

**FACTORES COYUNTURALES E INTERNOS QUE INCIDEN SOBRE LA
INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA. ANÁLISIS PARA COLOMBIA EN EL
PERIODO 1995-2014**

TRABAJO DE GRADO

ASESORES

ALFONSO GÓMEZ CIFUENTES

JOSÉ GARCÍA GUZMÁN

POR

SANTIAGO ARISTIZÁBAL

FACULTAD DE ECONOMÍA

UNIVERSIDAD EAFIT

2015

Tabla de contenidos

1. Introducción.....	1
2. Sistematización y planteamiento del problema.....	3
3. Objetivos de la investigación.....	4
4. Justificación.....	5
5. Marco teórico y antecedentes de literatura.....	5
6. Hipótesis.....	17
7. Metodología y datos.....	18
8. Resultados esperados.....	27
9. Conclusiones.....	27
10. Referencias.....	29

1. Introducción:

Antes de los años 90 Colombia y en general América Latina aplicaban políticas proteccionistas, cuya normatividad desestimulaba de la Inversión extranjera directa (IED). A partir de esta década, con las reformas impuestas por organismos multilaterales como FMI, Banco mundial y luego con la globalización e internacionalización, la región empezó a aplicar políticas mucho más abiertas a la inversión extranjera directa. En Colombia, a partir de la apertura económica de los años 90, se empezó a dimensionar, la magnitud de la importancia de la IED en el país. Los argumentos a favor justificaban mejoras en los procesos productivos, financiamiento de proyectos, y fuertes incrementos en la productividad. No obstante la atracción de nuevas inversiones vienen dadas por el contenido tecnológico de los países que recibirán estos flujos, los equilibrios y estabilidad macroeconómicos y las nuevas legislaciones en favor de la IED.

En la literatura económica, existen diferentes opiniones acerca de los beneficios de la IED, autores como Romero, J. (2012) afirma que la apertura comercial, genera ganancias de especialización debido a la ventaja comparativa. Esto conlleva a que haya beneficios en tres ramas. 1) Hay más demanda para empresas nacionales por la expansión del mercado y la realización de economías de escala. 2) Se presenta mayor disponibilidad de insumos a precios

más competitivos y 3) El incremento en la competencia, motiva las empresas nacionales a disminuir costos y a ser más eficientes.

Con el tiempo, los países aplicaron políticas para reducir el papel interventor del estado en la economía. Se privatizaron muchas empresas estatales y se redujeron regulaciones de la economía como los transportes y las instituciones financieras, dejando como resultados desplomes en la inversión pública. Este proceso además permitió la apertura del país a los mercados de capitales. La menor participación del Estado en la economía, tenía como supuesto que la inversión pública era menos eficiente que la inversión privada y que se dedicaba a actividades que la inversión privada perfectamente podía realizar.

Así se redujeron los obstáculos de la entrada de capitales para fomentar la IED. Las razones a favor de esta reducción fueron dos principalmente: 1) La IED financia algún tipo de proyectos complejos, que empresas nacionales no pueden realizar y 2) facilita la transferencia de tecnología hacia los países receptores.

Esta investigación rescata alguna literatura del tema de inversión extranjera directa, analiza cuales son los determinantes de la IED en la región, y hace un paralelo con el caso colombiano, para establecer qué factores originan o causan la inversión extranjera directa en el país en el periodo 1995 a 2014.

A partir de los 90, Colombia hace una apertura hacia la IED y se dinamiza a lo largo de la década, pero el gran crecimiento de la IED, se da en el 2003, motivada por el auge de los precios de los commodities en el mercado internacional, presionada por las altas demandas de China y el sudeste asiático y los logros del modelo de la seguridad democrática impuestas en Colombia, por el entonces presidente del país Álvaro Uribe.

Este proyecto de investigación se divide en diez partes. La primera es la introducción, donde se introduce la motivación de la investigación. La segunda es la sistematización y planteamiento del problema, donde se hace un diagnóstico del problema, y se hacen preguntas acerca del tema. La tercera son los objetivos: el objetivo general y los objetivos específicos, donde se da a conocer cuál es el alcance de la investigación. La siguiente es la justificación, donde se analiza por qué es importante el tema a tratar. Luego se presenta el

marco teórico y antecedentes de literatura, donde se caracteriza el tema, se plantean algunas teorías existentes y se revisa la literatura hecha previamente sobre el tema. Posteriormente se establece la hipótesis de la investigación, seguido de la metodología, donde se da a conocer el modelo, las variables y sus descripciones. Finalmente se presenta los resultados esperados, las conclusiones.

2. Sistematización y planteamiento del problema:

La teoría económica de la IED se estudia bajo tres enfoques diferentes. El análisis microeconómico, donde se analiza las razones que impulsan a una empresa a invertir, el macroeconómico, donde analiza si las variables agregadas del país receptor de la inversión son propicias para que entre IED al país. Por último está el enfoque de coyuntura, que analiza si la dinámica internacional puede determinar el incremento de flujo en IED hacia un país o hacia determinadas regiones.

El enfoque microeconómico encuentra que una empresa busca invertir en el exterior por varios motivos, entre ellos la necesidad de explorar nuevos mercados, la explotación de recursos naturales, reducción de costos, búsqueda de activos estratégicos, adquirir nuevos procesos de producción, acceso a proveedores, etc. La IED finalmente es realizada por las empresas y no por los países, y por esto es importante saber qué estrategias desarrolla una empresa.

El enfoque macroeconómico plantea muchas variables, entre ellas un determinante clásico en este campo es el modelo gravitacional (Vial ,2001) que explica como los flujos de IED tienden a ser mayores en países de mercados internos más grandes y cercanos. La facilidad de hacer negocios, la estabilidad política y económica, la infraestructura, la carga fiscal a empresas y los costos salariales del país receptor son las típicas variables macroeconómicas que se encontraron en la economía como determinantes.

El último enfoque en el campo de la IED, se basa en que las empresas invierten en el extranjero para aprovechar la coyuntura internacional, cuando se presentan cambios

repentinos en los precios de algún recurso natural. La evidencia empírica, ha mostrado que un país no apto para la inversión, puede recibir un flujo de IED, si hay una coyuntura internacional favorable según la dotación de sus recursos.

Todas estas cuestiones del tema, junto con la revisión de literatura, permite establecer la pregunta de esta investigación: ¿Qué factores coyunturales e internos determinaron la inversión extranjera directa en Colombia en el periodo 1995-2014?

3. Objetivos de la investigación:

Objetivo general:

El objetivo principal de esta investigación es identificar algunas variables para Colombia, que expliquen o determinen la dinámica de la inversión extranjera directa para el periodo 1995 a 2014.

Objetivos específicos:

- Especificar los determinantes de la IED en el caso colombiano.
- Identificar sectores y tendencias de la IED en Colombia.
- Realizar un análisis exploratorio sobre las variables importantes en el caso de la IED en Colombia.

4. Justificación

La IED se ha convertido en una importante fuente de financiación externa para los países en desarrollo, que suple la escasez de ahorro interno necesario para financiar la inversión interna. Que además genera efectos multiplicadores en el resto de la economía y pueden generar progreso social a largo plazo.

Colombia recibió poca IED hasta la década del 90, el modelo cepalino implementado en el país consideraba que la producción industrial nacional debía estar en propiedad de inversionistas nacionales, por tal razón se crearon leyes que entorpecían la entrada de capital extranjero al sector productivo, como las establecidas en el decreto 444 del año 1967, el resultado era de esperarse, poca IED y una apatía generalizada del inversionista nacional, con

pocas excepciones. Las reformas impuestas por el proceso de apertura en los noventa especialmente la resolución 49 y 51 del año 1991, crearon una legislación acorde con los patrones internacionales y motivadoras a la IED en los diferentes sectores del país.

El efecto inmediato se refleja en la alta participación de inversionistas extranjeros directos en sectores clave de la economía como el financiero, retail, tecnológicos, comunicaciones, transporte, hotelería, que generan una nueva dinámica en la actividad productiva nacional.

Es preciso entonces hacer un análisis detallado de los logros y problemas que tal IED ha generado en la economía colombiana.

5. Marco teórico y antecedentes de literatura

La inversión extranjera se divide en dos tipos. De un lado, está la inversión extranjera de portafolio, que consiste en que una persona o una empresa invierte un capital en el extranjero, que no supone el control de una empresa, atraído por la tasa de interés, obtiene una rentabilidad, y una vez obtenida ésta, el capital se devuelve al país de origen. El otro tipo de inversión extranjera es la inversión extranjera directa, se diferencia de la inversión extranjera de portafolio, en que es una clase de inversión que involucra una relación de largo plazo, pues la persona o la firma inversora, tiene la intención de adquirir una participación de alta duración en una empresa en el país que se realice la inversión, obteniendo un título de propiedad.

En general, hay dos posibilidades para que una empresa haga inversión extranjera directa. La primera es comprar una empresa ya existente en el país receptor, y la otra es creando una filial en el país receptor. La primera posibilidad es conocida como una fusión o una adquisición.

En el campo de la IED, es indispensable tener en consideración las ventajas que tiene una empresa al tener participación en otra firma en el extranjero. Una empresa con IED en el país receptor puede tener posesión de ciertos activos que no son tangibles, por ejemplo patentes, capacidades tecnológicas, entre otros. La empresa puede aprovechar activos que tenga en su país, inexistentes en el país receptor, y así al llevarlos al éste a través de su empresa o filial, esta tecnología llega al país receptor. Este es un proceso que requiere de cierto tiempo, pues

además de que se importa tecnología, es una inversión a largo plazo, pues la duración de estas es de más de 1 año.

La exploración de nuevos mercados genera la posibilidad de encontrar mercados más amplios, que permitan producción a escala y posiciones estratégicas de las firmas. La reducción de costos atrae inversión por aumentar la eficacia productiva y hace más competitiva a la empresa. De otro lado en los sectores intensivos en mano de obra, es importante que los costos salariales no sean elevados, pues de no ser así, la empresa buscaría otro destino para invertir. La explotación de activos estratégicos depende si se tiene facilidad de encontrar empleados calificados.

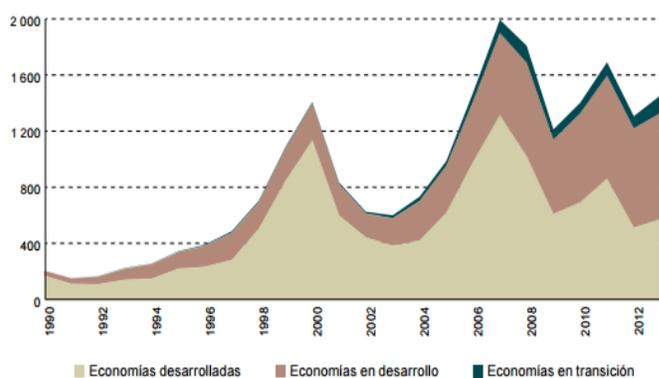
En la teoría de la IED, se plantea el modelo gravitacional, mencionado anteriormente, donde la distancia y el tamaño atraen mayor inversión recíproca. Según esta teoría, países con mercados internos pequeños, no serían objetivo de la IED, propiciando únicamente una inversión de carácter extractiva que tenga asegurado su mercado en los países ricos, generando así problemas de alta dependencia, atraso tecnológico y subdesarrollo.

5.1 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN EL MUNDO:

Según el informe de la CEPAL de IED, (Cepal, 2015), con datos a 2013, la IED mundial aumentó un 11%, lo cual representa un total de IED mundial de 1,46 billones de dólares. Este aumento, se debe a la recuperación económica mundial luego de la crisis. El 50% del total de las entradas de IED fueron dirigidas hacia países en desarrollo.

La IED hacia América Latina, creció en 2013 un 6% comparado con 2012, que supone unos 188.101 millones de dólares. África tuvo una IED en 2012 de 56 mil millones de dólares, que representa un crecimiento del 5,7%. Los países asiáticos en desarrollo tuvieron una ligera baja en la IED recibida, pasando de 409 mil millones de dólares en 2012 a 406 mil millones de dólares en 2013. Esta baja fue más alta en Asia occidental, cuya recepción de IED tuvo un decremento de 20%, hasta quedarse en unos 38 mil millones de dólares.

Gráfico 1: IED en el mundo por proporciones de tipos de economía.



Fuente: Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. CEPAL (2013)

En el gráfico 1, se puede observar que a partir de 1990, la IED tiene un ritmo sostenido de crecimiento auspiciado por el favorecimiento que tuvieron las empresas multinacionales como su gran eje de crecimiento. A medida que los estados disminuían o eliminaban los obstáculos a la IED, las multinacionales penetraban los

mercados de los países subdesarrollados, especialmente aquellos que habían realizado ajustes estructurales de carácter neoliberal impuesta por el Fondo Monetario Internacional (FMI), el Banco Mundial y otras instituciones internacionales.

Con la crisis económicas del 2000/2001, se frena el auge de la IED en todo el mundo, sin embargo se presenta una rápida recuperación, hasta llegar a su máximo histórico en el año 2006, con una cifra cercana a los 2 billones de dólares. Con la crisis del 2007, la IED se reduce en todo el mundo, hasta llegar a una cifra de 1.2 billones de dólares en 2009. Luego hay una recuperación en 2010, posteriormente otra caída y así estabilizarse alrededor de 1.4 billones de dólares.

Tabla 1: Flujos de IED en miles de millones, tasas de crecimiento y participación de las entradas de IED mundial, por regiones, 2005-2013.

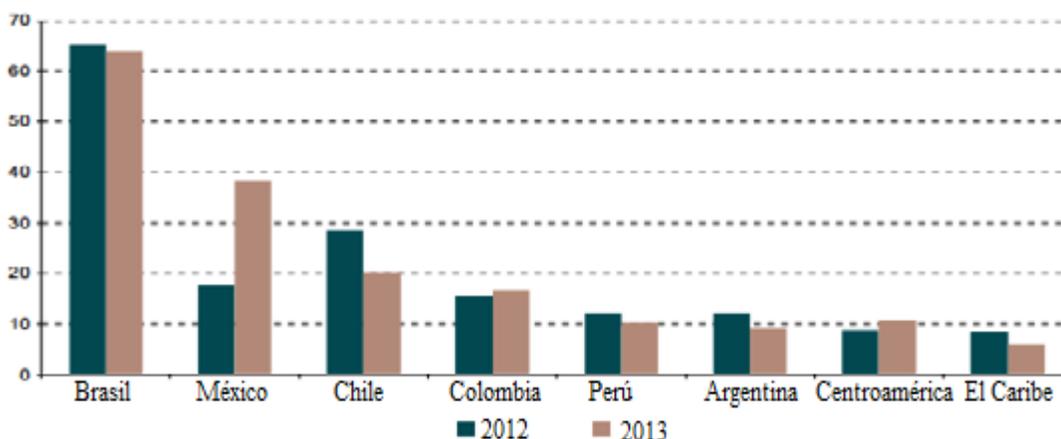
Región, agrupación o país	Flujos de inversión (en miles de millones de dólares)						Tasa de variación (en porcentajes)						Participación (en porcentajes)					
	2005-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2006-2008	2009	2010	2011	2012	2013	2005-2008	2009	2010	2011	2012	2013
Mundo	1 572	1 217	1 413	1 701	1 313	1 461	25	-33	16	20	-23	11,3	100	100	100	100	100	100
Economías desarrolladas	988	613	696	866	516	576	23	-40	14	24	-40	11,6	63	50	49	51	39	40
Unión Europea	623	359	379	473	207	286	9	-34	6	25	-56	38,2	40	29	27	28	16	20
Estados Unidos	216	144	198	227	168	159	53	-53	38	15	-26	-5,1	14	12	14	13	13	11
Europa sudoriental y Comunidad de Estados Independientes	78	73	75	96	87	126	55	-40	3	28	-9	44,8	5	6	5	6	7	9
Economías en desarrollo	506	531	642	739	710	759	26	-21	21	15	-4	7,0	32	44	45	43	54	52
América Latina y el Caribe	102	84	129	170	177	188	24	-40	55	31	4	6,3	7	7	9	10	13	13
Centros financieros del Caribe	37	67	65	83	69	106	707	-6	-3	27	-16	53,4	2	5	5	5	5	7
África	44	53	44	46	53	56	24	-10	-18	6	15	5,7	3	4	3	3	4	4
Países en desarrollo de Asia	321	325	401	439	409	406	21	-18	23	10	-7	-0,7	20	27	28	26	31	28

Fuente: Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. CEPAL (2013)

Es claro observar que las economías desarrolladas, han perdido tanto flujos como participación de IED desde 2005. Este debilitamiento es en parte por la caída de IED en Estados Unidos y la Unión Europea. Europa Sudoriental y la Comunidad de Estados Independientes tuvieron un crecimiento importante desde el 2005, donde para 2013, tenían una inversión del 61% mayor a la que se presentaba en 2005. Pese al crecimiento de esta región, sigue teniendo baja participación en los flujos de IED en el mundo. Por otra parte, en las economías en desarrollo, los flujos de IED crecieron alrededor de 250 mil millones de dólares entre 2005 y 2013, en América Latina crecieron alrededor de 85 mil millones de dólares en el mismo periodo y pasó de tener una participación del 7% al 13% mientras África, el de menor participación, pasó de tener un 3% en 2005 a un 4% en el 2013. Por último, los países asiáticos en desarrollo, crecieron sus flujos de IED en el mismo periodo alrededor de 85 mil millones de dólares y pasaron de tener una participación del 20% al 28%, una cifra bastante significativa. La mayoría de estos pesos relativos son producto del auge que se tiene con el precio de los commodities en el mercado mundial y de la alta participación de China.

5.2 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA, 2013:

Gráfico 2: Flujos de IED en millones de dólares en 2012 y 2013 en algunos países de América Latina



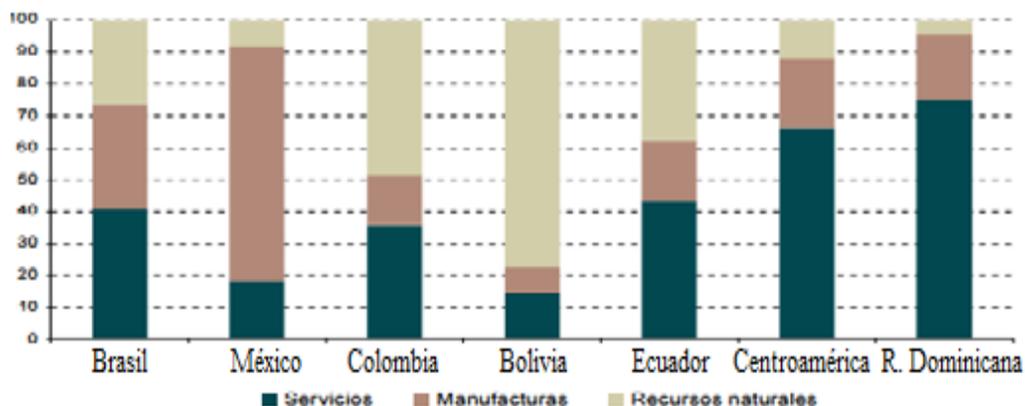
Fuente: Fuente: Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. CEPAL (2013)

En el gráfico 2, se puede contemplar que los mayores receptores de IED de América Latina y el Caribe fueron Brasil y México, las dos mayores economías de la región. Argentina, Chile y el Perú recibieron menos IED que el año 2012, Chile teniendo la caída más significativa, mientras que Colombia aumentó sus flujos de IED. El Caribe redujo sus flujos de IED en un 31%. Por otra parte Centroamérica recibió un 21% más de inversión extranjera directa en 2013. De la IED que recibe la región, no toda representa una entrada neta de capital, pues la reinversión de utilidades de las empresas transnacionales forma parte de la IED.

El gráfico 3 muestra la distribución sectorial de la inversión extranjera directa para algunos países y regiones de América Latina en porcentajes. Se puede observar, que para el caso colombiano, alrededor de la mitad de IED, va dirigida hacia recursos naturales, alrededor de un 35% de la inversión va dirigida al sector servicios, aproximadamente un 15%, es dirigida hacia el sector manufacturero. Además dicha inversión hacia recursos naturales, está concentrada en los sectores mineros y de hidrocarburos. Brasil está relativamente equilibrado, mientras México recibe su mayor flujo de IED en el sector de las manufacturas, producto de una alta inversión de multinacionales para aprovechar su cercanía con Estados Unidos. Bolivia, Ecuador, Centroamérica y República Dominicana reciben poca IED en manufacturas. La IED boliviana está concentrada en los recursos naturales, mientras que

Ecuador tiene participación similar de servicios y recursos naturales, Centroamérica y República Dominicana tienen mayor participación del sector servicios.

Gráfico 3: Distribución sectorial de la IED para algunos países de América Latina en porcentajes.



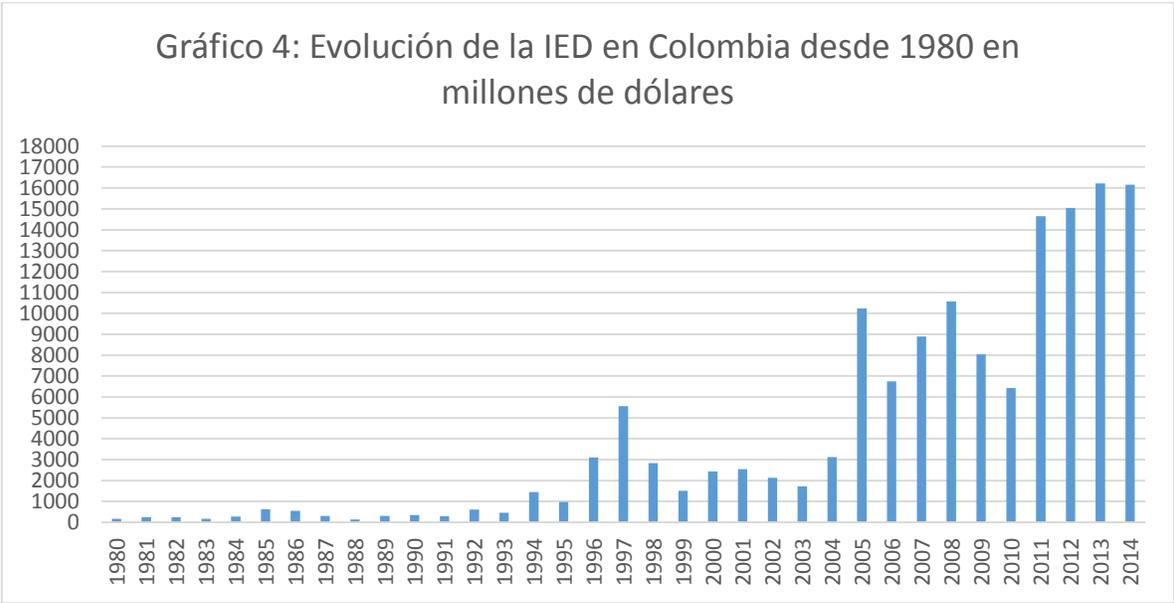
Fuente: Fuente: Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe. CEPAL (2013)

5.3 INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA:

Colombia recibió 16.772 millones de dólares de IED en 2013, un 8% más que en 2012. Los recursos naturales, siguen siendo los mayores receptores de inversión en el país, con un 47%. El sector manufacturero fue el que sintió el mayor crecimiento de la IED recibida y se convirtió en el tercer mayor receptor. La IED en el sector de los servicios está alcanzando máximos históricos con un total de 4.902 millones de dólares, para dicho año.

En el casi todo el siglo XIX, la IED en Colombia fue baja comparada con otros países de la región. Mientras países como Chile, Argentina y Brasil recibían buenos flujos de IED, Colombia debido posiblemente a las guerras civiles y a la poca conexión del territorio nacional debido a la infraestructura incipiente, atrajo poca IED comparado con la región, la mayoría de ésta siempre ha sido destinada al sector petrolero, la minería tenía muy poca participación antes de los 80, pero a finales de la década de los 90, se consolidó como una de las más representativas del país.

En el gráfico 4 se observa la evolución de la IED en Colombia desde 1980 hasta 2014, donde se puede observar que los flujos de IED de antes de los mediados de la década de los 90 es insignificante comparada con los flujos de IED de después de los mediados de la década de los 90. Este aumento significativo en IED en Colombia, se debe principalmente a los sectores manufacturero, minero, de construcción y financiero. En los últimos 5 años en Colombia se ha reducido el flujo de IED que tienen como destino, explotar recursos naturales, aunque ésta sigue teniendo un porcentaje importante. Esto quiere decir que en el país la IED se ha estado diversificando en los últimos años.

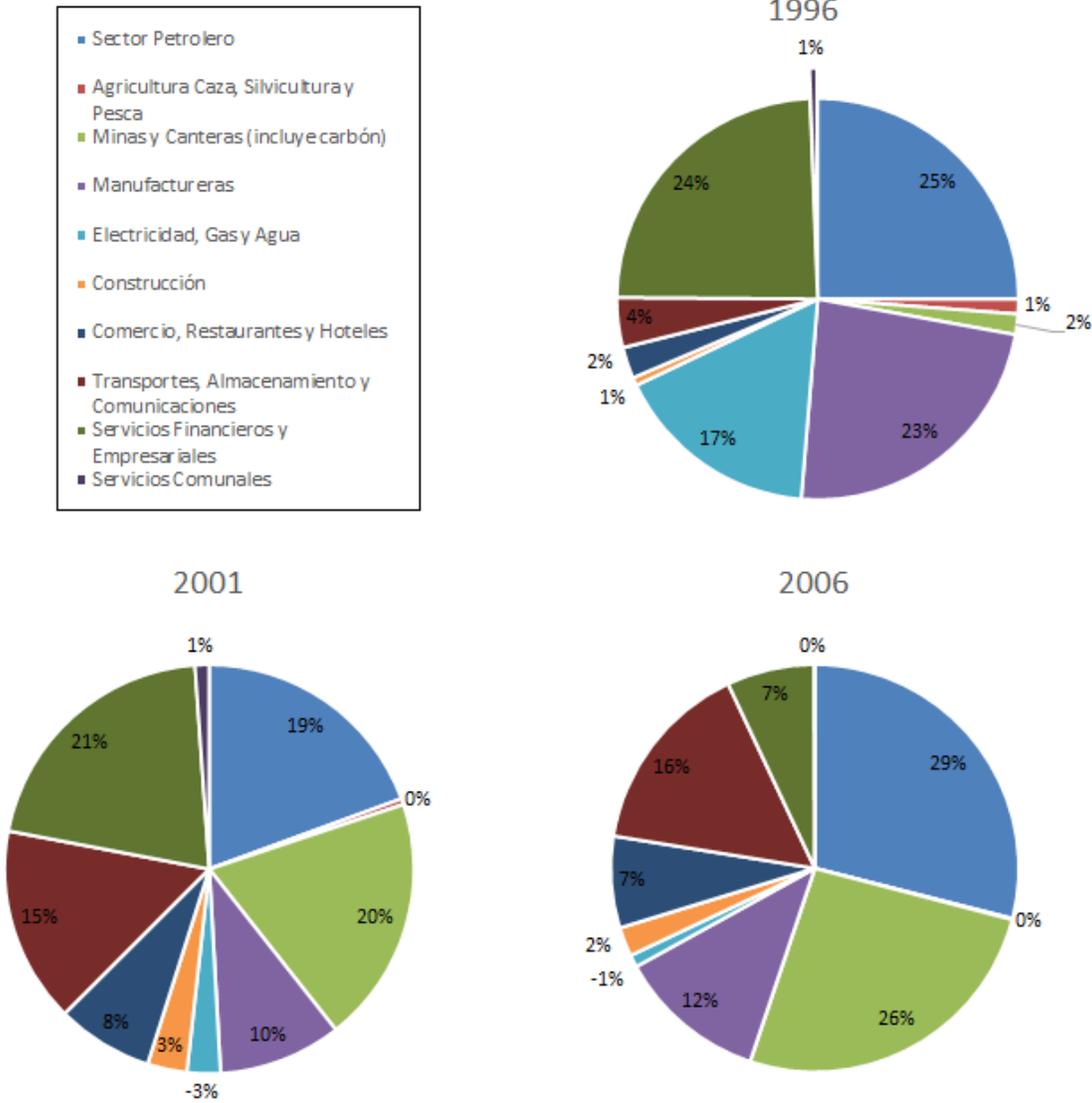


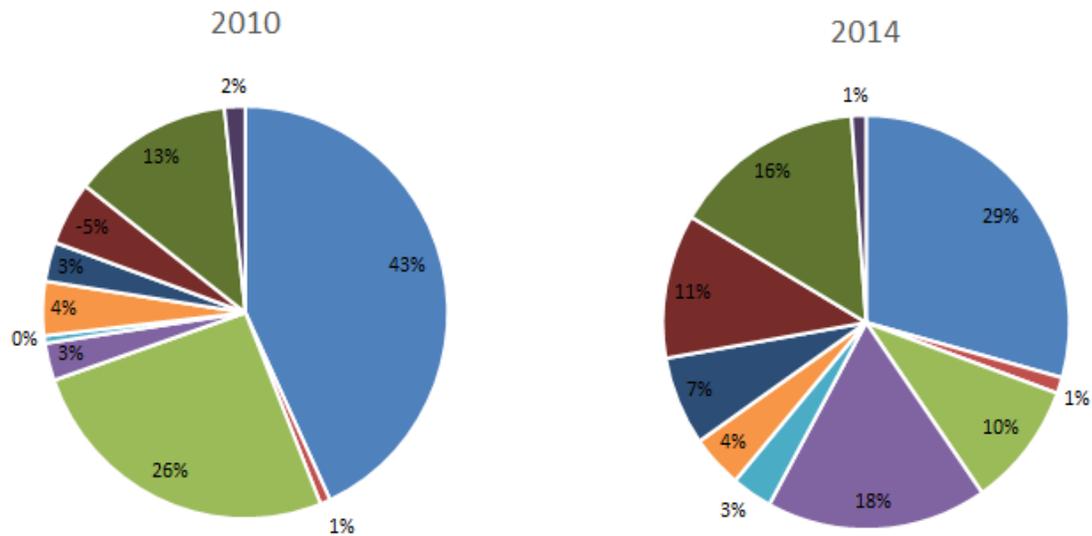
Fuente: Cálculo propio con datos del Banco de la república

En el gráfico 5 está la composición de los sectores hacia cuál ha sido dirigida la IED en Colombia en algunos años, se puede observar que el sector petrolero es el que más ha perdurado a lo largo del tiempo con porcentajes muy significativos en el total de la IED del país. Los sectores de la agricultura, caza, silvicultura y pesca, de servicios comunales y de construcción, son sectores que en los históricamente han recibido muy poca inversión del extranjero en el país. El sector de electricidad, gas y agua antes del 2000 recibía un buen porcentaje del total de IED colombiana, luego del 2000 recibió poca; en el sector de minas y canteras pasa exactamente lo contrario. El sector manufacturero antes del 2000, representaba un buen porcentaje de IED en el país, pero a lo largo del tiempo fue perdiendo fuerza. El sector de servicios financieros y empresariales siempre ha representado un buen porcentaje

de IED en el país, aunque actualmente tiene menos que antes del 2000. El sector de comercio, restaurantes y hoteles ha tenido históricamente un porcentaje pequeño, pero no insignificante de IED en el país. El sector de la construcción tiene poco porcentaje en la IED colombiana, aunque ha crecido en los últimos años. Finalmente el sector de transportes, almacenamiento y comunicaciones ha tenido una tendencia creciente, aunque irregular.

Gráfico 5: Composición de los sectores hacia cuál ha sido dirigida la IED en Colombia en algunos años





Fuente: Cálculo propio con datos del Banco de la república

5.4 LITERATURA REVISADA DE IED.

Entre los estudios de IED en América Latina, se encuentra el de Vial, J. (2001), que realizó un estudio de la evolución de la IED hacia los países andinos donde se evidencia que la IED de empresas estadounidenses hacia Colombia específicamente, estaba destinada un 24% hacia el sector petrolero y el 76% restante, en sectores diferentes al petrolero.

Vial halla que el destino final de las ventas de filiales extranjeras es el mercado local. Aunque esto es de esperarse, pues las filiales en todo el mundo tienen como destino el mercado local, el porcentaje de exportaciones de dichas filiales es particularmente bajo en Latinoamérica. Vial realizó una encuesta a finales del año 2000 a ejecutivos de empresas extranjeras con filiales para evaluar cómo les gustaría que estuvieran algunos factores del país a invertir y con los resultados realizó una estimación. Los aspectos de la encuesta eran: aspectos laborales, régimen fiscal, condiciones generales del país y condiciones de transporte.

Los resultados muestran que el factor que más incentivaba a invertir a los ejecutivos eran el acceso al mercado local, las condiciones de infraestructura de la región eran en general precarias, por lo que desincentivaba a la inversión. Con respecto a las condiciones generales

del país que afectan el "clima de negocios", la corrupción es la variable más importante, seguida de la eficacia de las instituciones del país y la administración de la justicia.

Otro estudio de la IED en América Latina, es el de Gligo, N. (2007), que evalúa el estado de las políticas de atracción de inversiones de América Latina y el Caribe, estudio que a pesar de no presentar una estimación de un modelo, tiene teorías y conceptos interesantes de la IED. Gligo afirma que las motivaciones de las empresas que buscan invertir en América del Sur son básicamente acceso al mercado local y búsqueda de materias primas. Las políticas de desregularización, apertura de mercados y políticas de fomento a la inversión privada, incentivaron en MERCOSUR y Chile la realización de inversiones en el sector de las telecomunicaciones. Gligo también afirma que las empresas en su búsqueda de materias primas, principalmente hidrocarburos, cobre y oro han invertido en la Comunidad Andina, Chile y Argentina.

Gligo menciona un estudio del Banco Mundial y de Deloitte & Touche , sobre los objetivos y factores de las empresas para invertir en el extranjero. Los resultados de esta investigación muestran que hay dos variables principales motivos para invertir, los cuales son el acceso a mercados y reducción de costos. En este estudio también destacan un "ambiente político y social estable", la facilidad de hacer negocios y el buen estado de la infraestructura y servicios básicos.

Morales, Guerrero & López (2009) realizaron un estudio de las políticas promocionales para atraer IED en América Latina. Las variables utilizadas hacen referencia a factores internos del país como inflación, la tasa de crecimiento de las exportaciones totales, la tasa de interés de los bonos, y la IED como proporción del PIB. Usaron una metodología de panel de datos con efectos fijos con la metodología SUR para algunos países de América Latina (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela) para el periodo 1980-2007, aunque para algunas estimaciones usan el periodo 1987-2007 para no estimar efectos de la crisis de la deuda, que es un período atípico. La estabilidad macroeconómica, es decir control de la inflación fue significativa y con signo positivo, pero con coeficientes muy pequeños. El crecimiento de las exportaciones totales por habitante no fue significativo. La

brecha del flujo de entrada de IED por habitante rezagada un año resultó significativa y positiva.

Chudnovsky, D., & López, A. (2006) hacen un estudio de la experiencia de MERCOSUR en el campo de la IED. Aunque el estudio no presenta modelo, son interesantes las variables que determinan la IED que se mencionan en el estudio. Los factores microeconómicos que se mencionan en el estudio son la posibilidad de tener economías de escala, reducción de costos, costos de transporte, costos de especializarse en la cadena productiva, intensidad en capital en el proceso productivo. Las variables macroeconómicas que determinan la IED según Chudnovsky & López, (2006) son la infraestructura y el tamaño de mercado del país receptor. De la infraestructura se espera que sea positiva, al igual que el tamaño de mercado. En cuanto a las variables microeconómicas, se espera que la posibilidad de tener economías de escala y la intensidad en capital en el proceso productivo tengan relación positiva. Los costos de transporte y los costos de especializarse en la cadena productiva, se espera que se tenga relación negativa.

Garavito, A., Iregui, A. M., & Ramirez, M. T. (2012) presentan un estudio de la probabilidad de que una empresa extranjera invierta en empresas colombianas. Usan variables dummies como el sector económico de ésta, la ciudad donde invierte, el tamaño de la empresa y si la empresa exporta o importa bienes y servicios. En las variables del sector incluyeron indicadores de rentabilidad, intensidad de capital, productividad laboral y nivel de salarios. Incluyeron variables macroeconómicas como la volatilidad de la tasa de cambio real y la de los términos de intercambio. Midieron la variable dependiente como una dummy; 1 si la empresa recibió inversión extranjera y 0 si no. Estimaron un modelo de elección discreta panel-probit para el periodo 2000-2010 para 5364 empresas colombianas. Usaron el modelo de Population Averaged. Los resultados dieron que hay menos probabilidad de invertir si la empresa es pequeña o mediana, hay mayor probabilidad de ser invertida si comercian con el exterior. La intensidad del capital, tanto a nivel sectorial como de firma implica una mayor probabilidad de tener IED. Las variables sectoriales tienen relación positiva y significativa.

Este es un estudio con resultados interesantes. Entre los resultados está que a una empresa colombiana que sea grande, tiene más probabilidad de ser invertida desde el extranjero. Es interesante el hecho que si la empresa comercia con el exterior, tiene mayor probabilidad de ser invertida. Esto puede explicarse porque la empresa inversionista busca una filial para exportar a otros países, o necesita importar para hacer la filial.

Mogrovejo, J. (2005) hace un estudio donde analiza los factores determinantes de IED en América Latina. Mogrovejo usa un modelo de panel de datos con Mínimos cuadrados generalizados para diecinueve países latinoamericanos para el periodo 1990-2003. Las variables usadas en el modelo fueron divididas en categorías, las cuales se dividen en variables:

La primera categoría es el tamaño de mercado, que está dividida en Población y producto interno bruto. La segunda categoría es la apertura comercial, que se divide en exportaciones, importaciones de bienes de capital, importaciones más exportaciones, exportaciones primarias y exportaciones manufactureras. La tercera categoría es el riesgo país, dividida en derechos políticos rezagados un periodo y respeto a la propiedad privada rezagado un periodo, costos laborales, que tiene los salarios y estabilidad macroeconómica que tiene el tipo de cambio.

Los resultados muestran que el tamaño de mercado, representa riqueza por lo que concentra la IED, los países con mayor producción ya sea en PIB o en población tienden a tener mayor inversión extranjera. La apertura comercial afecta la inversión para todos los países, excepto en MERCOSUR. Para la comunidad andina, las importaciones de bienes de capital están relacionadas con inversiones en minería e hidrocarburos, pues para explotar dichos recursos, se necesitan bienes de capital que no son producidos en la región. El riesgo país tuvo en general relaciones positivas y significativas incluyendo la región andina. Es posible que las empresas pasen por alto ciertos riesgos si hay rentabilidad. Los salarios no resultaron significativos.

Bevan, Estrin & Meyer, K. (2004) hacen una investigación sobre cuáles instituciones son importantes en la determinación de la IED en Europa del Este. Usan datos de los flujos de IED entre el país de origen y el receptor en el periodo 1994 a 1998. Cada observación constituye una relación entre el país de origen y el receptor. Estiman un modelo que abarca variables institucionales como la privatización, el desarrollo institucional, la infraestructura financiera, la liberalización, la reglamentación y políticas de competencia, la extensión legal y la validez jurídica. Usan otro tipo de variables como el PIB del país de origen, el PIB del país receptor, el costo laboral relativo unitario y la distancia geográfica.

Kolstad & Villanger (2008) presentan un estudio de los determinantes de la IED en el sector de servicios para 57 países en el periodo 1989-2000. Kolstad & Villanger hacen cinco modelos para cinco clasificaciones en el sector servicios con las mismas variables. Las variables usadas en los modelos fueron el PIB per cápita, la tasa del crecimiento del PIB, las importaciones y las exportaciones como porcentaje del PIB, la inflación, la IED en el sector secundario, el riesgo político, la responsabilidad democrática, la calidad institucional y la estabilidad. Las clasificaciones del sector servicios fueron: el sector terciario, el sector financiero, la industria de los negocios, el sector transporte y el sector de comercio.

Para el modelo del sector terciario, las variables que resultaron significativas en la explicación de la IED en el sector servicios fueron la IED en el sector secundario, la responsabilidad democrática y la calidad institucional. El crecimiento económico, las importaciones y exportaciones, la inflación, el riesgo político y la estabilidad no resultaron significativos. Para el modelo del sector financiero, el PIB per cápita y la IED en el sector secundario resultaron ser significativas. El resto de variables no resultaron ser significativas.

En el modelo de la industria de los negocios, casi ninguna de las variables explicativas resultó significativa en ninguna combinación con otras variables. La calidad institucional resultó determinante, al igual que el PIB per cápita. Para el modelo del sector transporte, las variables significativas fueron la IED en el sector secundario, la calidad institucional y el PIB per cápita. El resto de variables no fueron determinantes. En el modelo del sector comercio, las variables significativas fueron el PIB per cápita y la responsabilidad democrática. Las otras variables no fueron determinantes. En resumen, las variables que más afectaron la IED en el

sector de servicios, fueron el PIB per cápita, la IED en el sector secundario y la calidad institucional.

La distancia geográfica dio como resultado una relación negativa. El PIB del país de origen presentó una relación positiva, al igual que la liberalización. El marco legal tiene un efecto fuerte sobre la IED, más que la validez jurídica. Las privatizaciones de pequeña y gran escala tuvieron un impacto positivo, aunque poco significativo. El costo laboral relativo unitario resultó muy significativo. El impacto general del establecimiento de las instituciones para una economía de mercado, es una relación positiva con los flujos de IED, aunque no es muy significativo.

Bénassy-Quéré, Coupet, & Mayer, (2007) realizan una investigación de los determinantes de la IED para países en desarrollo. Bénassy-Quéré et Al. Primero hacen una estimación de modelo gravitacional para países de la OCDE, considerando la distancia, el PIB del país de origen y del receptor, si ambos países tienen un idioma común, si los países limitan entre sí, el PIB per cápita del país de origen y el del receptor, la eficiencia de la administración pública del país de origen y del receptor. Hacen esta estimación para el período 1985-1990, 1990-1995, 1995-2000 y para el año 1998. Para los tres primeros modelos, todas las variables fueron significativas, aunque no se incluyó la eficiencia de la administración pública para ambos países. Para el modelo de 1998 con todas las variables, todas fueron significativas. La distancia siempre tuvo relación negativa y el PIB del país receptor tuvo relación negativa en el último modelo.

Luego hacen una estimación para 52 países en el año 1998, con veinte variables institucionales. Algunas de éstas son: la existencia y aplicación de leyes laborales, la debilidad de concentración del capital, seguridad formal de los derechos de propiedad, soporte a investigación, desarrollo e innovación, información de las firmas y evolución de la eficiencia del gobierno. Todas las variables resultaron significativas, aunque solo la debilidad de concentración del capital y la existencia y aplicación de leyes laborales tuvieron relación negativa.

Janicki & Wunnava, (2004) realizan un estudio de los determinantes de la IED de países de la Unión Europea hacia países del centro y este de Europa con corte transversal para el año 1997. Las variables usadas en el modelo fueron: las importaciones como porcentaje del PIB, el PIB, el costo laboral y el riesgo del país que entre en default. Todas las variables resultaron ser significativas. La más trascendente fue la proporción de las importaciones como porcentaje del PIB.

Carstensen & Toubal (2004) usan un modelo dinámico con métodos de panel de datos para examinar los determinantes de la IED para países del centro y del Este de Europa para el periodo 1993-1999. Las variables utilizadas en el modelo son: el potencial del mercado del país receptor, los aranceles, el costo laboral relativo por hora, la relación capital-trabajo relativo, la relación de mano de obra calificada, los impuestos a las sociedades, la proporción del sector privado sobre el PIB y el método de privatización que ha sido usado en Europa del Este. Todas las variables fueron significativas. Los aranceles y el costo laboral relativo por hora tuvieron relación negativa.

Asiedu, (2002) hace un análisis de la IED para África Subsahariana comparado con otras regiones para 71 países para el periodo 1988-1997. En el modelo, las variables utilizadas fueron el retorno de la inversión, infraestructura, apertura del país receptor, riesgo político, profundidad financiera, el tamaño del gobierno, inflación y el crecimiento del PIB. Las variables principales en la explicación de la IED fueron la apertura, la infraestructura y el retorno de la inversión. Si un país estaba ubicado en África Subsahariana, la IED, disminuía considerablemente. El tamaño del gobierno, la inflación, la profundidad financiera, el crecimiento del PIB y el riesgo político, no resultaron significativos.

Por último, dentro de la literatura del tema, Hunter, V. H. R. (2013) hace un estudio de los determinantes de la IED para Guatemala en el periodo 1977 a 2012. Hunter usa tres modelos de vector de corrección de error. El primer modelo tiene variables del mercado receptor (en este caso Guatemala), el segundo tiene variables señaladas por la nueva teoría del comercio, el tercer modelo tiene variables del enfoque institucional. Para explicar la inversión extranjera directa, El primer modelo usa las variables de infraestructura, estabilidad

económica, costos de producción y capital humano. El segundo modelo usa el crecimiento del tamaño de mercado, el nivel de apertura al comercio exterior y el acceso a ciertos activos. El tercer modelo usa la tasa impositiva a las empresas, infraestructura como control y el tamaño de mercado como control.

En el primer modelo, la infraestructura tiene una relación positiva con la IED y una relación negativa con los costos operativos y de capital humano. La estabilidad económica tuvo relación positiva. La infraestructura resultó ser el factor más importante, seguido de estabilidad macroeconómica, luego costos de producción y por último capital humano. En el segundo modelo dio como resultado que el tamaño de mercado, nivel de apertura al comercio internacional y el acceso a activos específicos (en este caso recursos naturales) son positivos a la IED. La apertura económica es el factor más significativo, seguido del tamaño del mercado y por último el acceso a recursos naturales. La última variable no resultó significativa. En el tercer modelo dio como resultado que la tasa impositiva tiene relación negativa con la IED.

En conjunto de los tres modelos, se puede concluir que los principales factores que favorecieron la IED para Guatemala de 1977 a 2012 fueron el nivel de infraestructura, el nivel de apertura al comercio internacional y la estabilidad macroeconómica.

Teniendo en cuenta la literatura revisada, se puede observar que hay diversos estudios y metodologías para diferentes países en el campo de la IED para América Latina. En la literatura revisada, se encontró que los factores más incidentes en la IED fueron el tamaño de mercado, la infraestructura, la estabilidad macroeconómica y la apertura al comercio internacional, aunque en algunos estudios no resultó significativo. Otros factores como el costo de los salarios, la corrupción y el clima de negocios fueron tenidos en cuenta en algunos estudios, pero no fueron significativos para todos los estudios. Vale la pena tener en consideración las variables encontradas por la literatura previa para tener una buena base teórica de las variables que influyen en la IED en América Latina.

6. Hipótesis

De acuerdo a lo expuesto, es claro evidenciar la fuerte dependencia que tiene América Latina por los commodities y entradas de capital. Esto conlleva a que grandes flujos de IED se dirijan hacia este sector, influyendo en el nivel de precios de bienes básicos. Factores internos como la estabilidad macroeconómica, el tamaño de mercado, la corrupción, la carga fiscal, la apertura de comercio internacional deben considerarse al momento de abordar el tema de la IED. La política comercial, puede incidir de manera importante en el análisis de IED, pues la libre movilidad de capital fijo hacia regiones donde la tasa de cambio es competitiva puede determinar las decisiones de las firmas de comerciar internacionalmente.

Como hipótesis a contrastar se plantea que la IED en Colombia es determinada por el precio de los recursos naturales, la estabilidad macroeconómica, el tamaño de mercado, la corrupción, la carga fiscal, el clima de negocios, la apertura al comercio internacional, las exportaciones, las importaciones y la tasa de cambio.

7. Metodología y datos

7.1 Datos:

Como variable dependiente:

- La inversión extranjera directa en Colombia, medida pesos colombianos a precios constantes de 2008.

Como variables explicativas:

- Las exportaciones de Colombia, medida en pesos colombianos.
- La libertad fiscal, medida por el índice de Fiscal freedom del Heritage Foundation, que mide la presión fiscal directa en términos de ingresos individuales y corporativos.
- El Tamaño de mercado, medido con el PIB real en pesos colombianos.
- Trabas al comercio internacional, medida con los impuestos sobre las importaciones como porcentaje del PIB

Fuentes de los datos:

La inversión extranjera directa en Colombia, se obtuvo del Banco de la República con frecuencia trimestral, que mide los flujos de la IED en Colombia en millones de dólares.

El índice de Fiscal freedom, fue obtenido del índice de Heritage, de libertad económica, que publica algunos indicadores para calcular el índice de libertad económica. Estos son índices anuales, por lo que se usó la metodología Denton para trimestralizar los datos.

Las exportaciones de Colombia, tiene como fuente el DANE, que es la institución de Colombia encargada de llevar las cuentas nacionales. Estos datos son anuales, por lo que también se les aplicó la metodología Denton para trimestralizarlos.

Para obtener los datos de los impuestos sobre las importaciones como porcentaje del PIB, se utilizó la relación entre la participación de los impuestos sobre importaciones en el PIB y el PIB total.

El PIB se obtuvo del Banco de la República, se trabajó con un PIB a precios constantes de 2005.

7.2 Modelo VAR:

En esta investigación, se planteó un modelo vectorial autorregresivos (VAR), donde las variables están integradas de manera estable. En el VAR, las variables son explicadas por el pasado de sí misma y el pasado de las otras variables. Así se analiza la interrelación entre la IED y el resto de variables.

7.3 Especificación del modelo:

El modelo VAR es una herramienta de series de tiempo multivariado, en el cuál todas las variables son endógenas, esto debido a que cada variable se puede expresar como una función lineal de tanto sus rezagos como de los rezagos de las otras variables. Esto es ventajoso, ya que permite capturar los movimientos conjuntos de las variables y la dinámica de las relaciones entre variables en el corto plazo y largo plazo.

Un modelo VAR es un conjunto de ecuaciones lineales rezagadas, la expresión convencional de un modelo contemporáneo para la variable dependiente está representada por la siguiente

expresión: $Y_t = V + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + U_t$, donde : Y_t es un vector de variables endógenas ($n \times 1$), V es un vector de intercepto ($n \times 1$), A_i es una matriz de coeficientes para el rezago i ($n \times n$), U_t : es el vector de errores ($n \times 1$). Matricialmente, el modelo puede ser representado como $Y = V + AY_{t-i} + U$; Con $i = 1, 2, \dots, p$. Donde se dice que $Y_t \sim \text{VAR}(P)$ con k variables.

7.4 Modelo usado

Las matrices usadas en el modelo fueron las siguientes:

$$Y_t = \begin{bmatrix} iedpesos_t \\ d2fiscal_t \\ dlx_t \\ dimp_t \\ dlpi_b_t \end{bmatrix}; V = \begin{bmatrix} v_1 \\ v_2 \\ v_3 \\ v_4 \\ v_5 \end{bmatrix}; A_i = \begin{bmatrix} A_{1,1,i} & A_{1,2,i} & A_{1,3,i} & A_{1,4,i} \\ A_{2,1,i} & A_{2,2,i} & A_{2,3,i} & A_{2,4,i} \\ A_{3,1,i} & A_{3,2,i} & A_{3,3,i} & A_{3,4,i} \\ A_{4,1,i} & A_{4,2,i} & A_{4,3,i} & A_{4,4,i} \\ A_{5,1,i} & A_{5,2,i} & A_{5,3,i} & A_{5,4,i} \end{bmatrix} U_t = \begin{bmatrix} u_{1,t} \\ u_{2,t} \\ u_{3,t} \\ u_{4,t} \\ u_{5,t} \end{bmatrix},$$

Donde $iedpesos_t$ es la IED en el trimestre t , $dfiscal_t$ es el índice Fiscal Freedom diferenciado una vez IED en el trimestre t , dlx_t son las exportaciones de Colombia, luego de sacar logaritmo y de diferenciarlas IED en el en el trimestre t , $dimp_t$ es el porcentaje de impuestos sobre las importaciones como porcentaje del PIB, con una diferencia en el trimestre t , $dlpi_b_t$ es el PIB real con logaritmos y diferenciado en el trimestre t ,

Procedimiento con los datos:

En la metodología VAR, es necesario las variables trabajadas sean estacionarias de manera que todas las variables contenidas en el análisis deben ser $I(0)$. La siguiente tabla ilustra los resultados de la prueba de raíz unitaria Dicky-Fuller para garantizar que esta condición se cumpla.

Tabla 2: Prueba de raíz unitaria Dicky-Fuller

Prueba Dicky Fuller de raíz unitaria		Orden de integración
IED	0	I(0)
Fiscal Freedom	0.9045	I(2)
d.Fiscal Freedom	0.1221	I(1)
d2.Fiscal Freedom	0.0002	I(0)
Importaciones	0.9968	I(1)
dlImportaciones	0	I(0)
Impuesto/X% PIB	0.2725	I(1)
d.Impuesto/X% PIB	0	I(0)
PIB	1	I(1)
dlPIB	0	I(0)

A continuación se ilustran las diferentes pruebas que se realizaron al modelo VAR para comprobar la veracidad de la estimación.

Normalidad

Se realizó la prueba de normalidad de Jarque-Bera para confirmar si se presenta normalidad en los errores. El Estadístico de prueba: $JB = t_1^2 + t_2^2 = \frac{T}{6} \left[\hat{\gamma}_1^2 + \frac{\hat{\gamma}_2^2}{4} \right]$, sigue una ley asintótica con χ^2 con dos grados de libertad, donde:

$H_0: \gamma_1 = \gamma_2 = 0$, es decir que la simetría y curtosis son exactas, $H_a: \gamma_1 \neq 0$ ó $\gamma_2 \neq 0$, es decir existe curtosis o asimetría.

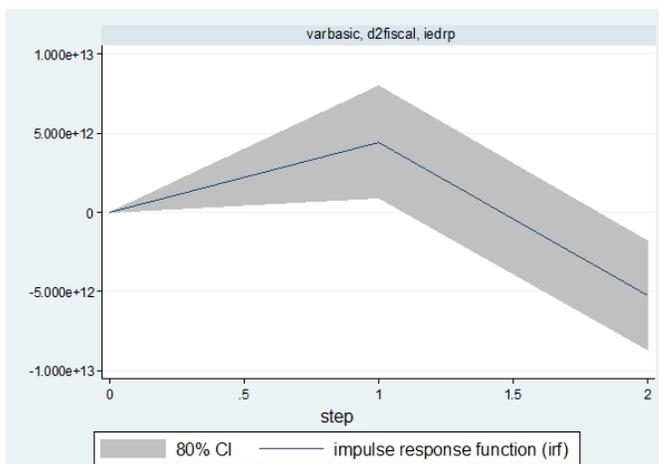
Se rechaza H_0 si $|JB| > \chi^2$, α con dos grados de libertad

Tabla 3 : Prueba de normalidad Jarque-Bera

Equation	chi2	df	Prob > chi2
iedrp	288.912	2	0.00000
dlx	6.411	2	0.04055
dlpib	1.979	2	0.37177
d2fiscal	0.707	2	0.70231
dimp	2.173	2	0.33744
ALL	300.181	10	0.00000

La prueba Jarque-Bera da un resultado en los residuales de la ecuación de IED menor a 0.01, por lo que se concluye con un 99% de confianza que los residuales de la ecuación de IED en el VAR distribuyen normal. Las exportaciones tuvieron un resultado menor a 0.05, por lo que se concluye con un 95% de confianza que los residuales de la ecuación de las exportaciones en el VAR distribuyen normal. La prueba Jarque-Bera en las ecuaciones de las otras variables (fiscal freedom, , impuesto sobre las importaciones como porcentaje del PIB, PIB real) dieron como resultado un estadístico chi2 mayor a 0.1, por lo que se concluye que los residuales de cada una de las ecuaciones estas variables no distribuyen normal. El resultado de la prueba Jarque-Bera del modelo VAR en su conjunto dio un resultado menor a 0.01, por lo que se concluye con un 99% de confianza que los residuales del modelo VAR en su conjunto distribuyen normal.

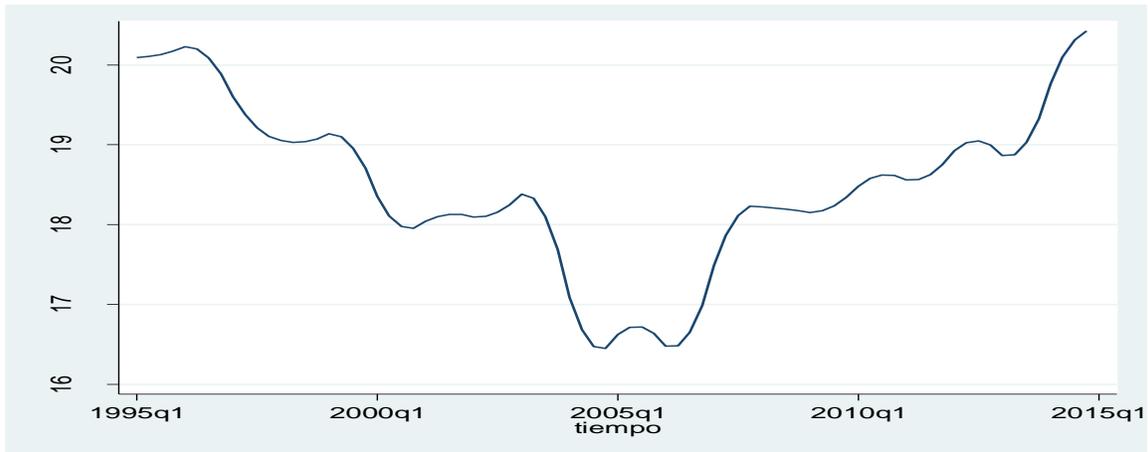
Gráfico 6: Función de impulso respuesta del índice Fiscal Freedom a IED.



La IED reacciona positivamente ante un choque en el índice Fiscal Freedom, aunque después tiene una relación negativa. Esto se puede explicar porque Colombia es un país donde la legislación tributaria cambia constantemente, lo cual hace que las empresas tiendan a actuar en corto tiempo ante cambios fiscales

favorables debido a la inestabilidad de la legislación tributaria. Si hay mayor libertad fiscal, en el corto plazo aumenta la IED, sin embargo con el tiempo las empresas tienden a interiorizar la legislación fiscal dentro de los costos estimados, haciendo que en el mediano plazo, una mayor libertad fiscal no necesariamente incentive la IED. En el gráfico 7 se puede observar que en Colombia la libertad fiscal cambia constantemente, creando incentivos a aprovechar al máximo cambios es la legislación fiscal

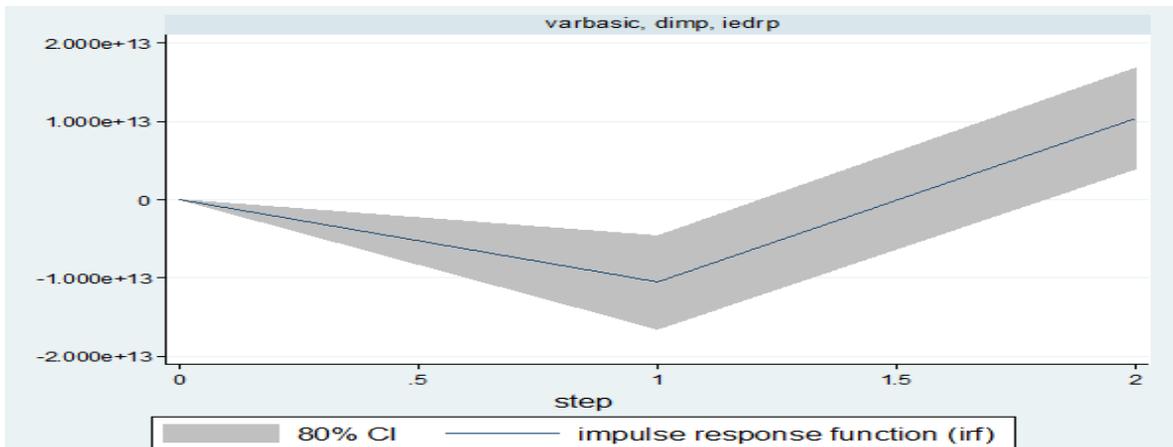
Gráfico 7: Índice Fiscal Freedom en Colombia desde 1995.



Fuente: Cálculo propio con datos de Heritage Foundation

En cuanto a un choque en los impuestos a las importaciones como porcentaje del PIB, la IED cae en el primer periodo, explicado por el incremento en los costos fijos de las compañías añadido a los costos de transporte .

Gráfico 8: Función de impulso respuesta de los impuestos a las importaciones a la IED.

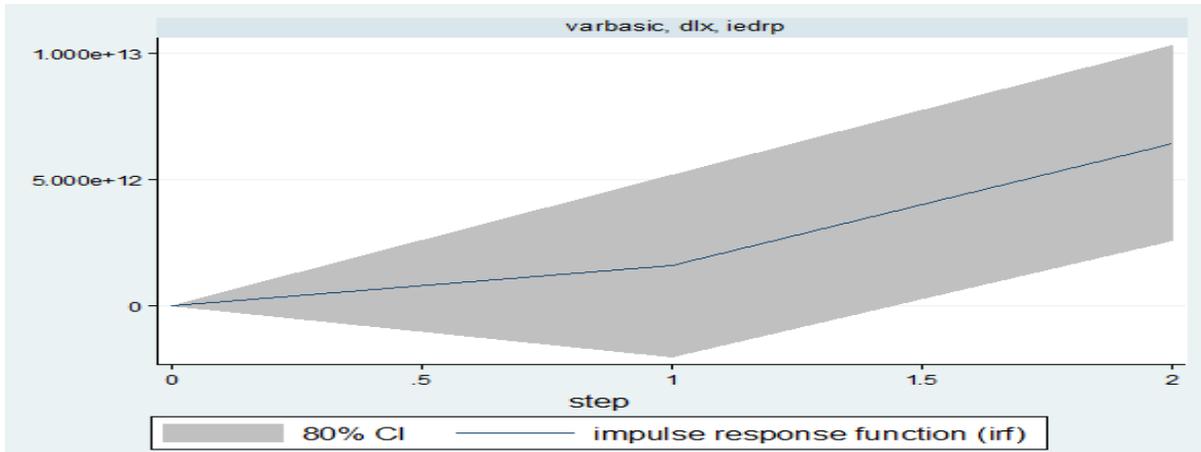


Sin embargo, en el mediano plazo las empresas internalizan estos incrementos dentro de su restricción de gastos incorporando en sus expectativas futuras ajustes a su nivel de costos.

La función de impulso respuesta de las exportaciones tiene un efecto positivo en la IED. Esto se puede explicar porque un mayor flujo de exportaciones, incrementa la apertura internacional del país, lo cual hace atractivo el mercado doméstico como receptor de inversiones provenientes del extranjero. Los inversionistas aunque buscan en un principio

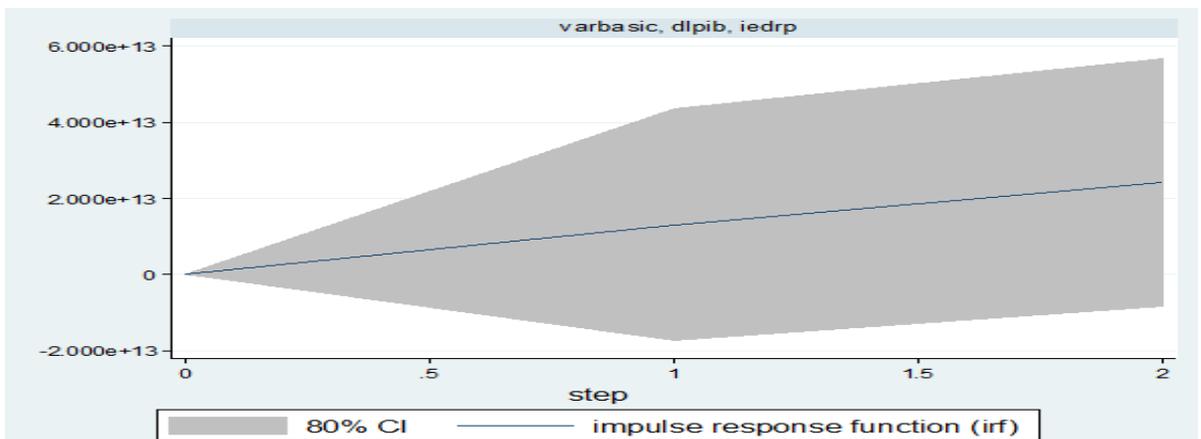
consolidarse en el mercado interno, también podrán impulsar exportaciones en el largo plazo desde el país donde se consolidaron la nueva filial.

Gráfico 9: Función de impulso respuesta de las exportaciones a la IED.



La IED reacciona positivamente ante un aumento en el PIB real. En una pequeña economía abierta con una alta participación del consumo privado en el crecimiento económico, estimula la recepción de inversiones dirigidas hacia bienes de consumo básicos. En este sentido, es claro observar cómo la IED sigue la misma senda de corto plazo ante un choque positivo en el PIB.

Gráfico 10: Función de impulso respuesta del PIB en la IED

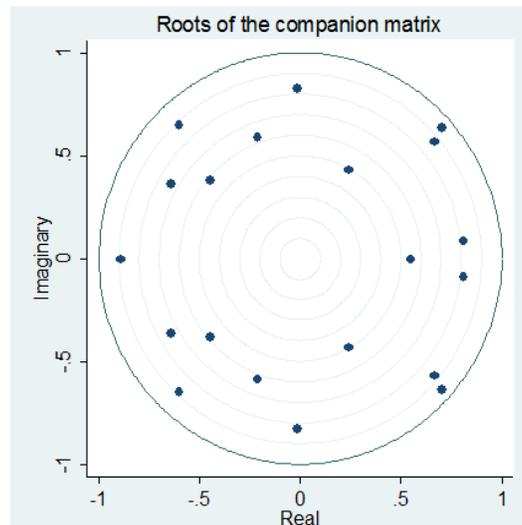


7.5 Estabilidad del VAR

La estabilidad del VAR implica que si hay un estímulo de una variable en el corto plazo, ésta vuelve a su tendencia de largo plazo. Si el VAR no es estable, sería un modelo explosivo, sin sentido económico. Para verificar la estabilidad del VAR, se analizan las raíces características λ_n , cuyo valor absoluto debe ser menor a 1: $|\lambda_n| < 1$ para que el VAR sea estable.

Como se observa en el gráfico 11, las raíces características del VAR se encuentran en su totalidad en el interior del polinomio característico, lo cual quiere decir que éstas son menores a 1, por lo que se concluye que el VAR cumple la condición de estabilidad.

Gráfico 11: Estabilidad del VAR, raíces características graficadas



7.6 Prueba de causalidad de Granger

Es una prueba que se realiza para comprobar si para dos variables, la causalidad entre ellas va en una dirección o en ambas direcciones. La prueba de causalidad de Granger se establece como:

$$y_t = \beta_1 y_{t-1} + \dots + \beta_s y_{t-s} + \alpha_1 x_{t-1} + \dots + \alpha_q x_{t-q} + \varepsilon_t, \varepsilon_t, H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_q = 0, \text{ es decir que } x \text{ no explica a } y.$$

$H_a: \exists i/\alpha_i \neq 0, i = 1, 2, \dots, q$. En la hipótesis alterna se dice que x no causa y en el sentido de Granger a y .

Tabla 3: Resultados de la prueba de causalidad de Granger:

Equation	Excluded	chi2	df	Prob > chi2
iedrp	dlx	5.8665	4	0.209
iedrp	dlpib	6.4058	4	0.171
iedrp	d2fiscal	12.404	4	0.015
iedrp	dimp	11.836	4	0.019
iedrp	ALL	43.602	16	0.000

Los estadísticos chi cuadrado de la prueba de causalidad de Granger dieron como resultado mayor a 0.1 fueron las exportaciones y el PIB, por lo que se concluye que se estas variables tienen una relación de causalidad mutua con la IED. Los estadísticos de los impuestos sobre las importaciones como porcentaje del PIB y el índice fiscal freedom, dan un resultado menor a 0.05, por lo que se concluye con un 95% de confianza que estas variables no tienen una relación mutua de causalidad con la IED. La prueba de causalidad conjunta de todo el modelo da como resultado un estadístico chi cuadrado menor a 0.01, por lo que se concluye con un 99% de confianza que el modelo en su conjunto no tiene causalidad.

8 Resultados esperados:

El fin de este proyecto investigativo es servir de herramienta tanto para los sectores público y privado que les permita tener claridad a la hora de formular estrategias que tengan como fin fomentar la inversión extranjera directa en Colombia.

Los resultados de esta investigación permitirán establecer conclusiones sobre los siguientes tópicos: libertad fiscal (medido con un índice corrupción), los efectos que tiene el tamaño de mercado sobre la IED, las exportaciones y los impuestos sobre las importaciones.

9 Conclusiones

Se ha encontrado que la IED en Colombia en el periodo 1995-2014 fue determinada por las variables del índice Fiscal Freedom, las exportaciones, los impuestos sobre las importaciones y el PIB real. Estas variables pueden explicar la IED debido a que las empresas que invierten en Colombia, buscan las condiciones adecuadas para que su inversión en el país, tenga rentabilidad. El índice de Fiscal Freedom tuvo una relación positiva con la IED en el corto

plazo. Esto, se puede justificar por la inestabilidad en la legislación fiscal colombiana, haciendo que las firmas inviertan rápido, sin embargo en el mediano plazo, las empresas tienden a internalizar la legislación fiscal, por lo que un cambio positivo en la libertad fiscal, no incentiva necesariamente la IED.

La IED tiene una reacción positiva ante un mayor flujo de exportaciones, incrementa la apertura internacional del país, lo cual hace atractivo el mercado doméstico como receptor de inversiones provenientes del extranjero. Los inversionistas aunque buscan en un principio consolidarse en el mercado interno, también podrán impulsar exportaciones en el largo plazo desde el país donde se consolidaron la nueva filial.

Las exportaciones presentaron con una relación positiva con la IED. Un país con mayor flujo de exportaciones, tiene una condición de apertura internacional favorable, por lo que las expectativas de las empresas a largo plazo, puedan estar interesadas en invertir en el país para en un futuro, iniciar comercio hacia el exterior. El PIB tiene una relación positiva con la IED, esto se explica porque dentro del PIB colombiano, hay un peso muy importante del consumo de los hogares, por lo que si el PIB, crece, también lo hace el consumo interno, y esto hace que el mercado colombiano represente más riqueza y esto aumenta las expectativas de largo plazo de las firmas multinacionales que invierten en el país, por lo que se promueve la IED.

La IED es el mecanismo mediante el cual las empresas se internacionalizan, en un contexto de globalización, buscando mayor rentabilidad. Es importante que en un país exista la IED, pues esta fomenta competencia, mueve la economía del país receptor y lleva nuevas tecnologías al país receptor. También es importante controlar el flujo de IED, pues si existe IED en exceso, muchas empresas en el país sacarán su dinero al extranjero, por lo que es sano tener un flujo óptimo de IED.

Finalmente si Colombia desea fomentar la IED, debe cambiar factores que están en su poder. No puede cambiar las exportaciones, pues las exportaciones las hacen las empresas y no el país. Lo mismo ocurre con el PIB real, aunque el país podría aplicar políticas que aumenten estas variables para tener condiciones más propicias de recibir IED. La legislación fiscal, factor que se puede controlar, debe ser lo más simple posible y no debe tener muchos cambios

en poco tiempo como ocurre en la actualidad para que las firmas inversoras en Colombia tengan claras las condiciones fiscales del país.

10 Referencias:

- Arango. (2000). Estructura económica colombiana. . Bogotá, Colombia: McGraw Hill.
- Asiedu, (2002). On the determinants of foreign direct investment to developing countries: is Africa different?. *World development*, 30(1), 107-119.
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M., & Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, 30(5), 764-782.
- Bevan, Estrin, & Meyer, K. (2004). Foreign investment location and institutional development in transition economies. *International business review*, 13(1), 43-64.
- Brugger Jakob, S.I.: (2010) "Capital especulativo y crisis bursátil en América Latina. Contagio, crecimiento y convergencia. (1993 - 2005)",
- Carstensen & Toubal (2004). Foreign direct investment in Central and Eastern European countries: a dynamic panel analysis. *Journal of comparative economics*, 32(1), 3-22.
- CEPAL (2013), Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe.
- CEPAL (2015), Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe.
- Chudnovsky & López (2006). Inversión extranjera directa y desarrollo: la experiencia del MERCOSUR. *GUyER, FG (Coord.)*, 15, 349-425.
- Garavito, Iregui, & Ramírez (2012). Determinantes de la inversión extranjera directa en Colombia: Un estudio a nivel de firma. *Borradores de Economía*.
- Gligo (2007). Políticas efectivas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. CEPAL.
- Hunter (2013). Factores Determinantes de la Inversión Extranjera en Guatemala.
- Janicki & Wunnava, (2004). Determinants of foreign direct investment: empirical evidence from EU accession candidates. *Applied Economics*, 36(5), 505-509.
- Kolstad, I., & Villanger, E. (2008). Determinants of foreign direct investment in services. *European Journal of Political Economy*, 24(2), 518-533.
- Loungani, P., & Razin, A. (2001). ¿ Qué beneficios aporta la inversión extranjera directa?. *Finanzas y desarrollo: publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial*, 38(2), 6.
- Mogrovejo (2005). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica. *Revista Latinoamericana de Desarrollo Económico*, (5), 51-82.

Mallampally & Sauvant (1999) La inversión extranjera en los países en desarrollo. Finanzas y desarrollo. Recuperado de <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/1999/03/pdf/mallampa.pdf>

Morales, Guerrero & López (2009). Una evaluación de las políticas promocionales de inversión extranjera directa en América Latina. Lecturas de Economía, 71(71), 141-168.

Romero, J. (2012). Inversión extranjera directa y crecimiento económico en México: 1940-2011. Investigación económica, 71(282), 109-147.

UNCTAD, datos de inversión extranjera directa en el mundo, recuperados de <http://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=88>

Vera, G. B. (2008). 3ª JORNADA TEMÁTICA EN FINANZAS MEMORIAS.

Vial (2001). Inversión extranjera en los países andinos. Center for International Development, CID Working Paper, Harvard.