan positivamente las inversiones extranjeras.

De acuerdo a (UNCTAD - IIA, 2024) la tendencia global se dirige hacia la suscripción de AII modernos, en los que la facilitación de las inversiones cobra mayor importancia, a fin de promover flujos sostenibles en el tiempo hacia las economías receptoras y la digitalización de los procedimientos y tramitología para las empresas extranjeras, esta tendencia se ha observado mayormente en países en desarrollo asiáticos y europeos, hacia los cuales se ha observado mayores flujos de IED en los últimos años.

En este tipo de AII predominan cláusulas relativas a: transparencia en las políticas de IED de la economía receptora, mismas que incluyen aspectos relativos a seguridad jurídica; ágil entrada y salida de personal especializado desde casa matriz hacia filiales de la economía receptora; aplicación clara y consistente de medidas que afectan las inversiones privadas; derecho a opinar sobre medidas en materia de inversiones propuestas por la economía receptora, previo a su

implementación; marco institucional y jurídico estable y propicio para una operación corporativa ágil; y estabilidad en las prácticas regulatorias de las inversiones, entre las más importantes.

- Analizando los resultados de los modelos estimados por región, se observa que a nivel de los países en desarrollo de Medio Oriente, Aisa, Europa Oriental y LAC, se mantiene el efecto positivo y significativo de la apertura comercial y el crecimiento del PIB sobre los niveles de IED, de igual manera la volatilidad de la inflación mantiene su signo negativo y significativo a lo largo de todos los modelos.

En el caso de los niveles salariales el efecto se mantiene negativo y significativo en todos los casos, salvo para el continente asiático en el cual no es significativa esta variable explicativa, lo cual podría deberse a que en Asia prevalece el interés en niveles salariales de la mano de obra especializada y no así de la mano de obra no calificada. El retorno esperado para la IED tiene efecto positivo y estadísticamente significativo sólo para el caso de América Latina, lo cual puede sugerir que otros factores como proximidad a casas matriz de las regiones, seguridad jurídica, o variables de estabilidad política tienen mayor peso para las empresas extranjeras en sus decisiones de inversión en países en desarrollo que no correspondan a América Latina.

Finalmente es importante señalar que la dummy de recursos naturales mantiene su efecto positivo y significativo sólo para el caso de Medio Oriente y Asia, mientras que la dummy de All, sólo es relevante para el modelo estimado para Europa Oriental.

VII. CONSIDERACIONES FINALES

La IED constituye una fuente de financiamiento externo privado para los países en desarrollo y los menos adelantados, de acuerdo a trabajos empíricos y reseñas de organismos especializados e investigadores de la temática, este tipo de inversión depende en gran medida de las perspectivas a largo plazo de los inversionistas para obtener utilidades en actividades de producción, por lo que cambios repentinos en las reglas de juego de las economías receptoras e inseguridad jurídica, puede desincentivar la IED.

De igual manera, se tiene otra corriente, para la cual también existe evidencia empírica de aquellos determinantes relacionados con variables económicas, presencia de recursos naturales, suscripción de acuerdos bilaterales, entre otros, que afectan positivamente las decisiones de expansión de las empresas extranjeras, siempre que garanticen la recuperación y retorno al capital invertido. En suma, la decisión final de realizar o no una inversión en el extranjero conlleva el análisis de una serie de factores, por lo que ratificar, mediante este documento que existen condicionantes económicos que favorecen a la atracción de IED, constituye en evidencia relevante de considerar, al momento de decidir sobre ciertas políticas económicas.

Reconociendo el hecho que la IED puede promover el desarrollo económico, los gobiernos en general desean atraerla, el mercado es muy competitivo, de acuerdo a (UNCTAD 2024) la IED se ha expandido mayormente en los países que han procurado facilitar la IED, así como en aquellos que cuentan o han migrado hacia All de última generación, que se abocan principalmente en cláusulas relacionadas con la agilización de los procedimientos y trámites para la inversión (ventanillas únicas), mayor

transparencia de las leyes y procedimientos, además de servicios ágiles y transparentes de las Agencias de Promoción de Inversiones (APIs) y otras instituciones públicas con funciones relacionadas con la IED.

Además de considerar los resultados de este documento para impulsar la IED en Bolivia (condiciones de estabilidad macroeconómica, dinamismo económico, apertura y buenas prácticas comerciales, costos de mano de obra, retorno real para las inversiones) se deben tomar en cuenta otras medidas que proliferan a nivel global como las soluciones de gobierno digital, reforzar la gobernanza de las instituciones y evitar restricciones a la IED en sectores estratégicos que requieren inyección de capital.

Por último, los AII de nueva generación siguen siendo ampliamente superados en número por acuerdos que no han sido reformados, sin embargo, analizando los modelos a nivel regional, se identificó que sólo resultan significativos en países en desarrollo de Europa Oriental, no así en el resto. Por lo que otros aspectos pueden resultar de mayor importancia para fomentar la IED en Bolivia además de las variables macroeconómicas, salariales y de retorno al capital, tales como estabilidad política, transparencia jurídica, facilidades para la IED tales como, aplicación coherente de normas de inversión a través de las instituciones pertinentes, cero discrecionalidad burocrática en la aplicación de las leyes y reglamentos sobre la inversión, simplificación de trámites y procedimientos tributarios, reglas claras sobre la salida de utilidades de las inversiones hacia casa matriz, asesoría administrativa oportuna y pertinente, así como medidas claras y oportunas para prevenir, gestionar y resolver las controversias.

VIII. BIBLIOGRAFÍA

1. Dunning, J. H. (1977). Trade, Location of Economic Activity and the Multinational Enterprise: A Search for an Eclectic Approach, In: B. Ohlin, P.O. Hesselborn & P.M. Wijkman, The International Allocation of Economic Activity. Macmillan, Londres, Reino Unido.
2. Morales, J. A. (1994). Ajuste Macroeconómico y Reformas Estructurales en Bolivia, 1985-1994. Instituto de Investigaciones Socio Económicas (IISEC), La Paz, Bolivia.
3. Resmini, L. (1999). The Determinants of Foreign Direct Investment into the CEECs: New Evidence from Sectoral Patterns. LICOS Centre for Transition Economics. Milan, Italia.
4. FMI. (2000). La inversión extranjera en los países en desarrollo. Washington, Estados Unidos.
5. CEPAL (2000). Quince años de Reformas Estructurales en Bolivia: sus impactos sobre Inversión, Crecimiento y Equidad, Barja G., Ayala V., Guzmán A., Montenegro D., La Paz, Bolivia.
6. Vial, J. (2001). Inversión Extranjera en los Países Andinos. Harvard College. Massachusetts, Estados Unidos.
7. Braconier, H.; Norbäck, PJ. y Urban, D. (2002). Vertical FDI Revisited. The Research Institute of Industrial Economics. Stockholm, Suecia.

8. Addison, T. y Heshmati, A. (2003). The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries. United Nations University. Helsinki, Finlandia.
9. Mogrovejo, J. (2003). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica. La Paz, Bolivia.
10. Gligo, N. (2007). Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y El Caribe. CEPAL – Santiago, Chile.
11. Albarrán, P. (2011). Modelos para Datos de Panel. Universidad de Alicante. Alicante, España.
12. Grebe, H. (2012). Los ciclos recientes en la economía boliviana: Una interpretación del desempeño económico e institucional (1989-2009). Instituto PRISMA. La Paz, Bolivia.
13. UNCTAD. (2016). Menú de Acción Global para la Facilitación de las Inversiones. Ginebra, Suiza.
14. Barrios J. C. (2019). Determinantes de la Inversión Extranjera Directa en Bolivia (un enfoque institucional), Banco Central de Bolivia, Revista de Análisis Nº 31. La Paz, Bolivia.
15. Foronda, E. A. (2022). Impacto de la nacionalización de hidrocarburos en las exportaciones de gas natural y el PIB de Bolivia, periodo 1996-2012. Economía & Negocios, Tacna, Perú.
16. CEPAL. (2023). Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. Santiago, Chile.
17. UNCTAD. (2023). Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2023. Ginebra, Suiza.
18. UNCTAD. (2024). Informe sobre las Inversiones en el Mundo 2024. Ginebra, Suiza.
19. UNCTAD. (2024). International Investment Agreements, Issue Note #2 October 2024. Ginebra, Suiza.

ANEXO

- Se debe señalar que en los modelos agrupados y de FE, la tendencia común (year) es negativa y significativa. Si bien se esperaba un signo positivo en esta tendencia global que podría capturar la evolución tecnológica e innovaciones en el tiempo que favorecen la IED, en este caso, de acuerdo a (UNCTAD, 2024) entre las líneas tendenciales de los últimos años se ha observado que los conflictos geopolíticos, así como las mayores restricciones a las inversiones en sectores estratégicos (relacionados con la seguridad nacional y energética de las economías) podrían estar afectando negativamente las decisiones de expandir las inversiones de las empresas en otros países en desarrollo, sobre todo, en Asia y Europa donde se han estado aplicando estos controles a la IED.

Tabla A
POOLED LEAST SQUARE ESTIMATES

VARIABLES	(1) Pooled Model	(2) Pooled Trend Model	(3) Pooled Dummy All Model	(4) Pooled Dummy Nat.Resources Model
opening_gdp	0.0223*** (0.00346)	0.0236*** (0.00347)	0.0252*** (0.00350)	0.0251*** (0.00350)
var_gdp	0.00270*** (0.000219)	0.00259*** (0.000220)	0.00282*** (0.000219)	0.00282*** (0.000219)
var_infl	-0.00301*** (0.000131)	-0.00302*** (0.000131)	-0.00305*** (0.000130)	-0.00305*** (0.000130)
wage_min	-2.57e-05*** (7.98e-06)	-1.84e-05** (8.17e-06)	-3.81e-05*** (8.39e-06)	-3.80e-05*** (8.39e-06)
inv_gdppc	1.76e-06*** (2.23e-07)	1.83e-06*** (2.23e-07)	1.90e-06*** (2.24e-07)	1.89e-06*** (2.24e-07)
year		0.159 (0.106)		
c.year#c.year		-3.97e-05 (2.63e-05)		
dum_region			-0.0110*** (0.00241)	-0.0109*** (0.00241)
dum_nat_rr				0.00255 (0.00299)
Constant	0.00159 (0.00296)	-159.2 (106.5)	0.00558* (0.00307)	0.00341 (0.00398)
Observations	1,474	1,474	1,474	1,474
R-squared	0.332	0.339	0.341	0.342

Standard errors in parentheses
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla B
RANDOM EFFECTS & FIXED EFFECTS MODELS

VARIABLES	(1) RE Model	(2) FE Model	(3) RE Trend Model	(4) FE Trend Model
opening_gdp	0.0350*** (0.00573)	0.0522*** (0.00724)	0.0385*** (0.00576)	0.0550*** (0.00729)
var_gdp	0.00205*** (0.000205)	0.00176*** (0.000207)	0.00188*** (0.000208)	0.00158*** (0.000214)
var_infl	-0.00258*** (0.000145)	-0.00239*** (0.000151)	-0.00262*** (0.000144)	-0.00242*** (0.000151)
wage_min	-4.24e-05*** (1.02e-05)	-7.31e-05*** (1.27e-05)	-2.38e-05** (1.11e-05)	-5.05e-05*** (1.40e-05)
inv_gdppc	1.14e-06*** (3.06e-07)	1.32e-06*** (4.93e-07)	1.40e-06*** (3.10e-07)	1.94e-06*** (5.47e-07)
year			-0.000766*** (0.000184)	0.120 (0.0923)
co.year#co.year			0 (0)	
c.year#c.year				-3.00e-05 (2.29e-05)
Constant	0.00651 (0.00508)	0.00136 (0.00516)	1.541*** (0.368)	-119.9 (92.90)
Observations	1,474	1,474	1,474	1,474
R-squared		0.234		0.242
Number of id	81	81	81	81

Standard errors in parentheses
 *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1