

Banco de México
Documentos de Investigación

Banco de México
Working Papers

N° 2004-02

**La Importancia de la Definición de los Derechos de
Propiedad en el Efecto de los Tratados de Libre
Comercio sobre la Inversión Extranjera Directa**

Lorenza Martínez Trigueros
Banco de México

Roberto Romero Hidalgo
Banco de México

Julio de 2004

La serie de Documentos de Investigación del Banco de México divulga resultados preliminares de trabajos de investigación económica realizados en el Banco de México con la finalidad de propiciar el intercambio y debate de ideas. El contenido de los Documentos de Investigación, así como las conclusiones que de ellos se derivan, son responsabilidad exclusiva de los autores y no reflejan necesariamente las del Banco de México.

The Working Papers series of Banco de México disseminates preliminary results of economic research conducted at Banco de México in order to promote the exchange and debate of ideas. The views and conclusions presented in the Working Papers are exclusively the responsibility of the authors and do not necessarily reflect those of Banco de México.

La Importancia de la Definición de los Derechos de Propiedad en el Efecto de los Tratados de Libre Comercio sobre la Inversión Extranjera Directa¹

Lorenza Martínez Trigueros²
Banco de México

Roberto Romero Hidalgo³
Banco de México

Abstract

This paper analyzes the negative effect of a weak property rights enforcement on Foreign Direct Investment (FDI), as well as the role of bilateral agreements as an alternative to counteract this effect. This positive contribution takes place not only by its effect on commercial flows but also because these agreements can improve the property rights enforcement. In this context, we propose the hypothesis that multilateral free trade agreements have a greater impact on the flow of FDI to countries with a poor enforcement of property rights. When these agreements include a chapter on dispute settlements with an arbitration panel, they help to mitigate some deficiencies of the national institutions by allowing some conflicts to be solved in a panel of international members. The empirical results using a panel of 38 countries from 1980 to 2001 and including 203 agreements corroborate the proposed theory. **Keywords:** Foreign Direct Investment, Property Rights, Bilateral Free Trade Agreements. **JEL Classification:** F13, F15, F21, F53.

Resumen

Este documento analiza el efecto negativo de una débil protección de los derechos de propiedad en la Inversión Extranjera Directa (IED), así como el papel de los acuerdos bilaterales como una alternativa para contrarrestar dicho efecto. Esta contribución se da no sólo por el efecto en los flujos comerciales sino porque estos acuerdos pueden mejorar la protección de los derechos de propiedad. En este contexto se propone la hipótesis de que los tratados multilaterales de libre comercio tienen un mayor impacto en la IED hacia países con una pobre protección de los derechos de propiedad. Cuando estos acuerdos incluyen un capítulo sobre resolución de conflictos mediante un panel de arbitraje, ayudan a mitigar algunas deficiencias de las instituciones nacionales al permitir que ciertos conflictos se resuelvan en un panel con miembros internacionales. Los resultados empíricos usando un panel de 38 países de 1980 a 2001 e incluyendo 203 acuerdos corroboran la teoría propuesta. **Palabras Clave:** Inversión Extranjera Directa, Derechos de Propiedad, Tratados Bilaterales de Libre Comercio.

¹Agradecemos los comentarios de Gustavo Carvajal, Sara Castellanos, Daniel Chiquiar, Gordon Hanson, César Hernández y a los participantes de la Quinta Conferencia Anual sobre Desarrollo Global en Nueva Delhi, Enero de 2004.

²Dirección General de Investigación Económica. Email: lmtztrig@itam.mx

³Dirección General de Investigación Económica.

LA IMPORTANCIA DE LA DEFINICIÓN DE LOS DERECHOS DE PROPIEDAD EN EL EFECTO DE LOS TRATADOS DE LIBRE COMERCIO SOBRE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

I. INTRODUCCIÓN

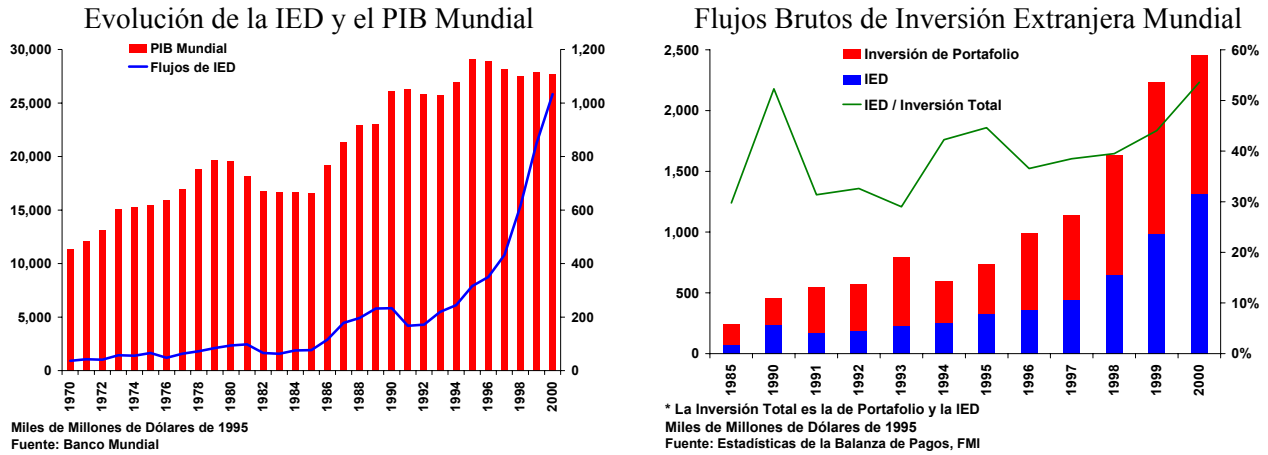
Este documento analiza el efecto negativo de una débil protección de los derechos de propiedad en la Inversión Extranjera Directa (IED), así como el papel de los acuerdos bilaterales como una alternativa para contrarrestar dicho efecto. Esta contribución se da no sólo por el efecto en los flujos comerciales sino porque estos acuerdos pueden mejorar la protección de los derechos de propiedad. La hipótesis de este documento es que los tratados multilaterales de libre comercio tienen un mayor impacto en la IED hacia países con una pobre protección de los derechos de propiedad. Cuando estos acuerdos incluyen un capítulo sobre resolución de conflictos mediante un panel de arbitraje, ayudan a mitigar algunas deficiencias de las instituciones nacionales al permitir que ciertos conflictos se resuelvan en un panel con miembros internacionales. Bajo estas circunstancias los inversionistas extranjeros pueden recurrir a esta instancia más confiable cuando sus derechos de propiedad sean violados. Esto implica una significativa mejoría para los inversionistas cuando las instituciones legales en un país son corruptas o incompetentes. Es decir, estos tratados permiten a los países donde no existe una clara definición o protección de los derechos de propiedad aprovechar las instituciones internacionales. Es importante señalar que este mecanismo puede imponer una mayor disciplina en las autoridades, disminuyendo así la probabilidad de llevar a cabo acciones arbitrarias incluso contra inversionistas locales. De esta manera, un efecto más general del tratado podría incluir incluso una mejora de las instituciones locales.

Ideas similares han estado presentes en la literatura, sin embargo no han sido probadas desde una perspectiva empírica. Este documento analiza dicha hipótesis usando un panel de 38 países que incluye 203 tratados de libre comercio o de inversión. Después de controlar por variables como efectos específicos por país y por año, y por tipos de cambio bilaterales, los resultados muestran que la contribución de estos tratados sobre los flujos de IED es mayor en países con una pobre aplicación de la ley que en países con instituciones legales más eficientes. Este resultado corrobora nuestra hipótesis contra una explicación más general del papel de estos tratados.

El rápido crecimiento de la IED, especialmente desde 1992, ha aumentado el interés por entender los determinantes de estos flujos. En el lado izquierdo de la Gráfica 1.1 se observa claramente que desde 1992 la tasa de crecimiento de la IED se ha disparado, mientras que la tasa de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) mundial mostró incluso una reducción significativa. La tasa promedio

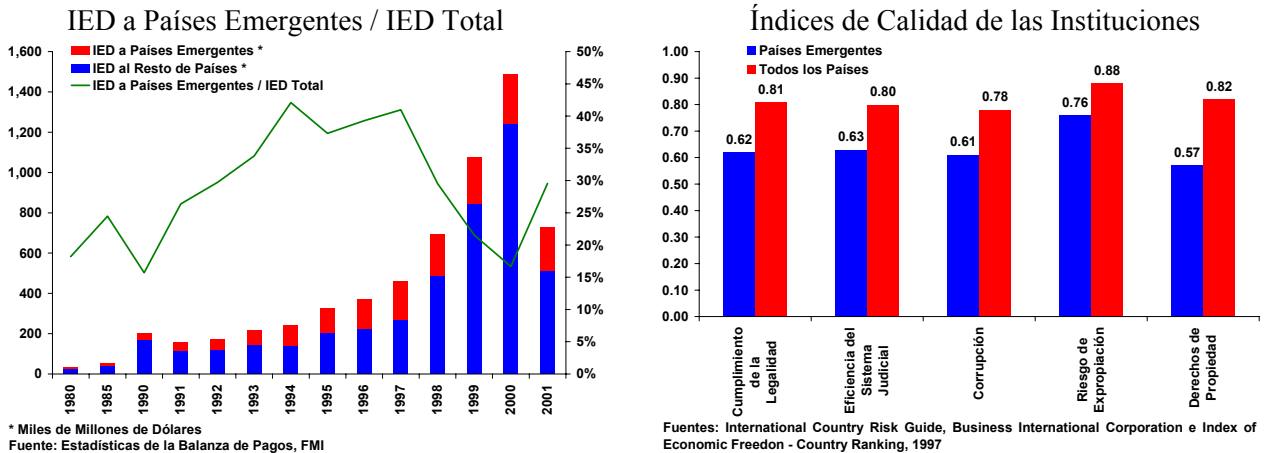
anual de crecimiento del PIB de 1970 a 1990 fue de 4.2% y de 1990 a 2000 de 0.6%, mientras que para la IED estas tasas fueron 9.8% y 16.1% respectivamente.

Gráfica 1.1



La motivación de este trabajo surge además del rápido crecimiento de la IED, a raíz de cuatro hechos estilizados. Primero, la globalización se ha visto reflejada en un aumento en el número de tratados de libre comercio. Segundo, durante los últimos años se ha observado una creciente participación de la IED en los flujos internacionales totales de capital, como se observa en el lado derecho de la Gráfica 1.1. Tercero, el crecimiento en los últimos años de la IED hacia países emergentes ha sido mayor que el crecimiento de la IED dirigida hacia el resto del mundo. La tendencia creciente de la IED a mercados emergentes como proporción de la total quedó interrumpida en 1998 por las crisis rusa y asiática. Sin embargo desde 2001 retomó su tasa de crecimiento. Cuarto, los países emergentes también se caracterizan tener por instituciones ineficientes (Gráfica 1.2).

Gráfica 1.2



El documento está estructurado de la siguiente manera. La sección II presenta el marco teórico y la literatura relevante respecto a la importancia económica de los derechos de propiedad, la IED y los tratados de libre comercio. La sección III describe los datos y las técnicas del análisis empírico. La sección IV presenta los resultados de las estimaciones y la sección V prueba la robustez de los resultados. La sección VI presenta una breve descripción del TLCAN y la IED en México así como el impacto de dicho tratado en la IED basado en el modelo estimado. La sección VI concluye.

II. LITERATURA RELEVANTE

2.1 Importancia Económica de los Derechos de Propiedad.

La estructura de los derechos de propiedad en una economía de mercado afecta la forma en que los factores son asignados y utilizados. Únicamente mediante la protección legal de estos derechos se garantiza el uso eficiente de los recursos productivos. El impacto económico de una protección eficiente de los derechos de propiedad ha sido ampliamente analizado.

North y Thomas (1973), Scully (1988), y Barro y Sala-i-Martin (1995), usando diferentes muestras de países encuentran que tener, organizaciones eficientes y una adecuada protección de los derechos de propiedad son factores fundamentales para el crecimiento económico. Más aún, argumentan que las altas tasas de crecimiento observadas en Europa Occidental se deben precisamente a la calidad de las instituciones, garantizando una organización eficiente. Una crítica a estos trabajos es que no resuelven satisfactoriamente la endogeneidad del cumplimiento de la legalidad y otras variables similares. Acemoglu et al (2000) utilizan una variable instrumental diferente para estimar el impacto de las instituciones en el desarrollo económico en países que fueron colonias europeas: los europeos adoptaron diferentes estrategias de colonización, desde colonias meramente extractivas hasta colonias en las que los europeos se establecían y buscaban replicar las instituciones europeas; así, las instituciones coloniales dependían en gran medida del tipo de colonia que decidieran establecer. Además dicen que la calidad de las instituciones pasadas es un buen indicador de la calidad de las instituciones presentes. Utilizan la factibilidad de establecer una colonia en un determinado lugar, medida por la tasa de mortalidad esperada por los primeros colonizadores europeos, como un indicador de las instituciones pasadas que a su vez son un buen indicador de las instituciones presentes. Dicha mortalidad esperada es la variable instrumental que ellos usan para medir la calidad de las instituciones actuales en dichos países. Una vez que se controla por el componente endógeno del cumplimiento de la legalidad, encuentran que algunas de las variables

comúnmente usadas en los modelos anteriores se vuelven no significativas. La Porta et al (1997) analizan el impacto que la eficiencia del sistema legal tiene en el desarrollo de los mercados de capitales y contribuyen a entender el mecanismo mediante el que las instituciones legales eficientes afectan el crecimiento económico. Ellos utilizan el origen del sistema legal en un país como variable instrumental para medir el grado de protección de los derechos de propiedad en dicho país.

Sarkar (1999) encuentra que un determinante importante del desarrollo experimentado en economías recientemente industrializadas como Corea, Malasia¹ y Taiwán son los derechos otorgados a los inversionistas extranjeros tales como la garantía de poder repatriar sus ganancias y exenciones fiscales, así como la garantía de que estos derechos serán respetados.

Blumenthal (1999) afirma que la corrupción tiene un efecto negativo en la economía debido a la necesidad de pagar sobornos o “cuotas especiales” para garantizar que los derechos de propiedad sean respetados. Dado que muchos agentes no pueden hacer frente a estos costos, algunos proyectos que serían rentables en un escenario libre de corrupción no son llevados a cabo.

Castelar et al (1999) y Cristini et al (2001) resaltan la importancia del cumplimiento de la ley sobre la ley misma, al analizar el desarrollo del sistema financiero en las provincias de Argentina y Brasil respectivamente. En estos dos países la eficiencia del sistema judicial difiere mucho entre provincias a pesar de que las leyes son las mismas para todas las provincias, porque el sistema judicial en cada provincia es autónomo. Los autores encuentran que mejorar la efectividad del sistema legal en estos países traería enormes beneficios económicos porque aumentaría sustancialmente el crédito como proporción del PIB, contribuyendo así a un mayor desarrollo del sistema financiero y consecuentemente a un mayor crecimiento económico.

2.2 Inversión Extranjera Directa y sus Determinantes.

Los flujos internacionales de capital representan muchas ventajas para un país; la principal es que aumentan la oferta de fondos. La IED tiene la ventaja adicional de transferir las innovaciones tecnológicas a los países en desarrollo. La contribución de este efecto depende del nivel de capital humano en el país receptor, que tiene que ser lo suficientemente alto para absorber las derramas tecnológicas. Este mecanismo también aumenta la inversión local: la productividad aumenta debido a las derramas tecnológicas por lo que la inversión extranjera no desplaza a la local, y éstas se vuelven complementos más que sustitutos (Borensztein, De Gregorio y Lee (1995)).

¹ Aunque en Malasia se impuso un régimen de control de capitales en 1998, en los años previos los derechos de los inversionistas extranjeros fueron muy respetados.

La IED no responde a condiciones de arbitraje de corto plazo o a políticas enfocadas a cambiar las condiciones macroeconómicas de corto plazo, que afectan la inversión de portafolio. Responde más bien a factores económicos estructurales y a su relación con la economía mundial, tales como el retorno esperado de mediano plazo del capital físico en el país de origen respecto al del país receptor y al de otros destinos potenciales. Este retorno está determinado por la tasa esperada de crecimiento del país receptor y por variables que afectan el riesgo país de largo plazo. La estructura impositiva sobre el capital, tanto interna como externa es fundamental, así como el grado de control en la cuenta de capital.

El rápido crecimiento de los flujos de IED ha aumentado el interés por entender sus determinantes. Antes de Helpman (1984), las teorías de equilibrio general con comercio internacional no consideraban a la IED o a las empresas multinacionales en los modelos usados para explicar los flujos comerciales, con excepción de Caves (1971) que lo menciona pero sólo a nivel de discusión. Desde entonces han surgido varias teorías que intentan explicar los determinantes de los flujos de IED. De acuerdo a Lizondo (1991), estas teorías pueden dividirse entre las que asumen mercados de capitales perfectos y los que asumen imperfecciones en dichos mercados.

2.2.1 Teorías que asumen mercados de capitales perfectos.

Diferencial de Tasas de Retorno.- Con mercados de capitales perfectos, liberalizar las cuentas de capital resultaría en flujos de países con bajas tasas de retorno hacia países con altas tasas de retorno. De acuerdo a este modelo, el capital iría de países abundantes en capital hacia el resto del mundo. Esta teoría no explica ni la presencia flujos de capital de economías emergentes hacia países desarrollados ni los flujos de IED en ambas direcciones en la mayoría de los países².

Diversificación de Portafolio.- De acuerdo a esta teoría la IED se debe a motivos de diversificación de portafolio a nivel corporativo. Es decir, al invertir en diferentes países, una empresa puede reducir su riesgo total debido a que los rendimientos en una misma actividad pero en diferentes países no están perfectamente correlacionados. Esta teoría puede explicar el hecho de que algunos países sean receptores y fuentes de flujos de IED simultáneamente. Una crítica a esta teoría

² Este tema ha sido frecuentemente discutido en la literatura. Feldstein y Horioka (1980) afirman que la teoría del arbitraje es válida para los flujos de corto plazo, en donde los inversionistas sacan provecho de la diferencia de tasas de retorno, e invierten en el país con mayores tasas de retorno para aprovechar este diferencial. Pero encuentran que los flujos de largo plazo, como la inversión directa, tienen otros motivos como consolidar posiciones comerciales o sacar provecho de un conocimiento especializado y que este tipo de inversión no reacciona a diferencias en las tasas de retorno. Dicen que aunque parte de la inversión directa se hace en busca de mayores tasas de rendimiento, ese tipo de inversión directa está limitada por barreras institucionales y preferencias de portafolio.

es que con mercados de capitales perfectos, no hay necesidad de que las empresas diversifiquen sus actividades ya que los accionistas lo harían directamente (Agmon y Lessarr (1977)).

2.2.2 Teorías que asumen mercados de capitales incompletos.

Ciclo Vital de un Producto.- Vernon (1966) propone que la mayoría de los productos tienen un ciclo vital, donde primero aparecen como innovaciones y luego se estandariza su proceso productivo. Primero el nuevo producto se produce localmente y los mercados extranjeros se satisfacen mediante exportaciones. Conforme se estandariza el proceso productivo, disminuyen los costos locales de producción, y debido a sus menores costos de distribución, empiezan a atender el mercado local. En ese momento el productor original analiza la posibilidad de establecer una planta productiva en el mercado extranjero debido a que el proceso productivo no se encuentra aún completamente estandarizado por lo que aún tiene la ventaja en sus costos. Así, la IED es resultado de la reacción de las empresas ante la amenaza de perder parte del mercado conforme el proceso productivo se estandariza.

Organización Industrial.- Hymer (1976) argumenta que las empresas multinacionales existen debido a imperfecciones de mercado, en particular imperfecciones estructurales y costos de transacción. La teoría de la organización industrial surge como resultado de las imperfecciones estructurales, tales como economías de escala, redes de distribución y ventajas crediticias. Una empresa extranjera enfrenta muchas desventajas al competir con empresas locales, por lo que si incluso con estas desventajas la empresa se involucra en un proyecto de IED, debe tener algunas ventajas específicas respecto a las empresas locales, tales como ser una marca conocida, una tecnología superior protegida mediante patentes, habilidades administrativas, fuentes de financiamiento más baratas, o economías de escala. Las imperfecciones estructurales no explican por qué esta competencia se realiza mediante IED y no mediante comercio.

Internalización.- Otra imperfección de mercado, la existencia de costos de transacción, originó la teoría de la internalización. Al aumentar los costos de transporte y las barreras al comercio internacional, y en presencia de diferentes precios relativos de los factores, se usará más a la IED como sustituto del comercio, ya que es más rentable para las empresas sustituir las transacciones externas por un mercado interno. Sin estas restricciones al comercio internacional, las empresas aprovecharían los diferentes precios relativos de los factores y producirían donde los costos fueran menores, pero cuando existen grandes restricciones y barreras al comercio internacional, la IED es una alternativa para evitar estos costos. La IED es también una forma de proteger los activos intangibles de una empresa, como tecnología protegida por patentes, especialmente en lugares donde es difícil hacer que se respeten dichas patentes.

Localización.- Helpman (1985) complementó la teoría de la Internalización. Dividió la IED entre la que aprovecha las diferencias en los precios relativos de los factores de producción y la que busca evitar los altos costos de transporte u otras barreras al comercio, haciendo que la IED sea un mecanismo alternativo para llegar a un mercado. La IED puede darse mediante Integración Vertical u Horizontal.

En el modelo de Integración Horizontal las empresas multinacionales tienen plantas productoras en varios países. En uno de esos países se localiza el sector corporativo. Cada planta productora se enfoca exclusivamente al mercado local. Un supuesto clave es la presencia de economías de escala a nivel corporativo, lo que representa la principal ventaja de las empresas multinacionales sobre las locales. En ausencia de costos comerciales no existe razón para tener más de una planta productiva y aprovechar las economías de escala. Conforme aumentan los costos de transporte y las barreras al comercio internacional las empresas los evitan mediante la producción multinacional, por lo que la actividad multinacional surge entre países con dotaciones de factores similares, ya que de otro modo los mayores costos de producción en un país determinado desvanecen las ventajas de evitar las restricciones y los costos comerciales.

En el modelo de Integración Vertical, la empresa representativa tiene un sector corporativo y uno productivo, que pueden ubicarse en distintos lugares sin incurrir en costos adicionales. El sector corporativo es más intensivo en capital que el sector productivo, por lo que las empresas localizan cada parte de su operación en lugares diferentes para aprovechar los diferentes precios relativos de los factores de producción. Si toda la IED fuera de este tipo, sólo se daría entre países con diferencias en sus dotaciones relativas de factores de producción lo suficientemente grandes para que el bajo costo de producir compense los costos de transporte y las barreras comerciales. Empíricamente se ha demostrado que no toda la IED se encuentra en una de estas dos categorías.

Teoría de la Empresa.- Hart (1988) profundizó y generalizó la teoría de la localización. Esta teoría resulta mucho más compleja que lo aquí expuesto e incorpora diversos aspectos que determinan que operaciones son óptimas de realizarse dentro de una empresa y cuales resultan más adecuadas de contratar por fuera. La decisión mencionada dependerá de los costos de transacción que implica la sub-contratación de ciertos servicios y que están relacionados con que tan específicos son los factores de la producción involucrados y si es posible determinar en el mercado la retribución adecuada de estos factores.

De manera simplificada se podría aplicar esta teoría al considerar que, cuando una empresa se expande a nuevos mercados lo puede realizar mediante exportaciones o mediante producción local. A su vez, la producción local puede llevarse a cabo mediante IED o mediante licencias. La decisión

de cómo entrar al mercado mencionado dependerá de la facilidad de determinar el precio de algunos factores en el mercado. Cuando existen ciertos procesos productivos específicos de la empresa, la decisión de involucrarse en un proyecto de IED dependerá del grado de protección de los derechos de propiedad. En un país con una pobre protección de éstos, una empresa extranjera con tecnología especial llegará al mercado local principalmente mediante exportaciones. Esto puede resultar aun en el caso en que dados los precios relativos de otros factores tales como el trabajo, sería más eficiente producir en el mercado local. Si existe un nivel intermedio de protección podría incurrir en IED. Sólo en países con una protección de los derechos de propiedad relativamente alta es conveniente otorgar licencias o franquicias a los productores locales, ya que sólo en estos casos saben que esas licencias serán respetadas. Por tanto, aunque tener una protección efectiva de los derechos de propiedad incentiva la IED, hay un umbral por arriba del que las empresas extranjeras preferirán llegar a través de licencias, y por tanto puede tener un impacto negativo en la IED.

Esta teoría difiere de los modelos de integración en el sentido de que aunque una empresa decida producir directamente en un nuevo mercado, esta producción no siempre implicará un flujo de IED. En ocasiones, la producción se llevará a cabo mediante licencias. Por tanto, el nivel de protección de los derechos de propiedad en un país juega un papel importante al determinar la alternativa elegida por la empresa extranjera.

Modelo Gravitacional.- Tinbergen (1962) propuso este modelo originalmente para explicar los determinantes de los flujos bilaterales de comercio. En su forma más simple afirma que los flujos bilaterales de comercio dependen positivamente del PIB de ambas economías y negativamente de la distancia entre ellas. La justificación teórica es que el tamaño de las economías determina el tamaño del mercado, siendo más atractivo exportar a un mercado mayor. Por otro lado mientras mayor es la distancia entre ambos países, mayores son los costos de transporte, desincentivando el comercio internacional. A pesar de las obvias diferencias entre el comercio y la IED el modelo gravitacional ha sido usado exitosamente para analizar los flujos bilaterales de IED.

2.3 Descripción de Tratados de Libre Comercio y Acuerdos de Inversión.

En los últimos veinte años hemos visto un aumento en el número y la profundidad de los acuerdos de integración regional en todo el mundo. La antigua Comunidad Económica Europea ha evolucionado hasta convertirse en un mercado único con una moneda común, la Unión Europea. Otros países europeos no miembros de la Unión Europea han formado áreas de libre comercio con la Unión Europea. Los países de la región Asia Pacífico firmaron en 1989 un acuerdo de cooperación económica (APEC). Asimismo, en el sudeste asiático se ha formado un área de libre

comercio, el ASEAN. El continente americano no ha sido la excepción a esta tendencia. Se han firmado varios acuerdos de integración regional como el MERCOSUR en 1991 o el TLCAN en 1994, mientras otros se han fortalecido como la Comunidad Andina, que acordó formar un área de libre comercio en 1993. Además, en 1994 comenzaron las negociaciones para formar el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), cuyo objetivo es crear un área de libre comercio desde Alaska hasta Tierra del Fuego para el año 2005.

El análisis de este documento considera únicamente aquellos tratados que incluyen la opción de acudir a un panel internacional para resolver las controversias, al menos en asuntos relacionados con IED. El mecanismo a seguir para la resolución de disputas es muy parecido en los tratados incluidos: ambas partes deben ponerse de acuerdo sobre el número de árbitros y el método para nombrarlos. Si no llegan a un acuerdo, el órgano rector de cada tratado conformará el tribunal arbitral, el cual constará de tres árbitros; cada parte nombrará a un árbitro y propondrá un presidente para el tribunal, y en caso de que no lleguen a un acuerdo para nombrar al presidente, el órgano rector procederá a nombrarlo.

En este sentido, el efecto del tratado debería ser mayor para países con altos niveles de corrupción o con una pobre protección de los derechos de propiedad, que son en general los países menos desarrollados. Es importante notar que estos tratados no son un sustituto de leyes o instituciones eficientes, ya que solo los inversionistas extranjeros tienen la posibilidad de acudir a tribunales internacionales. Es decir, el tratado coloca al inversionista extranjero en una posición privilegiada respecto al local. Sin embargo, los tratados pueden imponer una mayor disciplina en las autoridades y así disminuir la probabilidad de acciones arbitrarias incluso en contra de los inversionistas locales. Así, un efecto más general de los tratados podría incluso ser una mejora en las instituciones locales.

Desde un punto de vista teórico el impacto de estos acuerdos sobre la IED es ambiguo. Si el comercio y la inversión extranjera son dos formas alternativas de llegar a un cierto mercado, la firma de un tratado de libre comercio reduce las barreras comerciales, lo que implicaría una caída en los flujos de IED entre los miembros del tratado. Por otro lado, como se mencionó anteriormente, cuando el precio relativo de los factores difiere entre países y la producción envuelve activos intangibles, la IED ofrece la mejor alternativa para llegar a un mercado. En este sentido, como comprueban las estadísticas, la existencia de tratados de libre comercio incrementaría los flujos de IED.

De acuerdo a los dos modelos de integración descritos en la sección anterior, los tratados de libre comercio pueden tener efectos diferentes sobre la IED. Si la inversión responde a una integración

horizontal, la IED resulta ser un sustituto del comercio internacional, por lo que un tratado de libre comercio tenderá a disminuir este tipo de flujos entre los miembros del tratado. Lo contrario sucede cuando la inversión corresponde a una integración vertical. En este caso la empresa produce en el país abundante en trabajo y desde ahí llega tanto al mercado local como al extranjero. En este caso los flujos de IED y el comercio internacional son complementos, por lo que un tratado de libre comercio tendría un impacto positivo sobre dichos flujos. Claramente estos efectos se dan cuando un país mantiene restricciones comerciales antes de la firma del tratado. Resulta complicado identificar los motivos de la IED, integración horizontal vs. vertical, en un análisis macroeconómico como el utilizado en este trabajo. Debido a lo anterior y para evitar captar una combinación de los efectos mencionados, en las estimaciones se considera una prueba de robustez incluyendo únicamente los tratados firmados entre países que mantenían niveles bajos de protección comercial.

Markusen et al (2001) hacen un análisis teórico de diferentes teorías de la IED, principalmente las de integración vertical y horizontal, así como de algunas variantes de estos modelos. Posteriormente realizan un análisis empírico y encuentran por un lado evidencia sólida para el modelo de integración horizontal, y por el otro muy poca evidencia que apoye el modelo de integración vertical, afirmando que son las semejanzas entre países más que las diferencias las que generan la mayor parte de los flujos de IED. También analizan si el comercio internacional y la IED son complementos o sustitutos y encuentran que la evidencia ha ido mostrando paulatinamente que el comercio y la producción internacional son complementos para bienes intermedios pero sustitutos en la producción de bienes finales.

Hay además efectos indirectos en los países que no son miembros del tratado. El principal es que aumenta el tamaño del mercado, lo que puede generar nueva inversión en actividades con economías de escala que no hubieran sido rentables sin de la firma del tratado.

Los resultados de la evidencia empírica de los efectos de los tratados de libre comercio en la IED son mixtos. Blomström y Kokko (1997) encuentran que el impacto depende del grado de apertura original de los países firmantes. Firmar un tratado de libre comercio integra gradualmente los mercados de los países firmantes, por lo que dicha región se vuelve un lugar más atractivo para invertir porque representa un mercado más grande y con una asignación de recursos más eficiente. Además, encuentran que el efecto es mayor en países donde antes de la firma del tratado había bajas restricciones comerciales, y por tanto menos IED sustituyendo importaciones. El efecto también es mayor en países con una ubicación geográfica favorable.

Levy-Yeyati, Stein y Daude (2002) encuentran un efecto positivo de los tratados comerciales en los flujos de IED. Si la nueva región formada con la firma del tratado duplica el tamaño del mercado, la

IED proveniente de otros países se incrementaría en un 6%. Por otro lado, Vallejo y Aguilar (2002) encuentran que un acuerdo preferencial no tiene un impacto sobre el flujo total de IED. Sin embargo, aumenta la inversión de los países miembros en el área común y reduce la inversión de estos países fuera de la región. Esto es, sólo se da una reubicación geográfica de los flujos de IED.

Klein y Olivei (1999) encuentran que el impacto de liberalizar la cuenta de capital depende de la calidad de las instituciones en el país receptor, medido por el grado de desarrollo del país. Sus resultados indican que liberalizar la Cuenta de Capital en países desarrollados le da una mayor profundidad al sistema financiero, y por tanto aumenta la tasa de crecimiento, mientras que en economías emergentes el efecto es no significativo. De acuerdo a los autores los resultados indican que se necesitan una serie de instituciones económicas, legales y sociales no presentes en los países en desarrollo para que la apertura de la cuenta de capital se traduzca en una mayor profundidad del sistema financiero. Esta metodología difiere de la nuestra en el sentido de que ellos miden el desarrollo interno del sistema financiero resultante de la apertura de la cuenta de capital, mientras que en este documento consideramos los flujos externos, afectados no sólo por una liberalización de la cuenta de capitales que no implica ningún cambio en las instituciones locales, sino por el hecho de que los derechos de los inversionistas extranjeros se encuentran protegidos por instancias internacionales más eficientes.

Otros trabajos empíricos han encontrado que los acuerdos bilaterales sirven como un dispositivo para que el gobierno de un país se comprometa a no desviarse de las leyes. En ese sentido Hellman (1997) afirma que es muy fácil que un gobierno adquiera mala reputación una vez que ha actuado arbitrariamente, lo que lleva a una asignación subóptima de recursos. Los tratados internacionales imponen un costo muy alto por violar la ley, reduciendo así los incentivos de un gobierno de expropiar las inversiones o llevar a cabo acciones similares. La mera existencia de tribunales arbitrales y otras sanciones bilaterales impone disciplina en los gobiernos y contribuye a mejorar las instituciones locales. Por lo tanto, este mecanismo produce una externalidad positiva que puede incluso impactar a las instituciones locales.

III. DESCRIPCIÓN DE LOS DATOS Y ANÁLISIS EMPÍRICO

Para el análisis empírico construimos un panel de 38 países para estimar el efecto de los tratados bilaterales en la IED. Para cada par de países origen-receptor tenemos la IED bilateral en dólares tomada del “International Direct Investment Yearbook 2002” de la OCDE. Sólo se consideran los tratados firmados después de 1985. El panel contiene observaciones anuales de 1980 a 2001, resultando en un total de 28,952 observaciones, que incluyen 203 acuerdos internacionales (Anexo

1). El Anexo 2 presenta una breve descripción de los diferentes tipos de tratados considerados en este documento.

El Cuadro 3.1 muestra el número de acuerdos de integración regional, la evolución de la IED total, el PIB y el PIB per cápita para los 38 países receptores incluidos en la muestra durante los 21 años considerados. Cabe señalar que la IED promedio subestima la cifra real porque no cubrimos la totalidad de los flujos a países emergentes: al tomar los datos de la OCDE, al menos un país en cada par de países debe ser un país desarrollado, por lo que no estamos considerando pares de países en desarrollo.

El Cuadro 3.2 muestra los países considerados en el análisis, dando un total de 1,316 pares de países origen-receptor para cada año. Sólo se tienen los datos completos para los países de la OCDE, excepto España, Irlanda y Turquía. Para los países mencionados no se tiene la IED que se origina en ellos y sólo la que se les destina. Para los países no miembros de la OCDE sólo se tienen los flujos de IED que se originan de o se destinan a países que pertenecen a la OCDE.

Debido al alto poder explicativo del modelo gravitacional, lo adoptamos para probar nuestra hipótesis. El modelo, en su forma más simple, establece que los flujos bilaterales de IED dependen positivamente del tamaño de ambas economías y negativamente de la distancia entre ellas. Consideramos el logaritmo del PIB en dólares como medida del tamaño, usando datos del IFS. Consideramos la distancia entre las capitales de ambos países. Esta medida de la distancia puede presentar problemas, ya que puede darse el caso de que dos países tengan una frontera común, pero sus capitales se encuentren muy distantes. Como solución se incluyeron dummies que indican si cada par de países tienen una frontera o idioma común. Estas variables toman el valor de 1 si ambos países tienen una frontera o idioma común. La variable del idioma, además, captura otros factores culturales, tales como el efecto de tener el mismo origen de sistema legal, porque los países con un idioma común generalmente tienen un mismo origen legal. Esperaríamos que ambas variables tuvieran un coeficiente positivo.

Cuadro 3.1

IED, PIB, PIB per Cápita y Tratados Incluidos en la Muestra.

Año	Número de Tratados	IED por País Receptor * ¹	PIB en el País Receptor * ¹	PIB per Cápita en el País Receptor * ²
1980	0	526	413,353	5,934
1981	0	605	514,669	7,213
1982	0	2,458	1,381,219	13,554
1983	0	2,702	1,530,865	13,745
1984	0	2,866	1,396,881	13,255
1985	4	2,422	1,233,088	12,721
1986	8	2,508	1,275,465	15,270
1987	15	2,908	1,192,233	17,794
1988	22	3,228	1,186,755	18,815
1989	32	3,454	1,310,762	20,875
1990	43	3,719	1,274,371	20,869
1991	54	3,234	1,259,121	20,456
1992	81	3,101	1,372,539	19,994
1993	101	2,717	1,213,677	18,867
1994	125	2,544	1,112,977	19,520
1995	144	3,171	1,027,176	19,260
1996	158	3,441	1,013,921	19,079
1997	177	3,276	954,194	17,549
1998	194	3,475	937,163	18,437
1999	201	5,229	1,207,589	17,078
2000	203	7,644	1,786,745	18,900

* Medias

¹ Millones de Dólares de 1995² Dólares de 1995

Incluimos el logaritmo de un índice del tipo de cambio real bilateral, construido con datos del IFS, entre el país de origen y el país receptor como variable de control. El índice del tipo de cambio real toma 1998 como año base para homogeneizar la escala para todos los pares de países. También se incluyen efectos fijos por país interactuados con dummies anuales para controlar por el efecto más general de la globalización, que pudo haber inducido el gran aumento de flujos de IED en los últimos años.

Para determinar el grado de protección de los derechos de propiedad existente en el país receptor se consideraron cinco variables alternativas:

1. Cumplimiento de la Legalidad (Rule of Law): Calificación de la tradición de la legalidad y orden en el país. Considera el promedio de los meses de abril y octubre del índice mensual entre 1982 y 1995. Escala de 0 a 1, siendo 1 el más alto cumplimiento de la legalidad en un país. Fuente: International Country Risk guide.
2. Eficiencia del Sistema Judicial (ESJ): Calificación de la eficiencia e integridad del ambiente legal en cuanto a la protección de empresas, en particular empresas extranjeras. Promedio

de 1980 a 1983. Escala de 0 a 1, siendo 1 el más eficiente. Fuente: Business International Corporation.

Cuadro 3.2
Lista de Países de Origen y Receptores de IED.

País	Receptor	Origen	Datos Completos*
Argentina	✓	✓	
Australia	✓	✓	✓
Austria	✓	✓	✓
Bélgica-Luxemburgo	✓	✓	✓
Brasil	✓	✓	
Canadá	✓	✓	✓
Chile	✓	✓	
China	✓	✓	
República Checa	✓	✓	✓
Dinamarca	✓	✓	✓
Finlandia	✓	✓	✓
Francia	✓	✓	✓
Alemania	✓	✓	✓
Grecia	✓	✓	✓
Hong Kong	✓	✓	
Hungría	✓	✓	✓
Islandia	✓	✓	✓
Indonesia	✓	✓	
Irlanda	✓		
Italia	✓	✓	✓
Japón	✓	✓	✓
Corea	✓	✓	✓
México	✓	✓	✓
Holanda	✓	✓	✓
Nueva Zelanda	✓	✓	✓
Noruega	✓	✓	✓
Polonia	✓	✓	✓
Portugal	✓	✓	✓
Singapur	✓	✓	
Sudáfrica	✓	✓	
España	✓		
Suecia	✓	✓	✓
Suiza	✓	✓	✓
Tailandia	✓	✓	
Turquía	✓		
Reino Unido	✓	✓	✓
Estados Unidos	✓	✓	✓
Venezuela	✓	✓	

* Corresponde a los países de la OCDE excepto España, Irlanda y Turquía. Para los países no miembros de la OCDE la IED bilateral sólo está disponible desde/hacia los países de la OCDE.

- Riesgo de Expropiación (Exprop): Calificación del riesgo de confiscación o nacionalización forzada. Promedio de los meses de abril y octubre del índice mensual entre 1982 y 1995.

Escala de 0 a 1, siendo 0 el nivel de mayor riesgo. Fuente: International Country Risk Guide.

4. **Corrupción (Corrup):** Calificación de la corrupción en el gobierno. Calificaciones menores indican que altos funcionarios públicos probablemente demandan pagos especiales y que generalmente se esperan pagos ilegales en los niveles más bajos del gobierno, mediante sobornos relacionados con licencias de exportación e importación, controles cambiarios, impuestos, políticas de protección o préstamos. Promedio de los meses de abril y octubre del índice mensual entre 1982 y 1995. Escala de 0 a 1, siendo 0 el máximo nivel de corrupción. Fuente: International Country Risk guide..
5. **Definición de los Derechos de Propiedad (Der. Prop.):** Índice de protección de la propiedad privada. La calificación se basa en el grado de protección legal a la propiedad privada, la probabilidad de que el gobierno la expropie y la eficiencia con que el gobierno aplica las leyes que la protegen. La escala va de 0 a 1, donde 1 es el máximo nivel de protección. Fuente: Index of Economic Freedom – Country Ranking, 1997.

En el Cuadro 3.3 se muestran algunas estadísticas básicas, así como el coeficiente de correlación entre estas cinco variables. Existe una alta correlación entre cuatro de ellas, mayor a 80% casi en todos los casos, mientras que la correlación con la variable Definición de los Derechos de Propiedad con las otras cuatro no es tan fuerte.

Cuadro 3.3

Correlación entre Variables de Protección de los Derechos de Propiedad					Estadísticas Básicas de las Variables de Protección de los Derechos de Propiedad			
	Rule of Law	ESJ	Exprop.	Corrup.		Media	Mediana	Desv. Estándar
ESJ	0.87				Rule of Law	0.81	0.86	0.20
Exprop.	0.90	0.79			ESJ	0.80	0.90	0.23
Corrup.	0.84	0.87	0.77		Exprop.	0.78	0.85	0.21
Der. Prop.	0.78	0.64	0.72	0.67	Corrup.	0.88	0.94	0.12
					Der. Prop.	0.82	0.98	0.25

El efecto esperado de estas variables es positivo, ya que una mejor protección de los derechos de propiedad vuelve a un país más atractivo para los inversionistas extranjeros. Sin embargo, como se menciona en el modelo de la Teoría de la Empresa, en los casos en que la propiedad intelectual es respetada o cuando los derechos de propiedad están bien definidos, algunas empresas preferirán entrar a un mercado mediante licencias en vez de mediante proyectos de IED.

Para medir el efecto de los tratados de libre comercio utilizamos dos variables alternativas. La primera es una dummy que toma el valor de 1 si el país receptor y el de origen tienen un tratado común y 0 en caso contrario. El signo esperado es ambiguo. Si la IED es un sustituto del comercio

internacional, como lo propone el modelo de integración horizontal, el signo debería ser negativo, porque firmar un tratado desincentivaría la IED. Si domina el efecto propuesto por el modelo de integración vertical debería tener un signo positivo³. La segunda variable toma el valor de 0 si el país receptor y el de origen no tienen un tratado común, el valor de 1 para el primer año posterior a la firma del tratado, el valor de 2 para el segundo año posterior a la firma del tratado y así sucesivamente. Esta variable resulta más apropiada para capturar el efecto de los tratados de libre comercio sobre la IED si éste se da gradualmente. El signo de esta variable es análogo al de la dummy de tratado de libre comercio. Dado que tenemos un período de tiempo relativamente corto desde la firma de los tratados (7.5 años en promedio con una mediana de 7 años), es posible que esta aproximación lineal actúe como una forma funcional más general. Este es el caso si después de varios años el efecto del tratado desaparece. Si esto sucede después de 7 años, entonces nuestra aproximación resulta adecuada⁴.

Finalmente, para probar nuestra hipótesis incluimos la interacción de la variable que mide el nivel de protección de los derechos de propiedad en el país receptor con la variable de tratado de libre comercio. Esperaríamos que esta variable tuviera un coeficiente negativo, lo que indicaría que el efecto del tratado es mayor en países con una pobre definición de los derechos de propiedad.

Nuestra estimación principal incluye la interacción de dummies anuales con dummies por país receptor.

La ecuación a estimar es la siguiente:

$$\ln(1+IED_{ijt}) = \alpha + \beta_1 \ln PIB_{it} + \beta_2 \ln PIB_{jt} + \beta_3 \ln Dist_{ij} + \beta_4 Front_{ij} + \beta_5 Idioma_{ij} + \beta_6 \ln ITCR_{ijt} + \beta_7 t_{ijt} + \beta_8 Car_j + \beta_9 t_{ijt} * Car_j + \varepsilon_{it} + \zeta_{ijt}$$

Donde :

IED_{ijt} es la IED en millones de dólares del país i en el país j en el año t.

$\ln PIB_{it}$ es el logaritmo del PIB en millones de dólares del país i en el año t.

$\ln Dist_{ij}$ es el logaritmo de la distancia en kilómetros entre las capitales del país i y el país j.

$Front_{ij}$ e $Idioma_{ij}$ indican si los países i y j tienen una frontera e idioma común respectivamente.

$\ln ITCR_{ijt}$ es el logaritmo del índice tipo de cambio real bilateral entre el país i y el país j en el año t.

³ En la siguiente sección se incluyen únicamente los tratados firmados entre países con bajos niveles de protección comercial y de capitales, por lo que no se captarían estos efectos.

⁴ Se realizaron especificaciones alternativas para captar el efecto del tratado, incluyendo dummies por el número de años después del tratado y términos no lineales del tiempo transcurrido después del tratado. En las especificaciones que se incluyeron las dummies, se encontró una tendencia positiva que observaba efectos marginales decrecientes conforme transcurrían los años después del tratado. Sin embargo, las significancias no siempre son las esperadas. Para el caso de los términos no-lineales no resultaron significativos.

t_{ijt} es una de las dos variables que indican si el país i y el país j tienen un tratado común en el año t .

Car_j es una de las cinco medidas del nivel de protección de los derechos de propiedad en el país j .

ε_{it} corresponde al efecto fijo por país receptor i por año t .⁵

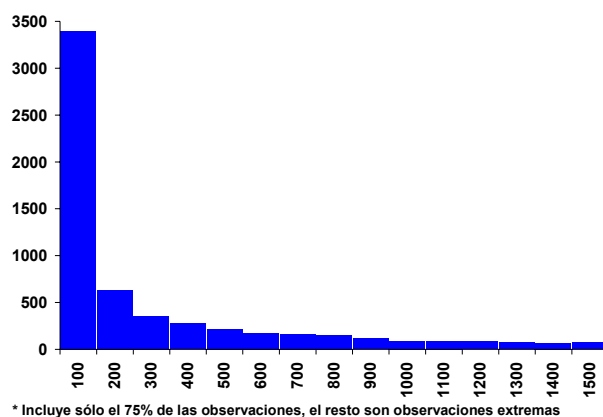
ζ_{ijt} corresponde a un error aleatorio, que se supone se distribuye de manera idéntica e independiente y acorde con una distribución normal.

Es importante enfatizar la gran ventaja que otorga la base de datos utilizada, al permitir incluir efectos fijos por país y año. Estos efectos controlan por una gran cantidad de factores en relación al país receptor que de otra manera podrían sesgar nuestros resultados. Entre estos factores que podrían afectar la productividad, competitividad y riesgo político del país receptor se pueden mencionar los siguientes: cambios o reformas estructurales, cambios en precios de factores, conflictos políticos, crisis económicas, entre otros.

De acuerdo a la especificación adoptada la hipótesis nula está conformada por $\beta_6=0$ y $\beta_7=0$, con la alternativa definida como $\beta_6<0$ y $\beta_7>0$.

Para escoger el método de estimación, se tomó en cuenta que la IED no sigue una distribución normal, sino una truncada en el valor de cero (Gráfica 3.1). Esto implica dos problemas. El primero es que tomar el logaritmo de la IED llevaría a la pérdida de un número importante de observaciones y una reducción en los grados de libertad. El segundo es que una estimación por el método de Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) es inadecuada en este caso, ya que la variable dependiente no sigue una distribución normal.

Gráfica 3.1
Distribución de la IED*
Millones de Dólares de 1995



⁵ Cuando se incluyen estos efectos fijos no se incluye el PIB del país de origen.

Una solución común al primer problema es añadir una constante $\delta > 0$ a la IED, que puede estimarse de manera óptima mediante el método de Máxima Verosimilitud. Alternativamente, diversos autores (Levy-Yeyati et al, 2002 y Vallejo et al, 2002) han optado por la solución natural de $\delta = 1$, lo que tiene la ventaja de que cuando IED_{ijt} es muy grande, $\ln(1 + IED_{ijt}) \approx \ln(IED_{ijt})$. En estos casos los coeficientes pueden ser interpretados como elasticidades o semielasticidades dependiendo de la escala de las variables independientes. Respecto al segundo problema, para lograr una estimación consistente se utilizó un modelo Tobit, que considera una distribución normal truncada para la variable dependiente.

IV. EVIDENCIA EMPÍRICA

Como se mencionó en la sección anterior, se utilizó una versión extendida del modelo gravitacional para probar la hipótesis propuesta. El Cuadro 4.1 muestra los resultados cuando usamos la variable que nos indica el número de años desde la firma del tratado. Con tres de las cinco variables que miden el nivel de protección de los derechos de propiedad, el coeficiente de la variable interactuada es negativo y significativo, mientras que para las otras dos variables el coeficiente es negativo pero no significativo. En estas tres especificaciones la variable que mide el tiempo desde la firma del tratado es positivo y significativo, mientras que en las otras dos el coeficiente es positivo pero no significativo.

Nuestras estimaciones validan el modelo gravitacional: el efecto del PIB del país de origen es positivo y significativo, mientras que la distancia entre los dos países tiene un impacto negativo y significativo. Claramente, bajo esta especificación los efectos fijos por país y año capturan el efecto del PIB del país receptor. Nuestros resultados muestran que tener una frontera común o un idioma común tiene un efecto positivo en el flujo de IED entre un par de países. Contrario a la intuición, el coeficiente del tipo de cambio real es negativo y significativo, lo que implica que el efecto de la reducción de los costos relativos de producción en el país receptor debido a una depreciación del tipo de cambio real es más que eliminado por el aumento en el riesgo de dicho país⁶.

Podemos concluir que firmar un tratado tiene un efecto total positivo sobre los flujos de IED, y que este impacto es mayor en países con una pobre protección de los derechos de propiedad. Reportamos el estadístico F de la suma de la variable interactuada con la variable del tratado para mostrar que aunque el efecto de los tratados es diferenciado, al sumar los coeficientes de la variable

⁶ Se incluyó el spread entre una tasa de interés local y la tasa Libor como una variable de control alternativa, sin embargo ésta nunca fue significativa.

interactuada con la variable del tratado obtenemos que el efecto del tratado es en ocasiones incluso negativo en países con instituciones perfectas, mientras que en ocasiones este efecto es no significativo. Lo anterior puede explicarse por el hecho de que antes de la firma del tratado muchos flujos de IED estaban motivados por las barreras comerciales que desaparecen con la firma del tratado, y así esta parte de la IED desaparecería porque ahora llegarían a los mercados internacionales mediante el comercio.

Cuadro 4.1
Efecto de los Años desde la Firma de un Tratado sobre la IED
Incluye Dummies por País Receptor Interactuadas con Dummies Anuales

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Origen	1.26** (70.81)	1.27** (71.02)	1.26** (70.92)	1.26** (70.66)	1.26** (69.60)
Log. Distancia	-1.17** (36.73)	-1.17** (36.67)	-1.17** (36.66)	-1.16** (36.58)	-1.18** (37.00)
Frontera	0.21* (1.99)	0.22* (2.04)	0.22* (2.03)	0.21* (2.00)	0.17 (1.62)
Idioma	1.21** (15.94)	1.21** (15.92)	1.21** (15.93)	1.21** (15.91)	1.22** (16.00)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.14** (9.22)	-0.14** (9.22)	-0.14** (9.22)	-0.14** (9.21)	-0.14** (9.14)
T	0.08* (2.25)	0.01 (0.29)	0.02 (0.91)	0.27** (3.89)	0.11** (4.41)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.11* (2.55)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.02 (0.67)			
T * Corrupción			-0.04 (1.27)		
T * Riesgo de Expropiación				-0.30** (4.04)	
T * Derechos de Propiedad					-0.14** (9.14)
Constante	-0.40 (0.32)	5.71 (1.32)	-0.47 (0.37)	5.67 (1.32)	2.10 (0.77)
Observaciones	6389	6389	6389	6389	6268
Pseudo R2	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22
F (T + T * Instituciones)	6.35*	1.53	2.67	11.68**	16.84**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

El Cuadro 4.2 muestra los resultados usando la dummy que indica si el país receptor y el de origen tienen un tratado efectivo o no. Las variables interactuadas son negativas y significativas mientras que la variable de tratado es positiva y significativa en las cinco estimaciones. Las implicaciones del modelo gravitacional, así como las del resto de variables de control son las mismas,

cualitativamente, que las del Cuadro 4.1. Una vez más, nuestros resultados confirman nuestra hipótesis de que los tratados de libre comercio tienen un efecto diferenciado sobre la IED, de acuerdo al nivel de protección de los derechos de propiedad en el país receptor, y que este efecto es mayor en países con instituciones legales pobres. Estas estimaciones también muestran que con las cinco variables, la firma de un tratado tiene un impacto total positivo en los flujos de IED, aunque este efecto puede ser negativo en países con instituciones perfectas.

En nuestro siguiente análisis excluimos la interacción de las dummies por país receptor y las dummies anuales, e incluimos las variables que miden el nivel de protección de los derechos de propiedad en el país receptor para ver el impacto que una protección eficiente de éstos tiene sobre los flujos de IED. Es importante mencionar que una posible limitación de nuestra muestra de países es que está sesgada debido a que no incluye los flujos bilaterales de IED entre países en desarrollo. Debido a que los datos provienen de países miembros de la OCDE cada observación debe incluir al menos un país industrial ya sea como país de origen o receptor. Lo anterior representa un problema porque la mayoría de los países industrializados en la muestra están cerca uno de otro (países europeos), y son los que tienen instituciones legales más eficientes. Por tanto existe una correlación alta entre distancia y el cumplimiento de la legalidad. Debido a dicho sesgo en nuestra muestra, la variable de distancia podría estar capturando el efecto de la calidad de las instituciones. A pesar del riesgo de sobreestimar el efecto de las variables del sistema legal, en algunas estimaciones la distancia entre el país de origen y el país receptor no se incluyó para capturar completamente el efecto de tener un sistema legal efectivo.

El Cuadro 4.3 muestra los resultados utilizando la variable que mide los años desde la firma del tratado. El coeficiente de cuatro de las cinco variables que miden el nivel de protección de los derechos de propiedad es positivo y significativo. Para la otra variable es no significativo, y más aún, el efecto neto después de la firma de un tratado es negativo para países con instituciones “perfectas”. Se mantienen las implicaciones del modelo gravitacional, mientras que la variable de frontera es no significativa en dos de las especificaciones. Tener un idioma común tiene un efecto positivo y significativo en la IED en las cinco especificaciones. El coeficiente del índice bilateral del tipo de cambio real es una vez más negativo y significativo. La variable del tratado es positiva y significativa en los cinco casos. El coeficiente de la variable interactuada es negativo y significativo en todos los casos, lo que confirma nuestra hipótesis de un efecto diferenciado de los tratados, siendo éste mayor en países con una pobre protección de los derechos de propiedad. El estadístico F de la suma de la variable interactuada con el de años desde la firma del tratado y con la variable de

la calidad de las instituciones muestra que el efecto del tratado es negativo y significativo para países con instituciones perfectas.

Cuadro 4.2
Efecto de la Firma de un Tratado sobre la IED
Incluye Dummies por País Receptor Interactuadas con Dummies Anuales

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Origen	1.26** (70.93)	1.26** (71.02)	1.26** (71.01)	1.26** (70.91)	1.26** (70.00)
Log. Distancia	-1.20** (37.01)	-1.19** (36.71)	-1.20** (36.79)	-1.20** (37.14)	-1.23** (37.39)
Frontera	0.19 ¹ (1.79)	0.20 ¹ (1.90)	0.19 ¹ (1.83)	0.19 ¹ (1.82)	0.15 (1.40)
Idioma	1.20** (15.85)	1.20** (15.75)	1.20** (15.72)	1.19** (15.68)	1.20** (15.82)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.15** (9.29)	-0.15** (9.31)	-0.15** (9.29)	-0.14** (9.26)	-0.14** (9.19)
Tratado	1.72** (5.04)	0.62* (2.31)	0.86** (3.10)	4.28** (7.26)	1.21** (4.79)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-2.25** (5.76)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.99** (3.18)			
Tr * Corrupción			-1.32** (3.96)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-4.91** (7.67)	
Tr * Derechos de Propiedad					-1.72** (6.02)
Constante	-0.06 (0.05)	-0.14 (0.11)	-0.16 (0.12)	-0.25 (0.19)	1.55 (0.69)
Observaciones	6389	6389	6389	6389	6268
Pseudo R2	0.22	0.22	0.22	0.22	0.22
F (T + T * Instituciones)	35.25**	18.10**	23.73**	50.71**	37.88**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

El Cuadro 4.4 presenta el mismo ejercicio que el Cuadro 4.3 pero incluyendo la dummy que indica si el país receptor y el país de origen tienen un tratado vigente o no. Los resultados son los mismos que los estimados en el Cuadro 4.3.

Es importante mencionar que el coeficiente de la variable del tratado es siempre mayor que el coeficiente de la calidad de las instituciones en el país receptor. Este resultado implica que el impacto en la IED de un acuerdo para un país con instituciones “terribles” sería mayor que el impacto de corregir las instituciones hasta su grado máximo. Este hecho sorprendente puede ser

explicado por el tratamiento preferencial que se les da a los inversionistas extranjeros respecto a los locales en países con instituciones de mala calidad. Esto es, algunos proyectos de inversión serán sólo atractivos para inversionistas extranjeros debido a que cuentan con una mayor protección, por lo que se abren oportunidades no explotadas por los domésticos. Probablemente una explicación más convincente es que el problema mencionado del sesgo muestral podría también reflejarse en una subestimación del coeficiente de las variables de calidad de las instituciones. Para corregir por este problema se excluyó la distancia en algunas de las especificaciones. Es importante señalar que en este ejercicio el efecto de dicha variable estará capturado por la dummy de frontera común, y erróneamente por las variables del sistema legal.

El Cuadro 4.5 muestra los resultados con la variable de años desde la firma del tratado. Como se espera, las cinco medidas de protección de los derechos de propiedad son positivas y significativas, y su coeficiente es mayor que en el ejercicio anterior. La variable interactuada es negativa y significativa en los cinco casos, corroborando nuestra hipótesis de un mayor impacto de los tratados en países con una pobre protección de los derechos de propiedad. La variable frontera es ahora positiva y significativa en todos los casos. Al excluir la distancia, la suma de los coeficientes de la variable interactuada con la variable de la calidad de las instituciones se vuelve positiva, mientras que la suma con la variable de años desde la firma del tratado es ahora no significativa o negativa, pero con un menor coeficiente, por lo que podría ser el caso que la variable distancia estuviera capturando parte del efecto de las variables de calidad de las instituciones. En este caso, ya resulta mayor el impacto de las instituciones que el de la firma de un tratado, aunque como se dijo anteriormente en este caso se podría estar sobreestimando el impacto de las instituciones.

El Cuadro 4.6 presenta el mismo ejercicio que el Cuadro 4.5 pero usando la dummy de tratado. Los resultados son los mismos. Firmar un tratado tiene un efecto diferenciado en la IED, de acuerdo al nivel de protección de los derechos de propiedad en el país receptor. Ahora la suma del coeficiente de la variable interactuada con la de tratado o la de calidad de las instituciones es positiva.

Cuadro 4.3
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED en Cada Año Posterior a la Firma
Variable Dependiente: log (1 + IED)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.56** (26.46)	0.56** (26.78)	0.58** (27.42)	0.58** (25.91)	0.63** (28.02)
Log. PIB País Origen	1.32** (65.04)	1.33** (65.01)	1.39** (64.91)	1.33** (65.08)	1.33** (64.75)
Log. Distancia	-0.89** (27.62)	-0.91** (28.28)	-0.94** (28.63)	-0.93** (27.77)	-1.01** (30.38)
Frontera	0.16 (1.32)	0.17 (1.35)	0.11 (0.39)	0.14 (1.13)	0.04 (0.34)
Idioma	1.59** (19.07)	1.57** (18.65)	1.61** (19.03)	1.61** (19.28)	1.69** (20.29)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (6.52)	-0.11** (6.14)	-0.12** (6.43)	-0.12** (6.39)	-0.12** (6.29)
T	0.66** (7.95)	0.36** (4.87)	0.43** (5.62)	1.22** (9.57)	0.48** (6.02)
Cumplimiento de la Legalidad	1.39** (7.86)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.02** (6.04)			
Corrupción			0.41* (2.30)		
Riesgo de Expropiación				1.34** (4.33)	
Derechos de Propiedad					0.02 (0.13)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.84** (9.24)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.51** (6.28)			
T * Corrupción			-0.61** (7.01)		
T * Riesgo de Expropiación				-1.42** (10.39)	
T * Derechos de Propiedad					-0.62** (7.49)
Constante	-9.88** (10.75)	-12.05** (18.41)	-8.78** (9.52)	-9.81** (10.32)	-11.39** (17.69)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	6051
Pseudo R2	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
F (T + T * Instituciones)	91.52**	65.15**	77.98**	105.44**	71.43**
F (T * Instituciones + Instituciones)	10.13**	9.85**	1.45	0.06	15.93**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro 4.4
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED.

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.55** (26.24)	0.56** (26.58)	0.58** (27.47)	0.57** (24.75)	0.63** (27.91)
Log. PIB País Origen	1.33** (65.10)	1.33** (65.10)	1.33** (65.02)	1.33** (65.11)	1.33** (64.79)
Log. Distancia	-0.89** (27.06)	-0.90** (27.35)	-0.94** (27.81)	-0.93** (27.23)	-1.01** (29.70)
Frontera	-0.18 (1.47)	0.19 (1.51)	0.13 (1.02)	0.15 (1.23)	0.06 (0.45)
Idioma	1.58** (18.87)	1.57** (18.56)	1.60** (18.90)	1.60** (19.13)	1.68** (20.12)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (6.32)	-0.11** (5.95)	-0.12** (6.20)	-0.11** (6.12)	-0.11** (6.01)
Tratado	3.62** (9.70)	2.26** (6.46)	2.37** (7.04)	5.78** (10.87)	2.06** (6.56)
Cumplimiento de la Legalidad	1.55** (8.59)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.15** (6.66)			
Corrupción			0.53** (3.07)		
Riesgo de Expropiación				1.56** (4.89)	
Derechos de Propiedad					0.07 (0.64)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-4.40** (10.45)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-2.85** (7.19)			
Tr * Corrupción			-3.12** (7.90)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-6.60** (10.78)	
Tr * Derechos de Propiedad					-2.66** (7.76)
Constante	-12.23** (18.68)	-12.27** (18.65)	-11.71** (17.85)	-12.44** (18.12)	-11.45** (17.67)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	5930
Pseudo R2	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
F (Tratado + Tratado * Instituciones)	59.52**	34.32**	48.13**	65.11**	41.36**
F (Tratado * Instituciones + Instituciones)	52.40**	21.62**	49.03**	77.95**	62.98**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro 4.5
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED en Cada Año Posterior a la Firma sin Distancia
Variable Dependiente: log (1 + IED)

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.51** (22.83)	0.52** (23.37)	0.53** (23.38)	0.47** (20.37)	0.52** (21.75)
Log. PIB País Origen	1.26** (58.82)	1.27** (58.62)	1.26** (58.14)	1.27** (58.93)	1.26** (57.51)
Frontera	1.92** (17.05)	2.00** (17.78)	1.97** (17.42)	1.90** (16.86)	1.97** (17.25)
Idioma	1.36** (15.36)	1.31** (14.68)	1.31** (14.62)	1.36** (15.37)	1.47** (16.40)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.11** (6.25)	-0.10** (4.93)	-0.10** (5.20)	-0.11** (5.41)	-0.10** (5.20)
T	0.77** (8.72)	0.48** (6.18)	0.53** (6.52)	1.38** (10.13)	0.52** (6.12)
Cumplimiento de la Legalidad	2.79** (15.50)				
Eficiencia del Sistema Judicial		2.20** (12.68)			
Corrupción			1.96** (11.42)		
Riesgo de Expropiación				4.53** (14.74)	
Derechos de Propiedad					1.53** (9.94)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.83** (8.60)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.51** (5.90)			
T * Corrupción			-0.59** (6.30)		
T * Riesgo de Expropiación				-1.45** (10.01)	
T * Derechos de Propiedad					-0.54** (5.99)
Constante	-19.86** (31.64)	-18.27** (19.68)	-17.79** (19.17)	-21.30** (33.16)	-19.39** (30.52)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	5930
Pseudo R2	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
F (T + T * Instituciones)	9.57**	2.10	6.45*	15.55**	0.72
F (T * Instituciones + Instituciones)	126.50**	104.3**	68.40**	114.04**	42.17**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro 4.6
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED sin Distancia.

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.51** (22.79)	0.52** (23.39)	0.53** (23.57)	0.47** (20.29)	0.52** (21.80)
Log. PIB País Origen	1.27** (59.18)	1.27** (59.10)	1.27** (58.60)	1.27** (59.24)	1.27** (57.87)
Frontera	1.86** (16.50)	1.93** (17.10)	1.91** (16.80)	1.85** (16.27)	1.91** (16.62)
Idioma	1.38** (15.56)	1.34** (15.04)	1.34** (14.97)	1.38** (15.64)	1.49** (16.70)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.11** (5.49)	-0.10** (4.85)	-0.10** (5.06)	-0.10** (15.64)	-0.10** (5.03)
Tratado	3.55** (8.97)	2.47** (6.66)	2.48** (6.94)	5.50** (9.24)	1.93** (5.70)
Cumplimiento de la Legalidad	2.84** (15.34)				
Eficiencia del Sistema Judicial		2.24** (12.51)			
Corrupción			1.97** (11.18)		
Riesgo de Expropiación				4.55** (14.33)	
Derechos de Propiedad					1.47** (9.34)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-3.49** (7.84)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-2.24** (12.51)			
Tr * Corrupción			-2.36** (5.63)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-5.47** (8.44)	
Tr * Derechos de Propiedad					-1.62** (4.43)
Constante	-18.87 (20.54)	-18.62** (20.16)	-19.64** (31.11)	-20.21** (21.54)	-19.48** (30.68)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	5930
Pseudo R2	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
F (Tratado + Tratado * Instituciones)	0.35	5.01*	1.14	0.10	10.52**
F (Tratado * Instituciones + Instituciones)	2.51	0.00*	1.08	2.46	0.19

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

V. ROBUSTEZ DE LOS RESULTADOS

Con el fin de abordar algunas críticas potenciales al análisis presentado en la sección anterior y para verificar la robustez de los resultados estimamos cuatro grupos adicionales de especificaciones, y los resultados se reportan en el Anexo 3. Los Cuadros A3.1 y A3.2 muestran las estimaciones incluyendo una dummy (Control)⁷ para los años en que el país receptor tuvo restricciones para la IED, usando la variable de años desde la firma del acuerdo y la dummy de acuerdo respectivamente. Como es de esperarse, “Control” tiene un coeficiente negativo y significativo, y los resultados no cambian excepto por los coeficientes de la calidad de las instituciones. Estos coeficientes son ahora negativos o no significativos. Sin embargo, como se muestra en los Cuadros A3.3 y A3.4 si omitimos la variable distancia retoman su efecto positivo y significativo. En el Cuadro 5.1 se presenta la evolución de los controles de capitales en la muestra de países utilizada.

Cuadro 5.1
Evolución de la Variable Control en el Período de Muestra.

Año	Número de Países*	
	Con Restricciones a la IED	Sin Restricciones a la IED
1983	23	13
1984	25	11
1985	24	12
1986	22	14
1987	22	14
1988	24	13
1989	24	13
1990	23	14
1991	22	15
1992	23	14
1993	21	16
1994	21	17
1995	15	23
1996	14	24
1997	14	24
1998	11	27
1999	11	27
2000	9	29
2001	10	28

* No suma 38 en todos los años debido a que para Polonia se tienen datos a partir de 1988 y para la República Checa a partir de 1993.

En otro ejercicio se incluyeron únicamente los tratados firmados cuando el país receptor tenía su cuenta de capital abierta. De esta manera se corrige por dos factores. Por un lado se elimina el impacto de los tratados derivado de permitir inversiones que sin el tratado se restringía la

⁷ Esta variable se construyó usando datos del Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions del FMI, y toma un valor de 1 si en el país receptor existieron restricciones a las transacciones de capital en un determinado año y 0 si no existieron restricciones.

participación de extranjeros. Por otro lado, debido a que en general la apertura comercial precede a la de capitales, también se controla por reducciones en la IED por la entrada en vigor de un tratado comercial, debido a que ésta se utilizaba para entrar a un mercado que se mantenía restringido por barreras al comercio. Los resultados de estas especificaciones son muy similares a los encontrados en las estimaciones básicas.

Como se ha mencionado anteriormente, nuestra muestra tiene la desventaja de estar sesgada por la omisión de pares de países de economías emergentes. Una implicación de este sesgo es la correlación negativa entre distancia y cumplimiento de la legalidad en el país receptor. Esto explica la baja significancia o incluso el signo negativo de algunas de las variables de la calidad de las instituciones legales, especialmente cuando incluimos restricciones a la IED. Por la misma razón el signo negativo y significativo de la interacción entre las variables del acuerdo y los indicadores del cumplimiento de la ley puede estar capturando el efecto de la interacción con la distancia, omitida en el análisis. Los Cuadros A3.5 y A3.6 reportan los resultados incluyendo dichas interacciones, usando el número de años desde la firma del tratado y la dummy de tratado respectivamente. Los resultados indican que el efecto de los tratados es mayor mientras más cerca estén los países entre sí, aunque en varios casos el coeficiente es no significativo. El resto de los coeficientes son prácticamente los mismos, y los relativos a nuestra hipótesis no se ven afectados.

Debido a que los datos de IED tiene algunas observaciones aberrantes y a que éstas están sesgadas hacia el lado derecho de la distribución, es importante probar si los resultados son robustos al eliminar estas observaciones. El Cuadros A3.7 presenta la especificación original, eliminando el 5% de las observaciones extremas en la cola derecha de la distribución. Las primeras tres columnas incluyen la variable de años desde la firma del tratado y las últimas tres incluyen la dummy del mismo. Bajo todas estas estimaciones queda confirmado lo robusto de nuestros resultados.

Es importante mencionar que aunque la literatura reciente sobre el análisis del efecto de las instituciones en el desarrollo económico utiliza variables instrumentales para corregir por la endogeneidad, nosotros consideramos que este problema no está presente en nuestro análisis. Es válido considerar que la IED total puede tener un efecto positivo en las instituciones, sin embargo es difícil imaginar que los flujos bilaterales de IED puedan tener algún impacto en las mismas. Sin embargo, usamos las variables instrumentales propuestas por Acemoglu et al (2000) y por La Porta et al (1997) para correr mínimos cuadrados en dos etapas. Los resultados no se ven afectados y con la prueba de especificación de Hausman no podemos rechazar la hipótesis de que el estimador de MCO es consistente.

Sólo incluimos los tratados firmados después de 1985, para tener suficientes observaciones para controlar por el período anterior al tratado. Sin embargo, nuestros resultados no cambian cualitativamente si incluimos los tratados firmados antes de 1985. El Anexo 4 muestra estos tratados firmados antes de 1985 y que fueron excluidos del análisis.

VI. TLCAN E IED EN MÉXICO

La entrada de México al GATT en 1985 fue el inicio de una transición hacia una economía más global. Para 1987 sus barreras comerciales en todos los sectores, excepto en el agrícola se encontraban entre las más bajas de todo el mundo. Más adelante, de 1989 a 1991, la Cuenta de Capital se abrió paulatinamente conforme las restricciones a la inversión de portafolio y a la IED se relajaron⁸. Después de esta liberalización los flujos de inversión de portafolio se dispararon, logrando un crecimiento anual promedio de 119% de 1990 a 1994, justo antes de la crisis mexicana. Esta cifra fue de 33% para el período de 1980 a 1989. La IED también experimentó un considerable aumento en su tasa de crecimiento, de 9% en el período 1980-1989 a 12% para el período 1990-1994. Sin embargo, el cambio real en la pendiente de la IED se dio en 1994, justo después de que el TLCAN fue aprobado por el congreso en diciembre de 1993. El crecimiento anual promedio de la IED de 1994 a 2000 fue 17% (Gráfica 6.1). Esto es, aunque México no tuvo restricciones significativas al comercio internacional o a la inversión, el crecimiento promedio de la IED aumentó en 5 p.p. en estos dos períodos. La IED como porcentaje del PIB aumentó de un promedio de 0.1% durante el período 1980-1988 a 1.2% en el período 1989-1993 a 3.1% en 1994-2001.

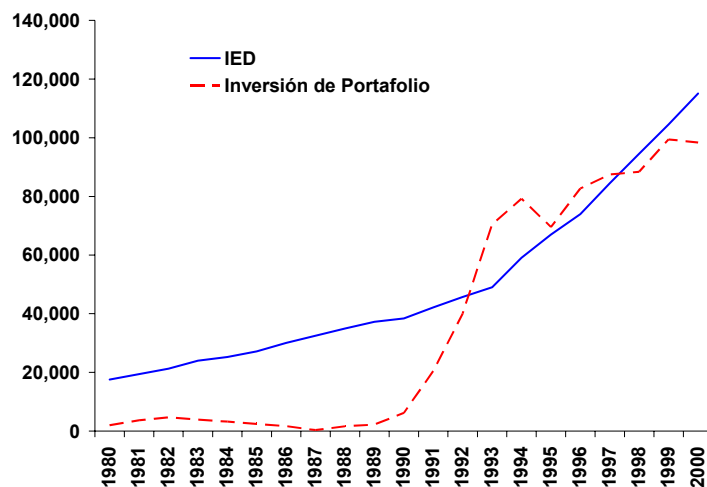
El rezago en la tendencia creciente de la IED respecto a la observada en la inversión de portafolio no debe sorprendernos. Por un lado, la inversión de portafolio es relativamente más líquida que la IED, y por lo tanto puede retirarse a un costo relativamente bajo cuando los cambios en el gobierno o la incertidumbre política aumentan la prima de riesgo país. Por otro lado, la IED tiene importantes costos hundidos y requiere períodos más largos de maduración. Por estas razones, la mera expectativa de un aumento en las tasas de crecimiento futuras y el levantamiento de los requisitos para la inversión no son suficientes para atraer a los inversionistas. Éstos necesitan un mayor nivel de seguridad de sus derechos de propiedad.

De acuerdo a nuestra hipótesis y como lo han mencionado Esquivel y Tornell (1995), el TLCAN estableció un órgano supranacional para resolver las disputas. Sólo en un marco como éste los

⁸ Martínez y Werner (2002) y Babatz y Conesa (1997).

inversionistas extranjeros perciben que sus intereses serán protegidos incluso cuando el gobierno actual deje el poder.

Gráfica 6.1
IED en México
Millones de Dólares de 1995



Fuente: OECD y Banco de México

El efecto de la firma del TLCAN en la IED de EUA a México es especialmente notable. En base a los coeficientes estimados en la sección IV, se calculó la importancia del TLCAN como detonador de la IED en México. Como lo muestra el Cuadro 6.1, después de la firma del TLCAN el acervo de IED de EUA en México experimentó un notable aumento. El acervo promedio de IED como proporción del PIB del período 1995-2000 aumentó 3.3% del PIB con respecto a su nivel en el período 1990-1994. Más de la mitad de este aumento (1.8% del PIB) estuvo motivado por la firma del TLCAN. Un incremento adicional de 2.1% se debió al efecto del crecimiento de la economía estadounidense, mientras que otras variables como el tipo de cambio real han tenido un impacto negativo de 0.6%.

Cuadro 6.1

Efectos del TLCAN en la IED de EUA a México	
$\left(\frac{IED}{PIB}\right)_{95-2000} - \left(\frac{IED}{PIB}\right)_{90-94}$	3.32%
Efecto del Tratado	1.82%
Efectos del Crecimiento	2.09%
Efectos de otras Variables	-0.59%

Una pregunta natural del argumento planteado en este documento sería si en la práctica realmente usan los inversionistas extranjeros esta instancia internacional para protegerse de violaciones a sus

derechos de propiedad. Para el caso de México, al cierre de 2003, se habían presentado 16⁹ casos en los que un inversionista extranjero demanda a una autoridad local en un panel internacional. En 5 de los 6 casos que han concluido el resultado fue sido a favor del inversionista internacional y contra la instancia local. Las autoridades mexicanas han perdido más de 25 millones de dólares en estos casos, que han sido cubiertos por el gobierno federal, pese a que la falta provino de autoridades locales. Aunque el proceso mediante el cual el gobierno federal cobra las multas correspondientes a los gobiernos locales no se encuentra bien establecido, bajo ciertas circunstancias puede deducirse de sus participaciones de la recaudación federal. Estos casos en los que gobiernos locales internalizan los costos de llevar a cabo acciones arbitrarias o fuera de la legalidad, podrían contribuir a disciplinar a las autoridades.

En la medida en la que las instituciones locales mejoren su desempeño y actúen de manera más cautelosa para evitar estas disputas, los inversionistas locales también podrían beneficiarse. En este contexto, esto tratados podrían tener una contribución adicional para países como México, que padecen de problemas significativos en sus instituciones. Así, mientras las autoridades locales tengan que responder por sus acciones injustificadas, tendrán un mayor incentivo a respetar los derechos de propiedad de los inversionistas internacionales, sabiendo que si estas acciones son llevadas a paneles internacionales, tendrán que compensar a los inversionistas. Eventualmente esto podría incluso resultar en una mejora de las condiciones de inversión tanto para los inversionistas internacionales como para los locales. Es importante enfatizar que se requiere de un análisis adicional para investigar la validez de este último argumento y que por ahora sólo se plantea como una hipótesis.

Pese a lo anterior, el hecho de que se ha observado que estos procesos suelen ser largos y costosos, pudiendo llegar hasta cuatro años o más, podría desincentivar el uso de este recurso por los inversionistas extranjeros y por ende limitar el impacto positivo considerado.

⁹ En el Anexo 5 se muestran los conflictos que se han suscitado entre los inversionistas extranjeros y las instancias locales en México entre 1995 y 2003, así como la forma en la que se han solucionado.

VII. CONCLUSIONES

En este documento se analizó la relación entre los derechos de propiedad, tratados de libre comercio o acuerdos de inversión y los flujos bilaterales de IED. En particular, se consideró la hipótesis de que una débil definición de los derechos de propiedad en un país reduce los flujos de IED hacia ese país y que una posible forma de resolver esa pobre definición de los derechos de propiedad es mediante un acuerdo internacional que incluya la opción de resolver las controversias en un panel internacional. Por tanto, argumentamos que estos acuerdos internacionales tienen un efecto diferenciado sobre la IED dependiendo de la definición de los derechos de propiedad en el país receptor y probamos la hipótesis de que un acuerdo internacional tiene un efecto más grande en la IED cuando el país receptor tiene una débil protección de los derechos de propiedad.

Utilizamos la especificación propuesta en el Modelo Gravitacional como punto de partida para probar nuestra hipótesis. De acuerdo a este modelo encontramos que un incremento en el PIB tanto del país de origen como del receptor tiene un impacto positivo en el flujo bilateral de IED, y que mientras más cerca se encuentren dos países, mayor será el flujo de IED entre ellos. Los resultados se mantienen incluso controlando por otras variables como el tener un idioma o frontera común. Tener un mismo idioma tiene un impacto positivo en la IED, lo que indica que tener un cierto grado de afinidad cultural entre dos países, o tener la misma tradición legal implican un efecto positivo en su flujo bilateral de IED. El tipo de cambio real tiene un efecto negativo en la IED. Esto puede parecer contra intuitivo, pero se explica por el hecho de que una depreciación real en el país receptor por encima de reducir los costos relativos de producción, implica un mayor riesgo país.

Los resultados encontrados favorecen la hipótesis planteada en relación al efecto de los tratados en la IED, teniendo un mayor impacto en aquellos países con una pobre protección de los derechos de propiedad. Más aún los coeficientes estimados implican que el efecto del acuerdo es nulo o incluso negativo para países con instituciones legales “casi perfectas”.

De acuerdo a la Teoría de la Empresa, y tal como encuentran Blyde y Acea (2003), el impacto de una mejora en la protección de los derechos de propiedad en la IED es positivo en países con una pobre protección de los derechos de propiedad, pero negativo en países con un buen cumplimiento de la legalidad. Conforme avanza la protección que ofrece un país, el mecanismo más adecuado para entrar a su mercado iría cambiando de importaciones a IED y finalmente a franquicias, llevando a un comportamiento de la IED de U invertida. Este efecto también se observa en las estimaciones presentadas en este trabajo. Al interactuar la variable de tratado con la de la calidad de las instituciones en el país receptor, en algunos casos se encuentra un efecto negativo de los tratados en países con instituciones legales “casi perfectas”. Esto es, una empresa extranjera preferirá entrar

al mercado de países con una alta protección de los derechos de propiedad mediante licencias, teniendo la confianza de que éstas serán respetadas.

Claramente no puede considerarse a estos tratados como un sustituto de instituciones eficientes. Sin embargo, constituyen una alternativa más confiable que las instituciones locales para proteger los derechos de propiedad de los inversionistas extranjeros. La mayor parte del efecto de los acuerdos de inversión en países con una pobre protección de los derechos de propiedad refleja las ventajas que otorgan estos tratados a los inversionistas extranjeros comparados con los locales. Este mecanismo puede actuar imponiendo una mayor disciplina en las autoridades, disminuyendo así la probabilidad de acciones arbitrarias incluso contra los inversionistas locales. Así, un efecto más general de los tratados podría incluso ser una mejoría en las instituciones locales. Este último argumento se plantea como una posible línea de investigación futura y que por ahora se mantiene como una mera especulación.

VIII. BIBLIOGRAFÍA

Acemoglu, Daron; Simon Johnsson y James A. Robinson (2000), "The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation", NBER Working Paper No. 7771, Cambridge, MA.

Agmon, Tamir y Donald R. Lessard (1977), "Investor Recognition of Corporate International Diversification", *Journal of Finance*, Vol. 32, No. 4.

Ángeles Sevilla, Alejandro (2000), "Génesis y Conceptualización Histórica-Económica de los Derechos de Propiedad", *Leopoldo Solís, editor, "Los Derechos de Propiedad en México"*, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A.C., México, D.F., México, pp. 3-16.

Babatz, Guillermo y Andrés Conesa (1997), "The Effect of Financial Liberalization on the Capital Structure and Investment Decisions of Firms: Evidence from Mexican Panel Data", Tesis Doctoral Harvard University.

Banco Mundial (1998), "Conference on Development in Latin America and the Caribbean", New York.

Barro, Robert y Xavier Sala I. Martín (1999), "Economic Growth", MIT Press. Cambridge, Massachusetts, cap. 12, pp. 435-440.

Blomström, Magnus y Ari Kokko (1997), "Regional Integration and Foreign Direct Investment" NBER Working Paper No. 6019, Cambridge, MA.

Blumenthal, Michael W. (1999), "Capital Flows to Eastern Europe", *Martin Feldstein, editor, "International Capital Flows"*, The University of Chicago Press, NBER, Chicago, pp. 97-102.

Blyde, Juan and Cristina Acea (2003), "How Does Intellectual Property Affect Foreign Direct Investment in Latin America?", mimeo.

Borensztein, Eduardo; José De Gregorio y Jong-Wha Lee (1995), "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", NBER Working Paper No. 5057, Cambridge, MA.

Castelar, Armando y Celia Cabral (1999), "Credit Markets in Brazil: The Role of Judicial Enforcement and Other Institutions", Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C..

Cristini, Marcela; Ramiro Moya y Andrew Powell (2001), "The Importance of an Effective Legal System for Credit Markets: The Case of Argentina", Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C..

Díaz León, Arturo (2000), “Los Derechos de Propiedad del Capital”, *Leopoldo Solís ,editor*, “*Los Derechos de Propiedad en México*”, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A.C., México, D.F., pp. 213-256.

Dunning, John H. (1988), “The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions”, *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, No. 1.

Esquivel, Gerardo y Aaron Tornell (1995) *Political Economy of Mexico’s Entry to NAFTA*”, NBER Working Paper No. No. 5322, Cambridge, MA.

Feldstein, Martin (1999), *International Capital Flows: Introduction*”, *Martin Feldstein, editor*, “*International Capital Flows*”, The University of Chicago Press, NBER, Chicago, pp. 1-4.

Feldstein, Martin y Charles Horioka (1980), “Domestic Saving and International Capital Flows”, *The Economic Journal*, Vol. 90, No. 358.

Fondo Monetario Internacional (1993), *Manual de la Balanza de Pagos*, 5a edición, Washington, DC, Fondo Monetario Internacional.

Goldberg, Linda y Michael Klein (1997), “Foreign Direct Investment, Trade and Real Exchange Rate Linkages in Southeast Asia and Latin America”, NBER Working Paper No. 6344, Cambridge, MA.

Graham, Edward M. y Paul R. Krugman (1995), “Foreign Direct Investment in the United States”, Institute for International Economics, Washington, D.C., cap. 1, pp. 7-33 y cap. 2, pp. 35-56.

Hellman, Joel S. (1997), “Constitutions and Economic Reform in the Post-Communist Transitions”, *Jeffrey D. Sachs y Katharina Pistor, editores* “*The Rule or Law and Economic Reform in Russia*”, Westview Press, Colorado, pp. 55-78.

Helpman, Elhanan (1984), “A Simple Theory of International Trade with Multinational Corporations”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 92, No.3.

_____ (1985), “Multinational Corporations and Trade Structure”, *The Review of Economic Studies*, Vol. 52, No.3.

Hymer, S.H. (1976), “The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment”, PhD dissertation, 1960, Massachusetts Institute of Technology, Cambridge, MIT Press.

Klein, Michael y Giovanni Olivei (1999), “Capital Account Liberalization, Financial Depth, and Economic Growth”, NBER Working Paper No. 7384, Cambridge, MA.

Krugman, Paul R. y Maurice Obstfeld (1999), "Economía Internacional. Teoría y Política", McGraw-Hill, Madrid, España, cap. 7, pp 136-142.

Lankes, Hans Peter y Nicholas Stern (1999), "Capital Flows to Eastern Europe and the Former Soviet Union", *Martin Feldstein, editor, "International Capital Flows"*, The University of Chicago Press, NBER, Chicago, pp. 57-97.

La Porta, Rafael; Florencio López de Silanes; Andrei Shleifer y Robert Vishny (1997), "Legal Determinants of External Finance", NBER Working Paper No. 5879, Cambridge, MA.

Larraín, Felipe; Raúl Labán y Rómulo Chumacero (1997), "What Determines Capital Inflows?: An Empirican Análisis for Chile", John F. Kennedy School of Government Working Paper No. R97-09, Harvard University, Cambridge MA.

Levy-Yeyati; Eduardo, Ernesto Stein, y Christian Daude (2002), "Regional Integration and the Location of FDI", Banco Interamericano de Desarrollo, Washington, D.C..

Lipsey, Robert E. (1999), "The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows", *Martin Feldstein, editor, "International Capital Flows"*, The University of Chicago Press, NBER, Chicago, pp. 307-331.

_____ (2001), "Foreign Direct Investment and the Operations of Multinational Firms: Concepts, History and Data", NBER Working Paper No. 8665, Cambridge, MA.

Lizondo, Saul (1991), "Foreign Direct Investment" en *Determinants and Systemic Consequences of International Capital Flows*, pp. 68-82, IMF Occasional Paper 77. International Monetary Fund, Washington, D.C..

Markusen, James (1984), "Multinationals, Multi-Plant Economies and the Gains from Trade", Journal of International Economics, Vol. 16.

Markusen, James, y Keith E. Maskus (2001), "General Equilibrium Approaches to the Multinational Firm: A Review of Theory and Evidence", NBER Working Paper No. 8334, Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research.

Martínez, Lorenza y Alejandro Werner (2003), "Capital Markets in Mexico: Recent Developments and Future Challenges", Banco de México.

North, Douglas y Robert Thomas (1971), "The Rise and Fall of the Manorial System: A Theoretical Model", Journal of Economic History, Vol. 31, No. 4.

_____ (1973), “The Rise of Western World”, Cambridge University Press, Londres, Reino Unido, cap. 1 pp. 1.

OECD (1996), OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, 3a Edición, París.

Owen, Thomas C. (1997), “Autocracy and the Rule of Law in Russian Economic History”, *Jeffrey D. Sachs y Katharina Pistor, editores, “The Rule or Law and Economic Reform in Russia”*, Westview Press, Colorado, pp. 23-39.

Palencia Escalante, Carlos y Sergio O. Garduño Ríos (2000), “La Teoría Económica de los Derechos de Propiedad”, *Leopoldo Solís, editor, “Los Derechos de Propiedad en México”*, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A.C., México, D.F., pp. 17-34.

Sarkar, Rumu (1999), “Development Law and International Finance”, Kluwer Law International, Londres, Reino Unido, cap. 1, pp. 17-41 y cap 5, pp. 177-199.

Scully, Gerald W. (1988), “The Institutional Framework and Economic Development”, *The Journal of Political Economy*, Vol. 96, No. 3, Washington.

Smarzynska, Beata y Shang-Jin Wei (2000), “Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence”, NBER Working Paper No. 7969, Cambridge, MA, National Bureau of Economic Research.

Vallejo, Hernán y Camila Aguilar (2002), “Economic Integration and the Attraction of Foreign Direct Investment: The Case of Latin America”, Presentado en la séptima reunión anual de la Latin American and Caribbean Economic Association, en Madrid, España del 11 al 13 de octubre de 2002.

Vernon, Raymond (1996), “International Investment and International Trade in the Product Cycle”, *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80.

Wei, Shang-Jin (1997), “Why is Corruption so much more Taxing than Tax? Arbitrariness Kills”, NBER Working Paper No. 6255, Cambridge, MA.

ANEXO 1

Lista de Tratados Internacionales Incluidos en el Trabajo Tratados Bilaterales de Inversión

Países Incluidos	Vigencia	Países Incluidos	Vigencia	Países Incluidos	Vigencia
Alemania y China	18/03/1985	Argentina y Bélgica-Luxemburgo	26/08/1992	Hungría y Polonia	16/06/1995
China y Francia	19/03/1985	Argentina y Polonia	01/09/1992	Indonesia e Italia	24/06/1995
China y Noruega	10/07/1985	Dinamarca y República Checa	19/09/1992	Holanda e Indonesia	01/07/1995
China y Tailandia	13/12/1985	Argentina y España	28/09/1992	Hong Kong y Nueva Zelanda	05/08/1995
China y Finlandia	26/01/1986	Argentina y Suecia	28/09/1992	República Checa y Singapur	08/10/1995
China y Reino Unido	15/05/1986	Holanda y República Checa	01/10/1992	Chile y Dinamarca	03/11/1995
Bélgica-Luxemburgo y China	05/10/1986	Reino Unido y República Checa	26/10/1992	China y Dinamarca	03/11/1995
Austria y China	11/10/1986	Argentina y Suiza	06/11/1992	Corea y Grecia	04/11/1995
China y Holanda	01/02/1987	China y Portugal	01/12/1992	Chile y Suecia	30/12/1995
China y Suiza	18/03/1987	China y República Checa	01/12/1992	Chile y Suiza	30/12/1995
Hungría y Suecia	21/04/1987	China y Corea	04/12/1992	Hungría y Indonesia	13/02/1996
China e Italia	28/08/1987	Hungría y Noruega	04/12/1992	México y Suiza	14/03/1996
Hungría y Reino Unido	28/08/1987	Estados Unidos y República Checa	19/12/1992	Argentina y Finlandia	03/05/1996
Francia y Hungría	30/09/1987	Grecia y República Checa	31/12/1992	Argentina y Portugal	03/05/1996
Alemania y Hungría	07/11/1987	Italia y Polonia	10/01/1993	Corea y Finlandia	11/05/1996
Polonia y Reino Unido	14/04/1988	Indonesia y Suecia	18/02/1993	Finlandia y Tailandia	18/05/1996
Dinamarca y Holanda	01/06/1988	Argentina y Reino Unido	19/02/1993	Chile y Finlandia	14/06/1996
Corea y Dinamarca	02/06/1988	Argentina y Francia	03/03/1993	República Checa y Venezuela	23/07/1996
Australia y China	11/07/1988	Japón y Turquía	12/03/1993	Reino Unido y Venezuela	01/08/1996
Bélgica-Luxemburgo y Hungría	23/09/1988	China y Hungría	01/04/1993	Corea y Portugal	11/08/1996
Dinamarca y Hungría	01/10/1988	Argentina y Canadá	29/04/1993	Dinamarca y Venezuela	19/09/1996
Corea y Hungría	01/01/1989	China y España	01/05/1993	Argentina y Corea	25/09/1996
China y Polonia	08/01/1989	España y Polonia	01/05/1993	Chile y República Checa	05/10/1996
China y Nueva Zelanda	25/03/1989	Indonesia y Polonia	01/07/1993	Reino Unido y Turquía	22/10/1996
Finlandia y Hungría	12/05/1989	Australia e Indonesia	29/07/1993	Argentina y Australia	11/01/1997
China y Japón	14/05/1989	Polonia y Tailandia	10/08/1993	España e Indonesia	12/02/1997
Hungría y Suiza	16/05/1989	Holanda y Hong Kong	01/09/1993	China e Islandia	01/03/1997
Austria y Hungría	01/09/1989	Argentina e Italia	14/10/1993	España y México	19/03/1997
Corea y Tailandia	30/09/1989	Australia y Hong Kong	15/10/1993	Dinamarca y Sudáfrica	23/04/1997
Austria y Polonia	01/11/1989	Holanda y Venezuela	01/11/1993	Francia y Hong Kong	30/05/1997
Holanda y Turquía	01/11/1989	Alemania y Argentina	08/11/1993	Finlandia e Indonesia	07/06/1997
Polonia y Suecia	04/01/1990	Canadá y Hungría	21/11/1993	Corea y Suecia	18/06/1997
Corea y Polonia	02/02/1990	Polonia y Singapur	23/12/1993	Hong Kong y Japón	18/06/1997
Francia y Polonia	10/02/1990	Holanda y Polonia	01/02/1994	Francia y Sudáfrica	22/06/1997
Suiza y Turquía	21/02/1990	Dinamarca y Hong Kong	04/03/1994	Chile y Reino Unido	23/06/1997
Hungría e Italia	23/02/1990	Corea e Indonesia	10/03/1994	Corea y Sudáfrica	28/06/1997
Polonia y Suiza	17/04/1990	Chile y España	29/03/1994	Irlanda y República Checa	01/08/1997
Bélgica-Luxemburgo y Turquía	04/05/1990	Argentina y Hungría	02/06/1994	República Checa y Turquía	01/08/1997
Estados Unidos y Turquía	18/05/1990	Corea y Turquía	04/06/1994	España y Venezuela	10/09/1997
Noruega y Polonia	24/10/1990	Hong Kong y Suecia	26/06/1994	Hungría y Portugal	08/10/1997
Dinamarca y Polonia	30/10/1990	Australia y República Checa	29/06/1994	Italia y República Checa	01/11/1997
Canadá y Polonia	22/11/1990	Corea y España	19/07/1994	Sudáfrica y Suiza	29/11/1997
Alemania y Polonia	24/02/1991	Polonia y Portugal	03/08/1994	Austria y Hong Kong	01/01/1998
Finlandia y Polonia	29/03/1991	Polonia y República Checa	03/08/1994	Austria y Sudáfrica	01/01/1998
Bélgica-Luxemburgo y Polonia	02/08/1991	Portugal y República Checa	03/08/1994	Suecia y Venezuela	05/01/1998
República Checa y Suiza	07/08/1991	Estados Unidos y Polonia	06/08/1994	Canadá y Venezuela	28/01/1998
República Checa y Suecia	23/09/1991	China y Turquía	19/08/1994	Hong Kong e Italia	02/02/1998
Francia y República Checa	27/09/1991	Polonia y Turquía	19/08/1994	Alemania y Hong Kong	19/02/1998
Austria y República Checa	01/10/1991	Chile y Noruega	08/09/1994	Chile y Portugal	24/02/1998
Hungría y Tailandia	18/10/1991	Argentina y Holanda	01/10/1994	España y Turquía	03/03/1998
Finlandia y República Checa	23/10/1991	Indonesia y Noruega	01/10/1994	Alemania y Sudáfrica	10/04/1998
Austria y Corea	01/11/1991	Argentina y Estados Unidos	20/10/1994	Reino Unido y Sudáfrica	27/05/1998
España y República Checa	28/11/1991	Hong Kong y Suiza	22/10/1994	Argentina y República Checa	23/07/1998
Austria y Turquía	01/01/1992	Hungría y Turquía	01/11/1994	Argentina y México	28/08/1998
Grecia y Hungría	01/02/1992	Suiza y Venezuela	30/11/1994	Suecia y Turquía	08/10/1998
Bélgica-Luxemburgo y República Checa	13/02/1992	Chile y Francia	05/12/1994	Alemania y Venezuela	16/10/1998
Canadá y República Checa	09/03/1992	Argentina y Austria	01/01/1995	Hungría y Singapur	01/01/1999
Australia y Polonia	27/03/1992	Argentina y Dinamarca	02/01/1995	Hong Kong y Reino Unido	12/04/1999
Argentina y Turquía	08/05/1992	Chile e Italia	08/02/1995	Holanda y Sudáfrica	01/05/1999
Australia y Hungría	10/05/1992	Grecia y Polonia	20/02/1995	Alemania y Chile	18/06/1999
Corea e Italia	25/06/1992	Corea y República Checa	16/03/1995	Bélgica-Luxemburgo y Chile	05/08/1999
China y Grecia	25/06/1992	Finlandia y Turquía	23/04/1995	Australia y Chile	18/11/1999
Dinamarca y Turquía	01/08/1992	República Checa y Tailandia	04/05/1995	Chile y Corea	18/11/1999
España y Hungría	01/08/1992	Portugal y Venezuela	11/05/1995	Chile y Polonia	22/09/2000
Alemania y República Checa	02/08/1992	Hungría y República Checa	25/05/1995	Austria y Chile	17/11/2000
Noruega y República Checa	06/08/1992				

Otros Tratados

Países Incluidos	Vigencia	Tipo de Tratado
Alemania, Austria, Bélgica-Luxemburgo, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Grecia, Holanda, Irlanda, Italia, Portugal, Reino Unido y Suecia.	01/11/1993	Unión Europea
Canadá y Tailandia	01/11/1998	Acuerdo de Protección y Promoción de Inversión Extranjera
Australia y Nueva Zelanda	1988*	Tratado de Libre Comercio
Canadá, Estados Unidos y México	01/01/1994	Tratado de Libre Comercio
Canadá y Chile	05/07/1997	Tratado de Libre Comercio
Chile y México	28/07/1999	Tratado de Libre Comercio
Brasil y Canadá	Jun-98	Acuerdo de Cooperación Comercial y de Inversión
Canadá y Sudáfrica	Sep-98	Acuerdo de Cooperación Comercial y de Inversión

* El Tratado fue firmado en 1983, pero lo relativo a la Inversión entró en vigor hasta 1988

ANEXO 2

Descripción de los Tratados Internacionales Incluidos en el Trabajo

Tratados Bilaterales de Inversión.

- Garantiza a los países firmantes que sus inversionistas recibirán el trato de Nación más Favorecida que implica que los inversionistas del otro país deben recibir al menos el mismo trato que los inversionistas de cualquier otro país, excepto en áreas especificadas en el tratado.
- Una expropiación sólo puede darse de acuerdo a leyes internacionales, es decir, cuando es en beneficio público y además se debe compensar justamente al inversionista.
- Garantiza a los inversionistas que pueden transferir libremente su dinero tanto dentro como fuera del país sin demora.
- Garantiza que el gobierno no le podrá exigir a un inversionista que lleve a cabo prácticas que distorsionen el comercio. Por ejemplo, no se le puede exigir una cuota de exportación o establecer reglas de origen entre otras.
- Garantiza a los inversionistas extranjeros la posibilidad de acudir a un panel internacional para dirimir sus disputas con las autoridades locales de acuerdo a las leyes del ICSID. También ofrece la posibilidad de acudir a las instancias locales, pero no es obligatorio.
- Otorga al inversionista el derecho a contratar a quien desee, independientemente de su nacionalidad.

Acuerdos de Protección y Promoción de Inversión Extranjera.

- Es un acuerdo bilateral que tiene como objetivo proteger y promover la Inversión Extranjera del otro miembro del acuerdo mediante la creación de condiciones favorables.
- No deben eliminarse todas las restricciones, pero a partir de la firma del tratado está prohibido aumentar las restricciones a inversionistas del otro país a menos que así lo especifique el tratado. Conforme las medidas respecto a la inversión extranjera se van liberalizando, esas libertades se vuelven el mínimo que tendrán los inversionistas del otro país miembro, garantizando que las condiciones para los inversionistas extranjeros mejoren continuamente a través del tiempo, o al menos que no empeoren.
- Establece tres formas en que la inversión extranjera puede ser tratada: el mínimo, que garantiza que la inversión extranjera no puede recibir un tratamiento por debajo de ciertos estándares aceptados internacionalmente, y que varían a través del tiempo. Tratamiento

nacional, que garantiza que el inversionista extranjero tiene que recibir el mismo trato que el local y el de nación más favorecida.

- La expropiación sólo puede darse de acuerdo a leyes internacionales, es decir, cuando es en beneficio público y además se debe compensar justamente al inversionista.
- El arreglo entre un inversionista extranjero y una instancia local debe ser resuelto en un panel internacional, y de acuerdo a las reglas del ICSID.

Unión Europea.

- Los países miembros acuerdan la aplicación de políticas económicas internas y externas así como políticas de seguridad comunes a todos los países. Los ciudadanos de los diferentes países son ciudadanos de la UE, por lo que los inversionistas de un país ya no son considerados como extranjeros en otro país.
- Se ha conformado un mercado común y fue acordada la libre circulación de personas, mercancías y servicios entre los países miembros.
- Tienen incluso una unión monetaria y un Banco Central común.

Tratados de Libre Comercio.

- Estimulan la expansión y diversificación del comercio de bienes y servicios entre los países.
- Promueve condiciones de libre competencia dentro de la Zona de Libre Comercio.
- Elimina recíprocamente las barreras al comercio de bienes y servicios originarios de las partes.
- Elimina las barreras al movimiento de capitales y personas de negocios en el área.
- Además establece el mecanismo para resolver una posible controversia entre un inversionista extranjero y una instancia local en un panel internacional, aunque también se pueda acudir a las instancias locales si así lo desea el inversionista extranjero.

Acuerdos de Cooperación Comercial y de Inversión.

- Además establece el mecanismo para resolver una posible controversia entre un inversionista extranjero y una instancia local en un panel internacional, aunque también se pueda acudir a las instancias locales si así lo desea el inversionista extranjero.

ANEXO 3

Cuadro A3.1
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED en Cada Año Posterior a la Firma Incluyendo la Dummy de Restricciones a Flujos de Capitales

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.49** (22.81)	0.49** (22.76)	0.50** (23.22)	0.54** (24.09)	0.58** (25.23)
Log. PIB País Origen	1.30** (63.62)	1.31** (63.51)	1.31** (64.00)	1.30** (63.77)	1.31** (63.58)
Log. Distancia	-0.92** (28.49)	-0.93** (29.04)	-0.97** (29.65)	-0.99** (29.62)	-1.03** (31.12)
Frontera	0.19 (1.55)	0.17 (1.37)	0.12 (0.96)	0.14 (1.17)	0.09 (0.71)
Idioma	1.55** (18.26)	1.55** (18.17)	1.57** (18.50)	1.55** (18.42)	1.59** (18.77)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.13** (7.11)	-0.13** (7.10)	-0.14** (7.32)	-0.13** (7.14)	-0.13** (7.06)
Controles	-0.89** (11.73)	-0.97** (12.46)	-1.02** (14.11)	-1.06** (13.70)	-0.95** (13.19)
T	0.59** (7.13)	0.28** (3.88)	0.36** (4.82)	0.96** (7.55)	0.43** (5.57)
Cumplimiento de la Legalidad	0.21 (1.02)				
Eficiencia del Sistema Judicial		-0.26 (1.34)			
Corrupción			-0.69** (3.75)		
Riesgo de Expropiación				-1.32** (3.65)	
Derechos de Propiedad					-0.82** (5.03)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.78** (8.62)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.45** (5.57)			
T * Corrupción			-0.56** (6.48)		
T * Riesgo de Expropiación				-1.16** (8.55)	
T * Derechos de Propiedad					-0.60** (7.25)
Constante	-7.36** (7.89)	-6.91** (7.40)	-6.21** (6.71)	-5.76** (5.88)	-8.34** (15.68)
Observaciones	5870	5870	5870	5870	5749
Pseudo R2	0.16	0.15	0.16	0.16	0.16
F (T + T * Instituciones)	104.02**	77.84**	91.22**	113.48**	87.19**
F (T * Instituciones + Instituciones)	8.70**	14.56**	49.15**	53.98**	76.63**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.2
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED Incluyendo la Dummy de Restricciones a Flujos de
Capitales

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.49** (22.62)	0.49** (22.60)	0.51** (23.31)	0.53** (24.00)	0.58** (25.17)
Log. PIB País Origen	1.31** (63.67)	1.31** (63.58)	1.31** (64.09)	1.30** (63.78)	1.31** (63.61)
Log. Distancia	-0.92** (27.95)	-0.92** (28.12)	-0.97** (28.82)	-1.00** (29.04)	-1.03** (30.46)
Frontera	0.21 ¹ (1.71)	0.19 (1.55)	0.14 (1.13)	0.16 (1.30)	0.10 (0.84)
Idioma	1.53** (18.06)	1.54** (18.07)	1.57** (18.36)	1.55** (18.27)	1.58** (18.59)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.13** (6.91)	-0.13** (6.88)	-0.13** (7.06)	-0.13** (6.86)	-0.13** (6.76)
Controles	-0.88** (11.68)	-0.96** (12.27)	-1.01** (13.90)	-1.05** (13.56)	-0.95** (13.11)
Tratado	3.41** (9.21)	2.04** (5.88)	2.15** (6.45)	4.80** (8.58)	1.97** (6.31)
Cumplimiento de la Legalidad	0.39** (1.89)				
Eficiencia del Sistema Judicial		-0.09 (0.47)			
Corrupción			-0.56* (2.96)		
Riesgo de Expropiación				-1.10** (2.98)	
Derechos de Propiedad					-0.76** (4.58)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-4.27** (10.20)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-2.72** (6.90)			
Tr * Corrupción			-2.97** (7.61)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-5.66** (9.29)	
Tr * Derechos de Propiedad					-2.64** (7.79)
Constante	-9.10** (16.04)	-8.79** (15.46)	-8.29** (14.95)	-7.69** (12.06)	-8.41** (15.70)
Observaciones	5870	5870	5870	5870	5749
Pseudo R2	0.15	0.15	0.15	0.16	0.16
F (Tratado + Tratado * Instituciones)	72.16**	45.15**	59.27**	74.38**	53.76**
F (Tratado * Instituciones + Instituciones)	94.68**	56.88**	90.70**	137.48**	107.49**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.3
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED en Cada Año Posterior a la Firma Incluyendo la
Dummy de Restricciones a Flujos de Capitales y sin Distancia

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.45** (19.63)	0.46** (19.78)	0.45** (19.59)	0.44** (18.61)	0.47** (19.13)
Log. PIB País Origen	1.24** (57.11)	1.24** (56.86)	1.24** (56.81)	1.24** (57.08)	1.24** (56.02)
Frontera	1.99** (17.47)	2.05** (18.00)	2.04** (17.82)	2.00** (17.45)	2.05** (17.78)
Idioma	1.31** (14.52)	1.28** (14.09)	1.27** (13.95)	1.30** (14.47)	1.36** (14.91)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (6.06)	-0.11** (5.70)	-0.12** (5.88)	-0.12** (5.89)	-0.12** (5.83)
Controles	-0.78** (9.65)	-0.88** (10.60)	-0.94** (12.04)	-0.79** (9.65)	-0.90** (11.53)
T	0.71** (8.06)	0.42** (5.36)	0.48** (5.86)	1.19** (8.69)	0.48** (5.72)
Cumplimiento de la Legalidad	1.80** (8.65)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.07** (5.22)			
Corrupción			0.99** (5.25)		
Riesgo de Expropiación				2.69** (7.44)	
Derechos de Propiedad					0.76** (4.57)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.78** (8.05)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.46** (5.27)			
T * Corrupción			-0.54** (5.81)		
T * Riesgo de Expropiación				-1.26** (8.65)	
T * Derechos de Propiedad					-0.51** (5.73)
Constante	-17.24** (33.16)	-16.72** (31.78)	-16.47** (32.40)	-18.02** (31.78)	-16.53** (32.86)
Observaciones	5870	5870	5870	5870	5749
Pseudo R2	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
F (T + T * Instituciones)	11.69**	3.67 ¹	8.64**	14.76**	2.10
F (T * Instituciones + Instituciones)	26.07**	9.89**	6.24*	18.11**	2.36

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.4
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED Incluyendo la Dummy de Restricciones a Flujos de
Capitales y sin Distancia

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.45** (19.61)	0.46** (19.83)	0.46** (19.80)	0.44** (18.58)	0.47** (19.21)
Log. PIB País Origen	1.24** (57.46)	1.25** (57.32)	1.25** (57.26)	1.25** (57.40)	1.24** (56.37)
Frontera	1.94** (16.92)	1.98** (17.32)	1.97** (17.19)	1.94** (16.85)	1.99** (17.15)
Idioma	1.33** (14.74)	1.31** (14.47)	1.30** (14.32)	1.33** (14.77)	1.39** (15.21)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (5.92)	-0.11** (5.60)	-0.11** (5.73)	-0.11** (5.72)	-0.11** (5.64)
Controles	-0.77** (9.56)	-0.87** (10.43)	-0.92** (11.87)	-0.79** (9.60)	-0.89** (11.41)
Tratado	3.37** (8.53)	2.28** (6.15)	2.29** (6.43)	4.74** (7.91)	1.83** (5.45)
Cumplimiento de la Legalidad	1.86** (8.80)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.13** (5.45)			
Corrupción			1.02** (5.28)		
Riesgo de Expropiación				2.69** (7.25)	
Derechos de Propiedad					0.72** (4.21)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-3.35** (7.54)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-2.11** (5.02)			
Tr * Corrupción			-2.21** (5.30)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-4.70** (7.21)	
Tr * Derechos de Propiedad					-1.58** (4.34)
Constante	-16.91** (18.09)	-16.38** (17.41)	-16.14** (17.33)	-17.64** (18.22)	-16.63** (33.08)
Observaciones	5870	5870	5870	5870	5749
Pseudo R2	0.13	0.13	0.13	0.13	0.13
F (Tratado + Tratado * Instituciones)	0.04	2.91 ¹	0.47	0.16	7.17**
F (Tratado * Instituciones + Instituciones)	12.81**	6.17*	9.54**	11.50**	6.34*

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.5
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED en Cada Año Posterior a la Firma Incluyendo Distancia
Interactuada con Años Desde la Firma del Tratado

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.56** (26.32)	0.56** (26.70)	0.58** (27.29)	0.57** (25.77)	0.63** (27.88)
Log. PIB País Origen	1.33** (65.11)	1.33** (65.04)	1.33** (64.96)	1.33** (65.21)	1.33** (64.88)
Log. Distancia	-0.86** (24.76)	-0.89** (25.84)	-0.92** (25.93)	-0.88** (24.63)	-0.97** (27.25)
Frontera	0.16 1.32	0.17 (1.35)	0.11 (0.86)	0.14 (1.14)	0.04 (0.31)
Idioma	1.60** (19.09)	1.57** (18.65)	1.61** (19.03)	1.61** (19.30)	1.69** (20.35)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (6.62)	-0.12** (6.18)	-0.12** (6.51)	-0.12** (6.51)	-0.12** (6.43)
T	1.00** (6.38)	0.51** (3.57)	0.69** (4.48)	1.76** (8.76)	0.92** (5.77)
T * Distancia	-0.03* (2.54)	-0.02 (1.25)	-0.03 ¹ (1.93)	-0.05** (3.47)	-0.04** (3.20)
Cumplimiento de la Legalidad	1.43** (8.07)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.03** (6.12)			
Corrupción			0.45** (2.65)		
Riesgo de Expropiación				1.47** (4.71)	
Derechos de Propiedad					0.07 (0.63)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.91** (9.59)				
T * Eficiencia del Sistema Judicial		-0.53** (6.41)			
T * Corrupción			-0.66** (7.27)		
T * Riesgo de Expropiación				-1.58** (10.96)	
T * Derechos de Propiedad					-0.71** (8.12)
Constante	-10.10** (10.94)	-9.75** (10.55)	-11.72** (17.69)	-10.19** (10.66)	-8.86** (9.73)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	5930
Pseudo R2	0.15	0.15	0.15	0.15	0.16
F (T + T * Instituciones)	0.72	0.04	0.05	2.72 ¹	3.37 ¹
F (T * Instituciones + Instituciones)	9.38**	9.69**	1.63	0.14	17.79**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%
 Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.6
Efecto de la Firma del Tratado sobre la IED Incluyendo Distancia Interactuada con Años Desde la Firma del Tratado

	Variable Dependiente: log (1 + IED)				
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Log. PIB País Receptor	0.55** (25.90)	0.56** (26.42)	0.58** (27.26)	0.57** (25.46)	0.63** (27.66)
Log. PIB País Origen	1.33** (65.06)	1.33** (65.09)	1.33** (65.02)	1.33** (65.10)	1.33** (64.85)
Log. Distancia	-0.85** (23.34)	-0.88** (24.42)	-0.91** (24.51)	-0.87** (23.12)	-0.95** (25.79)
Frontera	0.17 (1.41)	0.19 (1.49)	0.12 (0.99)	0.14 (1.16)	0.04 (0.34)
Idioma	1.58** (18.91)	1.56** (18.56)	1.60** (18.90)	1.61** (19.18)	1.69** (20.20)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.12** (6.40)	-0.11** (5.97)	-0.12** (6.24)	-0.11** (6.19)	-0.11** (6.10)
Tratado	5.95** (7.34)	2.91** (3.95)	3.69** (4.81)	9.83** (9.34)	4.94** (6.18)
Tratado * Distancia	-0.22** (3.24)	-0.07 (1.00)	-0.13 ¹ (1.92)	-0.33** (4.55)	-0.28** (3.92)
Cumplimiento de la Legalidad	1.64** (8.98)				
Eficiencia del Sistema Judicial		1.17** (6.74)			
Corrupción			0.58** (3.34)		
Riesgo de Expropiación				1.81** (5.60)	
Derechos de Propiedad					0.17 (1.06)
Tr * Cumplimiento de la Legalidad	-5.03** (10.85)				
Tr * Eficiencia del Sistema Judicial		-2.99** (7.13)			
Tr * Corrupción			-3.45** (8.01)		
Tr * Riesgo de Expropiación				-8.12** (11.63)	
Tr * Derechos de Propiedad					-3.38** (8.70)
Constante	-12.61** (18.98)	-12.40** (18.51)	-9.67** (10.41)	-13.14** (18.71)	-11.94 (18.12)
Observaciones	6051	6051	6051	6051	5930
Pseudo R2	0.15	0.15	0.15	0.15	0.15
F (Tratado + Tratado * Instituciones)	2.98 ¹	0.02	0.20	8.97**	7.78**
F (Tratado * Instituciones + Instituciones)	62.96**	22.43**	52.20**	98.86**	78.45**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

Cuadro A3.7
Estimaciones Excluyendo el 5% de las Observaciones
Incluye Dummies por País Receptor Interactuadas con Dummies Anuales

	Variable Dependiente: log (1 + IED)					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Log. PIB País Origen	1.22** (62.93)	1.21** (62.79)	1.21** (61.83)	1.21** (62.97)	1.21** (62.95)	1.21** (62.13)
Log. Distancia	-1.15** (34.68)	-1.15** (34.54)	-1.17** (34.93)	-1.17** (34.64)	-1.17** (34.74)	-1.20** (35.02)
Frontera	0.34** (3.02)	0.35** (3.03)	0.31** (2.68)	0.32** (2.85)	0.33** (2.89)	0.28* (2.48)
Idioma	1.25** (15.46)	1.24** (15.42)	1.25** (15.49)	1.24** (15.37)	1.22** (15.22)	1.24** (15.38)
Log. Índice del Tipo de Cambio Real	-0.14** (9.29)	-0.14** (9.29)	-0.14** (9.23)	-0.15** (9.35)	-0.14** (9.32)	-0.15** (9.28)
T	0.06 ¹ (1.75)	0.22** (3.19)	0.10** (3.95)			
Tratado				1.46** (4.21)	3.78** (6.31)	1.08** (4.22)
T * Cumplimiento de la Legalidad	-0.07 ¹ (1.72)					
T * Riesgo de Expropiación		-0.24** (3.17)				
T * Derechos de Propiedad			-0.12** (4.13)			
Tr * Cumplimiento de la Legalidad				-1.84** (4.62)		
Tr * Riesgo de Expropiación					-4.27** (6.54)	
Tr * Derechos de Propiedad						-1.45** (5.03)
Constante	-0.58 (0.25)	1.40 (0.36)	2.42 (0.89)	3.82 (1.02)	-3.60 (0.91)	2.78 (1.02)
Observaciones	6025	6025	5910	6025	6025	5910
Pseudo R2	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20	0.20
F (T + T*Instituciones)	0.87	3.22 ¹	5.86*	17.07**	28.50**	19.71**

Estimación usando un modelo Tobit

Valor absoluto del estadístico t entre paréntesis

¹ significativo al 10%; * significativo al 5%; ** significativo al 1%

Incluye dummies anuales aunque no estén reportadas.

ANEXO 4

Lista de Tratados Internacionales Firmados antes de 1985 no incluidos en el Análisis

<u>Países Incluidos</u>	<u>Vigencia</u>	<u>Tipo de Tratado</u>
Alemania y Grecia	15/07/1963	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania y Tailandia	10/04/1965	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania y Turquía	16/12/1965	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania y Corea	15/01/1967	Tratado Bilateral de Inversión
Dinamarca e Indonesia	02/07/1968	Tratado Bilateral de Inversión
Corea y Suiza	07/04/1971	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania e Indonesia	19/04/1971	Tratado Bilateral de Inversión
Bélgica-Luxemburgo e Indonesia	17/10/1972	Tratado Bilateral de Inversión
Holanda y Tailandia	03/03/1973	Tratado Bilateral de Inversión
Holanda y Singapur	07/09/1973	Tratado Bilateral de Inversión
Francia e Indonesia	29/04/1975	Tratado Bilateral de Inversión
Corea y Holanda	01/06/1975	Tratado Bilateral de Inversión
Reino Unido y Singapur	22/07/1975	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania y Singapur	01/10/1975	Tratado Bilateral de Inversión
Corea y Reino Unido	04/03/1976	Tratado Bilateral de Inversión
Indonesia y Suiza	09/04/1976	Tratado Bilateral de Inversión
Bélgica-Luxemburgo y Corea	03/09/1976	Tratado Bilateral de Inversión
Francia y Singapur	18/10/1976	Tratado Bilateral de Inversión
Indonesia y Reino Unido	24/03/1977	Tratado Bilateral de Inversión
Singapur y Suiza	03/05/1978	Tratado Bilateral de Inversión
Corea y Francia	01/02/1979	Tratado Bilateral de Inversión
Reino Unido y Tailandia	11/08/1979	Tratado Bilateral de Inversión
Bélgica-Luxemburgo y Singapur	27/09/1980	Tratado Bilateral de Inversión
China y Suecia	29/03/1982	Tratado Bilateral de Inversión
Alemania y Portugal	23/04/1982	Tratado Bilateral de Inversión

ANEXO 5¹⁰

Disputas sobre IED en México resueltas en tribunales arbitrales internacionales.

Inversionista	Nacionalidad	Fecha ¹	Monto ²	Violación	Resolución
Halchette Distribution	?	1995	?	Actos u omisiones relacionados con una concesión aeroportuaria.	No prosiguió.
Metalclad Corp.	EEUU	1996	90	Negativa de una licencia de construcción para un confinamiento de residuos peligrosos en Guadalupe, S.L.P. y la declaratoria de una Área Natural Protegida en ese mismo municipio.	Resuelto unánimemente por el tribunal arbitral a favor del inversionista. Más tarde resuelto en apelación a favor del inversionista. Monto del pago: 16 Millones de Dólares.
Robert Azinian et al.	EEUU	1996	19	La rescisión de una concesión para la gestión de los residuos municipales en Naucalpan, Edo. Mex. y la subsiguiente confirmación de la rescisión por parte de los tribunales mexicanos.	Resuelto unánimemente por el tribunal arbitral a favor del inversionista.
Marvin Roy Feldman Karp	EEUU	1998	50	La modificación y aplicación de ciertas disposiciones fiscales que negaban al inversionista la devolución del impuesto especial para productos y servicios por la compra masiva de cigarrillos para exportación.	Resuelto por la mayoría del tribunal arbitral a favor del inversionista. Monto del pago: 17 Millones de Pesos.
Waste Management, Inc.	EEUU	1998	60	Supuesto incumplimiento de una concesión para la gestión de los residuos municipales en Acapulco, por parte del municipio y BANOBRAS, como institución pública de crédito.	Resuelto por la mayoría del tribunal arbitral, en fase preliminar, a favor del inversionista.
Waste Management, Inc.	EEUU	2000	?	Aparentemente la misma.	Pendiente.
Adams et al.	EEUU	2001	75	Sentencia de la Suprema Corte de Justicia de la Nación, ordenando la restitución a favor de los dueños legítimos de diversos predios ubicados en el Ejido Coronel Esteban Cantú, Baja California, en los que los inversionistas habían desarrollado un complejo turístico.	Pendiente.
Lomas Santa Fe Investments, L.P.	EEUU	2001	210	La expropiación de un predio ubicado en la Ciudad de México para la construcción de diversas vialidades.	Pendiente.
Fireman's Fund Insurance Co.	EEUU	2001	50	La negativa del Banco de México para autorizar un plan de ayuda que permitiera a Grupo Financiero Bancroft, S.A. de C.V. readquirir del inversionista obligaciones emitidas por dicho grupo financiero.	Pendiente.
Calmark Commercial Development, Inc.	Canadá	2002	0.4	La omisión indebida por parte de las autoridades penales administrativas y judiciales del Estado de Baja California, de castigar a supuestos defraudadores del inversionista; y la aplicación de las leyes procedimentales penales del Estado de Baja California.	Pendiente.
Robert J. Frank	EEUU	2002	1.5	La privación de la posesión de un predio ocupado por el inversionista en las costas de Baja California, derivada de una orden de ZOFEMAT.	Pendiente.
GAMI Investments, Inc.	EEUU	2002	55	Expropiación de los ingenios azucareros propiedad del inversionista en condiciones supuestamente discriminatorias; la omisión discriminatoria en la aplicación de las disposiciones administrativas que establecen cuotas mínimas de exportación y límites máximos de producción a los ingenios azucareros; la renegociación de la deuda del inversionista en condiciones supuestamente discriminatorias.	Pendiente.
International Thunderbird Gaming Corp.	Canadá	2002	?	La clausura por parte de la Secretaría de Gobernación de tres "casinos virtuales" en las ciudades de Nuevo Laredo, Matamoros y Reynosa.	Pendiente.
Corn Products International, Inc.	EEUU	2003	250	Imposición y aplicación de un impuesto especial del 20% sobre los refrescos, bebidas hidratantes o rehidratantes fabricados con edulcorantes distintos al azúcar de caña.	Pendiente.
Técnicas Medioambientales Tecmed, S.A.	España	2000	52	La negativa por parte del Instituto Nacional de Ecología a renovar la autorización emitida en 1997 para operar un confinamiento de residuos peligrosos y mediante el que se ordena el cierre del mismo.	Resuelto por la mayoría del tribunal arbitral a favor del inversionista. Monto de la Sanción: 5 Millones de Dólares más intereses (7 Millones de Dólares aprox.)
Henry Davis - Renave	Francia	2003	250	Imposición y aplicación de un impuesto especial del 20% sobre los refrescos, bebidas hidratantes o rehidratantes fabricados con edulcorantes distintos al azúcar de caña.	Pendiente.

¹ Fecha de notificación de la intención de someter la disputa a arbitraje

² Millones de Dólares

¹⁰ Este cuadro fue elaborado por Gustavo Carvajal y Asociados.