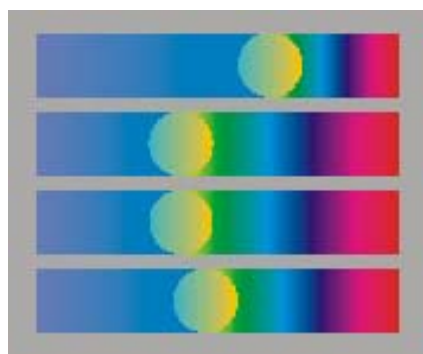


CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO

**EL PAPEL DE LOS ACUERDOS
INTERNACIONALES DE INVERSIÓN
EN LA ATRACCIÓN DE INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA HACIA LOS
PAÍSES EN DESARROLLO**

**Colección de publicaciones de la UNCTAD sobre
las políticas internacionales de inversión
para el desarrollo**



NACIONES UNIDAS

CONFERENCIA DE LAS NACIONES UNIDAS SOBRE COMERCIO Y DESARROLLO

**EL PAPEL DE LOS ACUERDOS
INTERNACIONALES DE INVERSIÓN
EN LA ATRACCIÓN DE INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA HACIA LOS
PAÍSES EN DESARROLLO**

**Colección de publicaciones de la UNCTAD sobre
las políticas internacionales de inversión
para el desarrollo**



**NACIONES UNIDAS
Nueva York y Ginebra, 2009**

NOTA

Responsable de coordinar en el sistema de las Naciones Unidas las cuestiones relacionadas con la inversión y la tecnología, con más de 30 años de experiencia en estas esferas, la UNCTAD, a través de la División de la Inversión, la Tecnología y el Fomento de la Empresa (DITE), promueve la comprensión de los temas fundamentales, y en particular, los relacionados con la inversión extranjera directa y la transferencia de tecnología. La DITE también ayuda a los países en desarrollo a atraer y aprovechar la IED, así como a aumentar su capacidad productiva y su competitividad internacional. Se hace hincapié en una política integrada de la inversión, el fomento de la capacidad tecnológica y el desarrollo de las empresas.

El término "país" utilizado en el presente estudio también se refiere, según proceda, a territorios o zonas; las denominaciones empleadas y la forma en que se expone su contenido no implican, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto de la delimitación de sus fronteras o límites. Asimismo, los nombres de los grupos de países solamente tienen por objeto un interés estadístico o analítico y no implican ningún juicio sobre la etapa de desarrollo alcanzada por cualquier país o zona.

En los cuadros se han utilizado los siguientes signos:

Dos puntos (..) indican que los datos faltan o no constan por separado.

Se ha prescindido de una fila en los casos en que no se disponía de datos sobre algunos elementos de la fila.

La raya (-) indica que la cantidad es nula o insignificante.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el rubro de que se trata no es aplicable.

La barra (/) puesta entre fechas que representan años, por ejemplo 1994/1995, indica un ejercicio económico.

El guión (-) puesto entre fechas que representan años, por ejemplo 1994-1995, indica que se trata de todo el período considerado, incluidos el año inicial y el final.

Por la palabra "dólares" (\$) se entiende dólares de los Estados Unidos, salvo que se indique otra cosa.

A menos que se indique otra cosa, las tasas anuales de crecimiento o de variación se refieren a tasas anuales compuestas.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

El material que contiene el estudio puede citarse libremente siempre que se mencione la fuente.

UNCTAD/DIAE/IA/2009/5

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

<i>Número de venta:</i> S.09.II.D.20

ISBN 978-92-1-312360-7

ISSN 1819-9240

Copyright © Naciones Unidas, 2009

Derechos reservados

Impreso en Suiza

PREFACIO

La secretaría de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) está aplicando un programa sobre los acuerdos internacionales de inversión. Su objeto es ayudar a los países en desarrollo a participar lo más eficazmente posible en la elaboración de normas relativas a la inversión internacional. El programa comprende a) actividades de investigación y desarrollo en materia de política, incluida la preparación de una colección de publicaciones temáticas; b) actividades de fomento de la capacidad de los recursos humanos y de la capacidad institucional, incluidos seminarios nacionales, simposios regionales y cursos de formación; y c) actividades de apoyo al logro de un consenso intergubernamental.

El presente estudio forma parte de una nueva *Colección de publicaciones sobre las políticas internacionales de inversión para el desarrollo*. Se basa en la *Colección de publicaciones de la UNCTAD sobre temas relacionados con los acuerdos internacionales de inversión* y amplía su alcance. Al igual que la anterior, la nueva colección está destinada a funcionarios gubernamentales, dirigentes de empresas, representantes de organizaciones no gubernamentales, funcionarios de organismos internacionales e investigadores.

La *Colección* procura ofrecer un análisis equilibrado de las cuestiones que se pueden plantear en el contexto de los criterios internacionales de la elaboración de normas sobre la inversión y su repercusión en el desarrollo. Su objeto es contribuir a mejorar la comprensión de las difíciles cuestiones técnicas y su interacción, así como de las ideas innovadoras susceptibles de ampliar la dimensión de desarrollo de los acuerdos internacionales de inversión.

La *Colección* está a cargo de un equipo dirigido por James Zhan. Componen asimismo el equipo Bekele Amare, Hamed El-Kady,

Tamas-Pal Heisz, Joachim Karl, Jan Knörich, Ventzislav Kotetzov, Matthew Levine, Diana Rosert, Marie-Estelle Rey, Elisabeth Tuerk y Jörg Weber. Los miembros del Comité de Examen son Mark Kantor, John Kline, Peter Muchlinski, Antonio Parra, Patrick Robinson, Karl P. Sauvant, Pierre Sauvé, M. Sornarajah y Kenneth Vandavelde.

El documento se basa en un estudio preparado por Zbigniew Zimny. Hamed El-Kady, Jan Knörich, Joachim Karl, Elisabeth Tuerk y Jörg Weber se encargaron de ultimar el documento. Se recibieron comentarios específicos de Rory Allan, Antonio Parra, Liza Sachs y Karl P. Sauvant.



Supachai Panitchpakdi
Secretario General de la UNCTAD

Septiembre de 2009

ÍNDICE

	<i>Página</i>
PREFACIO	v
RESUMEN	xiii
INTRODUCCIÓN	1
I. DETERMINANTES DE LA IED EN LOS PAÍSES	
RECEPTORES	5
A. Marco conceptual	5
B. Datos comprobados sobre los determinantes de la IED en los países receptores	10
C. Los AII como determinantes de la IED	13
1. Las diferentes funciones de los AII como determinantes de la IED.....	13
<i>a. Protección de la IED</i>	15
<i>b. Liberalización de la IED</i>	19
<i>c. Transparencia, previsibilidad y estabilidad</i>	22
II. EL EFECTO DE LOS TBI EN LA IED: EXAMEN DE LOS ESTUDIOS PUBLICADOS	27
A. Efectos de promoción de la IED que tienen los TBI	27
B. Características de los estudios empíricos	28
C. Conclusiones	31
D. Los inversores y los TBI	47
E. Conclusiones generales	51

III. ACUERDOS DE INVERSIÓN Y COMERCIO	
PREFERENCIAL.....	59
A. Introducción.....	59
B. Mecanismos económicos de los AICP	61
1. Bienes y servicios comerciados	61
2. Servicios no comerciados	65
3. Distinción entre las corrientes de inversión entre los AICP y dentro de ellos	69
C. El efecto de los AICP en la IED: examen de los estudios publicados.....	71
1. El efecto del TLCAN y el MERCOSUR en las corrientes de IED	71
2. Estudios econométricos sobre los efectos de los AICP en la IED.....	73
a. Estudios de "caja negra".....	74
b. Estudios en los que se evalúan las disposiciones de los AICP en materia de IED.....	77
D. La experiencia de la Unión Europea en relación con la IED.....	89
1. Los primeros años de la Comunidad Económica Europea.....	90
2. El Plan de acción para el mercado único de 1992.....	91
3. El efecto de las primeras ampliaciones de la UE en la IED en los nuevos países miembros.....	94
4. El efecto de la "ampliación de 2004" de la UE en la IED en los nuevos países miembros de Europa Central y Oriental	96
E. Conclusiones generales.....	102
CONCLUSIONES	107
REFERENCIAS.....	111
ANNEX: A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI	120

Cuadros

1.	Determinantes de la IED en el país receptor	6
2.	Liberalización adicional de los servicios en el marco de los AICP bilaterales de los Estados Unidos.....	68
3.	Índice de las disposiciones sobre inversión de una selección de AICP	84
4.	Corrientes de IED hacia los países que han ingresado en la UE en las distintas rondas de ampliación de la Unión.....	99

Gráfico

1.	Corrientes de IED hacia los países que ingresaron en la UE en 2004, promedios anuales, millones de dólares	102
----	--	-----

Recuadro

1.	Principales disposiciones de los AII.....	14
----	---	----

LISTA DE ABREVIATURAS

AFTA	Zona de Libre Comercio de la ASEAN
AELC	Asociación Europea de Libre Comercio
AGCS	Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios
AIE	Acuerdo de integración económica
AII	Acuerdo internacional de inversión
AICP	Acuerdo de inversión y comercio preferencial
ALC	Acuerdo de libre comercio
AMOP	Asociación Mundial de Organismos de Promoción de las Inversiones
ANZCERTA	Acuerdo por el que se estrechan las relaciones económicas entre Australia y Nueva Zelandia
ASEAN	Asociación de Naciones del Asia Sudoriental
CAFTA	Tratado de Libre Comercio de Centroamérica
CAN	Comunidad Andina
CARICOM	Comunidad del Caribe
CEAP	Cooperación Económica Asia-Pacífico
CEDEAO	Comunidad Económica de los Estados de África Occidental
CEE	Comunidad Económica Europea
CET	Centro de las Naciones Unidas sobre las Empresas Transnacionales
CIADI	Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a las Inversiones
COMESA	Mercado Común del África Meridional y Oriental
EFTA/AELC	Asociación Europea de Libre Comercio
ETN	Empresa transnacional
IED	Inversión extranjera directa
MCCA	Mercado Común Centroamericano
MIC	Acuerdo sobre las Medidas en materia de Inversiones relacionadas con el Comercio
NMF	Trato de la nación más favorecida

OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos
OMC	Organización Mundial del Comercio
OMGI	Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones
PYMES	Pequeñas y medianas empresas
SADC	Comunidad de Desarrollo del África Meridional
SPARTECA	Acuerdo de Cooperación Económica y Comercio Regional del Pacífico Meridional
TBI	Tratado bilateral para promover y proteger la inversión (tratado bilateral de inversión)
TDT	Tratado bilateral para evitar la doble tributación (tratado sobre doble tributación)
TLCAN	Tratado de Libre Comercio de América del Norte
UE	Unión Europea
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
ZIF	Zonas industriales francas

RESUMEN

Ante la preocupación, reiteradamente manifestada, de que los acuerdos internacionales de inversión (AII) no son suficientemente eficaces para promover corrientes de inversión extranjera, el objetivo del presente estudio es evaluar nuevamente los efectos de ese tipo de acuerdos. Habida cuenta de que se trata de un instrumento fundamental de las estrategias de la mayoría de los países, en particular de los países en desarrollo, para atraer inversión extranjera, los encargados de la formulación de políticas tienen que conocer qué papel desempeñan en realidad esos tratados y en qué medida pueden contribuir a que se reciba más inversión del extranjero. Igualmente importante es la cuestión de si el efecto de los AII en las corrientes de inversión depende también del tipo concreto de tratado de inversión que se haya concertado. Entender mejor la influencia de los AII en la inversión extranjera puede contribuir a evitar que se conciban falsas esperanzas y a preparar el terreno para que los países receptores adopten políticas sistémicas más eficaces que otorguen a los AII el lugar que les corresponde en el marco de las estrategias generales para atraer inversión extranjera y ponerla al servicio del desarrollo.

El documento comienza con un breve resumen de los principales determinantes de la inversión extranjera directa (IED) en los países receptores. Se trata de a) el marco de política general de la inversión extranjera, por ejemplo, la estabilidad económica, política y social, y la legislación que afecta a la inversión extranjera; b) determinantes económicos, como el tamaño del mercado, el costo de los recursos y de otros insumos (por ejemplo, el costo de la mano de obra) o la disponibilidad de recursos naturales; y c) las medidas de facilitación de la actividad empresarial, como las medidas de fomento de la inversión, incluidos los incentivos de la inversión. Esos tres determinantes interactúan entre sí, mejorando o reduciendo el atractivo que los países tienen para la inversión extranjera. Los AII forman parte del marco normativo de la inversión extranjera y, por lo tanto, son sólo uno de los múltiples factores que repercuten en las

decisiones que toman las empresas acerca de dónde invertir. En consecuencia, y este es uno de los principales mensajes que trata de transmitir el presente estudio, los AII por sí solos no bastan para atraer IED. Otros determinantes del país receptor, en particular los determinantes económicos, desempeñan un papel más importante.

Partiendo de esta base, en el documento se pasa revista a varios estudios econométricos que examinan las repercusiones de los AII en las corrientes de inversión. Los distintos estudios se agrupan en función del tipo de acuerdos que analizan: por una parte, los tratados bilaterales de inversión (TBI) y, por otra, los diversos tipos de acuerdos de cooperación económica más amplios. A los fines del presente estudio, esta última categoría de tratados se denomina acuerdos de inversión y comercio preferencial (AICP). En el documento se examinan las conclusiones de numerosos estudios econométricos sobre ambos tipos de acuerdos y, basándose en ese análisis, se llega a conclusiones propias. En él se sostiene que, dentro de limitado papel que desempeñan como determinantes de la inversión extranjera, los AII pueden influir en la decisión de una empresa sobre dónde invertir, y que esa influencia suele ser más importante en el caso de los AICP que en el de los TBI. Aunque el estudio no abarca la función de los tratados sobre doble tributación (TDT) en este contexto, habida cuenta de que la UNCTAD prevé dedicar próximamente un estudio a la cuestión, se señala que los estudios existentes parecen atribuir también a esos tratados repercusiones positivas en las corrientes de inversión extranjera.

Los AII añaden varios componentes importantes a los determinantes institucionales y de política de la IED y, por lo tanto, contribuyen a hacer que los países resulten más atractivos para los inversores. En particular, mejoran la protección de las inversiones e incrementan la seguridad, la transparencia, la estabilidad y la previsibilidad del marco para la inversión. Al liberalizar el acceso al mercado de los servicios no comerciables, y crear efectivamente un

"mercado" para esos servicios, los AII también mejoran un determinante económico importante de la inversión extranjera.

Por lo que respecta a los TBI, su influencia indirecta en la IED se ha medido por medio de una serie de estudios econométricos publicados entre 1998 y 2008. Esta evaluación no es tarea fácil, dados la complejidad de los determinantes de la IED en los países receptores, los en ocasiones deficientes datos sobre esa inversión y las dificultades para recoger y reflejar adecuadamente en modelos econométricos todos los determinantes importantes de la IED. Las conclusiones de los primeros estudios empíricos sobre los efectos de los TBI en las corrientes de IED eran ambiguas, pues unos mostraban que esos tratados tenían escasa repercusión o ninguna, según uno o dos de esos estudios, mientras que otros indicaban que su influencia era considerable.

Sin embargo, estudios más recientes publicados entre 2005 y 2008, basados en muestras de datos mucho más amplias, modelos econométricos mejorados y más pruebas, han hecho que la balanza se incline a favor de la opinión de que los TBI tienen cierta influencia en las corrientes de IED de los países desarrollados hacia los países en desarrollo. Aunque la mayoría de esos tratados no modifican los determinantes económicos clave de la IED, mejoran varios determinantes institucionales y de política, y, por ende, incrementan las posibilidades de que los países en desarrollo que tienen en marcha programas de TBI reciban más IED. No obstante, persisten importantes reservas con respecto a estos últimos estudios. La importancia de los efectos atribuidos a los TBI varía en función del estudio y de las circunstancias, como, por ejemplo, en función del período que abarca el análisis, el estadio de la relación, la selección de una variable dependiente o la muestra de países. Los estudios coinciden en que las variables relacionadas con el tamaño del mercado de los países receptores siguen siendo el factor dominante en las corrientes de IED hacia esos países, incluidos los países en desarrollo, y, como se señala más adelante en el presente documento, no hay y no

puede haber una única relación causal entre la conclusión de un AII y las corrientes de IED.

La posibilidad de que los TBI influyan en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo se confirma en las encuestas realizadas entre los inversores, según las cuales esos tratados, y otros AII, son importantes para las empresas transnacionales (ETN) en cuanto a la protección de la inversión y la mejora de la estabilidad y la previsibilidad de los proyectos de IED. Para la mayoría de las ETN de todos los sectores participantes en las encuestas, la cobertura de los TBI en los países receptores y las economías en transición influye en la decisión definitiva sobre dónde invertir. Además, el rápido crecimiento del número de casos de arbitraje relativos a inversiones basados en esos acuerdos es una prueba más de que las ETN están recurriendo cada vez en mayor medida a los TBI.

Por lo que respecta a los AICP, éstos suelen abarcar la protección de la inversión que proporcionan los TBI, además de mejorar los determinantes económicos de la IED, en ocasiones de manera significativa. Tal es, en particular, el caso de los determinantes de esa inversión relacionados con el mercado que se refieren a los bienes y servicios comerciables y a los servicios no comerciables. Los estudios realizados parecen coincidir en que los AICP incrementan las corrientes de IED, en particular hacia los países en desarrollo que son partes en ese tipo de acuerdos. Los cambios en las políticas en materia de IED pueden propiciar corrientes adicionales de ese tipo de inversión, como ha sucedido en algunos casos. Entre esos cambios figuran a) la reorientación de las políticas para que faciliten en mayor medida la IED o se ocupen de obstáculos menos visibles a ese tipo de inversión, como la regulación interna de los servicios; y b) la expansión geográfica o el afianzamiento de la integración mediante, por ejemplo, la supresión de las restricciones a la competencia entre empresas o la unificación de las condiciones relativas a esa competencia.

Los AICP amplios más recientes no sólo se refieren al tratamiento y la protección de la IED, sino también a las políticas de competencia, la liberalización de esa inversión en los servicios, la ampliación de los derechos de propiedad, la aplicación de los contratos y, ante todo, el acceso a un mercado amplio y unas políticas comerciales estables y previsibles. Este último elemento mejora los determinantes económicos fundamentales de la IED, pero parece imposible tratar de separar sus efectos de los que tienen las normas que se refieren "meramente" a la inversión. Sin embargo, para que se den esos efectos es necesario que los inversores consideren creíbles los compromisos de política contraídos en el marco de los AICP y estén convencidos, por ejemplo, de que los obstáculos regionales al comercio que se han eliminado no van a reinstaurarse, como ha sucedido en ocasiones en algunos acuerdos Sur-Sur.

En general, la participación en AII puede beneficiar a los países en desarrollo al incrementar su atractivo para la IED y, por consiguiente, las posibilidades de recibir más inversiones de ese tipo¹. Sin embargo, este es un punto en el que nunca se insistirá suficientemente, la concertación de AII tiene que enmarcarse en políticas más amplias en materia de IED que abarquen *todos* los determinantes del país receptor relacionados con la inversión extranjera. Los AII por sí solos no resultan suficientes. No obstante, se podría estudiar la posibilidad de seguir reforzando la función de esos acuerdos como instrumentos de promoción de la inversión. Por el momento, los AII no contienen más compromisos por parte de los países exportadores de capital que vagas disposiciones sobre el fomento de la inversión y, en su mayoría, sólo promueven la inversión extranjera *indirectamente* a través de medidas de protección de la inversión. Sin embargo, los encargados de la formulación de políticas tal vez deseen estudiar la posibilidad de desarrollar AII que contengan disposiciones operacionales eficaces para promover la inversión, destinadas a atraer IED de alta calidad y a maximizar las contribuciones al desarrollo que esa inversión entraña.

Nota

- ¹ Este aspecto debe examinarse también a la luz del creciente número de casos de solución de diferencias entre inversores y Estados y de los problemas consiguientes, como los relacionados con los costos (costos procesales y costos relacionados con la aplicación de los laudos), los relacionados con la reputación del país como destino atractivo para la IED y los relacionados con la capacidad, especialmente en el caso de los países en desarrollo.

INTRODUCCIÓN

Desde mediados del decenio de 1980 la mayoría de los países en desarrollo se abrieron mucho más a la IED con miras a beneficiarse de las contribuciones al desarrollo que esa inversión, en particular la IED de alta calidad, puede aportar a los países receptores. A principios de la década de los noventa, las economías en transición se sumaron a esa tendencia. Ambos grupos de países, que en las décadas siguientes a la segunda guerra mundial tenían a menudo una actitud hostil o, en el mejor de los casos, desconfiada hacia las empresas transnacionales (ETN), empezaron a dejar de percibir a esas empresas como parte del problema para considerarlas cada vez en mayor medida parte de la solución, al aportar no sólo el capital que tanto necesitaban para estimular el crecimiento y desarrollo, sino también la tecnología, los conocimientos especializados y el acceso a los mercados exteriores y la creación de empleo. En consecuencia, políticas e instituciones que eran antes restrictivas y de control fueron sustituidas por otras nuevas destinadas a atraer IED. Así pues, muchos países en desarrollo y países en transición¹ han reducido, en diversos grados, las prohibiciones y las restricciones a la entrada de IED, mejorado las normas relativas al tratamiento y la protección de los inversores extranjeros y suavizado o eliminado las restricciones a sus operaciones. Al tropezar con una competencia cada vez mayor por parte de otros países para atraer IED, también empezaron a aplicar con frecuencia planes de incentivos para las ETN. Las actividades encaminadas a promover la IED incluían asimismo el establecimiento de organismos de fomento de las inversiones y zonas industriales francas (ZIF). El proceso de apertura a la IED y establecimiento de marcos propicios para esa inversión se aceleró considerablemente en el decenio de 1990 y continúa en la actualidad, aunque últimamente también se ha observado en varios países una tendencia a adoptar políticas más restrictivas en materia de IED.

Los países en desarrollo, por lo general reticentes a vincular sus políticas de IED a acuerdos multilaterales, han empezado a someter cada vez en mayor medida algunos aspectos de sus marcos de inversión, especialmente los relacionados con la protección y el tratamiento de la IED, a tratados internacionales. El resultado ha sido un crecimiento espectacular de los AII. Hasta finales de 2008 se habían suscrito más de 2.670 tratados bilaterales de inversión (TBI) y más de 270 AII de otros tipos, como acuerdos de libre comercio (ALC) o acuerdos de integración económica con disposiciones sobre inversión. Todos los países son partes en al menos un AII².

Al concertar AII, los países en desarrollo tratan de hacer que el marco normativo de la IED sea más transparente, estable, previsible y seguro y, por consiguiente, más atractivo para los inversores extranjeros (UNCTAD, 2003a, pág. 84). Sin embargo, una cuestión que se plantea recurrentemente en los debates sobre los AII es la de en qué medida cumplen *realmente* esos acuerdos su objetivo de promover la IED. El debate sobre los efectos de los AII en la IED, que antes se consideraba una cuestión Norte-Sur, ha cobrado últimamente nuevo impulso. Al convertirse cada vez más países en desarrollo en exportadores de IED, están replanteándose el papel de los AII no sólo como instrumentos destinados a promover la IED procedente de los países desarrollados, sino también como medios de alentar y proteger sus propias corrientes de inversión en el extranjero, en países desarrollados y en otros países en desarrollo³. Por lo tanto, ha aumentado considerablemente la cooperación Sur-Sur en la formulación de normas en materia de inversión⁴. Además, han surgido nuevos tipos de AII que también abarcan el comercio y otras cuestiones, y muchos países han renegociado sus TBI con el fin de seguir mejorando las condiciones para la inversión.

El objetivo del presente estudio es examinar el papel de los AII en la atracción de IED hacia los países en desarrollo. Para tal fin, el estudio parte de un breve examen de los determinantes generales de la IED para centrarse a continuación en el papel de los AII a ese

respecto. En él se pasa revista a varios estudios econométricos relativos al efecto de los AII en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. Habida cuenta de que las disposiciones sobre inversión de los distintos tipos de AII pueden diferir, al igual que sus posibles efectos en la IED, el examen se organiza por tipos de AII, empezando por los TBI, seguidos de otros AII, como los ALC y los acuerdos de integración económica con disposiciones en materia de inversión. El estudio no abarca los acuerdos para evitar la doble tributación, denominados "tratados sobre doble tributación" (TDT), habida cuenta de que éstos constituyen una categoría especial de AII que se ocupa fundamentalmente de eliminar la doble tributación (si bien también sirven a otros propósitos, como los del establecimiento de normas contra la discriminación, la prevención de la evasión de impuestos, el arbitraje y la resolución de conflictos).

Aunque en el estudio se examina el efecto que pueden tener los AII en la IED desde el punto de vista conceptual, su objetivo no es realizar una crítica en profundidad de los distintos estudios examinados ni de los modelos econométricos y las hipótesis en las que se basan. La finalidad del presente documento es poner la valiosa información que se recoge en esos estudios a disposición de los encargados de la formulación de políticas, los negociadores, los expertos jurídicos y otras partes interesadas que se ocupan de los AII.

Notas

- ¹ La última parte del estudio se centra en los países en desarrollo, aunque los estudios sobre el efecto de los AII en la IED abarcan a ambos grupos de países.
- ² La única excepción conocida es Mónaco. Para información actualizada sobre la evolución del régimen de AII, incluidas cifras detalladas sobre cada grupo de acuerdos, véase UNCTAD, 2009c.

³ Para información detallada sobre las inversiones de los países en desarrollo en el extranjero, véanse UNCTAD, 2008b, págs. 257 a 260, y UNCTAD, 2007a, págs. 255 a 258.

⁴ Por ejemplo, la cuarta parte de los TBI existentes a nivel mundial se ha suscrito entre países en desarrollo; véase UNCTAD, 2008a.

I. DETERMINANTES DE LA IED EN LOS PAÍSES RECEPTORES

A. Marco conceptual

Al evaluar el posible efecto de los AII en la IED es preciso examinar esos tratados desde la perspectiva del papel que desempeñan y el lugar que ocupan entre los determinantes globales de la IED en los países receptores.

El marco conceptual para analizar los determinantes de la IED en los países receptores forma parte de un marco más amplio para explicar otros aspectos de esa inversión, conocido como el "paradigma PLI" (Dunning, 1993). En ese paradigma, "P" representa las ventajas específicas de propiedad de las empresas y se refiere a la cuestión de por qué unas empresas se convierten en ETN y otras no. El componente "I" (ventajas de internalización) explica por qué las empresas pueden preferir explotar esas ventajas (como la tecnología u otros conocimientos especializados) "internalizándolos" a través de la IED en lugar de venderlos en el mercado exterior a terceras partes. "L" se refiere a las ventajas de localización de los países receptores y abarca los factores que determinan la elección por una ETN de un país receptor específico. Este último elemento reviste especial interés en el presente contexto.

El componente "L" proporciona un marco para evaluar los determinantes de la IED en el país receptor. En general, cabe distinguir entre tres grupos de determinantes: el marco normativo aplicable a la IED, los determinantes económicos y la facilitación de la actividad empresarial (cuadro 1). Es la combinación de esos determinantes la que decide en cada caso concreto si la IED se va a realizar en un país receptor específico o no. La existencia de AII forma parte del marco normativo aplicable a la IED y, por lo tanto, es sólo un "subelemento" del conjunto de los determinantes de la IED en el país receptor.

Cuadro 1
Determinantes de la IED en el país receptor

Determinantes en el país receptor	Tipos de IED clasificados según las motivaciones de las ETN	Principales condicionantes económicos en el país receptor
<p>I. Marco de las políticas que influyen en la IED</p> <ul style="list-style-type: none"> estabilidad económica, política y social normas relativas a la entrada y las actividades normas de tratamiento de las filiales de empresas extranjeras políticas relativas al funcionamiento y estructura de los mercados (especialmente la política de competencia y la política de fusiones y absorciones) acuerdos internacionales sobre la IED política de privatizaciones política de comercio exterior (derechos de aduana y barreras no arancelarias) y coherencia de la política de IED con la política de comercio exterior política fiscal 	<p>A. Con fines de penetración en mercados</p> <ul style="list-style-type: none"> tamaño del mercado y renta por habitante crecimiento del mercado acceso al mercado regional y al mercado mundial preferencias de los consumidores del país receptor estructura del mercado <p>B. Con fines de explotación de recursos naturales o de adquisición de activos</p> <ul style="list-style-type: none"> materias primas mano de obra no calificada barata mano de obra calificada activos creados tecnológicos, innovadores y de otro tipo (por ejemplo, marcas), incluidos los incorporados en personas físicas, empresas y agrupaciones de empresas infraestructura física (puertos, carreteras, energía, telecomunicaciones) <p>C. Con fines de mejora de la eficiencia</p> <ul style="list-style-type: none"> costo de los recursos y activos enumerados en el epígrafe B, ajustado según la productividad de la mano de obra costos de otros factores de producción, por ejemplo costos del transporte y las comunicaciones hacia, desde y dentro de la economía receptora y costos de otros productos intermedios pertenencia a un acuerdo regional de integración que favorece el establecimiento de redes empresariales regionales 	<p>Principales condicionantes económicos en el país receptor</p> <p>A. Con fines de penetración en mercados</p> <ul style="list-style-type: none"> tamaño del mercado y renta por habitante crecimiento del mercado acceso al mercado regional y al mercado mundial preferencias de los consumidores del país receptor estructura del mercado <p>B. Con fines de explotación de recursos naturales o de adquisición de activos</p> <ul style="list-style-type: none"> materias primas mano de obra no calificada barata mano de obra calificada activos creados tecnológicos, innovadores y de otro tipo (por ejemplo, marcas), incluidos los incorporados en personas físicas, empresas y agrupaciones de empresas infraestructura física (puertos, carreteras, energía, telecomunicaciones) <p>C. Con fines de mejora de la eficiencia</p> <ul style="list-style-type: none"> costo de los recursos y activos enumerados en el epígrafe B, ajustado según la productividad de la mano de obra costos de otros factores de producción, por ejemplo costos del transporte y las comunicaciones hacia, desde y dentro de la economía receptora y costos de otros productos intermedios pertenencia a un acuerdo regional de integración que favorece el establecimiento de redes empresariales regionales
<p>II. Condicionantes económicos</p> <p>III. Facilitación de la actividad empresarial</p> <ul style="list-style-type: none"> promoción de las inversiones (incluidas las actividades de creación de imagen y generación de inversiones y los servicios de facilitación de las inversiones) incentivos a la inversión costos derivados de determinados obstáculos (relacionados con la corrupción, la eficiencia administrativa, etc.) ventajas sociales (escuelas bilingües, calidad de vida, etc.) servicios de posinversión 		

Fuente: UNCTAD, 1998a.

Ser conscientes del limitado papel que desempeñan los AII a la hora de atraer IED contribuye con frecuencia a evitar ideas equivocadas acerca del efecto de esos tratados. Muchos países en desarrollo parecen esperar que, una vez que han suscrito un AII con otro país, se reciba IED de ese país de manera prácticamente automática. Si no sucede así, puede producirse una gran decepción acerca del papel de los AII que incluso puede desembocar en críticas en el sentido de que esos acuerdos son inútiles. Sin embargo, esas críticas se basan en una evaluación errónea de la función de los AII. No existe, y no puede existir, una única relación causal entre la concertación de un AII y la entrada de IED. Como se explica en el cuadro 1, la existencia de un AII no es en absoluto el único determinante que influye en que la IED se produzca o no. Pueden ser mucho más importantes otros factores, como el atractivo económico del país receptor, el tamaño de su mercado, su mano de obra o sus recursos naturales.

Para que surtan efecto los atractivos económicos, que son determinantes esenciales de la IED, pueden requerirse condiciones adicionales, algunas de las cuales son comunes a todos los tipos de IED, mientras que otras se refieren específicamente a un tipo concreto de inversiones. Una de las condiciones comunes es la de que los países tienen que estar abiertos a la IED. Otro aspecto fundamental es el grado de estabilidad política, que determina el riesgo político de invertir en un país receptor. Otros determinantes esenciales de la IED son las estructuras físicas y tecnológicas del país receptor, el costo y la calidad de los recursos y otros insumos, y las medidas de facilitación de la actividad empresarial, como las medidas de fomento de la IED, incluida la concesión de incentivos a los inversores extranjeros.

Las políticas generales del país receptor que afectan a las decisiones en materia de inversión, incluidas las que toman los inversores extranjeros, afectan a muchos ámbitos. Por ejemplo, el Marco de acción para la inversión preparado por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), que es un programa

destinado a difundir buenas prácticas destinadas a facilitar la inversión, comprende diez ámbitos de acción generales: política de inversión, promoción y facilitación de las inversiones, política comercial, política de competencia, política fiscal, gobernanza empresarial, políticas tendentes a promover un comportamiento responsable de las empresas, desarrollo de los recursos humanos, desarrollo de las infraestructuras y del sector financiero, y gobernanza pública¹. Para esos ámbitos de acción, el programa formula 82 recomendaciones cuya aplicación tiene por objeto ayudar a los gobiernos a formular y aplicar políticas y a establecer y/o mejorar el funcionamiento de las instituciones con miras a incrementar y mejorar la inversión (OCDE, 2006). Algunas de ellas revisten más importancia que otras para los inversores extranjeros.

El Programa de exámenes de las políticas de inversión de la UNCTAD, destinado a mejorar los marcos normativos de la IED en los países en desarrollo receptores, da una idea de la amplia gama de cuestiones de política que revisten importancia para los inversores extranjeros. Esas cuestiones pueden abarcar las normas cambiarias, la política fiscal, el empleo, incluido el empleo de extranjeros, cuestiones relacionadas con la tenencia de tierras, la política de competencia, el estado de derecho y el respeto de los derechos de propiedad, la protección de la propiedad intelectual, la gobernanza de la empresa y las normas contables, la concesión de licencias y la administración de los reglamentos y la promoción de la inversión, incluidos los incentivos². Además, a juzgar por otros exámenes de las políticas de inversión, entre las políticas y las normas generales que pueden afectar a las decisiones relativas a la IED pueden figurar la legislación del mercado laboral, las ZIF y la reglamentación medioambiental y del mercado financiero. Asimismo, se examinan las normas sectoriales, dependiendo de las ventajas de localización de los países clientes. Normalmente éstas incluyen los códigos sobre minería de los países que tienen recursos naturales, los reglamentos turísticos de los países que presentan atractivos desde el punto de vista de la

localización para la IED en el sector del turismo o los servicios públicos, y los reglamentos sobre infraestructuras.

Los determinantes de política interactúan de diversas maneras con los determinantes económicos como factores de atracción de IED hacia un país concreto, dependiendo del tipo de inversión de que se trate. Por ejemplo, la combinación de determinantes de la IED necesaria para atraer IED con fines de mejora de la eficiencia es distinta de la necesaria para atraer IED con fines de penetración en el mercado (cuadro 1). Asimismo, los determinantes pueden variar según se trate del sector primario, del sector manufacturero o del sector de los servicios³. Además, las ETN, incluso las pertenecientes a la misma rama de producción, pueden no reaccionar por igual a los mismos determinantes de la IED (UNCTAD, 1998a, pág. 91). Por ejemplo, puede ocurrir que el tamaño del mercado y su crecimiento no importen a los inversores que buscan eficiencia, que normalmente exportan bienes y servicios comerciables de los países receptores. Para esos inversores son más importantes una política comercial abierta, la política cambiaria y las políticas que afectan a la calidad y los costos de los servicios de infraestructura y los recursos humanos. Por otra parte, las políticas comerciales restrictivas, que daban lugar a importantes obstáculos para la importación, actuaron a veces como un imán para la IED con fines de penetración en el mercado en el sector manufacturero. Tal fue el caso, por ejemplo, del Brasil en la década de 1970. Los inversores en servicios de infraestructuras, como las telecomunicaciones o la electricidad, conceden gran importancia a la política de privatizaciones porque determina las condiciones de entrada y de funcionamiento.

En conclusión, las corrientes de IED hacia los países receptores están determinadas por diversos factores, como el atractivo económico de esos países, la rentabilidad de la posible inversión, y varios otros determinantes de política e institucionales y medidas de facilitación de la actividad empresarial. Los factores que determinan la IED en el país receptor tienen un orden jerárquico, es decir, que unos son más

importantes que otros. Algunos de ellos son condiciones necesarias, pero no suficientes, para la IED. Por ejemplo, la liberalización de la IED es un determinante necesario para invertir en un país receptor, pero no es suficiente, ya que también entran en juego otros determinantes. Un marco normativo liberal "determina" la IED en el sentido de que permite a las ETN invertir en un país receptor. Sin embargo, no hay garantía de que esa inversión vaya a producirse realmente (UNCTAD, 1998a, pág. 96)⁴. Otro tanto puede decirse acerca de la eficacia de las medidas de facilitación de la actividad empresarial (y, especialmente, de las medidas de promoción y los incentivos) como determinantes de la IED. Sólo pueden desempeñar un papel de apoyo y rara vez son factores decisivos. Si un país receptor no dispone de algunos determinantes económicos básicos, o si no son satisfactorios otros componentes del entorno de inversión, es poco probable que las actividades de promoción o los incentivos consigan atraer un volumen significativo de IED (UNCTAD, 1998a, pág. 104).

B. Datos comprobados sobre los determinantes de la IED en los países receptores

Existe una larga tradición de *análisis econométricos* de los factores que determinan las corrientes de IED. A lo largo de los años, los estudios realizados han confirmado la primacía de los determinantes "económicos" como factores que influyen en las corrientes de IED, a menudo combinados de diversas formas con determinantes de política o institucionales.

Entre los determinantes económicos de la IED destacan claramente los factores relacionados con el mercado. En casi todas las explicaciones previas del volumen de las corrientes de IED se mencionan variables relacionadas con el tamaño y el crecimiento del mercado del país receptor. Entre ellas figuran el tamaño del mercado del país receptor, su tasa de crecimiento y el ingreso medio por habitante. Aunque el efecto que se les atribuye varía en función del estudio y de las circunstancias, como el período que abarca el análisis,

el estadio de la relación, la selección de una variable dependiente o la muestra de países, los estudios coinciden en que las variables relacionadas con el tamaño del mercado del país receptor siguen siendo el factor dominante en las corrientes de IED (UNCTAD, 1998a, págs. 135 y 140; Nunnenkamp y Spatz, 2002). Por lo tanto, el principal tipo de IED ha sido la inversión con fines de penetración en el mercado.

Se esperaba que la liberalización del comercio, regional o multilateral, redujera la importancia del tamaño del mercado nacional (y, por consiguiente, de la IED con fines de penetración en ese mercado) en favor de mercados internacionales, fundamentalmente regionales, más grandes, y de la IED con fines de mejora de la eficiencia. Esa tendencia, sin embargo, no es evidente, y varios estudios han demostrado que los factores relacionados con el mercado siguen siendo un determinante esencial de las corrientes de IED (UNCTAD, 1998a; Nunnenkamp y Spatz, 2002). La explicación es que la integración positiva entre la apertura del comercio y la IED, que genera IED con fines de mejora de la eficiencia, se limita fundamentalmente al sector manufacturero o, más concretamente, a los bienes y servicios comerciables. En cambio, el auge mundial de la IED se ha producido también en gran medida en sectores de servicios no comerciables, que, por definición, atraen IED con fines de penetración en el mercado. Pese a ello, los determinantes de la IED con fines de mejora de la eficiencia y las variables utilizadas para medir ese tipo de inversión, como las diferencias de costos entre los distintos lugares, la calidad de las infraestructuras, la facilidad para desarrollar actividades empresariales, la disponibilidad de factores de producción locales complementarios y la disponibilidad de mano de obra cualificada, representan el segundo grupo más importante de determinantes económicos de las corrientes de IED, en particular en muchos países en desarrollo y economías en transición (véase un examen de los estudios más recientes en Nunnenkamp y Spatz, 2002).

Además, y en contraste con lo que sucede en la mayoría de los países desarrollados, una parte considerable de la IED que reciben los

países en desarrollo es IED con fines de explotación de recursos naturales, aunque la importancia relativa de ese tipo de inversión ha venido disminuyendo. Una de las razones es la disminución de la importancia del sector primario en el producto interior bruto (PIB) global. Otra explicación es la apertura a la IED del sector de los servicios. Si bien esa inversión ha aumentado en términos absolutos en los tres sectores, el crecimiento en el sector de los servicios, especialmente en los servicios de telecomunicaciones y electricidad y los servicios prestados a las empresas, ha sido muy sustancial desde el momento en el que los países receptores empezaron a abrirse a la IED.

Más recientemente, diversos estudios han empezado a examinar las características normativas e institucionales de los países receptores como determinantes de la IED. En un estudio de la UNCTAD se llega a la conclusión de que las características institucionales del país receptor, que combinan su clasificación por lo que respecta al sistema judicial, los obstáculos burocráticos y la corrupción, junto con el tamaño de su mercado, influyen positivamente en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo (UNCTAD, 1998a, pág. 138). Como se verá más adelante, los determinantes de política e institucionales son especialmente importantes en los países en desarrollo, que suelen caracterizarse por tener unas instituciones más débiles y unas normas menos coherentes que los países desarrollados.

La importancia de los factores de política e institucionales en las decisiones relativas a la IED se pone claramente de manifiesto en las encuestas realizadas entre los inversores. A menudo, éstos pasan por alto las preguntas relativas a los motivos de su entrada (tamaño del mercado, reducción de los costos o acceso a los recursos naturales) y se centran en los factores de política o en otros factores económicos, distintos de los relacionados con el motivo principal que hace que los inversores opten por un lugar específico para invertir⁵. En la Worldwide Survey of Foreign Affiliates, realizada conjuntamente por la UNCTAD y la Asociación Mundial de Organismos de Promoción de las Inversiones (AMOP) en 2007 entre 96 directores generales de

filiales extranjeras ubicadas en 57 países en desarrollo de todos los continentes, 25 países desarrollados y 14 países de Europa Suroriental y la Comunidad de Estados Independientes, se les pidió que calificaran en una escala de "1", que significaba "carece de importancia", a "5", "es muy importante", 33 factores de localización por orden de importancia para tomar decisiones en materia de inversión (UNCTAD, 2007b). Los factores que se consideraron más importantes, con una puntuación media de 4,3, fueron la estabilidad macroeconómica y la estabilidad política. Aunque todas las filiales extranjeras de todas las regiones y sectores resaltaban su importancia, las filiales extranjeras ubicadas en países en desarrollo hacían más hincapié en la estabilidad política, frente a las ubicadas en otras economías. Entre los factores importantes figuraban también la calidad de las telecomunicaciones, la oferta de la mano de obra cualificada y su costo, los impuestos sobre las sociedades y la calidad de los servicios bancarios y otros servicios financieros. Cuando se les pidió que indicaran a qué aspectos debían prestar más atención los gobiernos de los países receptores a fin de resultar más atractivos para la IED, una tercera parte de los directores generales participantes destacó la necesidad de reforzar el marco institucional y normativo de la inversión. Según la encuesta, esa categoría incluía la estabilidad, la mejora del entorno jurídico y normativo, la solidez de las instituciones, las medidas de lucha contra la corrupción y la reducción de la delincuencia.

C. Los AII como determinantes de la IED

1. Las diferentes funciones de los AII como determinantes de la IED

La gran mayoría de los AII, en particular la mayor parte de los TBI, promueven la inversión extranjera protegiendo a los inversores extranjeros frente a algunos riesgos políticos en el país receptor (recuadro 1). Los AII pueden influir en las corrientes de IED al mejorar los componentes individuales del marco normativo e institucional para ese tipo de inversión en el país receptor,

contribuyendo así a mejorar el entorno de inversión. Al garantizar cierto trato a los inversores extranjeros y al establecer un mecanismo internacional de solución de diferencias, esos acuerdos contribuyen a reducir los riesgos vinculados a la inversión en los países en desarrollo. Además, los AII de algunos países, especialmente el Canadá, el Japón y los Estados Unidos, conceden a los inversores extranjeros algunos derechos relacionados con su establecimiento en el país receptor. En general, los AII también pueden contribuir a la transparencia, la previsibilidad y la estabilidad del marco de inversión de los países receptores, y, en cierta medida, compensar las deficiencias institucionales del país receptor en lo relativo a la protección de los derechos de propiedad. En la parte que sigue se examina más detenidamente cada uno de esos tres mecanismos con el fin de evaluar su efecto en la atracción de IED.

Recuadro 1. Principales disposiciones de los AII

Normas generales de trato una vez realizada la inversión

- Trato justo y equitativo conforme al derecho internacional;
- Trato nacional – los inversores extranjeros no deben ser tratados menos favorablemente que sus homólogos nacionales;
- Trato de la nación más favorecida (NMF);

Protección de los inversores extranjeros

- Garantías y compensación basadas en normas internacionales en caso de expropiación de propiedades extranjeras;
- Garantías de libre transferencia y repatriación del capital y los beneficios;

Solución de diferencias

- En caso de diferencia acerca de una inversión, derecho del inversor extranjero a recurrir la medida del país receptor ante un tribunal de arbitraje internacional.

Fuente: UNCTAD.

a. Protección de la IED

Los AII tratan de promover la IED contribuyendo a crear un entorno jurídico estable y favorable para la inversión. Se basan en el supuesto de que disponer de unas normas claras y viables para proteger a los inversores extranjeros reduce los riesgos políticos y, por lo tanto, aumenta el atractivo de los países receptores (Salacuse y Sullivan, 2005, pág. 95; Vandeveld 2005, pág. 171). Además, al dar a los inversores extranjeros acceso a mecanismos internacionales de arbitraje, los gobiernos de los países receptores contraen el firme compromiso de cumplir sus obligaciones, lo que debería también redundar en una mayor confianza por parte de los inversores.

En particular, los AII pueden resolver el problema de la "obsolescencia de la negociación". Desde las nacionalizaciones de la segunda mitad del siglo pasado se ha reconocido que el riesgo de "obsolescencia de la negociación" representa un importante factor potencial de disuasión de nuevas inversiones en países en desarrollo, especialmente en recursos naturales e infraestructuras. Los inversores extranjeros pueden temer que, una vez realizada la inversión, el país receptor actúe de manera oportunista y se interfiera indebidamente en su rentabilidad (Wells y Ahmed, 2007, pág. 66).

Aunque en el mundo de hoy el riesgo de expropiación directa es relativamente bajo, el riesgo de expropiación encubierta o indirecta no ha desaparecido y puede revestir diversas formas, como el impago al inversor, la cancelación por el gobierno del país receptor de las autorizaciones para la inversión, o la denegación del acceso a la justicia. Los AII se ocupan de esta cuestión obligando a los países receptores a pagar una indemnización si, como resultado de una actuación de esa índole por parte del gobierno, el inversor extranjero sufre una expropiación *de facto*. Además, muchos AII protegen a los inversores extranjeros frente al incumplimiento de los compromisos que haya contraído el país anfitrión en el marco de contratos de inversión individuales con los inversores extranjeros (Aisbett, 2007, pág. 5).

Otro motivo para suscribir AII es que los países de origen pueden albergar dudas acerca de la calidad institucional del país receptor, es decir, acerca de la calidad de las instituciones nacionales encargadas de proteger los derechos de propiedad y de resolver las diferencias. Los AII pueden, pues, compensar las deficiencias de la calidad institucional estableciendo mecanismos de solución de diferencias que queden fuera del sistema nacional de los países receptores⁶. En otras palabras, los AII pueden contribuir, en cierta medida, a dar credibilidad en el ámbito internacional a las políticas de los gobiernos (Hallward-Driemeier, 2003).

La importancia de los AII también se hace evidente cuando se compara el nivel de protección que ofrecen esos acuerdos con la que existía antes de que se concertaran. Antes de los AII, los inversores extranjeros que buscaban la protección de la legislación internacional relativa a las inversiones "tropezaban con estructuras efímeras que consistían fundamentalmente en disposiciones dispersas entre diversos tratados, algunas normas consuetudinarias cuestionables, y controvertidos principios generales de derecho" (Salacuse y Sullivan, 2005, págs. 69 y 70). Por consiguiente, el derecho internacional no se ocupaba de algunas cuestiones importantes que eran motivo de preocupación para los inversores extranjeros, como el derecho de los inversores extranjeros a transferir fondos desde los países receptores. Los principios del derecho internacional consuetudinario solían ser vagos y estaban sujetos a interpretaciones contradictorias, como en el caso del cálculo de las indemnizaciones en caso de expropiación. Tampoco había ningún mecanismo ante el que los inversores pudieran denunciar a los países receptores que hubieran perjudicado a las inversiones o no hubieran cumplido sus obligaciones contractuales⁷. Los inversores extranjeros que no conseguían resolver sus reclamaciones ante los tribunales nacionales del país receptor no tenían más opción que actuar a través de sus gobiernos mediante largos procesos de carácter más político que jurídico (Salacuse y Sullivan, 2005, págs. 69 y 70).

Los inversores extranjeros a los que preocupan los riesgos políticos de invertir en un país receptor en desarrollo pueden contratar uno de los seguros contra riesgos políticos que ofrecen diversas entidades: compañías aseguradoras privadas, organismos de inversión públicos de los países de origen, el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI), o los organismos de los países receptores. Si un proyecto de IED se financia en parte mediante la emisión de acciones y en parte con deuda, como suele ser el caso en los grandes proyectos de infraestructuras o minería, los bancos que conceden los créditos para realizar esos proyectos suelen exigir que se contrate un seguro contra riesgos políticos o contratarlo ellos mismos en condiciones de recurso limitado. Las pólizas de seguros contra riesgos políticos pueden abarcar todos los riesgos políticos, como los de expropiación, revocación de permisos, confiscación de bienes, inconvertibilidad o no transferibilidad de la moneda, guerra, disturbios, etc. Además, pueden adaptarse a las necesidades individuales de los inversores. Por lo tanto, esos seguros pueden servir y sirven de hecho a muchos inversores como sustitutos de los TBI en los aspectos relativos a los riesgos políticos, especialmente en países con los que el país de origen del inversor no ha suscrito un tratado de esa índole.

También se pueden contratar seguros contra riesgos políticos para invertir en países receptores que hayan concertado un TBI con los países de origen. Pese a que esos tratados ofrecen una protección similar, los inversores pueden considerar que el seguro frente a riesgos es un instrumento más adecuado para afrontar los riesgos políticos que los largos y costosos litigios ante los tribunales internacionales. Si acepta la reclamación, la aseguradora efectúa de inmediato el reembolso y se hace cargo de la denuncia y el litigio contra el gobierno del país receptor.

Se suele afirmar también que las compañías de seguros exigen un TBI como condición para contratar un seguro contra riesgos políticos, o que en los países que no cuentan con un tratado de este tipo esos seguros son más caros. Se dispone de pocos datos al respecto. En las

entrevistas celebradas por la UNCTAD en 2004 con varias compañías de seguros públicas y privadas, se confirmó que podía ser así, aunque no tenía necesariamente por qué serlo, y que todo dependía del historial del país receptor y de la política concreta de cada aseguradora⁸.

Por último, una categoría especial de AII, los tratados bilaterales para evitar la doble tributación o "tratados sobre doble tributación" (TDT), responde a la preocupación de los inversores extranjeros por la posibilidad de tener que tributar por los mismos ingresos en el país de origen y el país receptor. La cuestión fundamental que se plantea en todas las consideraciones fiscales internacionales es la de cómo se reparten entre los países los impuestos sobre los ingresos obtenidos por las entidades de un sistema empresarial transnacional. Resolver esta cuestión es el principal objetivo de los acuerdos internacionales sobre tributación, que buscan, entre otras cosas, establecer unas normas detalladas sobre la asignación de las distintas categorías de ingresos. Si bien los acuerdos internacionales sobre tributación se refieren ante todo a la eliminación de la doble tributación, también sirven a otros fines, como el establecimiento de normas de no discriminación, la prevención de la evasión fiscal, el arbitraje y la solución de diferencias (UNCTAD, 2004b).

Incluso en los casos en los que no es necesario evitar la doble tributación —por ejemplo, si en uno de los Estados no se aplican impuestos o si el país de residencia evita unilateralmente la doble tributación— los tratados sobre tributación pueden resultar útiles ya que suelen otorgar una protección más amplia y general que la que ofrece la legislación interna, que puede modificarse a voluntad. De hecho, la principal ventaja de los tratados sobre tributación es la relativa seguridad jurídica que ofrecen a los inversores con respecto a su situación fiscal tanto en los países de origen como en los de residencia. Además, a través de los tratados sobre tributación, los países pueden generar nuevas oportunidades empresariales (UNCTAD, 2004b). Por consiguiente, los TDT también pueden influir

positivamente en las corrientes de inversión extranjera porque contribuyen a mejorar el entorno de inversión⁹.

b. Liberalización de la IED

La mayoría de los AII, en particular la mayor parte de los TBI, incluidos los concertados recientemente, se limitan a proteger las inversiones establecidas y no abarcan compromisos de liberalización en relación con la IED (UNCTAD, 2007c, pág. 21). Sin embargo, como se ha señalado anteriormente, algunos países, como el Canadá o los Estados Unidos, también incluyen en sus acuerdos la fase previa al establecimiento. Por ejemplo, en el "modelo de los Estados Unidos o modelo del TLCAN", se aplican a la entrada de inversiones extranjeras tanto los principios del trato de la nación más favorecida (NMF) como los del trato nacional. Además, los TBI de los Estados Unidos liberalizan las operaciones de los inversores extranjeros suprimiendo o suavizando algunas restricciones al empleo de personal expatriado o prohibiendo diversos requisitos específicos en materia de resultados (Reiter, 2006, pág. 211). Desde la entrada en vigor del TLCAN, el Canadá ha adoptado un enfoque similar, y más recientemente también se ha sumado a él el Japón. Así pues, desde la perspectiva de los países en desarrollo, hay dos modelos de TBI: a) los que sólo ofrecen protección, concertados fundamentalmente con países europeos y otros países en desarrollo; y b) los que contemplan medidas de liberalización, concertados fundamentalmente con los Estados Unidos y el Canadá, y, más recientemente, con el Japón (UNCTAD, 2007c, pág. 23).

Por lo que se refiere al posible efecto de los AII en la liberalización de la inversión, es preciso distinguir entre los acuerdos que "solamente" confirman y aseguran el grado de apertura ya existente para la inversión extranjera, y los que generan realmente una mayor liberalización. La liberalización de la IED derivada de los AII afecta principalmente a los recursos naturales y los servicios. El de los servicios sigue siendo el sector con más restricciones a la IED

(UNCTAD, 2006a). En cambio, hoy en día la mayoría de los países están abiertos a la IED en el sector manufacturero.

La liberalización de los servicios se está negociando fundamentalmente en la Organización Mundial del Comercio (OMC) en el contexto del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios (AGCS). La liberalización en el marco del AGCS, que tiene por objetivo "lograr un nivel de liberalización progresivamente más elevado... en el comercio de servicios... respetando debidamente los objetivos de las políticas nacionales", es gradual y está lejos de haber concluido. La liberalización de los servicios es también un aspecto fundamental de los acuerdos de integración económica bilaterales o regionales y se examinará con mayor detenimiento más adelante (véase el capítulo III).

Por lo que respecta a los AII, los países que han contraído compromisos de liberalización del sector de los servicios se han reservado el derecho a consignar excepciones. Ese método permite asegurar que la liberalización sólo llegue hasta donde esté dispuesta a aceptar cada parte contratante. En los TBI suscritos por los Estados Unidos y el Canadá, esas excepciones suelen incluirse en un anexo a los tratados (las denominadas "listas negativas"). Por ejemplo, las excepciones de los Estados Unidos que se especifican en el TLCAN (utilizado como modelo de los TBI de los Estados Unidos) comprenden determinados sectores de servicios de telecomunicaciones, medios de comunicación, transporte y servicios sociales (Banco Mundial, 2005, pág. 101). En la práctica, parecería que los compromisos de liberalización incluidos en los AII se han limitado, por lo general, a los sectores de servicios que ya estaban abiertos a la inversión extranjera. Ello significa que la liberalización de la IED en el sector de los servicios derivada de los AII es relativamente infrecuente. Esa cautela es comprensible habida cuenta de que es posible que, en virtud de la cláusula NMF del GATS, los compromisos contraídos a nivel bilateral se tengan que extender a todos los miembros de la OMC.

En general resulta difícil determinar el alcance de la liberalización adicional de los servicios en los acuerdos de inversión de los Estados Unidos o el Canadá. Ese alcance difiere en función de los tratados, dado que las distintas partes en la negociación perciben de manera diferente la apertura del sector de los servicios a la IED. Además, los Estados Unidos, después de poner en marcha el programa para concertar acuerdos bilaterales de libre comercio, han considerado esos tratados, por lo que atañe a la inversión extranjera, como una prolongación de los TBI, incluyendo en ellos muchas de las disposiciones típicas de estos tratados. Además, para determinar si la liberalización es nueva o sólo consolida una situación ya existente, sería preciso analizar las políticas anteriores materia de IED del país receptor en cada rama de servicios afectada.

Lo que importa en relación con el efecto de los AII en las corrientes de IED es el grado de liberalización real en las distintas ramas de servicios. En el caso de los AII entre países cuyo sector de los servicios cuenta ya con un alto grado de apertura, el efecto potencial de liberalización adicional de esos tratados se limitaría al pequeño número de ramas de servicios restantes. Sin embargo, lo que cuenta para el inversor extranjero es la "consolidación" de la apertura unilateral ya existente en el sector de los servicios. La confirmación de ese grado de liberalización en un tratado internacional, junto con el compromiso de abstenerse de adoptar medidas de desmantelamiento, incrementa la confianza de los inversores (Banco Mundial, 2005, pág. 97).

También existen restricciones significativas para los inversores extranjeros en las industrias extractivas, habida cuenta de la importancia estratégica que suele atribuirse a ese sector. Algunos países prohíben directamente la IED en los sectores del petróleo y el gas. Otros sólo permiten una participación minoritaria del capital extranjero. Según una estimación, en 2005 las ETN de los países desarrollados sólo tenían acceso sin restricciones al 10% de las reservas mundiales de petróleo conocidas, y a otro 7% a través de

empresas conjuntas con las compañías petroleras públicas nacionales (UNCTAD, 2007a, pág. 159). Otro obstáculo a la entrada de inversores extranjeros puede ser la existencia de compañías de petróleo o de gas nacionales.

En los últimos años ha surgido una tendencia a imponer más restricciones a la IED en las industrias extractivas. En algunos países se ha renacionalizado el sector de la energía y en otros se está estudiando la posibilidad de hacerlo. Otro acontecimiento importante se refiere a las demandas de que se renegocien los contratos de inversión existentes en el sector de la energía entre un inversor extranjero y el país receptor a fin de lograr una distribución de la renta más favorable en este último (UNCTAD, 2007a, pág. 159; y UNCTAD, 2008b). Varios inversores extranjeros se han visto obligados a desinvertir o a reducir considerablemente su participación.

c. Transparencia, previsibilidad y estabilidad

A medida que la legislación y las normas de los países receptores se vuelven más propicias para los inversores extranjeros y convergen en aspectos clave, esos inversores otorgan cada vez más importancia a características como la coherencia normativa, la transparencia, la previsibilidad y la estabilidad. Así lo ha confirmado la encuesta realizada recientemente por la UNCTAD entre las ETN cuyos resultados se señalaban anteriormente: además de los determinantes económicos, se ha llegado a la conclusión de que los factores que más influyen en la IED son la estabilidad macroeconómica y política.

Por lo general, los inversores extranjeros tienen que tratar con diversos organismos del país receptor mientras dura su inversión —desde el momento de la entrada y el establecimiento y en todas sus operaciones hasta la eventual terminación del proyecto de IED. Por consiguiente, es importante que esos organismos actúen de manera coherente y previsible. Una de las funciones más importantes de los organismos de fomento de la inversión, existentes en alrededor de 180

países, y, en particular, de los denominados organismos únicos de tramitación, es asegurar la coherencia normativa.

La transparencia significa que se conocen las intenciones de los países receptores con respecto a la IED y que esas intenciones se exponen con claridad en las leyes y reglamentos. Según algunas disposiciones de los AII, en caso de que se adopten nuevas políticas, éstas deben comunicarse a los afectados con la suficiente antelación y, en ocasiones, prepararse en el marco de consultas con los interesados.

Además, en la medida en que la IED ofrece inversiones a largo plazo, los inversores extranjeros también esperan cierto grado de previsibilidad y estabilidad en las políticas del país receptor en materia de IED, es decir, saber que no se van a producir cambios repentinos en los parámetros normativos que repercutan negativamente o incluso den al traste con los planes empresariales existentes. Al realizar grandes inversiones en mercados o sectores muy regulados o controlados por los gobiernos, como suele suceder en el caso de las infraestructuras y las industrias extractivas, los inversores extranjeros suelen tratar de que, en los contratos de inversión, los gobiernos se comprometan a asegurar la previsibilidad y la estabilidad de parámetros clave. En sectores competitivos y menos regulados, los inversores extranjeros tienen que fiarse de la legislación y las normas de los países receptores, de su historial y de su reputación general por lo que se refiere a la previsibilidad y la estabilidad de las principales políticas que afectan a la IED.

Es preciso señalar que la coherencia, la transparencia, la previsibilidad y la estabilidad no entrañan ningún grado de apertura del país receptor hacia la IED ni la existencia de unas políticas uniformes de promoción de ese tipo de inversión en todos los sectores. Tampoco implican ninguna restricción en relación con las opciones de política de los países receptores. Si un país receptor desea mantener a los inversores extranjeros fuera de determinados sectores puede hacerlo, pero de manera clara y transparente. Si un país receptor desea que los inversores se comporten de determinada manera, por ejemplo,

que compren determinada cantidad de insumos a nivel local o que empleen a nacionales en cargos directivos superiores, también puede hacerlo, pero esas normas deben ponerse en conocimiento de los inversores antes de que éstos tomen la decisión de invertir en el país.

Los AII puedan contribuir a la coherencia, la transparencia, la previsibilidad y la estabilidad de los marcos de inversión de los países receptores de la siguiente manera:

- Los AII establecen obligaciones que son vinculantes para todas las autoridades del país receptor. Por ejemplo, todos los organismos que se ocupan de la IED tienen que cumplir el principio del trato justo y equitativo. Como resultado de ello, cabe esperar que actúen coherentemente con respecto a los inversores extranjeros.
- Los AII mejoran la transparencia porque las normas básicas de protección y trato de los inversores extranjeros están claramente expuestas en un documento que es jurídicamente vinculante. Esto se aplica también a la liberalización de la inversión, dado que los acuerdos incluyen listas de excepciones o reservas. Además, algunos AII más recientes comprenden también obligaciones específicas de las partes contratantes en materia de transparencia, por ejemplo acerca de la transparencia en el proceso nacional de reglamentación de los países receptores, permitiendo a los inversores y a otras partes interesadas participar en ese proceso (UNCTAD, 2007c, págs. 76 a 80).
- Los AII promueven también la previsibilidad y la estabilidad de las normas relativas a la inversión porque establecen obligaciones internacionales jurídicamente vinculantes de las que el país receptor no puede apartarse unilateralmente. También contribuyen a reforzar esta situación los procedimientos internacionales vinculantes de solución de diferencias entre los inversores y el Estado.

Habida cuenta de que los AII son documentos jurídicamente vinculantes, pueden contribuir a satisfacer esos requisitos en mayor medida que las medidas y las decisiones administrativas puramente nacionales de los organismos del país receptor, que pueden tener un carácter más discrecional.

Notas

¹ Y estos no son todos los determinantes normativos de la inversión en general y de la IED en particular. Por ejemplo, no incluyen las políticas monetarias y fiscales que determinan los parámetros de la estabilidad económica e influyen en el crecimiento, como la tasa de inflación y la situación de la balanza exterior y la balanza presupuestaria, que repercuten en todos los tipos de inversión.

² Véase el examen de las políticas de inversión de Botswana (UNCTAD, 2003b).

³ En los sectores más regulados, como los de la minería o las infraestructuras, las normas sectoriales (códigos de minería, leyes sobre la energía eléctrica y las telecomunicaciones y organismos de regulación) generan varios otros determinantes más de la IED que son muy importantes para la inversión en esos sectores.

⁴ Sin embargo, la importancia de la liberalización varía en función de los sectores. Por ejemplo, en servicios como las telecomunicaciones y otros servicios públicos, la respuesta de las ETN a la liberalización de la IED no se ha hecho esperar, como demuestra el rápido aumento de la IED en esos servicios en los países en desarrollo. En los sectores manufactureros, en los que las ETN tienen más opciones por lo que respecta a la localización y en los que los países suelen ofrecer incentivos para alentar la IED, en muchos países la liberalización no ha dado lugar a un mayor volumen de inversión.

⁵ La razón es que el sector del que proceden los inversores participantes en las encuestas suele determinar el motivo y el tipo de la inversión. En el caso de una empresa minera, es el acceso a los recursos naturales, en una empresa de telecomunicaciones, el acceso al mercado. Sólo en el caso de las empresas

manufactureras no queda claro si el motivo de la inversión es penetrar en el mercado o reducir los costos.

⁶ Esto mismo se piensa de muchas otras medidas destinadas a promover la IED en los países en desarrollo. En ausencia de buenas infraestructuras en el país y ante la falta del tiempo y el dinero necesarios para construirlas, las ZIF se consideran territorios con mejores infraestructuras físicas e institucionales. Los incentivos fiscales para los inversores extranjeros también se consideran medidas que compensan la inferior calidad institucional o las deficiencias de los mercados de los países receptores.

⁷ El Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), establecido en 1965, no examinó su primer caso hasta 1972.

⁸ Las entrevistas se realizaron en el contexto de la labor de la UNCTAD sobre el examen de las políticas de inversión del Brasil con los siguientes organismos: Zurich Emerging Markets, Export Development Canada (EDC), Hermes PWC, Export Credits Guarantee Department (ECDG), OMGI y Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero. Algunas cuestiones generales que no afectaban solamente al Brasil permitieron hacer algunos juicios también acerca de otros países.

⁹ Los tratados sobre doble tributación son el tema de un estudio en profundidad que publicará próximamente la UNCTAD. Por lo tanto, el presente estudio no se ocupa del efecto de esos tratados en las corrientes de IED. Sin embargo, conviene señalar que en los estudios existentes sobre esos acuerdos se llega a la conclusión de que también parecen repercutir en las corrientes de IED (Davies, 2004). No obstante, al igual que los estudios sobre los TIB, los primeros trabajos empíricos aportan pocas pruebas sobre la forma en que los TDT contribuyen a incrementar la actividad relacionada con la IED (por ejemplo, Bloningen y Davis, 2004 y 2005; Egger y otros, 2006), mientras que estudios más recientes llegan a una conclusión diferente (Neumayer, 2007; Barthel y otros, 2008).

II. EL EFECTO DE LOS TBI EN LA IED: EXAMEN DE LOS ESTUDIOS PUBLICADOS

De entre todos los tipos de AII, los TBI siguen siendo los tratados de inversión más numerosos y más importantes. Originariamente, esos tratados se concertaban entre países desarrollados y países en desarrollo. Para los países desarrollados, exportadores de capital, los TBI han formado parte de los esfuerzos de larga data por establecer unas normas internacionales que faciliten y protejan las inversiones que realizan en el extranjero sus nacionales y sus empresas. Los países en desarrollo han suscrito TBI por afán de mejorar su marco normativo a fin de atraer más IED y de beneficiarse de ella. Al concertar un número creciente de TBI entre ellos, los países en desarrollo han empezado a considerar esos tratados un instrumento que protege también las inversiones de sus propios inversores.

A. Efectos de promoción de la IED que tienen los TBI

Los estudios econométricos sobre los efectos de los TBI en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo han permitido comprobar cuatro hipótesis acerca de los posibles efectos de esos tratados:

- Efecto de compromiso: un compromiso internacional vinculante que otorga a los inversores extranjeros una protección y un trato satisfactorio reducirá los riesgos e incrementará la IED procedente de los países de origen asociados. En los estudios en los que se aborda esta hipótesis se toman las corrientes de IED bilaterales entre pares de países receptores en desarrollo y países de origen desarrollados como variable dependiente, y se examina si la concertación de TBI —normalmente su firma, rara vez su ratificación— ha contribuido a incrementar las corrientes de IED de los países de origen hacia los países receptores que han suscrito el tratado, y en qué momento lo han hecho.

- Efecto demostrativo: los TBI son muestra de la seriedad de intenciones del país receptor en lo que se refiere a la mejora de los derechos de propiedad para todos los inversores, y, por consiguiente, pueden fomentar la IED procedente de todos los países, y no sólo de las partes contratantes de esos tratados. Para comprobar esta hipótesis se suelen utilizar las corrientes totales de IED hacia los países receptores en desarrollo y el número de TBI concertados, por lo general con países miembros de la OCDE, y en ocasiones también con países en desarrollo, como variable explicativa fundamental.
- Efecto sustitutivo de la mejora de la calidad institucional: habida cuenta de que mejorar la calidad institucional, es decir, la calidad de las instituciones y las políticas que repercuten en la IED, lleva tiempo, los inversores extranjeros pueden considerar que los TBI compensan las deficiencias institucionales y, por lo tanto, esos tratados estimulan las corrientes de IED de esos inversores. Esta hipótesis puede comprobarse utilizando tanto las corrientes bilaterales como las corrientes agregadas de IED.
- Los TBI que incluyen disposiciones "firmes" a favor de los inversores extranjeros tienen más posibilidades de fomentar la IED. esos estudios se centran en la comparación de las corrientes procedentes de países que han concertado TBI con disposiciones "más firmes" con las procedentes de países que han suscrito TBI con disposiciones "más débiles".

B. Características de los estudios empíricos

Se puede observar fácilmente que, en las dos últimas décadas, el rápido aumento de las corrientes de IED hacia los países en desarrollo ha ido acompañado de una enorme proliferación de los TBI suscritos por los países en desarrollo, en un principio con países desarrollados y más recientemente también con otros países en desarrollo. ¿Basta esta tendencia para llegar a la conclusión de que esos tratados han promovido realmente la IED hacia los países en desarrollo? La

respuesta a esta pregunta no es evidente porque, como se señalaba anteriormente, además de los TBI, hay otros muchos determinantes de las corrientes de IED hacia los países: determinantes económicos y normativos o relacionados con la facilitación de la actividad empresarial. El objetivo de un ejercicio econométrico es evaluar, sobre la base del mayor número posible de observaciones de corrientes bilaterales de IED entre pares de países, el papel de todos los determinantes clave que fomentan la IED, y aislar el papel de los TBI entre esos determinantes. Para tal fin se construye un modelo (que representa una ecuación matemática) que refleja la relación entre el volumen de la IED o sus fluctuaciones —que constituyen la variable dependiente— y los determinantes fundamentales de la IED, incluida la concertación o la existencia de TBI —denominados variables explicativas. Para aislar el papel de los TBI es preciso identificar otras variables explicativas fundamentales y calcular su efecto en la IED (por ejemplo, realizando una estimación de los parámetros numéricos de la relación). De otro modo, todos los cambios que se produzcan en el volumen de la IED podrían atribuirse a los TBI, lo que no sería razonable. La econometría permite también evaluar el efecto, o la falta de efecto, de una variable relacionada con un TBI en la interacción entre variables fundamentales de especial interés, como las variables relativas a la calidad institucional. Si en un ejercicio econométrico se llega a la conclusión de que existe una relación firme, es decir, una fuerte correlación, entre la concertación de TBI y las corrientes de IED, el siguiente paso consiste en determinar la relación causal: ¿son los TBI los que promueven la IED o, por el contrario, es la IED existente la que da lugar a la concertación de TBI? Sin embargo, la causalidad también puede ser de carácter multidimensional y funcionar en ambas direcciones.

La estimación de los parámetros de la relación entre la IED y sus principales determinantes, incluidos los TBI, no basta para comprobar el efecto. Es preciso también comprobar la significación estadística de esos parámetros. La econometría dispone de criterios adicionales de comprobación que permiten, por ejemplo, responder a la pregunta de

si la relación es de correlación o de causalidad. Antes de extraer conclusiones definitivas acerca de la relación entre los TBI y la IED debe recurrirse al sentido común, sobre la base de los conocimientos disponibles sobre la IED en general.

Las variables dependientes de la IED, bilaterales o agregadas, aparecen en los estudios econométricos de diversas formas: puede tratarse de las corrientes anuales totales de IED, las corrientes registradas (eliminando las fluctuaciones anuales), el promedio de las corrientes a lo largo de un par de años, las corrientes en dólares constantes o como proporción o porcentaje, por ejemplo, como proporción de las corrientes mundiales o de las recibidas por países en desarrollo o como relación entre la IED y el PIB. Las variables explicativas o independientes comprenden no sólo los TBI sino también otros determinantes del volumen de la IED en el país receptor, conocidos a partir de los estudios sobre la IED en general como determinantes clave de la localización de esa inversión en los países receptores. Sin embargo, esas variables sólo pueden incluirse si se pueden expresar en forma numérica. Ello no es posible para todas las variables fundamentales, y algunas medidas se expresan por medio de valores sustitutivos que distan de ser perfectos.

Las variables explicativas fundamentales distintas de los TBI suelen incluir el tamaño del mercado del país receptor medido a partir del PIB, la población, el PIB por habitante, la estabilidad económica —inflación y fluctuaciones del tipo de cambio— y otras ventajas del país receptor no relacionadas con el tamaño del mercado. Entre ellas figuran la disponibilidad de recursos naturales, medida, por ejemplo, por las exportaciones de combustibles y minerales o la densidad de recursos naturales, o los factores que atraen a la IED que busca eficiencia: es decir, la apertura al comercio medida como relación entre el PIB y el comercio o las diferencias de conocimientos especializados y/o de costos entre los países receptores y los países de origen. Además, normalmente se incluyen factores relacionados con las instituciones, como la calidad del sistema jurídico, el respeto del

estado de derecho, el riesgo político o medidas agregadas de la calidad institucional. En el anexo se resumen las variables utilizadas en cada uno de los estudios examinados, así como el período que abarca cada estudio, el país receptor y el país de origen sobre cuyas variables se han recogido datos —es decir, las características y el tamaño de la muestra de datos— el método econométrico utilizado y las principales conclusiones sobre el efecto de los TBI.

A continuación se pasa revista a 15 importantes estudios econométricos en los que se examina la cuestión del efecto de los TBI en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. El examen de esos estudios se centrará en sus características en relación con las principales hipótesis que plantean, el tamaño y el período de la muestra de datos y, ante todo, las conclusiones a las que llegan acerca de la relación entre los TBI y la IED. Los estudios se examinan por orden cronológico de publicación. El motivo es que si un estudio llega a conclusiones diferentes que un estudio anterior en el que se examinaba la misma cuestión, el autor de dicho estudio suele explicar, siguiendo la tradición académica, por qué ha llegado a resultados distintos, lo que ayuda al lector a comprender las diferencias. Conviene hacer una última advertencia. Pese a las diferencias de contenido de los TBI, los estudios econométricos los tratan como un conjunto homogéneo y examinan los posibles efectos combinados de los distintos mecanismos a través de los cuales esos tratados pueden influir en la IED. Por lo tanto, no es posible distinguir los efectos de las *distintas* disposiciones concretas de los TBI en las corrientes de IED, por ejemplo, el efecto de las disposiciones sobre protección de las inversiones en comparación con el de las disposiciones de liberalización de la inversión.

C. Conclusiones

El primer análisis econométrico realizado por la UNCTAD (1998b) se basó en el supuesto de que los TBI debían influir en las corrientes bilaterales de IED entre las partes contratantes aproximadamente al cabo de un año de la concertación del tratado. Sin embargo, el análisis

de las series temporales de datos sobre las corrientes bilaterales de IED —correspondientes a tres años antes y tres años después de la concertación del tratado— relativas a 200 TBI entre 1971 y 1994 no indicaba que se hubiese producido ese efecto. En cambio, la correlación entre el volumen de IED y el número de TBI en 133 países en 1995 sí mostraba un efecto, aunque no importante. Para explicar la diferencia, la UNCTAD consideró la posibilidad de que el efecto de un TBI sobre las corrientes de IED pudiera materializarse muchos años después de su concertación, cuando se dieran otros determinantes de la IED necesarios, como una mayor apertura a esa inversión o la mejora de la situación macroeconómica y de otros componentes del marco de la IED (UNCTAD, 1998b, págs. 117 y 118). Además, tras constatar que los inversores extranjeros suelen alentar a sus gobiernos a suscribir TBI con los países receptores, aunque ya hayan invertido en esos países, y de que esos tratados pueden tener importancia como protección especial para las pequeñas y medianas empresas (PYMES), la UNCTAD llegó a la conclusión de que los TBI repercutían en las corrientes de IED, aunque los volúmenes de inversión en cuestión podían ser demasiado pequeños como para afectar significativamente a las corrientes totales o bilaterales de inversión en los países receptores incluidos en esos análisis.

Banga (2003) se centró en la política en materia de IED como determinante de ésta, pero también calculó el efecto del número total de TBI firmados en las corrientes de IED (basándose en los datos sobre la IED real y sobre los proyectos de IED aprobados en 15 economías en desarrollo de Asia Meridional, Asia Oriental y Asia Sudoriental¹ entre 1980 y 2000. Asimismo, en el estudio se desglosaban las corrientes de IED hacia diez países receptores entre IED procedente de países desarrollados e IED procedente de países en desarrollo, y se examinaba la respuesta de la IED entre 1986 y 1997 a las políticas gubernamentales y a la concertación de TBI. Por falta de datos suficientes, esta última comprobación se basó en los proyectos de IED aprobados. En el estudio se llegaba a la conclusión de que los TBI suscritos con países desarrollados tenían un efecto significativo

en las corrientes de IED. Por otra parte, los TBI concertados con países en desarrollo no tenían una influencia significativa en las corrientes agregadas de IED. El autor ofrecía dos posibles explicaciones de esa diferencia. La primera era que los países desarrollados representaban más del 60% de la IED agregada en los países examinados durante el período objeto de la investigación. Por lo tanto, era posible que el número de TBI concertados con países en desarrollo, que tenían una participación minoritaria en las corrientes de IED hacia los países en cuestión, siguiera siendo demasiado pequeño como para ser relevante. En segundo lugar, era posible que los determinantes de la IED difirieran entre los países de origen desarrollados y en desarrollo y que las cuestiones relativas al trato de las empresas extranjeras en los países receptores no fueran importantes para la IED procedente de países en desarrollo (Banga, 2003, pág. 29)².

Hallward-Driemeier (2003) analizó el efecto de los TBI examinando una muestra relativamente pequeña de corrientes bilaterales de IED de 20 países de la OCDE en 31 países en desarrollo, lo que representa 537 pares de países, entre 1980 y 2000. En el estudio se examinó la IED en los años anteriores y siguientes a la ratificación de un TBI a lo largo de un período de diez años. Una observación superficial podría sugerir que los TBI tuvieron un papel importante en el aumento de las corrientes de IED hacia los países en desarrollo signatarios: si bien la IED hacia los países en desarrollo aumentó muy rápidamente, las corrientes de IED hacia los países en desarrollo comprendidas en TBI pasaron de menos de un 5% en 1980 a alrededor del 50% en 2000. La mayor parte del incremento de la IED hacia los países en desarrollo sería atribuible a la creciente cobertura de los TBI (es decir, a la ampliación de las redes de TBI de los países) más que al efecto de los TBI sobre la IED. En el propio estudio, tras realizar varios ensayos con distintas variables dependientes —volumen absoluto de la IED, IED como proporción del PIB del país receptor e IED en el país de receptor como proporción de las corrientes totales de IED procedentes de un país determinado— se llegaba a la conclusión

de que los TBI no servían para atraer más IED (Hallward-Driemeier, 2003, pág. 20).

En el estudio se llegaba también a la conclusión de que los TBI actuaban más como un complemento que como un sustituto de la calidad institucional y los derechos de propiedad del país receptor. En los países receptores en los que las instituciones nacionales eran deficientes, incluidos aquellos en los que la protección de la propiedad era insuficiente, los TBI no habían podido reemplazar a reformas nacionales más amplias. Por otra parte, los países que "están introduciendo reformas y disponen ya de unas instituciones nacionales razonablemente sólidas, son los que más probabilidades tienen de beneficiarse de la ratificación de un tratado" (Hallward-Driemeier, 2003, págs. 22 y 23).

En otro estudio, Tobin y Rose-Ackerman (2003) analizaron primero el efecto de los TBI en las corrientes totales de IED, medido como el porcentaje que representaban las corrientes hacia un país receptor con respecto a las corrientes de IED mundiales, promediado a lo largo de períodos de cinco años, desde 1975 hasta 2000, con algunos datos que se remontaban a 1959, en una muestra de más de 45 países en desarrollo receptores. Los autores estaban especialmente interesados en la interacción entre los TBI y el riesgo político en los países receptores³. En segundo lugar, examinaron también las corrientes bilaterales de IED (en dólares de los Estados Unidos) entre los Estados Unidos y 54 países en desarrollo receptores, teniendo o sin tener en cuenta el nivel de riesgo político como factor condicionante. En el análisis general, el estudio llegaba a la conclusión de que el número de TBI parecía tener poca influencia en la capacidad de un país de atraer IED. Sin embargo, aparentemente existía una interacción entre la concertación de TBI, por una parte, y el nivel de riesgo político y protección de los derechos de propiedad, por otra. Los países en los que el nivel de riesgo era relativamente más alto parecían poder atraer más IED firmando TBI. En los países que eran relativamente seguros para los inversores, el efecto marginal de los

TBI era pequeño (Tobin y Rose-Ackerman, 2003, pág. 19). Sin embargo, los datos no incluían a los países de mayor riesgo ni a los más seguros, y los autores basaban sus conclusiones en los países que ocupaban posiciones intermedias en el conjunto de datos. En cuanto al efecto de los TBI de los Estados Unidos, "la firma de un TBI con los Estados Unidos no entraña un aumento de las corrientes de IED. Además, no parece que un TBI con los Estados Unidos mitigue los factores de riesgo político para los inversores con base en ese país" (Tobin y Rose-Ackerman, 2003, pág. 22).

A partir de 2004 se produjo en los estudios empíricos un giro hacia una evaluación más positiva del efecto de los TBI en la IED. Empezaron a ser mayoría los estudios que ponían de manifiesto la influencia de esos tratados en la IED, aunque no desaparecieran del todo los que cuestionaban esa influencia.

Egger y Pfaffermayr (2004) analizaron el efecto de aplicar un nuevo TBI al volumen de IED bilateral ya existente. Además, en el estudio se examinaban los posibles efectos de anticipación que podían producirse tras la firma y antes de la ratificación de un TBI. Utilizando datos sobre el volumen de IED procedente de 19 países de la OCDE (antiguos y nuevos) y 57 países receptores (incluidos 27 países miembros de la OCDE), el estudio demostraba que los TBI ejercían un efecto positivo y significativo sobre la IED de los países de origen en los países receptores con los que habían concertado un TBI, cuando esos tratados se aplicaban en la práctica. Además, incluso la mera firma de un tratado tenía un efecto positivo en la IED, aunque menor e insignificante en la mayoría de las especificaciones. Esos resultados se mantenían, independientemente de las mediciones alternativas de las diferencias relativas de la dotación de factores, del efecto de bloques comerciales como la Unión Europea (UE) o el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), y de las dotaciones de infraestructuras.

Büthe y Milner (2004) plantearon la hipótesis de que cuanto mayor fuera el número de TBI en los que fuera parte un país en desarrollo,

más atractivo lo considerarían los inversores extranjeros como lugar de inversión, y más IED recibiría, *ceteris paribus*. Examinaron esa hipótesis en una muestra de 122 países en desarrollo con una población superior a 1 millón de habitantes durante el período 1970-2000. Utilizando como variable dependiente las corrientes anuales de IED y como variable explicativa el número acumulativo total de TBI firmados, sostenían que esos tratados debían incrementar las corrientes totales de IED hacia los países receptores, y no sólo las corrientes bilaterales procedentes de sus socios en los TBI. En su investigación utilizaron toda una gama de variables de control relacionadas con el tamaño del mercado, el desarrollo económico, el crecimiento económico, la apertura al comercio, las limitaciones políticas nacionales y la inestabilidad política. También realizaron varias estimaciones alternativas, y añadieron análisis cualitativos basados en entrevistas, documentos internos y estudios secundarios.

Llegaron a la conclusión de que "existe la previsible correlación positiva, estadística y sustancialmente significativa, entre los TBI y las ulteriores corrientes de IED hacia los países en desarrollo" (pág. 213). Pese a esa conclusión, Büthe y Milner no propugnaban con carácter normativo la concertación de TBI: es decir, no recomendaban que los países en desarrollo suscribieran ese tipo de tratados como medida para incrementar las corrientes de IED que recibían. El motivo era que los TBI entrañaban costos para los países en desarrollo porque limitaban sus opciones de política y suponían costos monetarios adicionales en caso de que se produjeran violaciones *ex post* de los compromisos contraídos en el marco de los tratados. Por lo tanto los países en desarrollo tenían que sopesar los costos de los TBI frente a los beneficios que pudieran derivarse del incremento de la IED y a otros posibles beneficios. Por último, Büthe y Milner llegaban a la conclusión de que "sin lugar a dudas, los TBI no son necesarios para atraer IED, aunque la propia dinámica de la competencia puede hacer que resulte cada vez más costoso mantener el *statu quo* si no se suscriben ese tipo de tratados o sólo se conciertan unos pocos" (pág. 214).

Salacuse y Sullivan (2005) comprobaron la hipótesis de que los TBI de los Estados Unidos, que eran los que, en su opinión, ofrecían mayor protección a los inversores si se comparaban con los TBI concertados por otros países de la OCDE, tendrían mayor influencia en las corrientes de IED que otros tratados menos estrictos. El estudio se basaba, en primer lugar, en el análisis de las corrientes agregadas de IED de más de 100 países en desarrollo en un año determinado (1998, 1999 y 2000). En segundo lugar, se analizaban las corrientes de IED procedentes de los Estados Unidos hacia 39 países en desarrollo y en transición a lo largo de un período de diez años (1991-2000). Los resultados mostraron que era más probable que generaran corrientes de IED los TBI de los Estados Unidos que los suscritos por otros países de la OCDE. Otra conclusión fue la de que, a igualdad de otros factores, un país receptor que hubiera concertado un TBI con los Estados Unidos tenía más posibilidades de incrementar las corrientes totales de IED procedentes de todos los países de la OCDE que un país que no hubiera suscrito un tratado de esa índole (Salacuse y Sullivan, 2005, pág. 104).

Los autores llegaban a la conclusión de que si un país en desarrollo deseaba fomentar la IED en su territorio tenía interés en firmar TBI con cláusulas de protección similares a las incluidas en los TBI de los Estados Unidos, más que acuerdos con cláusulas menos estrictas, como los negociados por algunos otros países de la OCDE. Un TBI con cláusulas más estrictas generaría un entorno de inversión con menos riesgo que un tratado con cláusulas de protección menos estrictas. A igualdad de otras condiciones, los inversores extranjeros tenderían a invertir en un entorno de inversión menos expuesto al riesgo (Salacuse y Sullivan, 2005, págs. 106 y 107). Además, las correlaciones indicaban que la ratificación de los TBI tenía un efecto más positivo en la IED que la mera firma de ese tipo de tratados (Salacuse y Sullivan, 2005, pág. 109).

Las conclusiones finales del estudio eran las siguientes: "1. Es más probable que los TBI de los Estados Unidos repercutan positivamente

en la promoción de las inversiones estadounidenses que que no lo hagan. 2. Es más probable que los TBI de los Estados Unidos repercutan positivamente en la promoción de la inversión en general que que no lo hagan. 3. Es más probable que los TBI de los Estados Unidos tengan más influencia que los TBI de otros países de la OCDE en la promoción de la inversión en general" (Salacuse y Sullivan, 2005, pág. 110).

Grosse y Trevino (2005) examinaron el efecto de los TBI en la IED en 13 países de Europa Central y Oriental entre 1990 y 1999 en el contexto más amplio de los cambios institucionales que reducían la incertidumbre de los inversores y los costos relacionados con la corrupción, las normas en materia de IED y la reforma empresarial, la privatización y el riesgo político. Con respecto a los TBI, plantearon concretamente la hipótesis de que "cuanto mayor sea el número de TBI concertados por el país receptor, menor será la incertidumbre de los inversores extranjeros y los costos asociados con las inversiones de capital a largo plazo, lo que dará lugar a un aumento de las corrientes de IED hacia ese país" (pág. 130). Como variables de control, introdujeron la inflación, la apreciación de la moneda y el tamaño del mercado. Los autores llegaron a la conclusión de que "el mayor número de TBI suscritos por los países de Europa Central y Oriental ha tenido una repercusión considerable en la atracción de IED hacia la región" (pág. 139). Interpretaban esa conclusión como indicio de que los inversores extranjeros consideraban que esos tratados (junto con otras mejoras institucionales) aseguraban la igualdad de trato de los inversores extranjeros y nacionales como componente crítico del desarrollo institucional, que reducía el costo de hacer negocios en esos países.

Gallagher y Birch (2006) examinaron los efectos del número total de TBI y de los TBI con los Estados Unidos en las corrientes totales y bilaterales de IED (procedentes de los Estados Unidos) hacia 24 países receptores de América Latina durante el período 1980-2003. Llegaron a la conclusión de que el total de TBI firmados tenía un efecto

independiente y positivo en las corrientes totales de IED hacia un país receptor. Sin embargo, aunque el aumento del número total de TBI podía generar un mayor volumen de IED en Sudamérica, éste podía no ser el caso de otros países de América Latina incluidos en el examen. En cambio, los TBI concertados con los Estados Unidos no llevaban aparejadas corrientes más importantes de IED (pág. 972). Refiriéndose a la diferencia entre sus conclusiones y las conclusiones a las que llegaban Salacuse y Sullivan sobre el efecto de los TBI concertados con los Estados Unidos, observaron que esos autores sólo habían incluido a tres países de América Latina en su muestra, lo que podía explicar la diferencia.

Según Neumayer y Spess (2005), en los estudios anteriores, en particular los de Hallward-Driemeier, Tobin y Rose-Ackerman y Salacuse y Sullivan sobre los TBI concertados con países distintos de los Estados Unidos, no se llegaba a la conclusión de que ese tipo de tratados tuviera efectos significativos en la IED porque se basaban en una muestra de países bastante limitada y sólo se utilizaban datos sobre la IED de un año, es decir, que se basaban en lo que se denominan regresiones transversales— o centradas en las corrientes bilaterales de IED, o que pasaban por alto el efecto demostrativo de los TBI— es decir, el efecto de esos tratados en la IED procedente de todas las fuentes (Neumayer y Spess, 2005, págs. 1572 y 1582). Para superar esos problemas, los autores emplearon un grupo de datos mucho más amplio, que abarcaba a 119 países y cubría el período 1970-2001. Así, no sólo aumentaron considerablemente el tamaño de muestra, sino que también utilizaron un conjunto de datos que permitió efectuar comparaciones entre países a lo largo de un período de tiempo prolongado. Al examinar la relación entre el número de TBI y la IED total, medida como volumen absoluto de las corrientes de IED en dólares de los Estados Unidos constantes de 1996 y como el porcentaje que representaban esas corrientes en las corrientes totales hacia los países en desarrollo, se centraron en la hipótesis relativa al efecto demostrativo de los TBI. Concluyeron que existía un efecto positivo de los TBI sobre las corrientes de IED que era coherente y

sólido en las diversas especificaciones del modelo. Así pues, los países en desarrollo que firmaban más TBI con países desarrollados recibían más IED (Neumayer y Spess, 2005, págs. 1567 y 1582). Aunque ese efecto estaba en ocasiones condicionado a la calidad institucional, siempre era positivo, cualquiera que fuera el nivel de esa calidad. Por lo tanto, los TBI con países desarrollados cumplían su objetivo de promover la IED hacia los países en desarrollo (Neumayer y Spess, 2005, pág. 1582).

También había algunos indicios limitados de la función de los TBI como sustitutos de la calidad institucional. Los países en los que esa calidad era especialmente deficiente eran posiblemente los que más tenían que ganar con esos tratados, pero no existían datos sólidos y coherentes que corroborasen esa conclusión (Neumayer y Spess, 2005, pág. 1582).

En el estudio se abordaba también la cuestión de cuánta más IED podía esperar recibir un país en desarrollo si ponía en marcha un programa activo de concertación de TBI con países desarrollados. Para responder a esa pregunta, se examinaba un aumento de la desviación típica en la variable de los TBI (equivalente a un incremento de alrededor de 27 en la variable acumulativa ponderada de los TBI que va de 0 a 99). Habida cuenta de que en algunas regresiones el efecto de interacción entre la variable de los TBI y la calidad institucional era estadísticamente significativo, el efecto general de la concertación de TBI dependía en ocasiones del nivel de calidad institucional, en cuyo caso el estudio fijaba esa calidad en su mediana por razones de sencillez. Sobre la base de las estimaciones, se preveía que un país con un incremento de la desviación típica de uno (1) en la variable de los TBI aumentase sus corrientes de IED entre un 43,7 y un 93,2%. Es decir, que se preveía que las corrientes de IED hacia ese país aumentasen entre un 42 y un 104% en relación con las corrientes totales hacia los países en desarrollo. Sin embargo, resultaba difícil decir si los beneficios comprobados en forma de aumento de las corrientes de IED que se derivaban de concertar TBI

eran superiores a los costos en los que podían incurrir los países en desarrollo para negociar, firmar, suscribir y ratificar esos tratados y cumplir las obligaciones que solían entrañar (Neumayer y Spess, 2005, pág. 1583).

Tobin y Rose-Ackerman, en cuyo primer estudio no se llegaba a la conclusión de que los TBI influyeran en la IED (véase *supra*), se sumaron posteriormente a esta evaluación positiva del efecto de esos tratados en la IED. Estos autores realizaron otro estudio en el que se examinaba el efecto demostrativo de los TBI (Tobin y Rose-Ackerman, 2006), en el que ampliaron considerablemente la muestra de países receptores de 40 países en desarrollo con datos sobre todas las variables a 137 países, utilizando las mejores predicciones y otras técnicas para obtener datos sobre las variables que faltaban. Modificaron y ampliaron las variables dependientes y explicativas, especialmente las relativas a los TBI. Como anteriormente, tomaron los promedios de cinco años de las corrientes totales de IED hacia los países en desarrollo (de 1980 a 2003), pero añadieron los promedios de cinco años de las corrientes totales de IED procedente de países de la OCDE hacia países en desarrollo, aunque esta vez no en valores corrientes sino en dólares constantes de 2000. Añadieron al número total de TBI y de TBI con países en desarrollo los índices ponderados y sin ponderar de los TBI por PIB de los países de la OCDE de origen. También examinaron las consecuencias del creciente número de TBI a nivel mundial en la capacidad de esos tratados de atraer IED. A diferencia de su estudio anterior, llegaron a la conclusión de que el número de TBI que firmaba un país receptor con países de ingreso alto tenía un efecto positivo y significativo en las corrientes de IED (Tobin y Rose-Ackerman, 2006, pág. 21). Sin embargo, a medida que aumentaba el número de TBI entre países en desarrollo y países de la OCDE a nivel mundial, ese efecto, pese a seguir siendo positivo, se volvía más débil. En otras palabras, la mayor popularidad de los TBI "significa que cada nuevo tratado tiene por efecto reducir las corrientes de IED hacia los países que sean partes en esos tratados" (Tobin y Rose-Ackerman, 2006, págs. 21 y 22).

El propósito del estudio realizado en 2007 por Egger y Merlo era calcular el efecto de los TBI en el volumen bilateral de IED, prestando especial atención a las repercusiones a largo plazo de esos tratados en la IED. Los autores señalaron que los estudios anteriores se basaban en el supuesto de que los TBI sólo influían en la IED en la época de su concertación, es decir, a corto plazo. Ellos, en cambio, afirmaban que el volumen de IED se caracterizaba por un lento ajuste a lo largo del tiempo que sólo respondía a las influencias externas ("impactos"), como la concertación de TBI, al cabo de un período de tiempo más largo. Por lo tanto, el supuesto del efecto contemporáneo parecía poco realista, en particular para la IED entre países desarrollados y economías menos desarrolladas. Para evitar estimaciones sesgadas derivadas de los modelos estáticos, Egger y Merlo aplicaron un planteamiento dinámico. Basándose en las estimaciones derivadas del método generalizado de momentos, llegaron a la conclusión de que el efecto a corto plazo de los TBI era sustancialmente inferior a su efecto a largo plazo. Explicaron que la mitad del efecto a largo plazo no se acumulaba hasta al cabo de un año y medio. Por lo tanto, no convenía pasar por alto el carácter dinámico de la IED. El estudio de Egger y Merlo abarcaba la IED bilateral de 24 países de origen de la OCDE en 28 economías receptoras de la OCDE y economías en transición de Europa Central y Oriental (Egger y Merlo, 2007).

En el siguiente estudio, realizado por Aisbett, se utilizaron las corrientes bilaterales de IED como variable dependiente y se examinaron las corrientes de IED procedentes de 29 países de la OCDE hacia 28 países receptores en desarrollo en el período 1980-1999, evaluando así el efecto directo de los TBI en la IED de países desarrollados en países asociados en desarrollo. También se comprobó el efecto demostrativo de los TBI. Al igual que en Neumayer y Spess y Salacuse y Sullivan, en el estudio se llegaba a la conclusión de que existía una correlación estadística importante y positiva entre la ratificación de un TBI y las corrientes de IED. Sin embargo, tras realizar otras pruebas, en particular la prueba de la endogeneidad de los TBI y la IED, es decir, la de la existencia también de una relación

inversa, la autora no atribuía la correlación a una relación causal entre la concertación de TBI y el aumento de las corrientes de IED, sino a la endogeneidad de los TBI y la IED⁴. La importante correlación parecía deberse a la endogeneidad más que al efecto directo o el efecto demostrativo de la IED (Aisbett, 2007, pág. 35). En el estudio se atribuía la diferencia en las conclusiones a las mejoras de especificación del modelo utilizado y se sugería que el efecto positivo de los TBI en las corrientes de IED señalado en esos dos estudios anteriores, a saber los de Neumayer y Spess y Salacuse y Sullivan, se debían, casi con total certeza, "a las deficiencias en las especificaciones y a la insuficiente atención prestada a la endogeneidad de la participación de los TBI" (Aisbett, 2007, pág. 34). Más concretamente, utilizando especificaciones similares a las empleadas por Neumayer y Spess, Aisbett explicaba las diferencias en los resultados por el hecho de que los otros investigadores habían utilizado las corrientes de IED agregadas del país receptor, mientras que ella había utilizado las corrientes bilaterales de IED (Aisbett, 2007, págs. 34 y 35). Esta última variable permitía tener en cuenta la endogeneidad de los TBI como potencial de relación causal inversa entre la concertación de TBI y la IED, en el sentido de que un mayor volumen de IED podía dar lugar a la conclusión de TBI, y de variables explicativas omitidas, como los cambios en las políticas y el entorno de inversión del país receptor⁵. Aisbett llegaba a la conclusión de que "controlar cualquiera de esas posibilidades elimina la correlación estadísticamente significativa entre la participación en los TBI y las corrientes de IED". Sin embargo, debido a las limitaciones en los datos y a problemas de metodología, la autora era prudente en su evaluación. No sostenía que los TBI no fueran eficaces como medio para promover la IED, sino que no existían pruebas de que tuvieran un efecto. Algunos estudios en los que se llegaba a la conclusión de que existía una relación positiva probablemente no habían tenido debidamente en cuenta la endogeneidad de los TBI y las cuestiones relacionadas con las especificaciones. Además, el coeficiente de los TBI en la ecuación, que indicaba que un TBI producía, en promedio,

más de un 50% de incremento en las corrientes bilaterales de IED, no era plausible por ser excesivamente elevado (Aisbett, 2007, pág. 35) y "ni siquiera el más entusiasta partidario de los TBI podría atribuir sin reservas ese incremento al efecto causal de los TBI" (Aisbett, 2007, pág. 3).

Yackee (2007a) preparó un estudio sobre el efecto de los TBI en la IED en respuesta al realizado por Neumayer y Spess (2005). Le preocupaban las conclusiones de éstos en el sentido de que los TBI tenían gran influencia en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. Utilizando la misma metodología, pero introduciendo varios pequeños cambios justificables tanto en la metodología como en la especificación del modelo (véase el cuadro del anexo), llegó a la conclusión de que "el efecto aparentemente positivo de los TBI en la IED carece en gran medida (y en algunos casos por completo) de importancia... Y los argumentos a favor de los TBI son mucho más endebles de lo que sugieren Neumayer y Spess" (pág. 1). Además, la prueba de la calidad institucional mostraba una relación condicional opuesta a la señalada por Neumayer y Spess (pág. 12).

Yackee no utilizó su análisis para cuestionar la labor de Neumayer y Spess (que consideraba "profesional, matizada, digna de reflexión y ejemplar desde todo punto de vista", pág. 21), sino para destacar las deficiencias de las pruebas econométricas, demostrando cómo pequeños cambios en la metodología podían dar lugar a resultados diferentes o incluso opuestos. Poniendo en duda la utilidad de esas pruebas para este fin, declaró abiertamente que "si realmente se desea demostrar si los TBI influyen o no, si funcionan o no como se ha dicho, convendría considerar si estudios estadísticos más amplios de las corrientes agregadas de IED son la mejor forma de abordar empíricamente la cuestión" (pág. 22). Había muchas razones para ello. Una de ellas era que muchos TBI se habían concertado de manera simultánea coincidiendo con una espectacular apertura a la IED por parte de los países en desarrollo. La liberalización de esa inversión había sido probablemente un estímulo poderoso para atraer IED hacia

los países en desarrollo, en particular en los sectores de los servicios y la minería. Sin embargo, cabía añadir que, al no disponerse de buenas variables de liberalización, en ninguno de los estudios econométricos se trataba de separar los efectos de los TBI de los de la liberalización de la IED⁶. El autor sostenía que los estudios monográficos, basados, entre otras cosas, en encuestas realizadas entre los que estaban "mejor situados para conocer" la importancia de los TBI, a saber, los ejecutivos de las ETN que tomaban las decisiones relativas a la inversión, eran quizás una metodología más prometedora que las metodologías actuales. Sin embargo, él no parecía creer que esos estudios monográficos fueran a generar pruebas de que los TBI tuviesen una repercusión importante en la IED, dado que, a lo largo de su estudio, exponía diversos factores que mitigaban el efecto de esos tratados en la IED: a) los inversores potenciales parecían tener poca conciencia o conocimiento de los TBI específicos; b) los TBI no resolvían necesariamente los problemas relativos a la credibilidad de los compromisos contraídos; c) la prima de riesgo de la "credibilidad de los compromisos" era objetivamente baja; y d) incluso si los TBI funcionaban, era probable que su eficacia se redujese a medida que aumentase su número.

En el último estudio disponible sobre el efecto de los TBI en la IED, los autores, Busse y otros (2008), emplearon el modelo econométrico de gravedad y varias otras especificaciones⁷. Llegaron a la conclusión de que los TBI promovían las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. Además, esos tratados podían incluso compensar las deficiencias de las instituciones nacionales, pero no sustituir a la liberalización unilateral de la cuenta de capital (Busse y otros, 2008, págs. 3 y 4). Los autores utilizaron gran cantidad de datos sobre las corrientes bilaterales de IED reunidos por la UNCTAD y atribuyeron, por lo menos en parte, las diferencias en las conclusiones a las que se llegaba en los estudios anteriores al tamaño de su base de datos, que, en su opinión, permitía evitar el sesgo en la selección de la muestra que se producía cuando ésta se limitaba a los países receptores relativamente adelantados. Además, y a diferencia de los

estudios anteriores, aislaban los efectos de los TBI en las corrientes de IED de los efectos que tenían en ellas los cambios normativos unilaterales, tomando como medida de esos cambios el grado de liberalización de la cuenta de capital de los países receptores⁸.

Los autores justificaban la selección del modelo de gravedad, que normalmente se utilizaba para explicar el comercio bilateral, señalando que "las ecuaciones de gravedad de las corrientes financieras son comparables en términos de poder explicativo a las de las corrientes comerciales" (Busse y otros, 2008, págs. 9 y 10). Por lo que respecta a la variable del TBI, sólo se tenían en cuenta los tratados ratificados. En cuanto a la variable dependiente, las corrientes bilaterales de IED se medían como la proporción que representaban las corrientes de IED de un país de origen hacia un país receptor específico en el total de las corrientes de IED de ese país de origen hacia todos los países en desarrollo incluidos en la muestra. Para compensar las fluctuaciones anuales de las corrientes de IED, los datos que se presentaban eran los promedios de la IED correspondientes a tres años. Como resultado de los datos sobre tres años, se asignaba a la variable TBI el valor "uno" (1) si las corrientes de IED durante el período de tres años se habían regido por un TBI durante todo el período, 0,66 si lo habían hecho durante dos años y 0,33 si el período había sido de un año. En el marco de una "prueba de solidez" se añadían dos medidas adicionales: las corrientes bilaterales en dólares de los Estados Unidos y las corrientes como proporción del PIB del país receptor.

El conjunto de las variables de control era similar al utilizado en otros estudios e incluía medidas de las diferencias del tamaño del mercado, la estabilidad macroeconómica, la apertura comercial, y el PIB por habitante —con el fin de determinar la IED con fines de mejora de la eficiencia— y el número de miembros en los acuerdos de libre comercio. Como parte del modelo de gravedad, se añadían variables tales como la existencia de una frontera común, un idioma común o lazos coloniales y la distancia entre el país receptor y el país

de origen. El estudio utilizaba también un índice de desarrollo institucional de los países receptores, basado en las limitaciones políticas de la rama ejecutiva⁹. Y, como se señalaba anteriormente, según los autores, la inclusión de la apertura de la cuenta de capital mitigaba el sesgo de las variables omitidas¹⁰. Además, en el estudio se realizaron pruebas de endogeneidad de la relación entre la concertación de TBI y las corrientes de IED.

El estudio cubría el período 1978-2004. Como resultado de la aplicación de promedios de tres años a todos los indicadores, se presentaron nueve observaciones de todos los indicadores para este período. La muestra de países abarcaba 83 economías en transición y países en desarrollo receptores y 28 países de origen, entre los que figuraban 10 países en desarrollo.

En el estudio se llegaba a la conclusión de que:

"Los TBI promueven las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. Este resultado es bastante constante en los distintos modelos. Además, el considerable efecto positivo de los TBI sobre las corrientes bilaterales de IED se ve confirmado por las corrientes de IED procedentes de países desarrollados hacia diversas submuestras de países receptores en desarrollo. Los TBI pueden incluso compensar las deficiencias de las instituciones locales, aunque no las medidas unilaterales de liberalización relacionadas con la IED. Todo ello sugiere que, al suscribir TBI, los encargados de la formulación de políticas de los países en desarrollo han recurrido a un medio eficaz de promover la IED." (Busse y otros, 2008, pág. 24)

D. Los inversores y los TBI

Los estudios econométricos empíricos a los que se ha hecho referencia anteriormente no examinan en qué medida están los inversores extranjeros realmente informados acerca de los TBI y los tienen en consideración al tomar decisiones en materia de inversión. Aunque las encuestas sobre cómo perciben los inversores el entorno

de inversión de los países receptores suelen incluir preguntas acerca de los riesgos políticos, la calidad institucional o la estabilidad normativa, rara vez se interesan por la influencia directa de los TBI u otros AII en las decisiones sobre las inversiones. Las pocas excepciones indican que muchos inversores sí tienen en cuenta los TBI y otros AII al tomar decisiones en materia de inversión, y, por lo tanto, apoyan los argumentos a favor del efecto de los TBI en las corrientes de IED.

En una encuesta realizada recientemente (2007) entre 602 ETN se preguntaba "¿en qué medida influye la existencia de un acuerdo internacional (por ejemplo, un tratado bilateral de inversión) en las decisiones de su empresa sobre en qué mercado invertir?". Casi una cuarta parte de las ETN participantes respondieron que se basaban en los AII, incluidos los TBI, "en gran medida", y otro 48% de ETN que los tenía en cuenta "en cierta medida". Sólo el 23% no los tenía en cuenta "en absoluto", y el 9% restante respondió "no sabe" (Kekic y Sauvart, 2007, pág. 96). Esto significa que en una abrumadora mayoría de más de 70% de las ETN participantes en la encuesta, los AII influían a la hora de tomar decisiones en materia de inversión.

Además, en la mencionada encuesta realizada en 2007 por la UNCTAD se preguntaba específicamente cuál era el papel de los TBI entre 33 factores que influían en las decisiones de las ETN sobre las inversiones. De la encuesta se desprendía que esos tratados se tenían en cuenta para determinar si convenía o no invertir en países en desarrollo y economías en transición de Europa Central y Oriental y la Comunidad de Estados Independientes. En el caso de los países en desarrollo, esos tratados recibían una puntuación superior a la media (3,52 en una escala de 1 a 5), que se situaba en la media de todos los determinantes de la IED en los países receptores examinados. En el caso de las economías en transición, los TBI se consideraban incluso más importantes y figuraban entre los factores más significativos a la hora de tomar decisiones en materia de inversión, con una puntuación media de 4,23 (UNCTAD, 2007b, cuadro 2 del anexo). Habida cuenta

de que factores como la estabilidad macroeconómica y política se identificaban como los factores más importantes que afectaban a las decisiones sobre inversión y de que "el fortalecimiento del entorno normativo e institucional" era el aspecto citado con más frecuencia en el que los países en desarrollo podían incrementar su atractivo para la IED, cabe suponer que existe una relación entre los TBI, que suelen buscar mejoras en ese ámbito, y los principales determinantes institucionales y de política de la IED, aunque la cuestión no se planteaba específicamente en la encuesta.

Se ha alegado que aunque los TBI pueden tener poca importancia para las grandes y poderosas ETN, capaces de asegurar una protección satisfactoria de sus intereses concertando directamente contratos con los gobiernos de los países receptores, son mucho más relevantes para los inversores más pequeños, que no pueden depender de ese tipo de contratos. Existen algunos datos procedentes de varios países receptores que indican que las PYMES están especialmente interesadas en los TBI. Sin embargo, los inversores extranjeros en general también están cada vez más sensibilizados acerca de la existencia de esos tratados y del papel que desempeñan. Cuando comenzó el movimiento de los TBI, las empresas no tenían mucha información acerca de esos tratados o no consideraban que tuvieran suficiente influencia. Hoy en día se conoce mejor el potencial de protección de los TBI y "sería signo de negligencia en la gestión y el asesoramiento planificar la gestión del riesgo político y la protección de la inversión sin tener en cuenta el potencial del arbitraje basado en tratados sobre inversión" (Waelde, en Orr, 2007)¹¹.

En tal caso, los TBI serían importantes para la gran mayoría de las ETN mundiales, cuyo número se estimaba en cerca de 80.000 al comienzo del siglo XXI (UNCTAD, 2007a, pág. 218). La mayoría de ellas son pequeñas y medianas empresas. Una prueba de que esos tratados son especialmente relevantes para las PYMES es que empresas de esas características, que no habían firmado contratos individuales de inversión con los gobiernos receptores, sometieron a

arbitraje internacional al amparo de TBI un número significativo de diferencias sobre inversión (observación de Schill, S., en Orr, 2007)¹².

Hay indicios de que está aumentando la sensibilización de los inversores acerca de los TBI. El creciente número de diferencias sobre inversiones internacionales demuestra que los inversores extranjeros conocen la existencia de esos tratados y la protección que les brindan¹³. Las grandes sumas que los tribunales de arbitraje han concedido en algunas ocasiones como indemnización a los inversores extranjeros pueden incrementar su interés por los TBI (Vandewelde, 2005, pág. 186). Ello significa también que esos tratados pueden influir en la confianza de los inversores, y, por lo tanto, en las corrientes de IED, mucho después de la concertación de los tratados. Además se tienen datos de que cada vez es más frecuente que los bufetes de abogados aconsejen a las ETN clientes suyas que tengan en consideración los TBI y otros AII al elegir el lugar en el que van a invertir (Kantor, en Orr, 2007)¹⁴.

Como se señalaba anteriormente, en ocasiones se alega que los contratos de inversión, es decir, los contratos celebrados directamente entre los inversores extranjeros y los países receptores, serían alternativas viables a los TBI¹⁵. Esos contratos pueden otorgar a los inversores unos niveles de protección similares a los previstos en los TBI y, además, están "confeccionados a medida", es decir que están adaptados a las características y necesidades específicas de cada inversión. También pueden incluir disposiciones de solución internacional de diferencias. Sin embargo, mientras esos contratos de inversión se rijan por la legislación del país receptor o por cualquier otra ley nacional, no otorgarán al inversor extranjero protección al amparo del derecho internacional, como sucede con los TBI¹⁶. En particular, los inversores extranjeros no estarán protegidos frente a los cambios de las leyes nacionales que afecten negativamente a los derechos consignados en sus contratos.

Los TBI que incluyan la denominada "cláusula general" proporcionan protección adicional precisamente en esas

circunstancias. La cláusula general requiere que el país receptor cumpla todas las obligaciones que haya contraído con respecto a una inversión (UNCTAD, 2005, pág. 7). En virtud de esa cláusula, toda violación del contrato por el Estado puede equivaler a una violación del TBI. Los inversores extranjeros han invocado ya la cláusula general en muchas diferencias sobre inversiones.

E. Conclusiones generales

El efecto de los TBI, y de otros AII que se examinan en el siguiente capítulo, tiene que considerarse en el contexto de los determinantes generales de la IED en el país receptor. Entre ellos, es esencial el atractivo económico de esos países por lo que respecta al tamaño y el crecimiento de su mercado, la disponibilidad de recursos naturales y su costo, e insumos tales como la mano de obra cualificada, los servicios de infraestructuras o los bienes intermedios. Los determinantes económicos interactúan con los determinantes institucionales y de política de la IED, haciendo que esos países resulten más o menos atractivos para la inversión¹⁷.

Los TBI añaden varios componentes necesarios a los determinantes institucionales y de política de la IED y, por consiguiente, sólo influyen indirectamente en las corrientes de inversión hacia los países en desarrollo. Ese efecto indirecto de los TBI en la IED se ha medido en una serie de estudios econométricos publicados entre 1998 y 2008. Esta evaluación no es tarea fácil, dada la complejidad de los determinantes de la IED en los países receptores, los en ocasiones deficientes datos sobre la IED y las dificultades para captar y reflejar adecuadamente en modelos econométricos todos los determinantes importantes de la IED. Mientras que las conclusiones de los estudios empíricos tempranos sobre el efecto de los TBI en las corrientes de IED eran ambiguas, pues unos mostraban que el efecto era escaso mientras que otros afirmaban que era considerable (y uno o dos aseguraban que no tenían ningún efecto en absoluto), los estudios más recientes, publicados entre 2004 y 2008, basados en muestras de datos mucho más amplias, modelos econométricos mejorados y más

pruebas, han inclinado la balanza hacia la opinión de que los TBI parecen influir en las corrientes de IED de los países desarrollados hacia los países en desarrollo. Aunque la mayoría de esos tratados no modifican los principales determinantes económicos de la IED, mejoran varios determinantes institucionales y de política y, por lo tanto, incrementan las posibilidades de que los países en desarrollo que tienen en marcha un programa de TBI reciban más IED.

La posibilidad de que los TBI repercutan en las corrientes de IED se ve confirmada también por las encuestas. Por lo tanto, los TBI, y otros AII, son importantes para las ETN por lo que respecta a la protección de la inversión y la mejora de la estabilidad y la previsibilidad de los proyectos de IED. Para la mayoría de las ETN de todos los sectores participantes en la encuesta, los TBI existentes en las economías en transición y los países en desarrollo receptores influye a la hora de tomar una decisión definitiva sobre dónde invertir. Otra prueba de que las ETN recurren cada vez en mayor medida a los TBI es el rápido aumento de los casos de arbitraje de diferencias relacionadas con las inversiones basadas en esos tratados.

Sin embargo, es necesario señalar que sigue resultando problemático extraer conclusiones sobre políticas de los estudios econométricos. Algunas de las dificultades están relacionadas con los aspectos fundamentales del establecimiento de modelos econométricos/económicos. Por su propia naturaleza, los "modelos" funcionan sobre la base de una descripción simplificada de una realidad compleja. Toda posible recomendación sobre políticas derivada de esta realidad simplificada, tendría, no obstante, que aplicarse en un escenario mucho más complejo en el mundo real. Planteando argumentos similares, la denominada "crítica de Lucas"¹⁸ sugiere que es imposible predecir los efectos de una nueva política basándose exclusivamente en las relaciones observadas en el pasado, antes de que se introduzcan las políticas en cuestión.

Un segundo conjunto de dificultades es el que se deriva de las técnicas específicas de elaboración de modelos econométricos. Por

ejemplo, las regresiones adolecen de la limitación conceptual de que sólo permiten comprobar relaciones, pero no obtener resultados concluyentes acerca de los mecanismos causales subyacentes, cuestión a la que se hace referencia específica en el estudio de Aisbett de 2007. Por lo tanto tendrían que someterse a otras pruebas (solidez, etc. – causalidad de Granger). La existencia de una relación firme (correlación) entre dos variables no demuestra que haya una relación causa-efecto. En efecto, una correlación puede a menudo explicarse por una variable externa que no se haya incluido en el estudio. Preocupan, además, la elección de las variables y su número. Cuando se incluyen numerosas variables de predicción, normalmente al menos algunas de ellas resultarán significativas. Aislar los efectos de una variable también puede ser difícil. Una política económica determinada (por ejemplo, la firma de un AII) suele aplicarse en el contexto de un conjunto más amplio de reformas en el que se introducen simultáneamente diversos cambios. Otro problema es el que plantean los denominados *outliers* (casos extremos), que pueden introducir sesgos notables en los resultados al alejar o acercar la línea de regresión en una dirección determinada, dando lugar así a coeficientes de regresión sesgados. La exclusión de un solo caso extremo puede dar lugar a un conjunto totalmente distinto de resultados. En resumen, los resultados dependen en gran medida de las especificaciones concretas del modelo, como puntualizaba Yackee, que, en su estudio de 2007, afirmaba que pequeños cambios en la metodología y las especificaciones de los modelos podían reducir considerablemente o eliminar por completo los efectos de los TBI en la IED.

Un tercer conjunto de dificultades se deriva de la falta de datos en los que basar los estudios econométricos que analizan el fenómeno de la IED. Aunque los datos sobre las corrientes y el volumen de la IED han mejorado considerablemente a lo largo de los años, sigue siendo difícil obtener series de datos temporales comparables sobre, por ejemplo, los países menos adelantados. Asimismo, siguen siendo escasos los datos sobre sectores y países específicos en relación con la

economía de los servicios. Además, por lo que respecta a la cuantificación de los obstáculos al comercio y a los servicios de IED, se ha señalado que incluso los mejores métodos disponibles son inadecuados. Por consiguiente, se ha llegado a pedir que se perfeccionen las técnicas de estimación y los modelos a fin de captar las especificidades del comercio de servicios.

Aunque todo lo que antecede mueve a la cautela en la formulación de recomendaciones de política basadas directamente en estudios econométricos, algunas de las inquietudes expuestas anteriormente (por ejemplo, las relativas a la simplificación y la falta de datos adecuados) también se plantean con respecto a enfoques cualitativos, como los estudios monográficos. Además, algunas de esas inquietudes pueden también mitigarse, por ejemplo, ejerciendo mayor control para obtener un máximo de variables pertinentes, realizando pruebas de solidez o eliminando cuidadosamente los *outliers*. En última instancia, el valor de los modelos numéricos, y de los resultados que producen, puede radicar en menor medida en su transformación mecánica en recomendaciones de política, y más en su carácter complementario, dado que permiten sustentar y promover el razonamiento económico mediante un enfoque analítico específico.

Notas

- ¹ Esas economías son: Bangladesh, China, Filipinas, Hong Kong (China), India, Indonesia, República de Corea, Malasia, Nepal, Pakistán, Singapur, Sri Lanka, Taiwán (China), Tailandia y Viet Nam.
- ² En otra prueba, el estudio halla las diferencias en los determinantes de la IED en relación con la inversión procedente de países desarrollados y países en desarrollo. La IED procedente de países desarrollados es atraída por el tamaño del mercado, los mayores niveles educativos, la mayor productividad de la mano de obra, los mejores transportes y comunicaciones, y los tipos de interés más bajos del crédito interno, mientras que los factores relacionados con los costos desempeñan un papel más significativo a la hora de atraer IED procedente de países en desarrollo (Banga, 2003, pág. 34). Sin embargo, en la prueba no se examina la hipótesis del trato.
- ³ Utilizan una medición del riesgo político agregado que incluye también algunos componentes que no guardan relación directa con ese riesgo político, como, por ejemplo, las tensiones religiosas y étnicas, los conflictos armados y aspectos socioeconómicos como el desempleo y la pobreza. Hallward y Driemeier (2003) utilizan componentes individuales de la calidad institucional. Los indicadores del riesgo político están disponibles en la International Country Risk Guide (ICRG).
- ⁴ En econometría, la endogeneidad entraña la posibilidad de que una variable independiente se correlacione con el margen de error. Una de las razones de esa correlación puede ser la causalidad inversa. Ello entraña la posibilidad de que una variable dependiente (en este caso, las corrientes de IED) no sólo se vea afectada por el tamaño o los cambios de una variable explicativa independiente (en este caso, los TBI, su número o su concertación), sino que también pueda influir en la variable independiente, lo que genera una causalidad inversa entre variables. Se ha observado que la IED ya existente en los países receptores puede impulsar la concertación de TBI. Cuando los inversores existentes buscan nuevas oportunidades de inversión en el país receptor, pueden presionar a sus gobiernos para que suscriban un TBI con ese país. Los inversores pueden también buscar simplemente una mejora de la protección de las inversiones ya realizadas, aunque no tengan intención de incrementarlas.

En ese caso, es la IED la que lleva a concertar TBI, por lo que no debe considerarse que esos tratados influyen en la IED, sino que es esa inversión la que repercute en los tratados.

- ⁵ "Habida cuenta de la poca capacidad explicativa de los actuales modelos de IED basados en la teoría, es importante que en los estudios se tenga debidamente en cuenta la influencia de las variables omitidas. Una ventaja de utilizar datos bilaterales es que los efectos fijos de los pares de países pueden utilizarse para controlar las variables inmutables a lo largo del tiempo que afectan a la relación bilateral en materia de IED" (Aisbett, 2007).
- ⁶ En un estudio posterior de Busse y otros (2008) se trata de hacerlo utilizando una medición muy poco satisfactoria de la liberalización de la cuenta de capital como medida sustitutiva de la liberalización de la IED.
- ⁷ Remedando la ley de la gravedad, el "modelo de gravedad" predice las corrientes de IED (o comerciales) sobre la base del tamaño de la economía de los países y de la distancia entre ellos. En el modelo, la distancia no abarca sólo la distancia geográfica, sino también factores tales como la existencia de una frontera y un idioma comunes, lazos culturales o antiguos vínculos coloniales.
- ⁸ Concretamente, utilizan el índice Chinn-Ito de apertura financiera de los países, basado en varias variables ficticias, como la presencia de múltiples tipos de cambio, restricciones de las transacciones de la cuenta de capital y requisitos de entregar los ingresos de la exportación. Los valores superiores del índice indican una mayor apertura, con una media situada en cero.
- ⁹ El índice toma los valores comprendidos entre "0" (discreción política total) y "1" (ninguna discreción política). Se supone que cuanto menor es el grado de discreción más creíble resultan los compromisos con los inversores extranjeros.
- ¹⁰ Como se ha señalado anteriormente, uno de los problemas de los estudios econométricos es que no pueden incluir todos los determinantes importantes de la IED como variantes explicativas, ya sea porque el modelo se vuelve demasiado complicado si tiene demasiadas variables o porque no se dispone de datos sobre algunas variables. Si no se tiene en cuenta alguna una variable importante, como suele suceder con el grado de liberalización de la IED en los países receptores, que es además una

condición necesaria para que esa inversión se produzca, el estudio puede resultar sesgado como consecuencia de esa omisión.

- ¹¹ Sin embargo, por otra parte, el costo, el riesgo y el tiempo relacionados con el arbitraje de la inversión pueden seguir siendo un grave obstáculo para las pequeñas empresas. Waelde da el ejemplo de una empresa que recurrió al arbitraje en el marco del TLCAN y, cuando ganó, afirmó que "de haber sabido cómo funcionaba el proceso en realidad se habrían limitado a dar la inversión por pérdida y se habrían marchado".
- ¹² Esto requeriría la inclusión en el análisis del efecto de los TBI de parámetros que diferencien los proyectos de IED por tamaño del inversor y monto de la inversión (Schill, S., en Orr, 2007). En el caso de un análisis econométrico, esto no sería viable porque no se dispone de ese tipo de datos. Sin embargo, se podría pensar en un análisis cualitativo, basado en cuestionarios cumplimentados por los inversores, diferenciándolos por tamaño.
- ¹³ A finales de 2007 se habían sometido a arbitraje internacional al amparo de tratados al menos 290 reclamaciones de inversores basadas en tratados. De ellas, 225 se basaban en TBI.
- ¹⁴ Sin embargo, el experto no duda de que un tratado adecuado sobre imposición primaria tiene mayor influencia que un TBI en las decisiones sobre dónde invertir.
- ¹⁵ Esos contratos son, por ejemplo, comunes en el caso de las grandes inversiones en las industrias extractivas y los servicios de infraestructuras.
- ¹⁶ No obstante, habida cuenta de la confidencialidad de esos contratos, resulta difícil decir con qué frecuencia comprenden ese tipo de disposiciones, que los convertirían en alternativas a los TBI.
- ¹⁷ Para un examen de esta cuestión, véase también Sauvart y Sachs, 2009.
- ¹⁸ Lucas, 1976.

III. ACUERDOS DE INVERSIÓN Y COMERCIO PREFERENCIAL

A. Introducción

El presente capítulo se ocupa del efecto de los acuerdos de inversión y comercio preferencial (AICP) y, en particular, de los acuerdos de integración económica (AIE) en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo. Los AIE son tratados destinados a facilitar el comercio internacional y el movimiento transfronterizo de factores de producción entre las partes contratantes. Pueden o no ser discriminatorios para los Estados que no son miembros. Aunque en un principio se ocupaban principalmente del comercio de bienes y rara vez de los factores de producción, hoy en día esos acuerdos se ocupan cada vez en mayor medida de cuestiones relacionadas con la inversión, por lo que constituyen una categoría especial de AII. Si comprenden disposiciones en materia de inversión, la UNCTAD los denomina acuerdos de inversión de integración económica o acuerdos de inversión y comercio preferencial (AICP) (UNCTAD, 2006b, pág. 1). A finales de 2007 estaban en vigor 254 acuerdos de esa índole. Las disposiciones de los AICP en materia de inversión pueden ser limitadas o amplias y pueden abordar cuestiones relacionadas con la promoción, la protección, la liberalización y otras normas relevantes para la inversión, como la política de competencia. Por lo tanto, en muchos aspectos, las disposiciones de los AICP sobre inversión son similares a las de los TBI. De hecho estos últimos tratados han influido en las disposiciones en materia de inversión de muchos AICP (UNCTAD, 2006b, pág. 2).

A diferencia de los TBI, en los que la liberalización de la inversión ha sido una excepción limitada a unos pocos países, como el Canadá, los Estados Unidos y, más recientemente, el Japón, muchos AICP incluyen normas sobre la entrada de IED. Los AICP más recientes suelen incluir normas de liberalización en forma de compromisos de establecimiento previo y trato NMF, mientras que los AICP más

antiguos establecen un marco de cooperación en asuntos relacionados con la inversión o avanzan hacia la liberalización mediante un proceso gradual tras su entrada en vigor (por ejemplo, la Comunidad Económica de los Estados de África Occidental (CEDEAO) o el Mercado Común Centroamericano (MCCA)), o cambiando a lo largo del tiempo normas que antes eran restrictivas (por ejemplo, la Comunidad Andina).

Hoy en día casi todos los países del mundo son miembros de al menos un AICP, y la mayoría de ellos lo son de varios. Los países en desarrollo han suscrito numerosos AICP. Los países de las Américas, incluidos el Canadá y los Estados Unidos, habían concertado al menos 99 acuerdos hasta finales de 2007, debido al auge que se produjo tras el establecimiento del TLCAN a mediados del decenio de 1990. Los países de Asia empezaron más tarde, pero para finales de 2007 habían suscrito 104 acuerdos. Por su parte, los países de África, pese a ser los primeros países en desarrollo en concertar AICP, han suscrito menos acuerdos que otros países en desarrollo. A finales de 2007, los países africanos eran partes en un total de 38 acuerdos.

El efecto de los AICP en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo se examinará sobre la base de los estudios empíricos existentes y de un análisis conceptual. Los estudios sobre el efecto de los AICP en las corrientes de IED son desiguales y presentan varias lagunas. En un principio, se centraban casi exclusivamente en la Unión Europea y eran de carácter reactivo más que predictivo, es decir que los estudiosos explicaban *ex post* los cambios observados en la IED. La teoría de la integración económica regional, desarrollada en conexión con las políticas de Europa occidental, y basada en teorías comerciales bien asentadas, examinaba y predecía *ex ante* los efectos sobre el comercio de la creación de uniones aduaneras, zonas de libre comercio o mercados comunes. No prestaba atención a la IED. Una de las razones era que en los primeros años de integración europea, la teoría sobre la IED se encontraba en sus comienzos, y esa inversión se consideraba fundamentalmente una corriente de capital y un sustituto

del comercio. Al mismo tiempo, en los decenios de 1950 y 1960, el establecimiento de la UE desencadenó una enorme afluencia de IED procedente de los Estados Unidos hacia el sector manufacturero, lo que dio lugar a la realización de estudios académicos para explicar el mecanismo de esas corrientes. La ulterior profundización y expansión geográfica de la integración económica europea también tuvo un efecto visible en la IED. Éste se hizo más notable en conexión con el Plan de acción para el mercado único de 1992, relativo fundamentalmente a la IED en los servicios y que repercutió no sólo en la IED procedente de terceros países, sino en la inversión entre países de la Unión Europea, y la expansión de la UE a Europa Central y Oriental a principios de siglo XXI. En cada uno de éstos y en otros casos, los estudios han tratado de identificar el grado de influencia, sus causas y los factores determinantes, lo que ha dado también lugar a un análisis útil que permite comprender mejor el efecto de otros AICP en las corrientes de IED.

Por lo que respecta al efecto de otros AICP, unos recibieron más atención que otros. El análisis del efecto ha seguido centrándose en acuerdos regionales, como el TLCAN, el MERCOSUR y algunos acuerdos asiáticos, como la Cooperación Económica Asia-Pacífico (CEAP) o la Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN). Hasta la fecha, los acuerdos bilaterales de integración económica han atraído menos atención, quizás porque no han tenido un efecto detectable o porque son todavía demasiado nuevos. Últimamente se han realizado varios estudios econométricos en los que se evaluaba el efecto de los AICP en la IED.

B. Mecanismos económicos de los AICP

1. Bienes y servicios comerciables

Los efectos económicos de los AIE, es decir, de los acuerdos de integración regional que se limitan a la liberalización del comercio y no incluyen disposiciones en materia de inversión, son de carácter exclusivamente comercial y se describen en los estudios como

creación de comercio, es decir, como nuevas corrientes comerciales entre los países miembros, y/o como *desviación del comercio*, es decir, como sustitución de las importaciones de terceros países por importaciones procedentes de otros países miembros. Al añadirse disposiciones en materia de inversión, como medidas de liberalización o protección de la IED, los AICP pueden desencadenar interacciones complejas entre el comercio y la inversión en la esfera de los bienes y servicios comerciados. Como resultado de ello, la IED puede convertirse en un instrumento fundamental para que las empresas, pertenecientes o no a países partes en los AICP, afronten las amenazas y las oportunidades derivadas de la creación de un mercado más amplio que permite el libre comercio entre los países miembros y las empresas ubicadas en esos países, pero que puede discriminar a los países no miembros y a sus empresas.

Esto puede repercutir no sólo en el comercio, sino también en las corrientes de IED intrarregionales e interregionales, en ocasiones reduciendo esa inversión, pero en la mayoría de los casos estimulándola¹. Una explicación sencilla de por qué un AICP puede estimular la IED es que la supresión de los obstáculos intrarregionales al comercio afecta a un determinante económico esencial de esa inversión, el tamaño del mercado, al equivaler a la creación de un mercado regional más amplio que los mercados individuales de los países miembros. Sin embargo, inciden en ello más factores que el mero hecho de que un mercado grande, especialmente si es dinámico y crece deprisa, atrae IED. Esto puede suceder de distintas maneras para las ETN ya establecidas en los mercados regionales y para las empresas extranjeras. Los efectos en cada grupo de inversores dependen de la importancia, el tipo y el tamaño del mercado para los futuros inversores y para los ya existentes, de si los inversores creen que se van a mantener la liberalización del comercio y la discriminación, lo que a menudo no ha ocurrido en el caso de la integración económica de los países en desarrollo, de si el acuerdo comprende sólo a países desarrollados, a países en desarrollo o a

ambos, de si el mercado regional va a crecer, y de muchos otros factores.

Para los inversores en bienes comerciables, la creación de un gran mercado regional representa un cambio repentino al que tienen que adaptarse de distintas maneras, dependiendo de si son competitivos o no y de si se trata de empresas de los Estados miembros o de terceros países². Los ajustes a los cambios derivados de la creación de una nueva agrupación se denominan efectos estáticos: es decir, efectos que disminuirán una vez concluido el ajuste. Sin embargo, también pueden producirse efectos a largo plazo derivados de la creación de un mercado regional más grande. Ese mercado puede desencadenar nuevas dinámicas para todas las empresas al permitirles aprovechar las economías de escala y la especialización, ser más eficientes y reducir los costos de los insumos, pero también les impone una mayor presión competitiva. ¿Cómo pueden esos ajustes estáticos y dinámicos traducirse en efectos en la IED?

Si, antes de la integración, la IED en el sector de las manufacturas de los países miembros estaba motivada por los obstáculos nacionales al comercio, es decir, que se trataba de IED con fines de sustitución de las importaciones, la liberalización del comercio puede hacer que esa inversión no resulte rentable debido a la presión de productores más competitivos. Puede ser más eficaz producir a gran escala en el país de origen de una ETN y aumentar las exportaciones que mantener filiales extranjeras ineficientes, que existían como consecuencia de la protección del comercio. En otras palabras, la aparición de una nueva corriente comercial como resultado del *efecto de creación de comercio* puede dar lugar a una reducción de la IED procedente de otros miembros de la zona de integración regional.

Por lo que respecta a las empresas de terceros países, las que exportan a los miembros de las agrupaciones de integración pueden ser las primeras en verse amenazadas por la reconfiguración de los obstáculos comerciales. Mientras sus exportaciones siguen enfrentándose a esos obstáculos, en forma, por ejemplo, de un arancel

exterior común en el caso de una unión aduanera, los productores pertenecientes al grupo dejan de estar expuestos a ellos. Esto puede dar lugar a *desviación del comercio*, es decir a la sustitución de las importaciones procedentes de terceros países por importaciones procedentes de países miembros. Por lo tanto, los exportadores de terceros países pueden perder el mercado. La IED dentro de la agrupación, siempre que lo permitan las disposiciones regionales o nacionales en materia de inversión, es un instrumento para hacer frente a esa amenaza. Ello equivaldría a nueva IED para eludir el pago de aranceles y, por lo tanto, a la creación de IED. Por otra parte, como se explicaba en el párrafo anterior, la aparición de nuevos competidores más fuertes pertenecientes a la región puede hacer que el entorno comercial sea menos propicio para los inversores de fuera de la región. Sin embargo, como se señalaba anteriormente, si un mercado es importante y prometedor, puede alentar a nuevas ETN de terceros países a invertir, evitando la fase de exportación. En muchos sectores, como los del automóvil, los productos químicos o la electrónica, la competencia oligopolística de ámbito mundial entre las ETN es un factor importante que alienta a las empresas a seguir a sus competidoras a los principales mercados regionales del mundo. Un mercado regional grande puede acoger a más empresas que los mercados nacionales existentes anteriormente, separados por obstáculos al comercio, permitiendo al mismo tiempo una escala de producción eficiente.

La liberalización del comercio regional puede alentar a las ETN existentes, tanto de la región como de terceros países, a reorganizar sus redes para convertirlas en unidades de producción especializadas que sirvan a todo el mercado regional³. Para exportar a todo el mercado regional puede ser preciso especializarse en productos finales destinados a satisfacer las necesidades de ese mercado o producir componentes para suministrarlos a las empresas filiales que se encargan del ensamblaje final. Esas filiales podrán aprovechar las economías de escala y las ventajas dimanantes de la especialización. Si la región comprende tanto a países desarrollados como a países en

desarrollo, las fases de producción que requieran un uso intensivo de mano de obra se podrán reubicar, o ubicar, en el caso de nuevos proyectos de inversión, en países menos desarrollados. El efecto de red de esas reorganizaciones en la IED es difícil de predecir. Es posible que se cierren las filiales ineficaces en algunos países, mientras que se amplían las filiales en otros países o se crean nuevas filiales, lo que equivale a la desviación de la IED entre países miembros o, si el efecto de expansión es mayor que el de reducción, a la creación de IED.

Si el establecimiento de una zona de integración económica acelera el crecimiento económico, como sucedió, por ejemplo, en los primeros años de la integración de la UE, ello puede promover la inversión y el comercio de empresas tanto nacionales como extranjeras atraídas por un mercado grande y dinámico. Esa inversión puede basarse desde el principio en filiales especializadas, más eficientes, que las existentes antes de la integración. En otras palabras, la integración puede dar lugar a la creación de redes de producción internacionales integradas.

En resumen, en el caso de los bienes y los servicios comerciables, la combinación de amenazas y oportunidades que entraña la liberalización del comercio y la inversión regionales, aunque se mantengan los obstáculos al comercio con respecto a terceros países para las empresas de dentro y de fuera de una zona de integración regional, puede dar lugar en ocasiones a una reducción de la IED, pero en la mayoría de los casos incrementará las corrientes de inversión, especialmente si el nuevo mercado regional incluye a países grandes, económicamente importantes, si los compromisos de liberalización son creíbles y si el mercado crece.

2. Servicios no comerciables

Sin embargo, esos mecanismos no se aplican a los servicios no comerciables que, a pesar de la creciente comerciabilidad de los servicios relacionados con la información, siguen siendo la categoría predominante de servicios. Abarcan, en particular, sectores de servicios

que requieren grandes infraestructuras —los de telecomunicaciones, los de producción y distribución de energía eléctrica y suministro de agua, y la mayoría de los de transporte— el turismo, la construcción, la mayoría de los servicios financieros, los servicios comerciales y diversos servicios a las empresas. Esos servicios pueden venderse o comprarse a nivel internacional mediante movimiento transfronterizo de los consumidores o de los proveedores, traslado temporal de personal o establecimiento de filiales en el extranjero, es decir, IED. De hecho, desde la perspectiva de una empresa, en la mayoría de los casos es necesaria IED para poder vender esos servicios en el extranjero. Aunque un servicio pueda ser comerciable desde el punto de vista técnico, las normas de los países pueden requerir que las empresas tengan presencia en el país para vender el servicio, como suele suceder, por ejemplo, en el caso de los seguros.

Por lo tanto, para que los AICP afecten a esos servicios, es preciso liberalizar la IED. Sin embargo, la liberalización de los servicios, en particular en el ámbito de las infraestructuras, está mucho menos adelantada que la de las manufacturas y se ha producido fundamentalmente en forma de medidas unilaterales. Con pocas excepciones, los países en desarrollo siguen albergando dudas acerca de la apertura de los servicios de infraestructuras a regímenes internacionales⁴. Aunque algunos países, fundamentalmente de América Latina, han abierto sus programas de privatización a la IED, otros han preferido formas de inversión distintas de las inversiones en capital social. En conjunto, el sector de los servicios sigue caracterizándose por el mayor grado de restricciones a la IED tanto en los países desarrollados como en los países en desarrollo (UNCTAD, 2006a) y los grandes sectores de los servicios rara vez están incluidos en las disposiciones sobre liberalización de la inversión comprendidas en los AICP, por lo que esos acuerdos no suelen tener efectos en ellos.

Es preciso hacer algunas salvedades acerca de la liberalización de la IED en los servicios. La simple liberalización de las corrientes de capital e incluso la concesión del derecho de establecimiento a

inversores extranjeros pueden no ser suficientes para alentar las corrientes de IED.

En primer lugar, en muchos sectores de servicios, la entrada de IED se produce en forma de absorciones por empresas extranjeras. Por lo tanto, para que haya IED es necesario, entre otras cosas, que no existan restricciones oficiales o extraoficiales a las fusiones y las adquisiciones. En el caso de que el objetivo de la absorción sea una empresa pública, es preciso que el gobierno tome la decisión, en primer lugar, de privatizar la empresa y, en segundo lugar, de permitir que los inversores extranjeros participen en el proceso de privatización. En el caso de las empresas privadas que tienen importancia estratégica, los gobiernos nacionales suelen intervenir cuando está en juego su absorción por inversores extranjeros⁵.

En segundo lugar, la mayoría de los sectores de servicios están muy regulados. Las normas difieren entre los distintos países y, si son excesivas o poco razonables, pueden constituir obstáculos adicionales a la IED, a pesar de la aparente liberalización oficial⁶.

En tercer lugar, parece que, como se señalaba en el capítulo I, la liberalización de algunos sectores de servicios, como las telecomunicaciones, la electricidad, la banca o los seguros, tiene mayor poder de atraer IED que la liberalización de esa inversión en el sector manufacturero. Casi todos los países están abiertos a la IED en el sector manufacturero y muchos ofrecen incentivos a las formas más deseables de esa inversión, como la IED orientada a la exportación. Sin embargo, son pocos los países en desarrollo que reciben un volumen satisfactorio de ella. En cambio, la mayoría de los países que han invitado a ETN a participar en sus programas de privatización de sectores de servicios o han abierto sus sectores financieros a la IED parecen haber recibido ese tipo de inversión. Una explicación puede ser que para las ETN que desarrollan actividades en el sector de los servicios la IED es el único medio de expandirse en los mercados internacionales. Además, habida cuenta de que muchos países siguen restringiendo esa IED, las ETN del sector de los servicios tiene menos

opciones que las que se dedican al sector manufacturero. Por lo tanto, cuando se han abierto sectores de servicios a la IED en virtud de acuerdos internacionales, ello ha dado lugar, o es probable que dé lugar, a un aumento de las corrientes de IED. Un caso que conviene destacar es el de México, que tras adherirse al TLCAN, abrió su sector financiero a bancos del Canadá y los Estados Unidos. Además, el Acuerdo de asociación económica, concertación política y cooperación entre la Comunidad Europea y sus Estados miembros, por una parte, y los Estados Unidos Mexicanos, por otra, suscrito en 2000, amplió el derecho a establecer filiales de bancos europeos, propiedad de esos bancos y controladas por ellos. Esos dos factores dieron lugar a la entrada de más IED en el sector financiero de México (Hoekman y otros, 2004, págs. 14 y 15).

Como se indica en el cuadro 2, que se basa en el análisis de una selección de AICP de los Estados Unidos, la liberalización bilateral de los servicios puede ser relativamente amplia y afectar, en particular, a los servicios de telecomunicaciones y financieros.

Cuadro 2

Liberalización adicional de los servicios en el marco de los AICP bilaterales de los Estados Unidos

Sector	Chile	Australia	Bahrein	CAFTA	Marruecos	Singapur
Banca			Si		Si	Si
Seguros			Si	Si	Si	
Telecomunicaciones	Si		Si	Si	Si	Si
Servicios de consultoría financiera			Si			
Servicios de radiodifusión y audiovisuales	Si	Si				
Comercio mayorista y minorista				Si		
Personal directivo extranjero				Si		Si
Mensajería urgente						Si
Servicios inmobiliarios						Si
Servicios jurídicos						Si

Fuente: Banco Mundial, 2005, pág. 100.

3. Distinción entre las corrientes de inversión entre los AICP y dentro de ellos

Hay datos que indican que los AICP atraen IED al cabo de aproximadamente un año de su entrada en vigor y también en años posteriores, dado que las empresas han utilizado la IED para adaptarse a los cambios originados por la integración. El efecto es más evidente en el caso de la IED procedente de fuera de la agrupación económica; sin embargo, los AICP también pueden promover en cierta medida la IED intrarregional (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 1). Este último efecto puede ser especialmente notable en los AICP Norte-Sur, como el TLCAN.

Cabe preguntarse cómo se explica la diferencia entre el efecto de los AICP en las corrientes de IED entre esos acuerdos y su efecto en la IED en el marco de esos acuerdos. Si un mercado regional es importante, los países miembros tienen un potencial económico considerable, las disposiciones sobre comercio e inversión son creíbles y el resto de las políticas son razonables, las empresas de terceros países que se encuentran en una situación de desventaja respecto a las empresas de los países miembros del AICP como consecuencia de obstáculos al comercio, y a veces de restricciones en materia de inversión, tendrán incentivos para invertir en ese mercado. Una razón para ello es la necesidad de contrarrestar la protección del comercio y la discriminación en un mercado importante. Otra explicación tiene que ver con los efectos dinámicos de los mercados integrados, de mayor tamaño, que permiten aprovechar las economías de escala y las ventajas de la especialización.

Los datos sobre los efectos de los AICP en la *inversión entre sus países partes* son más ambiguos, lo que ha llevado a algunos analistas a creer que esos acuerdos influyen fundamentalmente en la IED procedente de países que no son partes en ellos. Es cierto que "las empresas ubicadas originariamente en un país miembro logran acceder a todo el mercado sin necesidad de reubicarse y, por lo tanto, tienen menos incentivos para invertir en otros miembros" (Hoekman y otros,

2004, pág. 9). Los datos de los años en los que se constituyó la UE confirman esa opinión: el establecimiento de la (entonces) Comunidad Económica Europea (CEE) atrajo grandes corrientes de IED de los Estados Unidos, mientras que las empresas de los países miembros se adaptaban a la nueva situación mediante actividades comerciales y fusiones y adquisiciones dentro de sus propios países. Sin embargo, hay algunas excepciones a esa norma:

- La primera se refiere al caso en el que un AICP ha sido suscrito por países desarrollados y países menos desarrollados, lo que da lugar a inversiones de las empresas de los países miembros desarrollados en los países miembros menos desarrollados: así ha ocurrido en México (en el marco del TLCAN) y entre los países de la CEE (en el marco de la UE), que han recibido mucha IED de los países miembros más desarrollados y, además, de terceros países que deseaban acceder a insumos más baratos y a los grandes mercados de los países desarrollados miembros de las agrupaciones. En algunos estudios econométricos se llega también a la conclusión de que los acuerdos que tienen unas disposiciones consideradas "menos estrictas" en materia de inversión, como los acuerdos de la UE con países en desarrollo y algunos AICP bilaterales entre países desarrollados y países en desarrollo, influyen en la IED en los países en desarrollo.
- La segunda excepción está relacionada con los servicios no comerciables. Si las disposiciones en materia de inversión de un AICP abarcan los servicios y liberalizan la IED, como sucedió en el caso del Plan de acción para el mercado único de la UE o en el marco del TLCAN, esto puede generar corrientes de IED entre los países partes en el AICP que pueden ser sustanciales⁷.
- En tercer lugar, algunos AICP regionales (la Comunidad Andina, la ASEAN y el MERCOSUR) tratan de promover empresas conjuntas entre compañías de distintos países miembros. Si tienen éxito, esas medidas, que son meramente medidas de fomento de la

inversión, darán lugar a un aumento de la IED intrarregional. Por ejemplo, en la ASEAN, donde el plan está relativamente avanzado, se conceden incentivos fiscales y arancelarios a las empresas conjuntas en el sector manufacturero.

C. El efecto de los AICP en la IED: examen de los estudios publicados

Además del caso de la UE, que se examinará más adelante por separado, existen pocos estudios empíricos sobre el efecto de los AICP en la inversión. Una explicación podría ser que la mayoría de esos acuerdos son tan nuevos "que, simplemente, no se dispone de datos" (Hoekman y otros, 2004, pág. 9). Otro motivo es tal vez que, habida cuenta de las deficiencias en los datos sobre IED, y de las complejas interacciones entre el comercio y esa inversión, evaluar el efecto en las corrientes de IED de un acuerdo de integración económica entre muchos países resulta aún más difícil que en el caso de los TBI. La mayoría de los estudios existentes se refieren al TLCAN y al MERCOSUR. Hay también algunos estudios econométricos que tratan de aislar el efecto en las corrientes de IED de las disposiciones sobre inversión comprendidas en los AICP.

1. El efecto del TLCAN y el MERCOSUR en las corrientes de IED

Las corrientes de IED hacia la región del TLCAN en su conjunto aumentaron inmediatamente antes y después de que entrara en vigor el Tratado; sin embargo, no está claro que el aumento pueda atribuirse al establecimiento del TLCAN. Los efectos del Tratado fueron más importantes en México. "En los años inmediatamente anteriores al TLCAN las corrientes de IED hacia México se duplicaron, hasta situarse en más de 4.000 millones de dólares al año, y en los años siguientes al Tratado aumentaron aún más, hasta superar los 10.000 millones de dólares en 1994, reduciéndose levemente hasta 9.500 millones en 1995" (UNCTAD, 1998a, pág. 125). La liberalización de las políticas mexicanas de IED, consolidada y reforzada por las

disposiciones del TLCAN, la proximidad del mercado estadounidense y el acceso garantizado a él, y la disponibilidad de mano de obra barata dieron lugar a unas corrientes sustancialmente superiores de IED hacia México, a pesar de la crisis del peso. En otras palabras, las corrientes de IED hacia México en el contexto del TLCAN respondieron a una combinación de a) determinantes económicos – tamaño del mercado, recursos y eficiencia; b) consideraciones normativas – la mayor protección de la IED en el marco del TLCAN; y c) disposiciones específicas a nivel sectorial (Blomström y Kokko, 1997; UNCTAD, 1998a, págs. 125 y 126). El efecto más visible del TLCAN en México se produjo en el sector del automóvil. Ya antes del Tratado, ETN estadounidenses habían realizado en México IED con fines de mejora de la eficiencia. Sin embargo, el TLCAN las alentó a incrementar considerablemente esa inversión. Como resultado de ello, en 1997 se exportaba el 80% de los automóviles producidos por esas ETN en México, frente al 48% en 1994 (Comisión de Comercio Internacional de los Estados Unidos, 1997). Asimismo, tras la concertación del TLCAN, las ETN japonesas reubicaron en México parte de la IED que habían realizado en los Estados Unidos y el Canadá.

El establecimiento del MERCOSUR en 1994 dio lugar a un mercado regional con una población de más de 200 millones de habitantes en la Argentina, el Brasil, el Paraguay y el Uruguay, a los que se sumaron también Bolivia y Chile como miembros asociados desde 1996. Sin embargo, en la práctica, el mercado está dominado por el Brasil, que representa el 70% de la población. En el MERCOSUR se registró un aumento de las corrientes de IED inmediatamente antes y después de su establecimiento en 1995 – 10.000 millones de dólares en 1995, 17.000 millones en 1996 y 38.000 millones en 1998. Las consideraciones relacionadas con el acceso al mercado, en combinación con la liberalización del comercio y las disposiciones destinadas a promover y proteger la IED, parecen haber contribuido a atraer más IED. Sin embargo, resulta difícil atribuir el incremento de las corrientes de IED exclusivamente al

marco del MERCOSUR (Blomström y Kokko, 1997; UNCTAD, 1998a, pág. 126). Las reformas macroeconómicas, la liberalización del comercio y la inversión y, en particular, los programas de privatización de los países miembros, concretamente en la Argentina y el Brasil, que coincidieron con el establecimiento y los primeros años del MERCOSUR, contribuyeron al incremento de las corrientes de IED. El MERCOSUR ha ayudado a consolidar esos cambios, especialmente en la Argentina y el Brasil, los dos países que más se han beneficiado en lo que a la IED se refiere. Otros factores, no relacionados con el MERCOSUR, principalmente la liberalización unilateral de la IED en los recursos naturales en la Argentina, también han hecho que aumenten las corrientes de esa inversión. Chundnovsky y López llegaron a la conclusión de que el MERCOSUR repercutía en la IED, aunque fundamentalmente en la procedente de fuentes extrarregionales y en forma de fusiones y adquisiciones (Yeyati y otros, 2002, pág. 7). Sin embargo, ese efecto no fue especialmente significativo, salvo en el sector del automóvil, en el que la Argentina y el Brasil aplicaron regímenes especiales (Chundnovsky y López, 2007, pág. 12).

2. Estudios econométricos sobre los efectos de los AICP en la IED

También existen algunos estudios econométricos en los que se evalúan los efectos de los AICP en las corrientes de IED. En ellos se utilizan variables dependientes y variables de control similares a las utilizadas en los estudios sobre los TBI examinados en el capítulo II *supra*: las corrientes de IED como variables dependientes, y las mediciones del PIB, la inflación y la apertura del comercio, entre otras, como variables de control. Por necesidad, esos estudios tienen que adoptar hipótesis simplificadoras sobre las variables explicativas, es decir, la cobertura de las disposiciones de los AICP en materia de inversión y comercio. En los primeros estudios esa simplificación consistió en examinar sólo la diferencia que para las corrientes de IED suponía la pertenencia o no pertenencia a un AICP, sin tener en cuenta el contenido de las disposiciones en materia de inversión. Por esa

razón se denominan estudios de "caja negra". Sin embargo, algunos estudios recientes han tratado de evaluar el efecto en las corrientes de IED de las diferencias de cobertura de las disposiciones sobre inversión comprendidas en los AICP.

a. Estudios de "caja negra"

Un objetivo fundamental de los estudios econométricos es aislar de otras influencias el efecto de los AICP en las corrientes de inversión. En un principio, esos estudios se centraban en los efectos sobre el comercio, y, en particular, en la evaluación del alcance de la creación de comercio y su desviación, y, por consiguiente, de las ganancias o pérdidas de bienestar dimanantes de la pertenencia o no pertenencia a AICP. La principal técnica econométrica *ex post* utilizada para examinar los determinantes de las corrientes comerciales bilaterales ha sido el modelo de gravedad. El modelo de las corrientes comerciales se basa en una analogía con las leyes físicas de la gravedad. El comercio entre dos países se relaciona positivamente con su tamaño e inversamente con la distancia entre ambos. Se añaden diversas variables adicionales, como las condiciones de la oferta del país exportador y la situación de la demanda en el país importador, así como otros factores que estimulan o reducen el comercio. Con la aparición de los AICP, el modelo de gravedad se ha ampliado para evaluar el efecto de esos acuerdos en la inversión entre pares de países, y, como se señalaba anteriormente, también se utilizó en el último estudio sobre los efectos de los TBI en la IED.

La forma habitual de aislar el efecto de un AICP del de otras variables explicativas en las corrientes comerciales bilaterales y, posteriormente, en las corrientes de IED, ha sido añadir a los modelos econométricos variables explicativas "ficticias" que reflejen la pertenencia, o la no pertenencia, a un AICP. En el caso de los países que son partes en un acuerdo de esa índole, se asigna a esa variable el valor "uno" y a los que no son partes el valor "cero". En general, después de controlar otras variables explicativas, las diferencias en las corrientes comerciales y de inversión resultantes de la introducción de

las variables ficticias 0/1 del AICP en un modelo se explican por la pertenencia o no a los acuerdos (Dee y Gali, 2003, pág. 15). Esta técnica trata por igual a todos los AICP cualesquiera que sean las diferencias en sus disposiciones comerciales, de inversión y de otra índole, incluidos el nivel de exigencia, el alcance y la aplicación de esas disposiciones. Por esa razón se denomina técnica de "caja negra". Ello significa que sólo se sabe que en algunos países existen "cajas negras" —los AICP— y que algunos países son partes en esos acuerdos, mientras que en otros países no existen. Sin embargo, no se conoce ni se tiene en cuenta el contenido de las "cajas negras", es decir, cuáles son las disposiciones de los AICP.

Te Velde y Bezemer revisaron varios estudios econométricos relativos a la IED en los que se había utilizado la "técnica de la caja negra". En la mayoría de ellos se llegaba a la conclusión de que la mayor parte de los AICP incrementaba las corrientes de IED procedentes de terceros países y, en algunos casos, también la IED intrarregional (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 12).

En un estudio econométrico mencionado anteriormente, Banga (2003) incluyó también los acuerdos de inversión entre las variables explicativas de las corrientes de IED hacia 15 países en desarrollo de Asia Meridional, Oriental y Sudoriental en el período 1980-2000. El estudio se centró en los Principios no vinculantes de la CEAP sobre la inversión, de 1994, y el Acuerdo Marco de la zona de inversiones de la ASEAN, de 1999, en el que los países miembros se comprometían a abrir sectores y a otorgar de inmediato trato nacional a todos los inversores de la ASEAN, salvo en algunos sectores de interés nacional. Se llegó a la conclusión de que si bien la pertenencia al AICP tenía repercusiones considerables en la afluencia de IED, la pertenencia a la ASEAN no parecía tener ninguna influencia en esas corrientes. Ello se debía probablemente a que el Acuerdo Marco de la zona de inversiones de la ASEAN era todavía relativamente reciente en el momento en el que se realizó el estudio y posiblemente produciría efectos sólo a más largo plazo (Banga, 2003, pág. 28).

En un estudio del Banco Mundial se examinaron los efectos de la participación de 152 países en 238 AICP regionales y bilaterales en sus corrientes de inversión en el período 1980-2002 (Banco Mundial, 2005, pág. 109; Hoekman y otros, 2004, págs. 10 a 12). El estudio empleó una metodología mejorada de "caja negra". En lugar de utilizar unas variables ficticias 0/1 para los países que eran partes en AICP, o que no lo eran, en el estudio se midió el efecto de los cambios resultantes del aumento del tamaño del mercado como consecuencia de la adhesión a AICP. Antes de firmar un acuerdo de esa índole, la variable correspondiente a cada país es de cero. Después de la firma, la variable adquiere un valor positivo al medir la ampliación del acceso al mercado que reporta a cada país la integración económica en cada país. Por ejemplo, en el caso de la participación del Brasil en el MERCOSUR, la variable se determinó sumando el PIB de la Argentina, el Paraguay y el Uruguay, a cuyos mercados pudo acceder el Brasil como resultado de su adhesión al MERCOSUR. En el caso de la Argentina, la variable se determinaría sumando el PIB del Brasil, el Paraguay y el Uruguay (Banco Mundial, 2005, pág. 120). Habida cuenta de que el mercado brasileño es mucho mayor que el argentino, el valor de la variable es mucho más elevado en el caso de la Argentina, y, por lo tanto, también en el del Paraguay y el Uruguay, que en el del Brasil.

El estudio confirma ante todo la importancia de los determinantes tradicionales para atraer IED, como la apertura del comercio, el crecimiento económico y la estabilidad económica. En segundo lugar, por lo que respecta a los AICP, los que dan lugar a la creación de mercados más grandes atraen más IED. La interacción entre el establecimiento de un AICP y la ampliación del mercado resultante es "significativa e influye positivamente en la IED. En promedio cada 1% de aumento en el tamaño del mercado resultante de un ACP [es decir, de un AICP] produce un aumento del 0,5% [en las corrientes de IED]" (Banco Mundial, 2005, pág. 11). La consecuencia política es que, si un país receptor desea utilizar un AICP para atraer IED debe "tratar de incorporarse a mercados lo más grandes posible" (Banco

Mundial, 2005, pág. 11). En cambio, los AICP entre países cuyos mercados son pequeños tienen pocas repercusiones en la IED. Sin embargo, los AICP no pueden compensar las deficiencias en el entorno de inversión. Concretamente, si una economía tiene problemas de gestión macroeconómica, altos niveles de corrupción e infraestructuras deficientes, un AICP no compensará esas desventajas. Además, el establecimiento de un acuerdo de esa índole no tendrá apenas repercusiones en las corrientes de IED procedentes de la región si las restricciones al acceso al mercado son severas y no se modifican.

b. Estudios en los que se evalúan las disposiciones de los AICP en materia de IED

La metodología de "caja negra" sólo puede indicar el efecto de los AICP en las corrientes de IED, pero no puede responder a la pregunta de por qué unas agrupaciones tienen más éxito que otras en el fomento de la IED y, por consiguiente, no sirve para extraer consecuencias políticas que permitan diseñar los AICP de manera que faciliten la IED⁸. Los estudios recientes han tratado de evitar la metodología de "caja negra" y de medir las diferencias en las disposiciones sobre comercio e inversión en los AICP. Algunos de esos estudios han tratado de clasificar las disposiciones de los AICP utilizando un índice de liberalización o evaluando las disposiciones sobre inversión comprendidas en esos acuerdos, intentando aislar el efecto de esas disposiciones en las corrientes de IED.

Dee y Gali (2003) utilizan un modelo de gravedad para evaluar el efecto de los AICP en la IED durante el período 1988-1997 en una muestra de 77 países. Abarcan nueve AICP entre los que se cuentan acuerdos bilaterales, regionales e interregionales⁹. Como variable dependiente, toman el logaritmo natural del volumen de IED de un país de origen en un país receptor. Entre las variables explicativas, utilizan el índice de liberalización del Estado parte en relación con las disposiciones comerciales y no comerciales, lo que permite evaluar por separado el efecto que tienen en la IED las disposiciones sobre

comercio y las disposiciones sobre inversión. Los índices son promedios no ponderados de las subcategorías de disposiciones en materia de inversión.

El estudio examina varios efectos de los AICP en las corrientes de inversión. En primer lugar, examina si la inversión responde a las disposiciones comerciales como método para eludir el pago de aranceles o como "cabeza de puente". Este tipo de IED se produce cuando una ETN de un tercer país invierte en un país parte en un AICP para exportar a los mercados de otros países partes. En segundo lugar, la inversión también puede responder a las disposiciones no comerciales de los AICP. La producción puede trasladarse de un productor nacional de alto costo a una filial de bajo costo en otro país parte, lo que entraña la creación de inversión, o de una filial de bajo costo de un país que no es parte en el acuerdo a una filial de costo más alto de un país perteneciente al AICP, lo que entraña la diversificación de la inversión (Dee y Gali, 2003, págs. 23 y 24). Las conclusiones relativas a esos efectos son las siguientes:

- El estudio sólo ha encontrado pruebas, aunque bastante tenues, de la existencia de IED realizada como "cabeza de puente" o para eludir el pago de aranceles en respuesta a disposiciones comerciales en el caso del Acuerdo de Cooperación Económica y Comercio Regional del Pacífico Meridional (SPARTECA)¹⁰ y del acuerdo de libre comercio de 1985 entre Israel y los Estados Unidos. Las preferencias comerciales no recíprocas han permitido a los países insulares del Pacífico atraer IED no sólo de Australia y Nueva Zelandia, sino también de otros países (Dee y Gali, 2003, pág. 34).
- La mayoría de los acuerdos comprendidos en el estudio habían dado lugar a la creación de inversión más que a su desviación, generando una distribución geográfica más eficiente de la IED. Se llegó a la conclusión de que había habido creación de inversión en el caso de la Asociación Europea de Libre Comercio

(EFTA/AELC), la UE, el TLCAN, el MERCOSUR, el SPARTECA y el Acuerdo por el que se estrechan las relaciones económicas entre Nueva Zelanda y Australia (ANZCERTA)¹¹, mientras que sólo se había producido una desviación de las inversiones en la Zona de Libre Comercio de la ASEAN (AFTA). No se constataron efectos de ese tipo en el caso de la Comunidad Andina ni del acuerdo de 1985 entre los Estados Unidos e Israel (Dee y Gali, 2003, págs. 35 y 36 y 39 a 41).

- Por lo que respecta al origen de la IED, la mayoría de los AICP estudiados (el TLCAN, el MERCOSUR, el AFTA, el ANZCERTA y la UE) atrajeron inversión fundamentalmente de países no miembros como resultado de sus disposiciones de "tercera generación" (Dee y Gali, 2003, pág. 34).
- Por último, en el estudio se llega a la conclusión de que puede haber beneficios económicos derivados de las disposiciones no comerciales de los ACP de tercera generación, es decir, de los AICP, pero los resultados también parecen indicar que el carácter preferencial de las disposiciones comerciales sigue entrañando costos económicos (pág. 40). Por lo que respecta a las consecuencias de política, "esto sugiere que podrían derivarse beneficios reales si los países pudieran utilizar las negociaciones regionales para persuadir a sus interlocutores comerciales de que avancen en la reforma de aspectos como la inversión, los servicios, la política de competencia y la contratación pública, especialmente si esto se hace de manera no preferencial" (Dee y Gali, 2003, págs. 40 y 41).

Te Velde y Bezemer (2004) tratan de aislar el efecto en las corrientes de IED de las disposiciones en materia de inversión comprendidas en los AICP. Toman como variable dependiente el volumen real de IED de los Estados Unidos y el Reino Unido en los países en desarrollo —en 97 países en el caso de los Estados Unidos y en 68 en el del Reino Unido— en el período 1980-2001. Miden el

alcance de las variables explicativas fundamentales, a saber, las disposiciones sobre inversión y comercio de los AICP. Van un paso más allá que estudios anteriores al medir las diferencias entre las normas de los AICP en materia de inversión, además de los cambios en esas normas a lo largo del tiempo, atribuyendo una puntuación a varios factores relacionados con la inversión, como el trato, tanto el trato nacional como el trato NMF, los requisitos en materia de resultados, la transferencia de fondos, la solución de diferencias, y las normas sobre expropiación, así como a normas comerciales no mensurables, como las normas de origen. Incluyen una variable adicional que mide el grado de aplicación de las disposiciones relativas a la inversión.

Así, utilizan los siguientes índices para las disposiciones en materia de inversión de los siete AICP y en todo el período examinado: 0 para los países que no son partes en ningún AICP; 1 para algunas disposiciones en materia de inversión comprendidas en AICP (COMESA y Comunidad de Desarrollo del África Meridional (SADC)); 2 para las mejoras de las disposiciones sobre inversión, como las previstas en la Comunidad Andina en el decenio de 1990, con respecto a períodos anteriores; 3 para la totalidad de las disposiciones en materia de inversión incluidas en el capítulo XI del TLCAN; y -1 para disposiciones más restrictivas, como las previstas en la Comunidad Andina en la década de 1970. Asimismo, se asignan índices en una escala de 0 a 3 a disposiciones comerciales, como el grado de reducciones arancelarias y la intensidad de la cláusula NMF. La hipótesis es que unos valores más altos del índice de inversión deben dar lugar a un aumento de la IED a lo largo del tiempo o entre agrupaciones.

Antes de pasar a un análisis econométrico, se pone a prueba la hipótesis del estudio examinando los cambios en el volumen de la IED de los Estados Unidos como porcentaje del PIB de los países receptores en respuesta a la introducción o la mejora de las disposiciones en materia de inversión en la Comunidad Andina, el

MERCOSUR y la ASEAN. La IED de los Estados Unidos en la Comunidad Andina se redujo en el decenio de 1970 cuando esa Comunidad introdujo restricciones en la IED de terceros países a través de la denominada Decisión 24. El volumen de inversión se recuperó gradualmente en la década de los noventa después de que se suprimieran las restricciones a la IED y de que se creara la zona de libre comercio de la Comunidad Andina. Los Estados Unidos incrementaron también la IED en el MERCOSUR algún tiempo después de su establecimiento. Las ETN estadounidenses también reaccionaron a la mejora gradual del entorno de comercio e inversión de la ASEAN tras la conclusión del Acuerdo de la ASEAN sobre promoción y protección de las inversiones (1987), modificado en virtud del Protocolo de 1996, el establecimiento de la Zona de Libre Comercio de la ASEAN (AFTA) en 1992 y la aprobación del Acuerdo Marco de la zona de inversiones de la ASEAN en 1998. Ese sencillo procedimiento estadístico, que sólo tiene en cuenta el tamaño del PIB de los países receptores, sirve como indicación preliminar de que la IED es sensible a las disposiciones sobre comercio e inversión de los AICP (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 17).

En un modelo econométrico, introduciendo determinantes adicionales como variables de control, los autores llegan a la conclusión de que el volumen real de IED es en promedio un 68% superior si un país en desarrollo receptor es miembro de uno de los siete AICP siguientes: TLCAN, MERCOSUR, Comunidad del Caribe (CARICOM), ASEAN, Comunidad Andina, SADC o COMESA. Además, en comparación con países no miembros, la pertenencia a la CARICOM, la ASEAN, la Comunidad Andina y el TLCAN atraía IED adicional de terceros países. Al explicar por qué los distintos AICP atraen diferentes cantidades de IED, los autores atribuyen la discrepancia a la inclusión en esos acuerdos de más disposiciones sobre inversión (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 23). En otras palabras, en una región con algunas disposiciones comunes en materia de inversión, el volumen de IED aumenta en un 41%, mientras que en una región con mayor número de disposiciones comunes en materia de

inversión aumentará en otro 41% más. Por ejemplo, "la ASEAN habría aumentado la IED en un 123% en promedio, y la COMESA sólo en un 41% porque, hasta la fecha, tiene menos disposiciones relacionadas con la inversión" (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 23).

En el estudio se examina también por qué algunos países miembros de un AICP reciben más IED que otros. Se llega a la conclusión de que cuanto más grande es el país en comparación con los demás países partes, más IED atraerá "como resultado de la integración regional". Por ejemplo, después de la creación del MERCOSUR, el volumen de IED de los Estados Unidos como porcentaje del PIB de los países receptores se triplicó en la Argentina, mientras que sólo se duplicó en el Uruguay, que es un país más pequeño. Los autores explican que los inversores tratan de estar más cerca de los mercados con mayor demanda, es decir, de tener presencia en los mercados. Por lo tanto, los países situados más lejos del país miembro del AICP más grande atraen menos IED. Por otra parte, el PIB por habitante no afecta a la elección de los inversores en materia de ubicación dentro del AICP (Te Velde y Bezemer, 2004, págs. 23 y 24). Los resultados señalados se mantienen con varias especificaciones alternativas.

El estudio de Leshner y Miroudot (2006), basado en el modelo de gravedad, analiza las consecuencias de incluir las disposiciones sobre inversión en 24 AICP, de los que sólo uno, el TLCAN, es un plan de integración regional. Los demás comprenden 11 tratados concertados por la UE y 2 por la AELC con los distintos países en desarrollo. Se incluyen también tratados concertados por otros países desarrollados (Australia, el Canadá, los Estados Unidos, el Japón y Nueva Zelanda) con distintos países en desarrollo (cuadro 3). Por lo tanto, el estudio abarca AICP rara vez analizados en los estudios sobre los efectos de esos acuerdos, que se han centrado en los AICP regionales. Los autores suponen que, en los AICP geográficamente dispersos, los mecanismos económicos que influyen en el comercio y la IED pueden ser similares a los que se producen en los AICP regionales, dando lugar a IED con fines de penetración en el mercado, elusión de

aranceles y mejora de la eficiencia, así como a creación y desviación de inversión (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 8).

La mayoría de los AICP analizados representa una nueva generación de AII —20 de los 24 se firmaron entre 2000 y 2005— lo que complementa el estudio de Dee y Gali, que se centraba en AII más antiguos. Habida cuenta de que los datos abarcan el período comprendido entre 1990 y 2004, ello plantea la cuestión del efecto de siete AICP que entraron en vigor en 2004-2005. Los autores alegan, sin embargo, que los inversores extranjeros se anticipan a las disposiciones sobre inversión del futuro acuerdo y empiezan a invertir antes de que entre en vigor (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 28), lo que bien puede ser el caso, como han señalado varios estudios¹².

Para evaluar el efecto de las disposiciones en materia de IED sobre esa inversión, los autores crean para cada AICP un índice sintético que mide la profundidad y la amplitud de esas disposiciones. El índice se basa en la asignación de valores numéricos (0, 0,5 ó 1) a 27 medidas relacionadas con la inversión pertenecientes a seis categorías generales: el derecho de establecimiento y la no discriminación antes de la entrada, el derecho de establecimiento y la no discriminación después de la entrada, la IED en los servicios, la regulación y la protección de la IED, la solución de diferencias, el fomento de la IED y la cooperación en la materia¹³. Los índices correspondientes a las disposiciones individuales reciben un valor similar y se agregan para cada AICP, lo que da lugar a la clasificación de los acuerdos en función de la cobertura de las disposiciones sobre inversión, utilizada en el análisis econométrico —con diversas variables de control habituales— para comprobar la "hipótesis del efecto sobre la IED" en función del alcance y la cobertura de las disposiciones sobre IED.

Cuadro 3
Índice de las disposiciones sobre inversión de una selección de AICP

AICP	Año de entrada en vigor	Índice
Acuerdo para el Fortalecimiento de la Asociación Económica México-Japón	2005	0,76
Tratado de Libre Comercio entre el Gobierno de la República de Chile y el Gobierno del Canadá	1997	0,72
Acuerdo de Estabilización y Asociación (AEA) por el que se establece la Asociación entre las Comunidades Europeas y sus Estados miembros, por una parte, y la ex República Yugoslava de Macedonia, por otra	2001	0,72
Tratado de Libre Comercio de América del Norte	1994	0,68
Acuerdo euromediterráneo por el que se crea una asociación entre las Comunidades Europeas y sus Estados miembros, por una parte, y el Reino Hachemita de Jordania, por otra	2002	0,64
Acuerdo de Libre Comercio entre Australia y Tailandia	2005	0,64
Tratado de Libre Comercio entre el Gobierno de la República de Chile y el Gobierno de los Estados Unidos de América	2004	0,64
Acuerdo de Libre Comercio entre Singapur y los Estados Unidos de América	2004	0,64
Acuerdo de Libre Comercio entre los Estados de la AELC y Singapur	2003	0,60
Acuerdo de Libre Comercio entre el Japón y la República de Singapur de asociación económica de la nueva era (New Age Economic Partnership)	2002	0,58
Acuerdo sobre el estrechamiento de la asociación económica entre Nueva Zelanda y Tailandia	2005	0,58

AICP	Año de entrada en vigor	Índice
Acuerdo sobre el estrechamiento de la asociación económica entre Nueva Zelandia y Singapur	2001	0,50
Tratado de Libre Comercio México-Estados de la AELC	2001	0,48
Acuerdo por el que se establece una Asociación entre la Comunidad Europea y sus Estados miembros, por una parte, y la República de Chile, por otra	2003	0,46
Acuerdo de Libre Comercio entre Australia y Singapur	2003	0,46
Acuerdo de asociación económica, concertación política y cooperación entre la Comunidad Europea y sus Estados miembros, por una parte, y los Estados Unidos Mexicanos, por otra	2000	0,44
Acuerdo euromediterráneo de asociación entre las Comunidades Europeas y el Reino de Marruecos	2000	0,42
Acuerdo sobre comercio, desarrollo y cooperación entre la Comunidad Europea y Sudáfrica	2000	0,42
Acuerdo euromediterráneo de asociación entre las Comunidades Europeas y Túnez	1998	0,42
Acuerdo euromediterráneo de asociación entre las Comunidades Europeas y Egipto	2004	0,38
Acuerdo de Libre Comercio entre los Estados miembros de la AELC y Chile	2004	0,38
Acuerdo euromediterráneo de asociación entre las Comunidades Europeas e Israel	2000	0,36
Acuerdo de Libre Comercio entre Jordania y los Estados Unidos	2001	0,26
Acuerdo de comercio y relaciones comerciales entre Australia y Papua Nueva Guinea (PATCRA)	1977	0,20
Promedio		0,52

Fuente: Leshner y Miroudot, 2006, pág. 19.

De los 24 AICP analizados en el estudio, el acuerdo entre México y el Japón es el que tiene una puntuación general más alta por lo que respecta a la profundidad y la cobertura de las disposiciones sobre IED (0,76), seguido por el acuerdo entre el Canadá y Chile (0,72) y entre la UE y la ex República Yugoslava de Macedonia (también 0,72). Al final de la lista se sitúan el Acuerdo de comercio y relaciones comerciales entre Australia y Papua Nueva Guinea (0,2), el acuerdo entre los Estados Unidos y Jordania (0,26)¹⁴, y el Acuerdo entre la UE e Israel (0,36) (Leshner y Miroudot, 2006, pág. 19). Entre los acuerdos no incluidos en el análisis la mayor puntuación, basada en el Tratado de Roma (1958), corresponde a la UE (0,78). El TLCAN se acerca a 0,68 (cuadro 3).

La variable dependiente es la corriente bilateral de IED durante el período 1990-2004 entre los países desarrollados partes en los AICP analizados, por una parte, y alrededor de 154 países en desarrollo y en transición receptores, por otra. Los datos relativos a las corrientes bilaterales de IED incluyen a un total de 181 países, pero el estudio no explica cuáles son los países de origen y cuáles los receptores (Leshner y Miroudot, 2006, pág. 49). El análisis de la IED se basa en un número sumamente elevado de observaciones: 7.258 sobre las corrientes bilaterales de IED y 9.027 sobre las corrientes de comercio bilateral.

En el estudio se llega a la conclusión de que las disposiciones en materia de inversión de los AICP analizados inciden positivamente en el comercio e incluso en mayor medida en la IED. En concreto, en la muestra analizada:

"La entrada en vigor de un acuerdo comercial regional [es decir, de un AICP] con disposiciones sustantivas en materia de inversión influye positivamente en el comercio y en las corrientes netas de IED. El coeficiente es mayor en el modelo de la IED (0,456) que en el modelo del comercio (0,190), como corresponde a la suposición intuitiva de que las disposiciones sobre inversión

afectan más profundamente a las corrientes de inversión que a las corrientes comerciales."

En términos porcentuales, la entrada en vigor del acuerdo "se traduce en un aumento del 57,1% en las corrientes de IED y del 20,8% en las exportaciones" (pág. 27).

Esas estimaciones deben manejarse con cautela porque las variables ficticias de los AICP también pueden reflejar el efecto de otras variables. No obstante:

"El signo y la magnitud de esos valores suelen sugerir que las disposiciones sustantivas en materia de inversión influyen tanto en el comercio como en la inversión, y que el comercio complementa, más que sustituye, a la inversión en el contexto de los acuerdos comerciales regionales [es decir, de los AICP] que contienen disposiciones sustantivas sobre inversión." (Leshner y Miroudot, 2006, pág. 27)

Además, "ese efecto dual positivo indica que la inversión [estimada por los AICP] puede estar más orientada a la mejora de la eficiencia que a la penetración en el mercado" (pág. 38).

Asimismo, las estimaciones más matizadas sugieren que "los acuerdos que comprenden un número relativamente mayor de disposiciones en materia de inversión repercuten más profundamente en la IED que los acuerdos que contienen menos disposiciones". Los acuerdos sobre inversión también pueden incrementar las corrientes de inversión procedentes de terceros países y dar lugar a creación de inversión (Leshner y Miroudot, 2006, pág. 28). En conclusión, el hecho de que los AICP repercutan en el comercio y, aún más, en las corrientes de IED "es una buena noticia para los países en desarrollo, especialmente habida cuenta de que los acuerdos Norte-Sur son los que suelen incluir las disposiciones más amplias en materia de inversión, y la IED puede ser un importante estímulo para el desarrollo." (Leshner y Miroudot, 2006, pág. 39)

En otro estudio, Miroudot (2008), basándose en esa labor anterior, profundiza en el análisis del efecto económico que pueden tener las disposiciones sobre inversión comprendidas en los acuerdos comerciales regionales. El estudio de 2008 se centra en Asia, donde se han concertado muchos de los recientes acuerdos, más innovadores, y examina específicamente el alcance de los compromisos en materia de servicios (un sector en el que las restricciones a la IED son especialmente numerosas). El estudio se basa en los datos de 18 países y abarca los acuerdos bilaterales sobre comercio e inversión con 190 países asociados (datos correspondientes al período 1990-2006). Miroudot utiliza una versión "simplificada" de la ecuación del modelo de gravedad conocimiento-capital¹⁵ y, al igual que Egger y Merlo (2007), añade dos variables a la especificación de la IED: el PIB relativo y la dotación relativa de mano de obra cualificada:

"Si se examina el coeficiente de las disposiciones sobre inversión de los acuerdos comerciales regionales, hay un coeficiente positivo y estadísticamente significativo para la variable del índice de los acuerdos comerciales regionales (en ambas especificaciones) que indica que el contenido de los acuerdos comerciales regionales y el trato preferencial concedido a los inversores extranjeros influyen en la IED..." (pág. 205).

Sobre la base de los resultados del modelo cuantitativo, Miroudot llega a la conclusión de que:

"[l]os resultados confirman que las disposiciones sobre inversión de los acuerdos comerciales regionales están relacionadas con unas mayores corrientes de entrada y de salida de inversión, así como con un aumento del comercio transfronterizo de servicios y mayores corrientes comerciales de bienes. El efecto medido es algo inferior al observado en estudios anteriores, como el de Adams y otros (2003) o el de Leshner y Miroudot (2006). No obstante, ese efecto es significativo desde el punto de vista económico y bastante sustancial por lo que respecta a la salida de IED y, en menor medida, a la entrada de IED." (pág. 206)

Sin embargo, como señala el autor, siguen planteándose cuestiones sobre la causalidad de la relación entre las disposiciones sobre inversión comprendidas en los acuerdos comerciales y el incremento del volumen de inversión. "Es posible que los países tiendan a firmar acuerdos comerciales regionales con otros países en los que la inversión es (potencialmente o no) elevada y que sea más probable que esos acuerdos comerciales regionales incluyan disposiciones de gran alcance en materia de inversión."

Miroudot saca varias conclusiones de su análisis. La conclusión de que la combinación de la liberalización del comercio y la inversión parece tener mayores repercusiones justificaría la nueva generación de acuerdos comerciales regionales con disposiciones sobre "integración profunda" en materia de inversión y comercio en el sector de los servicios. Habida cuenta de la influencia de la naturaleza de las disposiciones del acuerdo, Miroudot dice que se podría alentar a los países a ser más ambiciosos. Por lo que respecta a las corrientes de salida de IED, la conclusión de que las medidas de liberalización de un país pueden promover esas corrientes sugiere que aceptar a más empresas extranjeras en la economía nacional facilitaría la inversión en el extranjero por parte de las empresas nacionales.

D. La experiencia de la Unión Europea en relación con la IED

Aunque el presente documento se ocupa fundamentalmente del efecto de los AII en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo, merece la pena comentar brevemente la experiencia de la UE. La Unión representa la organización de integración regional más antigua, más amplia, más avanzada y con más éxito del mundo. Su establecimiento, funcionamiento, profundización y expansión han repercutido significativamente en la IED a lo largo de los años. Por lo tanto, la experiencia de la UE en relación con la IED permite ilustrar cuáles de los mecanismos del efecto potencial de los AICP en la IED mencionados anteriormente han funcionado en el AICP más antiguo del mundo y cómo lo han hecho.

1. Los primeros años de la Comunidad Económica Europea

Los preparativos para el establecimiento de la CEE en 1958 y la aplicación gradual de las disposiciones del Tratado de Roma coincidieron con un importante volumen de IED de ETN estadounidenses en el sector manufacturero de los países de la CEE. Entre 1957 y 1964 el volumen de la IED de los Estados Unidos en la Comunidad se triplicó, creciendo mucho más deprisa que el volumen total de inversiones estadounidenses en el extranjero. Entre los años 1955 y 1972 la proporción correspondiente a los seis países miembros de la CEE en el volumen de inversiones estadounidenses en el extranjero pasó de un 6% a un 17% (UNCTAD, 1998a, pág. 125). Los estudios existentes coinciden en que esa corriente se debió en gran medida a los efectos dinámicos de la integración, especialmente a la creación y el rápido crecimiento de un gran mercado regional (Blomström y Kokko, 1997; Yannopoulos, 1990; y Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales (CET), 1993) y, en menor medida, a los efectos estáticos relacionados con la desviación del comercio¹⁶. El establecimiento de la AELC también atrajo IED de los Estados Unidos al sector manufacturero, aunque a menor escala. El principal beneficiario fue el Reino Unido¹⁷.

La adaptación de las empresas de la CEE a la integración se llevó a cabo en forma de comercio —las exportaciones entre países miembros como porcentaje del total de las exportaciones de la Comunidad aumentaron de un 32% en 1958 a un 50% en 1970— y de fusiones y adquisiciones en el sector manufacturero. De las 2.118 fusiones y adquisiciones que tuvieron lugar en la CEE entre 1961 y 1969, cerca del 90% fueron transacciones dentro de países concretos¹⁸. No hay datos que demuestren que el establecimiento de la CEE incrementase la IED entre los países miembros. La IED y la integración en general no tuvieron efectos en el sector de los servicios. Como se ha explicado anteriormente, la mayoría de los servicios no son comerciables y requieren el establecimiento de medios de producción en el extranjero y/o la circulación de personas. El Tratado de Roma contiene

disposiciones oficiales sobre el derecho de establecimiento y la libre circulación de personas, además de sobre la libre circulación de capital. Sin embargo, no se ocupa del reglamento interno de los países en cuestiones como las profesiones, la prestación de servicios o los monopolios estatales en los sectores de las telecomunicaciones, la energía eléctrica o el transporte aéreo, que han resultado ser graves obstáculos para el comercio y la IED en el sector de los servicios.

2. El Plan de acción para el mercado único de 1992

El siguiente impulso a la IED en la UE procedió del Plan de acción para el mercado único. Ese Plan se puso en marcha en 1985 y se aplicó en la segunda mitad de la década de 1980 y la primera de la de 1990. Su objetivo era suprimir los obstáculos no arancelarios restantes a la circulación de bienes, servicios, capital y personas y, por consiguiente, unificar las condiciones en materia de competencia para las empresas de la UE. Lo que es aún más importante, se ocupó de los obstáculos al comercio y la inversión en el sector de los servicios, iniciando la desreglamentación y liberalización del sector.

Las empresas de la UE y de terceros países, tanto del sector manufacturero como de los servicios, empezaron a adaptarse al Plan de acción para el mercado único a mediados del decenio de 1980, sin esperar a que estuviera concluido, e intensificaron el proceso durante la fase de aplicación. El proceso adoptó diversas formas, con tres ejes comunes. En primer lugar, al reorganizar sus actividades, las empresas, incluidas las que tenían sede en la UE, empezaron a adoptar una perspectiva regional, apartándose de las estrategias encaminadas a prestar servicios a mercados nacionales distintos¹⁹. En segundo lugar, la IED desempeñó un papel muy importante en la reestructuración. Su fuerza motriz fueron las fusiones y adquisiciones, y, entre ellas, las fusiones y adquisiciones transfronterizas, que adquirieron una prominencia mucho mayor que antes. En tercer lugar, las pautas de IED generadas por el Plan de acción para el mercado único fueron muy diferentes de las generadas por el establecimiento de la CEE.

En primer lugar, esta vez las protagonistas fueron las ETN de la UE y no de fuera. La IED entre países de la UE creció mucho más deprisa que la IED procedente de otros países ajenos a la UE. Como resultado de ello, su participación en las corrientes totales de IED de la UE aumentó de un 30% a mediados del decenio de 1980 a un 60% a principios del de 1990²⁰.

En segundo lugar, por lo que respecta a las ETN de terceros países, en esta ocasión las más activas fueron las del Japón. Las corrientes anuales de IED del Japón hacia la UE pasaron de 2.000 millones de dólares en 1985 a 14.000 millones en 1990, para mantenerse en 1993 en 8.000 millones, un nivel elevado (Kumar, 1994). A finales de 1993, la inversión japonesa acumulada en Europa Occidental, en su mayor parte en la UE, se situó en 84.000 millones de dólares, de los que 70.000 millones, es decir, el 83%, se invirtieron entre 1987 y 1993 en respuesta al Plan de acción para el mercado único. Su principal motivación era proteger la participación en el mercado conseguida por medio de las exportaciones, ante el creciente proteccionismo percibido en la UE frente a los automóviles y productos electrónicos japoneses que se estaban abriendo paso rápidamente en los mercados de la Unión. A la sazón, el Japón temía que el Plan transformara la UE en una "fortaleza". Las inversiones de unos pocos países asiáticos de industrialización reciente, como la República de Corea, han obedecido a motivos similares.

En tercer lugar, buena parte del crecimiento de la IED en esa época, en particular entre miembros de la UE, tuvo lugar en el sector de los servicios, como la banca, los seguros, los servicios mercantiles, el transporte, las telecomunicaciones, el turismo y los servicios a las empresas. Como se ha señalado anteriormente, el Plan de acción para el mercado único era esencialmente un programa de liberalización de la IED en los servicios. Como resultado de él, la participación de los servicios en las corrientes de IED de la UE pasó de un 55% en 1984-1986 a un 64% en 1990-1992. Los inversores de terceros países en la UE también incrementaron sus inversiones en los servicios. Su

participación aumentó en ese mismo período de un 55% a un 62% (Dunning, 1997, pág. 21).

En cuarto lugar, la IED de los Estados Unidos en la UE, aunque no fue tan dinámica como la de las ETN de la UE o del Japón, sí experimentó una aceleración con respecto al total de la IED estadounidense: la participación de la IED de los Estados Unidos en la UE pasó de un 35% en 1985 a un 41% en 1990 y se mantuvo a ese nivel durante algún tiempo. La razón de que creciera más lentamente fue que, en el momento en que se puso en marcha el Plan de acción para el mercado único, las ETN estadounidenses ocupaban posiciones bien asentadas en el mercado de la UE, mejores que las de las ETN japonesas y las de muchas ETN de la UE. Las empresas estadounidenses abastecían el mercado de la UE en un 85% por medio de la producción local y/o las ventas de filiales extranjeras y sólo en un 15% a través de exportaciones. En el caso de las empresas japonesas, esa relación era exactamente la opuesta: 15/85. Por lo tanto, las empresas estadounidenses no estaban muy preocupadas por el proteccionismo. Así pues, las ETN estadounidenses del sector manufacturero se centraron en la reestructuración y la consolidación de sus filiales ya existentes para convertirlas en redes regionales. En cambio, las ETN de los Estados Unidos en el sector de los servicios incrementaron considerablemente su IED, fundamentalmente mediante fusiones y adquisiciones transfronterizas.

Para concluir, el Plan de acción para el mercado único fue un importante factor de fortalecimiento a nivel mundial de la posición de la UE en la producción internacional con respecto a las corrientes de entrada y de salida de IED. A juzgar por esas corrientes, que representan los desembolsos anuales de IED y generan cambios similares en el volumen total de inversión, entre 1986 y 1990 se registraron aumentos constantes en las corrientes de IED hacia la UE, que pasaron de un 26% a un 48% del total mundial. Cuando se debilitaron los efectos del Plan y comenzó la recesión de principios del decenio de 1990, la participación de la UE en las corrientes

mundiales de entrada de IED y en el volumen de esa inversión se redujo. Sin embargo, esa participación se recuperó para 2000-2001. En 2006 la UE de los 15 recibía el 38% de las corrientes mundiales de IED y acogía el 42% del volumen mundial de esa inversión (UNCTAD, 2007a, págs. 251 y 255).

3. El efecto de las primeras ampliaciones de la UE en la IED en los nuevos países miembros

Desde su establecimiento en 1958, la UE ha pasado por seis rondas de ampliaciones: a) 1973 (Dinamarca, Irlanda y Reino Unido); b) 1981 (Grecia); c) 1986 (España y Portugal); d) 1995 (Austria, Finlandia y Suecia); e) 2004 (Chipre, Eslovaquia, Eslovenia, Estonia, Hungría, Letonia, Lituania, Malta, Polonia y República Checa); y 2007 (Bulgaria y Rumania). ¿Influyó esa ampliación en la IED hacia los nuevos miembros? En muchos casos, quizás en la mayoría, la respuesta es afirmativa, a juzgar por las corrientes de IED hacia esos países antes y después del ingreso tanto en términos absolutos como en términos relativos, como proporción de las corrientes de IED hacia la UE y hacia otras economías de mercado desarrolladas:

- Aunque la adhesión tuvo lugar en distintos períodos, en la mayoría de los casos la incorporación de nuevos países a la UE sí llevó aparejado un claro incremento de las corrientes de IED, como consecuencia de lo cual aumentó la participación de esas corrientes en el total de la inversión en la UE y en otros países desarrollados (cuadro 4).
- La experiencia de dos países, España y Portugal, sobre los que se dispone de datos que cubren un período de 15 años, desde 6 años antes del ingreso hasta 8 años después, muestra que la IED puede aumentar especialmente desde 3 años antes de la adhesión y durar hasta unos pocos años después.
- En el caso de los países que se incorporaron en 1995, el aumento de las corrientes de IED hacia Austria y Finlandia se inició antes

del ingreso, mientras que las corrientes hacia Suecia coincidieron con el año de la adhesión. El incremento podría también haberse visto afectado por la participación de esos países en el auge experimentado a nivel mundial por las adquisiciones y fusiones en la segunda mitad de la década de 1990²¹.

- Por lo que respecta al aumento en términos absolutos de las corrientes de IED, éstas fueron más importantes en España y Portugal, pero se tradujeron en menores beneficios en términos de aumento de la participación de las corrientes totales hacia la UE porque la adhesión de esos países coincidió con el anuncio del Plan de acción para el mercado único, que, como se ha señalado anteriormente, aceleró las corrientes de IED dentro de la UE. Irlanda registró importantes aumentos de la entrada de IED tanto en términos absolutos en cuanto porcentaje de las corrientes hacia la UE²².
- La situación del Reino Unido es ambigua. Muchos inversores extranjeros entraron en el mercado británico en las décadas de 1950 y 1960, respondiendo en parte al establecimiento de la AELC. Pese a ello, las corrientes de IED hacia el Reino Unido aumentaron considerablemente en los dos años siguientes a su adhesión a la UE, al igual que la participación del país en las corrientes de IED hacia la UE. Posteriormente ambas se estabilizaron. La opinión predominante en los estudios realizados es que la adhesión del Reino Unido repercutió mucho más en la inversión británica en la UE que en la IED en el Reino Unido²³.
- Tanto en Dinamarca como en Grecia se registró una disminución de las corrientes de IED tras su adhesión. El caso de Dinamarca no se ha investigado en profundidad. En el caso de Grecia, la adhesión coincidió con un período de inestabilidad política y macroeconómica y de tensiones sociales que mantuvieron a los inversores apartados del país. Además, la supresión de los obstáculos al comercio dio lugar a cierta desinversión en el sector

manufacturero al exponer a la competencia extranjera a la IED realizada anteriormente con fines de sustitución de importaciones. También repercutieron negativamente los rápidos incrementos salariales que se registraron a principios de la década de 1980 (Georgakopoulos y Paraskevopoulos, 1994).

4. El efecto de la "ampliación de 2004" de la UE en la IED en los nuevos países miembros de Europa Central y Oriental

La ampliación de 2004 de la UE a nuevos miembros de Europa Central y Oriental afectó a los determinantes de la IED en esos países en mayor medida y de manera más positiva que en el caso de anteriores adhesiones (correspondientes todas a economías de mercado adelantadas en el momento de su ingreso en la UE) y, por consiguiente, ayudó a los nuevos miembros procedentes de Europa Central y Oriental a atraer más IED y de mejor calidad, fundamentalmente inversión con fines de mejora de la eficiencia y orientada a la exportación. Esa ampliación dio a los países de Europa Central y Oriental acceso al enorme mercado de la UE o consolidó ese acceso. Contribuyó a completar la liberalización de la IED y a mejorar los niveles de protección y trato para los inversores extranjeros, y les aseguró la irreversibilidad de las reformas en los nuevos miembros, reduciendo así los costos de las transacciones y el riesgo de invertir en esos países. Además, si se utilizan adecuadamente para fines tales como la mejora de las infraestructuras o la reestructuración de empresas públicas ineficientes, los fondos de la UE han mejorado y pueden seguir mejorando el atractivo económico a largo plazo de los países de Europa Central y Oriental para la IED.

Las expectativas de ingreso en la UE de los países de Europa Central y Oriental repercutieron en sus corrientes de IED en los años previos a la adhesión, aunque es imposible calcular el alcance de ese efecto y determinar cuándo se produjo exactamente. Ello se debe, entre otras razones, a que, desde comienzos de los años noventa, esos países estaban vinculados a la UE a través de acuerdos de asociación, los acuerdos europeos, que, a lo largo de la década, les fueron dando

gradualmente libre acceso al mercado de productos manufacturados de la Unión Europea, al que fue a parar la IED orientada a la exportación que atraía más beneficios. Entre 1995 y 2002 el volumen de IED en esos países se cuadruplicó con creces, y buena parte de esa inversión procedió de los países de la UE (Zimny, 2004, pág. 47). Durante el decenio de 1990, la participación que representaban las filiales extranjeras en las exportaciones de los países de Europa Central y Oriental (dirigidas principalmente a la UE) aumentó rápidamente, y en torno al año 2000 ascendía al 80% en Hungría, al 60% en Estonia, al 56% en Polonia, al 47% en la República Checa y al 26% en Eslovenia (UNCTAD, 2002, pág. 154). Esto sugiere que buena parte de los efectos en la IED tuvieron lugar en los años noventa y que esos efectos estuvieron relacionados con los acuerdos de asociación²⁴.

Otra razón son los programas de privatización de los países de Europa Central y Oriental en servicios de infraestructura como los de telecomunicaciones o de suministro de electricidad, en los que, en la mayoría de los casos, se autorizó la IED. La IED relacionada con la privatización no guarda necesariamente relación con el ingreso en la UE²⁵. Sin embargo, contribuyó a incrementar las corrientes de IED en los años en los que se intensificó la privatización, o se produjeron una o dos importantes transacciones, lo que dio lugar a repentinas fluctuaciones a la baja cuando las privatizaciones perdieron fuerza o concluyeron. Por ejemplo, Hungría terminó su programa de privatizaciones en el decenio de 1990, y atrajo el mayor volumen anual de IED en 1995 —más de 5.000 millones de dólares— y durante muchos años no logró volver a acercarse a ese nivel. En 2000, la venta de una compañía de telecomunicaciones a inversores extranjeros en Polonia impulsó una entrada anual de IED en el país de nivel sin precedentes: más de 9.000 millones de dólares. La privatización también "infló" las corrientes de IED hacia la República Checa y Eslovaquia.

Sin embargo, la opinión generalizada era que los países que se habían adherido habían agotado en gran medida el efecto del ingreso

en la UE con las corrientes de IED que habían recibido antes de que éste se produjera: habían tenido libre acceso al mercado de la Unión desde muchos años antes de su ingreso y las empresas que deseaban beneficiarse de ello habían invertido en esos países mucho antes de que se convirtieran en miembros de pleno derecho de la UE en 2004. Por lo tanto, no se preveía que se produjeran importantes aumentos en las corrientes de IED en la etapa inmediatamente anterior o posterior a la adhesión²⁶. No obstante, esa opinión resultó ser infundada a juzgar por las corrientes de inversión que se registraron después del ingreso. En 2004-2006, en promedio las corrientes anuales de IED hacia los ocho países de Europa Central y Oriental casi se duplicaron, hasta situarse en 34.000 millones de dólares, en comparación con los dos trienios anteriores (gráfico 1). Aumentaron significativamente en todos los países, con la excepción de Eslovenia, alcanzando niveles sin precedentes, incluso en los años del mayor volumen de IED relacionada con las privatizaciones (gráfico 1). Por lo que respecta a los indicadores relativos de IED (IED como porcentaje de las corrientes hacia la UE, de las corrientes de los países desarrollados y del PIB de los países de Europa Central y Oriental), también aumentaron claramente entre el año de la adhesión y los dos años posteriores (frente a los dos trienios anteriores a la adhesión) en la mayoría de los países y la mayor parte de los indicadores (cuadro 4). En el caso de Bulgaria y Rumania, que entraron en la UE en 2007, tanto los indicadores absolutos de las corrientes de IED como los indicadores relativos aumentaron considerablemente entre tres años y un año antes de la adhesión con respecto al trienio anterior (cuadro 4). Por lo tanto, como sucedió con anteriores ampliaciones de la UE, las ampliaciones de 2004 y 2007 también impulsaron significativamente las corrientes de IED hacia los nuevos países miembros.

Cuadro 4

Corrientes de IED hacia los países que han ingresado en la UE en las distintas rondas de ampliación de la Unión

(En millones de dólares y porcentaje)

País	Año de adhesión	Promedio anual y proporción de las corrientes de IED				
		6 a 4 años antes	3 a 1 años antes	Año de la adhesión a 2 años después	3 a 5 años después	6 a 8 años después
Dinamarca, valor	1973		131	240	-8	102
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		...	2,5	2,5	-0,1	0,7
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD*		...	1,4	1,5	-0,05	0,3
Como porcentaje del PIB		...	0,7	0,7	-0,02	0,1
Irlanda, valor	1973		29	87	228	275
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		...	0,5	0,6	0,9	2,4
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		...	0,3	0,6	1,3	0,7
Como porcentaje del PIB		...	0,6	1,1	2	1,4
Reino Unido, valor	1973		1.490	3.470	3.743	7.490
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		...	25,6	28,5	35,7	39,2
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		...	15,7	22,2	21,9	20,3
Como porcentaje del PIB		...	1,1	1,7	1,4	1,5
Grecia, valor	1981	239	571	465	468	781
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		2,4	2,7	3,7	3,6	3,8
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		1,6	1,9	1,3	0,9	0,6
Como porcentaje del PIB		0,9	1,3	1	1,1	1,2
						/...
Portugal, valor	1986	158	205	542	2.265	1.559
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		...	0,9	1,6	1,4	2,8
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,4	0,5	0,5	1,5	1,1
Como porcentaje del PIB		0,6	0,9	1,3	3,3	1,7

País	Año de adhesión	Promedio anual y proporción de las corrientes de IED				
		6 a 4 años antes	3 a 1 años antes	Año de la adhesión a 2 años después	3 a 5 años después	6 a 8 años después
España, valor	1986	1.661	1.787	5.014	11.635	10.262
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		9,6	9,9	13,9	13	14,3
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		4,4	4,6	4,7	7,7	7,2
Como porcentaje del PIB		0,8	1,1	1,7	2,4	2
Austria, valor	1995	532	1.557	2.995	5.449	4.473
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,6	3,1	2,5	1,2	1,4
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,4	1,7	1,3	0,7	1,0
Como porcentaje del PIB		0,3	0,8	1,3	2,7	2,0
Finlandia, valor	1995	343	950	1.430	4.879	5.032
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,4	1,9	1,2	1	1,6
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,2	1	0,6	0,6	1,0
Como porcentaje del PIB		0,3	1	1,1	3,9	3,6
Suecia, valor	1995	3.378	3.385	10.284	34.643	9.352
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		4	6,8	8,7	7,4	2,9
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		2,3	3,6	4,4	4,3	2,0
Como porcentaje del PIB		1,5	1,6	4,2	14,6	3,9
República Checa, valor	2004	5.009	5.409	7.549	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		1,0	1,7	1,8	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,6	1,2	1,2	...	...
Como porcentaje del PIB		8,4	7,6	6,1	...	...
Estonia, valor	2004	424	582	1.841	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,1	0,2	0,4	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,1	0,1	0,3	...	...
Como porcentaje del PIB		7,5	7,4	13,2	...	...
Hungría, valor	2004	3.137	3.022	6.335	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,6	1,0	1,5	...	...

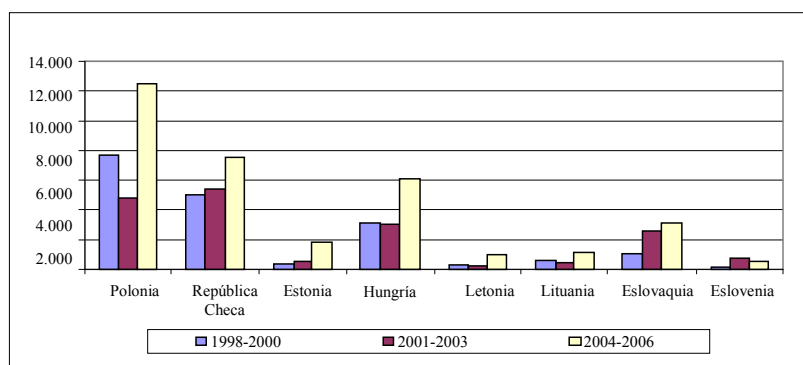
País	Año de adhesión	Promedio anual y proporción de las corrientes de IED				
		6 a 4 años antes	3 a 1 años antes	Año de la adhesión a 2 años después	3 a 5 años después	6 a 8 años después
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,4	0,7	1,0	...	...
Como porcentaje del PIB		6,5	4,8	5,8	...	...
Letonia, valor	2004	372	230	1.005	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,1	0,1	0,2	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,04	0,05	0,2	...	...
Como porcentaje del PIB		5,1	2,3	5,8	...	...
Lituania, valor	2004	597	452	1.215	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,1	0,1	0,3	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,1	0,1	0,2	...	...
Como porcentaje del PIB		5,4	3,3	4,6	...	...
Polonia, valor	2004	7.659	4.811	14.217	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		1,6	1,5	3,3	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,9	1,0	2,2	...	...
Como porcentaje del PIB		4,5	2,4	4,8	...	...
Eslovaquia, valor	2004	1.026	2.623	3.101	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,2	0,8	0,7	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,1	0,6	0,5	...	...
Como porcentaje del PIB		4,9	10,3	6,4	...	...
Eslovenia, valor	2004	153	777	685	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,03	0,2	0,2	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,02	0,2	0,1	...	...
Como porcentaje del PIB		0,7	3,5	2,0	...	...
Bulgaria, valor	2007	1.272	4.961	...	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,4	1,2	...	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,3	0,8	...	...	...
Como porcentaje del PIB		7,4	17,3	...	...	...

País	Año de adhesión	Promedio anual y proporción de las corrientes de IED				
		6 a 4 años antes	3 a 1 años antes	Año de la adhesión a 2 años después	3 a 5 años después	6 a 8 años después
Rumania, valor	2007	1.498	8.095	...	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de la UE		0,5	1,9	...	...	...
Como porcentaje de las corrientes procedentes de EMD		0,3	1,2	...	...	...
Como porcentaje del PIB		3,0	8,1	...	...	...

Fuente: UNCTAD, basado en Zimny, 2004, pág. 45; y UNCTAD, base de datos sobre la IED y las ETN, 2009 a EMD = economías de mercado desarrolladas.

Gráfico 1

Corrientes de IED hacia los países que ingresaron en la UE en 2004, promedios anuales, millones de dólares



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre la IED y las ETN.

E. Conclusiones generales

Los estudios parecen coincidir en que los AICP producen un incremento de las corrientes de IED, también en los países en desarrollo que son miembros de esos acuerdos. Los efectos son más evidentes en el caso de la IED procedente de fuera de la agrupación económica. Los AICP pueden asimismo promover en cierta medida la IED intrarregional (Te Velde y Bezemer, 2004, pág. 1). Estos últimos

efectos pueden ser importantes cuando entre los miembros del acuerdo figuran tanto países desarrollados como países en desarrollo. Ambos efectos se han observado, aunque con distintas intensidades, en todos los tipos de acuerdos en los que participan países en desarrollo, es decir, los acuerdos Norte-Sur (por ejemplo, el TLCAN) y Sur-Sur (por ejemplo, el MERCOSUR y la ASEAN), pero el efecto de los segundos parece haber sido menor que el de los primeros. Los estudios econométricos que abarcaban gran número de acuerdos han confirmado el efecto de los acuerdos regionales y, a menudo, han demostrado también los efectos de los AICP bilaterales e interregionales en las corrientes de IED hacia los países en desarrollo.

Notas

- ¹ En los siguientes párrafos no se utilizan los términos "IED intrarregional o interregional", sino que en cada caso se indican las empresas en cuestión: empresas del país miembro, empresas de terceros países o todas las empresas.
- ² En el caso de los servicios no comerciados, el mecanismo es diferente y se examina más adelante.
- ³ En ocasiones esas unidades se denominan también filiales de manufacturación independientes que abastecen a varios países.
- ⁴ Por ejemplo, los compromisos de liberalización comprendidos en el AGCS relativos a la denominada "presencia comercial", es decir, a la IED, son de un nivel muy inferior al grado de liberalización unilateral.
- ⁵ Entre los ejemplos recientes figuran varios intentos de los distintos países miembros de la UE de impedir la adquisición por empresas extranjeras de aerolíneas o compañías eléctricas o gasistas.
- ⁶ Véase más adelante la experiencia de la UE a ese respecto.
- ⁷ Si un AICP sólo comprende a países en desarrollo no siempre se produce un estímulo de la IED dentro de la agrupación en el sector de los servicios. El motivo es que, para que haya IED, es necesaria la presencia de ETN, o de empresas capaces de convertirse en ETN, y muchos países en desarrollo todavía no cuentan con esas empresas. Sin embargo, por

otra parte, han surgido ETN de servicios en los países en desarrollo más desarrollados de América Latina, Asia y África Meridional.

- ⁸ El estudio del Banco Mundial citado anteriormente es una excepción.
- ⁹ Entre esos acuerdos figuran la Comunidad Andina (CAN), la Cooperación Económica Asia-Pacífico (CEAP), la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA/AELC), la Unión Europea (UE), el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), el Acuerdo de Cooperación Económica y Comercio Regional del Pacífico Meridional (SPARTECA), el Acuerdo por el que se estrechan las relaciones económicas entre Australia y Nueva Zelandia (ANZCERTA), el Acuerdo de Libre Comercio entre Israel y los Estados Unidos de América y la Zona de Libre Comercio de la ASEAN (AFTA) (Dee y Gali, 2003, págs. 67 y 68).
- ¹⁰ El Acuerdo de Cooperación Económica y Comercio Regional del Pacífico Meridional (SPARTECA) es un acuerdo no recíproco entre Australia y Nueva Zelandia, por una parte, y 12 países insulares del Pacífico Meridional, que abarcan desde las Islas Cook hasta Samoa Occidental. Entró en vigor en 1981.
- ¹¹ El Acuerdo por el que se estrechan las relaciones económicas entre Australia y Nueva Zelandia (ANZCERTA), conocido también por su sigla abreviada en inglés, CER, abarca en realidad diversos acuerdos y disposiciones, como acuerdos de libre comercio de mercancías y servicios, incluida la IED, que se vienen aplicado desde que entró en vigor el ANZCERTA, en 1983.
- ¹² Por ejemplo, los estudios sobre los efectos en la IED del Plan de acción de la UE para el mercado único.
- ¹³ Por ejemplo, 1 si un acuerdo liberaliza completamente la entrada de IED y 0 se incluye muchos sectores vedados a la IED; 1 si aplica normas muy estrictas en materia de trato y protección, y valores bajos si no dispone de normas o si esas normas son deficientes. A continuación se suma la puntuación de cada AII y se calcula el promedio (como se hace en el cuadro 3).
- ¹⁴ Los Estados Unidos y Jordania concertaron un TBI antes de este acuerdo en 1997.
- ¹⁵ El modelo se basa en la distinción entre la IED horizontal y la vertical, de las que la primera se produce entre países con una dotación similar de

mano de obra cualificada y la segunda entre países con distintos niveles de cualificación.

- ¹⁶ Se estima que, durante ese período, los exportadores de los Estados Unidos perdieron alrededor de 311 millones de dólares como resultado de la desviación del comercio, mientras que la IED procedente de los Estados Unidos aumentó en más de 3.000 millones de dólares, cantidad muy superior a la necesaria para compensar las pérdidas comerciales.
- ¹⁷ Ello explica el menor efecto del ingreso del Reino Unido en la CEE en 1973 en las corrientes de IED hacia ese país: en ese momento, la mayoría de las principales ETN estadounidenses ya tenían presencia en el Reino Unido.
- ¹⁸ Comisión de la CEE (1970), *La Politique Industrielle de la Communauté*, Primera parte, Bruselas, pág. 48.
- ¹⁹ Algunas ETN estadounidenses ya habían aplicado ese tipo de estrategias en Europa con anterioridad. El principal ejemplo es la red de fábricas de Ford ubicadas en distintos países de la CEE y especializadas en distintos componentes que se ensamblaban en las plantas de montaje. El mercado único llevó a otras empresas —compañías de la UE como Philips y Siemens y compañías estadounidenses como 3M— a reorientar sus estrategias, pasando de las basadas en los mercados nacionales a las orientadas al mercado regional.
- ²⁰ Las corrientes totales hacia la UE comprenden tanto las corrientes internas de IED como las procedentes de terceros países.
- ²¹ Véase un estudio del efecto de la adhesión de Suecia en la IED en Andersson y Fredriksson, 1993; y en NUTEK, 1998.
- ²² Véase un estudio del efecto de la adhesión de Irlanda en la IED en Barry, 2003.
- ²³ Yannopoulos, 1990, págs. 224 a 236. Es preciso señalar que el Reino Unido se benefició en gran medida del aumento de las corrientes de IED relacionadas con el programa "Europa 1992". Por ejemplo, de los 70.000 millones de dólares de inversiones japonesas en la UE en el período 1987-1993, 28.000 millones, es decir, el 40%, se invirtieron en ese país (Kumar, pág. 47).
- ²⁴ Por lo general, los nuevos países miembros de Europa Central y Oriental han recurrido a incentivos para atraer a los inversores extranjeros al sector manufacturero, a menudo en competencia entre sí, dentro de los límites impuestos por las normas de la UE a las ayudas públicas.

- ²⁵ Las normas de la UE no obligan a los países miembros a privatizar los servicios de infraestructuras ni los monopolios estatales, sino a desregular esos servicios e introducir la competencia entre proveedores, tanto si se trata de empresas públicas como de empresas privadas.
- ²⁶ Los autores de un estudio publicado en 1999 llegaban a la conclusión de que "no cabe esperar un aumento espectacular de la IED en los países de Europa Central y Oriental en los años siguientes" (Brenton y otros, 1999, pág. 119).

CONCLUSIONES

En las últimas décadas han proliferado los AII, lo que parece indicar que esos acuerdos se consideran un elemento útil de la formulación de políticas en materia de IED en todo el mundo. Los AII se han extendido tanto geográficamente como en número de países participantes. La regulación de la inversión internacional, especialmente de la regional y bilateral, se está convirtiendo en un fenómeno generalizado que abarca todas las regiones.

Una cuestión recurrente en los debates sobre los beneficios que se derivan de los AII es la de en qué medida cumplen esos acuerdos su objetivo de promover la IED. El debate sobre los efectos de los AII en la IED, que anteriormente se consideraba una cuestión Norte-Sur, ha cobrado nuevo impulso recientemente. A medida que mayor número de países en desarrollo se convierten en exportadores de IED, reconsideran la función de los AII no sólo como instrumentos destinados a promover las corrientes de IED procedentes de los países desarrollados, sino también como medio de fomentar y proteger su propia IED en países desarrollados y en otros países en desarrollo¹.

Habida cuenta de que los AII se han convertido en un importante instrumento en las estrategias de IED de todos los países, los encargados de la formulación de políticas tienen que saber en qué medida contribuyen esos acuerdos a alcanzar ese objetivo, teniendo en cuenta también los posibles costos que conllevan, como las limitaciones que imponen al espacio para la adopción de políticas nacionales y los costos de las posibles diferencias entre inversores y Estados que pueden plantearse en relación con esos AII. Igualmente importante es la cuestión de si los efectos de los AII sobre las corrientes de inversión varían en función del tipo de tratado de inversión. Entender mejor los efectos que los AII tienen en la inversión extranjera puede ayudar a evitar expectativas poco realistas y facilitar la adopción de políticas más eficaces en los países receptores. Ello incluye situar debidamente los AII en el contexto de

una estrategia general para atraer IED con el fin de maximizar su contribución al crecimiento y el desarrollo sostenibles de los países receptores.

Los determinantes de la IED en los países receptores consisten en a) el marco normativo general de la inversión extranjera, incluidas la estabilidad económica, política y social, la legislación que afecta a la inversión extranjera y otras políticas que afectan a las decisiones sobre dónde invertir; b) determinantes económicos, como el tamaño del mercado, el costo de los recursos y otros insumos o la disponibilidad de recursos naturales; y c) la facilitación de la actividad empresarial, incluido el fomento de la inversión. Los tres grupos de determinantes interactúan, incrementando o reduciendo el atractivo de los países para la inversión extranjera. Los AII son parte del marco normativo de la inversión extranjera, y, por lo tanto, son sólo uno de los muchos factores que influyen en la decisión de una empresa sobre dónde invertir. Por consiguiente, los AII por sí solos nunca son un instrumento normativo suficiente para atraer IED. Hay otros determinantes de los países receptores, en particular determinantes económicos, que desempeñan un papel más importante.

Los efectos de los AII en la IED se han medido en una serie de estudios econométricos y otros estudios publicados entre 1998 y 2008. Pese a que a menudo esos estudios llegan a conclusiones diferentes, y a que sus conclusiones están sujetas a importantes reservas, varios de ellos coinciden en que los AII pueden influir en las decisiones de una empresa acerca de dónde invertir. Varios estudios coinciden también en que ese efecto suele ser más importante (por lo que respecta al aumento de la entrada de IED) en el caso de los acuerdos de libre comercio, de integración regional o de cooperación económica que en el de los TBI. Ello se debe a que los AICP mejoran los determinantes económicos de la IED en general, a diferencia de los TBI, cuya influencia se limita a los determinantes de política de esa inversión.

Los AII añaden varios componentes importantes a los determinantes normativos e institucionales de la IED, y contribuyen

así a mejorar el atractivo de los países para los inversores extranjeros. En particular, mejoran la protección de la inversión y contribuyen a la seguridad, la transparencia, la estabilidad y la previsibilidad del marco de inversión. Si los AII liberalizan el acceso al mercado, como hacen muchos de ellos (en particular los acuerdos de libre comercio y los planes de integración regional), también mejoran un determinante económico importante de la inversión extranjera: el tamaño del mercado. La expansión geográfica de los planes de integración regional y/o la profundización de la integración pueden estimular nuevas corrientes de inversión, como ha sucedido en varios casos.

Las encuestas realizadas entre los inversores confirman el efecto de los TBI en las corrientes de inversión hacia los países en desarrollo. En opinión de la mayoría de las empresas de todos los sectores examinadas, en los países en desarrollo y las economías en transición que reciben inversión, la participación en TBI influye a la hora de tomar la decisión definitiva sobre dónde invertir. Otra prueba de que las ETN se apoyan cada vez en mayor medida en los TBI es el rápido aumento experimentado por el número de casos de arbitraje sobre inversión basados en esos acuerdos, hecho que también plantea nuevos retos para los países receptores.

En suma, los países que desean atraer más y mejor inversión extranjera pueden optar por reforzar el papel de los AII como instrumento de fomento de la inversión. Hasta la fecha, la mayoría de esos acuerdos sólo promueven la inversión extranjera *indirectamente* a través de la protección de la inversión y de su contribución a la mejora de los determinantes económicos de la IED. Cabe pensar que los AII podrían promover la inversión por medios más directos, como la adopción de medidas en el país de origen (UNCTAD, 2004c). Esos medios pueden incluir una amplia gama de cuestiones, como, por ejemplo, el intercambio oficial de información relacionada con la inversión, los programas destinados a promover los vínculos entre los inversores extranjeros y las empresas nacionales, los programas de asistencia técnica y desarrollo de la capacidad para los organismos de

fomento de la inversión, la contratación de seguros de inversión, el fomento de la transferencia de tecnología, la eliminación de los obstáculos no oficiales a la inversión, las actividades de fomento de la inversión conjunta, el acceso al capital, los incentivos financieros y fiscales, o el establecimiento de un mecanismo institucional para coordinar las actividades de fomento de la inversión (UNCTAD, 2008c). A medida que los encargados de la formulación de políticas desarrollen AII que comprendan unas disposiciones eficaces y operacionales de fomento de la inversión, también pueden optar por centrarse en la IED de alta calidad y maximizar su contribución al desarrollo sostenible del país receptor.

Nota

- ¹ Véanse más datos facilitados por los países en desarrollo sobre su volumen de inversiones en el extranjero en UNCTAD, 2008b, págs. 257 a 260; y UNCTAD 2007a, págs. 255 a 258.

REFERENCIAS

- Aisbett E (2007). Bilateral investment treaties and foreign direct investment: Correlation versus causation. CUDARE Working Paper 1032. Berkeley. University of California). <http://repositories.cdlib.org/are.ucb/1032>.
- Andersson T and Fredriksson T (1993). *Sveriges val, EG och direktinvesteringar*. Stockholm. Allmänna Förlaget.
- Banga R (2003). Impact of government policies and investment agreements on FDI inflows. Working Paper No. 116 (November). New Delhi. Indian Council for Research on International Economic Relations.
- Barry F (2003). EU accession and prospective FDI flows to CEE countries: A view from Ireland. *Foreign Direct Investment in the Real and Financial Sector of Industrial Countries*. Berlin-Heidelberg, New York: Springer-Verlag: 187–214.
- Barthel F, Busse M and Neumayer E (2008). The impact of double taxation treaties on foreign direct investment: Evidence from a large dyadic panel data. Working Paper, available at http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1234163.
- Blomström Magnus and Kokko A (1997). Regional integration and foreign direct investment. Working Paper No. 6019. Cambridge, Massachusetts. National Bureau of Economic Research.
- Blonigen BA and Davies RB (2004). The effects of bilateral tax treaties on U.S. FDI activity. *International Tax and Public Finance*. Vol. 11: 601–622.
- Blonigen BA and Davies RB (2005). Do bilateral tax treaties promote foreign direct investment? In Eun Kwan Choi and Hartigan JC (eds.). *2005 Handbook of International Trade*, Volume II. London: Blackwell: 526-546.

- Brenton P, di Mauro F and Luecke M (1999). Economic integration and FDI: An empirical analysis of foreign investment in the EU and in Central and Eastern Europe. In *Empirica* (New York and Dordrecht: Kluwer Academic Publishers): 95–121.
- Busse M, Koeniger J and Nunnenkamp P (2008). FDI promotion through bilateral investment treaties: More than a BIT? Kiel Working Papers, No. 1403 (February). Kiel: Kiel Institute for the World Economy.
- Büthe T and Milner HV (2004). Bilateral investment treaties and foreign direct investment: a political analysis. A revised version of the paper presented at the Annual Meeting of the American Political Science Association. Chicago. September. In Sauvant KP and Sachs LE (eds.). *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment: Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties and Investment Flows*. Forthcoming. New York. Oxford University Press.
- Chudnovsky D and Lopez A (2007). Foreign direct investment and development: The MERCOSUR experience. In *CEPAL Review*, 92 (August): 7–23.
- Davies RB (2004). Tax treaties and foreign direct investment: Potential versus performance. *International Tax and Public Finance*. Vol. 11: 775–802.
- Dee P and Gali J (2003). The trade and investment effects of preferential trading agreements. NBER Working Papers Series, Working Paper No. 10160. Cambridge, Massachusetts. National Bureau of Economic Research.
- Dunning JH (1993). *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham, England. Addison-Wesley.
- Dunning JH (1997). The European internal market programme and inbound foreign direct investment. *Journal of Common Market Studies*. Vol. 35, No. 1 (March): 1–30.

- Egger P, Larch M, Pfaffermayr M and Winner H (2006). The impact of endogenous tax treaties on foreign direct investment: Theory and evidence. *Canadian Journal of Economics*. Vol. 39, No. 3–901–931.
- Egger P and Merlo V (2007). The impact of bilateral investment treaties on FDI dynamics. *The World Economy* (2007). Vol. 30: 1536–1549.
- Egger P and Pfaffermayr M (2004). The impact of bilateral investment treaties on foreign direct investment. *Journal of Comparative Economics, Elsevier*. Vol. 32(4): 788–804. December.
- Gallagher KP and Birch MBI (2006). Do investment agreements attract investment? Evidence from Latin America. *The Journal of World Investment and Trade*. Vol. 7, No. 6: 961–974.
- Georgakopoulos T and Paraskevopoulos C (1994). *Economic Integration between Unequal Partners*. Brookfield: Edward Elgar.
- Grosse R and Trevino LJ (2005). New institutional economics and FDI location in Central and Eastern Europe. *Management International Review*. Vol. 45, No. 2: 123–145.
- Hallward-Driemaier M (2003). Do bilateral investment treaties attract FDI? Only a bit and they could bite. World Bank Policy Research Paper, WPS 3121. Washington, D.C. World Bank.
- Hoekman B, Newfarmer R, Schiff M and Winters LA (2004). Preferential trade agreements, investment disciplines and investment flows. APEC 2004 Economic Outlook International Symposium. Santiago, Chile. 12–13 August, 2004/AEOIS/007.
- Kekic L and Sauvart KP (2007). *World Investment Prospects to 2011. Foreign Direct Investment and the Challenge of Political Risk*. London and New York. The Economist Intelligence Unit and the Columbia Program on International Investment.

- Kumar N (1994). Regional trading blocks, industrial reorganization and foreign direct investment: the case of the Single European Market. *World Competition*. Vol. 18, no.2: 35-55.
- Leshner M and Miroudot S (2006). Analysis of the economic impact of investment provisions in regional trade agreements. OECD Trade Policy Working Paper No. 36. Paris. OECD.
- Lucas R (1976). Econometric policy evaluation: a critique. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*. Vol. 1, No. 1: 19–46.
- Miroudot S (2008). Economic impact of investment provisions in Asian RTAs. In Chaisse J and Gugler P (eds.). *Expansion of Trade and FDI in Emerging Asia: Strategic and Policy Challenges*. London. Routledge, Contemporary Asia Series 2009.
- Närings-och teknikutvecklingsverket (NUTEK) (1998). *EU och den inre marknaden: Effekter på den svenska ekonomin*. Gotab, Stockholm, Sweden.
- Neumayer E and Spess L (2005). Do bilateral investment treaties increase foreign direct investment to developing countries? *World Development*. Vol. 33, No. 10: 1567–1585.
- Neumayer E (2007). Do double taxation treaties increase foreign direct investment to developing countries? *Journal of Development Studies*. Vol. 43, No. 8: 1501–1519.
- Nunnenkamp P and Spatz J (2002). Determinants of FDI in developing countries: Has globalization changed the rules of the game? *Transnational Corporations*. Vol. 11, No. 2 (August): 1–34.
- Organisation for Economic Co-operation and Development (2006). *Policy Framework for Investment. A Review of Good Practices*. Paris. OECD.

- Orr RJ (2007). The impact of BITs on FDI: Do investors now ignore BITs? *Transnational Dispute Management*. Vol. 4, Issue 2 (transnational-dispute-management.com).
- Reiter J (2006). International investment rules. In S. Woolcock (ed.) *Trade and Investment Rule-making. The Role of Regional and Bilateral Agreements*. Tokyo, New York, Paris. United Nations University Press: 208–240.
- Salacuse JW and Sullivan NP (2005). Do BITs really work? An evaluation of bilateral investment treaties and their grand bargain. *Harvard International Law Journal*. Vol. 46: 67–130.
- Te Velde DW and Bezemer D(2004). Regional integration and foreign direct investment in developing countries. Overseas Development Institute, mimeo.
- Tobin J and Rose-Ackerman S (2003). Foreign direct investment and the business environment in developing countries: The impact of bilateral investment treaties. William Davidson Institute Working Paper No. 587. Michigan: The University of Michigan Business School.
- Tobin J and Rose-Ackerman S (2006). Bilateral investment treaties: Do they stimulate foreign direct investment? Yale University (June), mimeo.
- UNCTAD (1998a). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.98.II.D.5.
- UNCTAD (1998b). *Bilateral Investment Treaties in the Mid-1990s*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.98.II.D.8.
- UNCTAD (2002). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.02.II.D.4.

- UNCTAD (2003a). *World Investment Report: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.03.II.D.8.
- UNCTAD (2003b). *Investment Policy Review: Botswana*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.03.II.D.1.
- UNCTAD (2004a). *World Investment Report 2004: The Shift Towards Services*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.04.II.D.36.
- UNCTAD (2004b). “Taxation”, Chapter 21 in *International Investment Agreements: Key Issues, Volume II*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.05.II.D.6.
- UNCTAD (2004c). “Home Country Measures”, Chapter 22 in *International Investment Agreements: Key Issues, Volume III*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.05.II.D.6.
- UNCTAD (2005). *Investor-State Disputes Arising from Investment Treaties: A Review*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.06.II.D.1.
- UNCTAD (2006a). *Measuring Restrictions on FDI in Services in Developing and Transition Economies*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, No. UNCTAD/ITE/IIT/2005/10.
- UNCTAD (2006b). *Investment Provisions in Economic Integration Agreements*. New York and Geneva: United Nations. United Nations publication.
- UNCTAD (2007a). *World Investment Report 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*. New York

- and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.07.II.D.9.
- UNCTAD (2007b). Worldwide survey of foreign affiliates. *Occasional Note*. Geneva. 5 November). UNCTAD/WEB/ITE/IIA/2007/5.
- UNCTAD (2007c). *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.06.II.D.16.
- UNCTAD (2008a). Recent developments in international investment agreements (2007–June 2008). *IIA Monitor*, No. 2 (UNCTAD/WEB/DIAE/IA/2008/1).
- UNCTAD (2008b). *World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.08.II.D.23.
- UNCTAD (2008c). *Investment Promotion Provisions in International Investment Agreements*, UNCTAD Series on International Investment Policies for Development. New York and Geneva. United Nations. United Nations publication, Sales No. E.08.II.D.5.
- UNCTAD (2009a). Report of the Multi-year Expert Meeting on Investment for Development on its first session, held at the Palais des Nations, Geneva, from 10 to 11 February 2009. TD/B/C.II/MEM.3/3, http://www.unctad.org/en/docs/ciimem3d3_en.pdf.
- UNCTAD (2009b). Latest Developments in Investor–State Dispute Settlement. *IIA Monitor*. No. 1 (2009). International Investment Agreements, UNCTAD/WEB/DIAE/IA/2009/6/Rev1, http://www.unctad.org/en/docs/webdiaeia20096_en.pdf.

- UNCTAD (2009c). Recent developments in international investment agreements, 2008–May 2009). *IIA Monitor*. No. 3 (2009), International Investment Agreements (forthcoming).
- United Nations Centre on Transnational Corporations (UNCTC) (1993). *From the Common Market to EC92: Regional Economic Integration in the European Community and Transnational Corporations*. New York. United Nations. United Nations publications.
- UNCTC (1993a). *Regional Economic Integration and Transnational Corporations in the 1990s: Europe 1992, North America and Developing Countries*. New York. United Nations. United Nations publications.
- United States International Trade Commission (USITC) (1997). *The Impact of the North American Free Trade Agreement on the US Economy and Industries: A Three Year Review*. Publication No.3045. Washington, D.C. USITC.
- Vandervelde KJ (2005). *A Brief History of International Investment Agreements*. Davis: University of California.
- Wells LT and Rafiq A (2007). *Making Foreign Investment Safe*. Oxford: Oxford University Press.
- World Bank (2005). *Global Economic Prospects. Trade, Regionalism and Development*. Washington, D.C. World Bank.
- Yackee JW (2007). Conceptual difficulties in the empirical study of bilateral investment treaties. Legal Studies Research Paper Series Paper No. 1053. Wisconsin: University of Wisconsin Law School. <http://ssrn.com/abstract=1015088>.
- Yackee JW (2007a). Do BITs really work? Revisiting the empirical link between investment treaties and foreign direct investment. Legal Studies Research Paper Series, Paper No. 1054. Wisconsin: University of Wisconsin Law School.

-
- Yannopoulos GN (1990). Foreign direct investment and European integration: The evidence from the formative years of the European Community. *Journal of Common Market Studies*. Vol. XXVIII, No.3 (March): 235–259.
- Yeyati EL, Daude C and Stein E (2002). *The FTAA and the Location of FDI*. Buenos Aires. Universidad Torcuato Di Tella. Centro de Investigacion en Finanzas.
- Zimny Z (2004). Long-term trends in international production. In *The Internationalization of Production in Europe: Causes and Effects of Foreign Direct Investment and Non-equity Forms of International Production*. European Investment Bank (EIB), EIB Papers, Volume 9, No. 1. Luxembourg.

Annex. A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI

Source	Dependent Variable	Period	Host and home countries	Explanatory variable related to BITs	Control variables	Econometric method	Econometric results	Conclusions
UNCTAD, 1998	1. Bilateral FDI flows; share of host country in home country's total outflows; share of home country in total host country's FDI inflows. 2. Total FDI inflows into a host country; FDI stocks; FDI/GDP	1971-1994	72 host developing countries. 14 OECD countries	Conclusion of a BIT	GDP of host country; population		BIT could cause small increase of FDI from a home partner country. But results are not robust. Small redirection of FDI to BIT partners	BITs appear to play a minor and secondary role in influencing FDI flows.
		1995	133 host DCsa	A total number of BITs concluded by a host country	GDP, population and domestic investment of host countries	Cross-sectional stepwise regressions	BITs found to have a positive and statistically significant effect in three out of nine regressions	
Hallward-Driemaier, 2003	Bilateral flows of FDI ; inflows/GDP; and share of home country outflows	1980-2000	31 host developing countries. 20 OECD countries. 537 pairs of countries	Conclusion of a BIT	The size of the host and home country; inflation; trade/GDP; skills gap; components of institutional quality from ICRG (legal system and corruption). In addition, transition to a market economy and the conclusion of NAFTA	Fixed effects estimations.	No statistically significant effect of BITs on FDI inflows	BITs are complements to good institutional quality rather than substitutes
Banga, 2003	FDI inflows based on approved FDI from developed and developing countries	1980-81 to 1999-2000. 1986-87 to 1996-97 for panel data for 10 host countries	15 host developing countries from South, East and S-E Asia. All home developed and developing countries	FDI policies such as FDI liberalization, incentives, profit transfer and tariffs. Total number of BITs and dummies for APEC and ASEAN investment agreements	GDP and GDP growth; wages, education and labour productivity; cost of capital; exchange rate; infrastructure; debt and budget deficit.	Random effects estimation	FDI policies are an important determinant of FDI inflows, especially removal of restrictions. BITs play an important role in stimulating inflows, especially BITs with developed countries	

/...

Annex. A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI (continued)

Source	Dependent Variable	Period	Host and home countries	Explanatory variable related to BITs	Control variables	Econometric method	Econometric results	Conclusions
Tobin and Rose-Ackerman, 2003	1. Total FDI inflows, 5-year averages. Share of world inflows.	1975-2000	45 DCs	Total No. of BITs; No. of BITs with high- and low-income countries.	Log of GDP per capita; population; fuels and ores exports; black market rate of exchange premia; aggregate political risk; host country distance from equator	Fixed-effects estimation. In some cases random effects estimation is considered	BITs appear to have little impact on FDI. Negative effects at the high level of risk. Positive effect at the low level of risk. Majority of DCs are in the high risk category	
	2. FDI inflows from the United States	1980-2000	48 DCs	A BIT with the United States	Same specifications as above plus distance of host country from the United States; exchange rate stability; skill differences	Fixed effect estimation (in some cases pooled estimation)	Little relationship between a United States BIT and inflows from the United States. Where there is relationship it is weakly negative	
Egger and Paffermayr, 2004	Bilateral stocks of outward FDI in constant 1995 \$	1982-1997	19 home OECD countries (old and new) and 57 host countries (including 27 OCED countries)	Signed BITs (BITS) and ratified BITs (BITR) between countries in the sample during the period 1982-1997	Country size (GDP), factor endowments (tertiary enrolment), trade and FDI friction and interaction terms. In some specifications in addition (or instead): EU and NAFTA membership, real GDP per capita or secondary school enrolment (for factor endowments)	Fixed effect estimation	Positive impact of ratified BITs on FDI on bilateral stocks of FDI. In most of the cases positive impact of even only signing BITs on outward FDI, although at a lower significance level	Implemented BITs exert a positive and significant effect on real stocks of outward FDI
Büthe and Milner, 2004	Annual inflows of FDI into host countries	1970-2000	Up to 122 host developing countries with a population over 1 million	A total number of signed cumulative BITs	Variables for market size, economic development, economic growth, trade openness, domestic political constraints and political instability	Fixed effect analyses. Additional tests for heteroskedasticity and autocorrelation	Statistically and substantially significant correlation between BITs and subsequent inward FDI into developing countries	Each developing country has to weigh costs of BITs against their benefits of increased FDI and possibly other benefits

/...

Annex. A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI (continued)

Source	Dependent Variable	Period	Host and home countries	Explanatory variable related to BITs	Control variables	Econometric method	Econometric results	Conclusions
Salacuse and Sullivan, 2005	1. Total FDI inflows (% changes)	1998, 1999 and 2000.	More than 100 DCs	A United States BIT: a total No. of BITs with other OECD countries; a total with DCs	Host country GDP, GDP per capita, real effective exchange rate, population and rule of law	Multivariate Ordinary Least Squares (OLS) and cross-sectional regression.	United States BITs have a large, positive and significant association with a host country's overall FDI inflows. Impact of other OECD BITs is weaker	Strong evidence that BITs have attained to a significant extent their stated goal of promoting FDI. Better to sign BITs with higher protection standards (like those in US BITs)
	2. Bilateral FDI flow from the United States	1991-2000	31 DCs, USA. 300 observations	A BIT with the US; no. of other OECD BITs	As above plus total FDI inflows	Fixed effect estimation		
Neumayer and Spess, 2005	FDI inflows into a host country in constant 1996 \$; share of a host country's total inflows of DCs	1970-2001 and 1984-2001 for some variables	119 DCs; OECD countries	No of BITs with OECD countries weighted by a share of a home country in world outward FDI flows	Log of per capita GDP and population size; GDP growth rate; WTO membership; no of bilateral trade agreements with home countries; inflation rate; natural resource intensity; political stability; institutional quality; investment risk index. Trade openness and secondary enrollment in sensitivity analysis	Random and fixed effects estimations	Positive effect of BITs with developed countries on FDI. Consistent and robust across various model specifications. The effect depends sometimes on institutional quality	Succumbing by developing countries to the obligations of BITs does have a desired payoff of higher FDI inflows. DCs signing more BITs with developed countries receive more FDI. But it is impossible to tell if benefits from increased FDI inflows are higher than costs of BITs for DCs
Grosse and Trevino, 2005	Annual FDI inflows into a host country	1990-1999	13 host countries from Central and Eastern Europe	A total number of BITs concluded by a host country. The impact of BITs was examined in the context of other institutional variables related to corruption, regulations on FDI and enterprises, privatization and political risk	Inflation, currency valuation and market size	Standard multiple regression	BITs tend to stimulate inward FDI, together with the degree of enterprise reform and repatriation rules	The finding should be of interest to international organizations, including UNCTAD, and to host developing countries

/...

Annex. A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI (continued)

Source	Dependent Variable	Period	Host and home countries	Explanatory variable related to BITs	Control variables	Econometric method	Econometric results	Conclusions
Gallagher and Birch, 2006	Total FDI inflows; FDI inflows from the United States	1980-2003	24 host countries from Latin America	Total no. of BITs; BITs with the United States	Inflation, GDP, total exports or exports/GDP, literacy rate, GDP per capita, GDP growth, no. of privatizations	Fixed-effects estimation	Neither the total No. of BITs nor BITs with the US have an independent and positive effect on total FDI inflows or inflows from the United States	It may not be worthwhile to carry the costs of BITs such as lifting performance requirements and applying broad expropriation rules
Tobin and Rose-Ackerman, 2006	Total FDI inflows into DCs in constant 2000 dollars. OECD outflows to DCs in constant dollars. Five-year averages	1980-2003	137 DCs (Increased from 40 DCs with all data, using best data predictions and other techniques)	Total number of BITs; total no. of BITs with DCs. Signed BITs. Weighted and un-weighted BITs index by the size of the home OECD country; interaction between host country BITs and total no. of BITs in the world	Political risk; GDP per capita; population; GDP growth; natural resource endowments; trade/GDP	Fixed-effects estimation.	Number of BITs with high income countries has a positive and significant effect on FDI inflows. More worldwide BITs reduce the marginal benefit of an extra BIT to a host country	As each extra BIT has decreasing benefits in terms of stimulating FDI inflows, host countries may be less eager to sign BITs over time
Egger and Merlo, 2007	Bilateral stocks of outward FDI	1980 - 2001	24 home and 28 host countries; 22 of the 28 host countries are OECD countries	Dummy variable for BIT ratification (or conclusion)	Once-lagged FDI stocks; joint size of home and host country markets in terms of GDP; home-to-host country relative GDP; home-to-host country skilled-labour endowment ratio	Generalised Method of Moments (GMM) estimation	The variable for BIT ratification has a positive and significant impact on outward FDI stocks; the short-run impact of BITs is smaller than the long-run impact	There is a substantial difference between the existing positive short-run and long-run impact of BITs on FDI. Hence there is a need to take the dynamic nature of FDI more into account
Aisbett, 2007	Bilateral (log) inflows of FDI	1980-1999	28 DCs. 29 OECD countries. Less than 672 observations per year	Lagged BIT ratification	Host and home country GDP; population; share of trade in GDP; the skill gap between host and home country	Fixed effects estimation.	BITs are positively and significantly correlated with FDI inflows. But this does not imply that BITs cause large FDI increase (of up to 50%) because of endogeneity of BITs	The lack of evidence on the impact of BITs on FDI is important information for countries weighing the cost and benefits of beginning or expanding BITs programme

...

Annex. A summary of econometric studies on the impact of BITs on FDI (concluded)

Source	Dependent Variable	Period	Host and home countries	Explanatory variable related to BITs	Control variables	Econometric method	Econometric results	Conclusions
Yackee, 2007	As in Neumayer and Spess, 2005, but adding a constant start to FDI share variable	1984-2003	Host developing countries and 18 home capital exporting countries	A weighted count of BITs signed by capital importing countries with 18 capital-exporting countries. Added to BITs FCN treaties and FTAs with investment provisions	As in Neumayer and Spess, 2005, with trade openness replacing the number of FTAs)	Same methodology as in Neumayer and Spess, 2005, with some changes, e.g., excluding year dummies	The case for BITs is far weaker than suggested by Neumayer and Spess. Small changes in methodology and model specifications make the BITs effect on FDI largely or entirely disappear. Institutional quality test shows an opposite conditional relationship than that found by Neumayer and Spess	
Busse, Koeniger and Nunnenkamp, 2008	Three-year averages of bilateral FDI flows measured as a share of a host country in the outflows of a home country to all host countries in the sample. In tests for robustness bilateral FDI flows in US dollars and inflows as a share of host's country GDP	1978-2004	83 host DCs and transition economies and 28 home countries, including 10 DCs	Ratified BITs	Market size, macroeconomic stability, trade openness, per capita GDP differences and a dummy for free trade agreements. As part of a gravity model, dummies for a common border and language, colonial ties and the distance between host and home country. Political constraints on the executive branch for institutional development. Unilateral liberalization measured by a degree of a capital account openness	A gravity model using fixed effects estimation as well as General Method of Moments (GMM) estimation	BITs promote FDI inflows to developing countries from developed countries. The result is fairly robust across various models. BITs may substitute for weak local institutions	Policymakers in developing countries have resorted to an effective means to promote FDI by concluding BITs

Source: UNCTAD.

^a "DCs" stands for developing countries.

Selected UNCTAD publications on transnational corporations and foreign direct investment

(For more information, please visit www.unctad.org/en/pub)

A. Serial publications

World Investment Reports

(For more information visit www.unctad.org/wir)

World Investment Report 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. Sales No. E.09.II.D.15. \$80. http://www.unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf.

World Investment Report 2009. Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. An Overview. 54p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2009overview_en.pdf.

World Investment Report 2008. Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge. Sales No. E.08.II.D.23. \$80. http://www.unctad.org/en/docs/wir2008_en.pdf.

World Investment Report 2008. Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge. An Overview. 42 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2008overview_en.pdf.

World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development. Sales No. E.07.II.D.9. \$75. http://www.unctad.org/en/docs/wir2007_en.pdf.

World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development. An Overview. 50 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2007overview_en.pdf.

World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. Sales No. E.06.II.D.11. \$75. http://www.unctad.org/en/docs/wir2006_en.pdf.

World Investment Report 2006. FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development. An Overview. 50 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2006overview_en.pdf.

World Investment Report 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. Sales No. E.05.II.D.10. \$75. http://www.unctad.org/en/docs/wir2005_en.pdf.

World Investment Report 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D. An Overview. 50 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2005overview_en.pdf.

World Investment Report 2004. The Shift Towards Services. Sales No. E.04.II.D.36. \$75. http://www.unctad.org/en/docs/wir2004_en.pdf.

World Investment Report 2004. The Shift Towards Services. An Overview. 62 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2004overview_en.pdf.

World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. Sales No. E.03.II.D.8. \$49. http://www.unctad.org/en/docs/wir2003_en.pdf.

World Investment Report 2003. FDI Policies for Development: National and International Perspectives. An Overview. 66 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2003overview_en.pdf.

World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness. 352 p. Sales No. E.02.II.D.4. \$49. http://www.unctad.org/en/docs/wir2002_en.pdf.

World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness. An Overview. 66 p. http://www.unctad.org/en/docs/wir2002overview_en.pdf.

World Investment Report 2001: Promoting Linkages. 356 p. Sales No. E.01.II.D.12 \$49. <http://www.unctad.org/wir/contents/wir01content.en.htm>.

World Investment Report 2001: Promoting Linkages. An Overview. 67 p.
<http://www.unctad.org/wir/contents/wir01content.en.htm>.

Ten Years of World Investment Reports: The Challenges Ahead.
Proceedings of an UNCTAD special event on future challenges in the area of FDI. UNCTAD/ITE/Misc.45. <http://www.unctad.org/wir>.

World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development. 368 p. Sales No. E.99.II.D.20. \$49.
<http://www.unctad.org/wir/contents/wir00content.en.htm>.

World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development. An Overview. 75 p. <http://www.unctad.org/wir/contents/wir00content.en.htm>.

World Investment Directories

(For more information visit <http://www.unctad.org>)

World Investment Directory 2004: Latin America and the Caribbean. Volume IX. 599 p. Sales No. E.03.II.D.12. \$25.

World Investment Directory 2003: Central and Eastern Europe. Vol. VIII. 397 p. Sales No. E.03.II.D.24. \$80.

Investment Policy Reviews

(For more information visit <http://www.unctad.org/ipr>)

Investment Policy Review – Rwanda. 130 p. Sales No. E.06.II.D.15. \$25.

Investment Policy Review – Colombia 73 p. Sales No. E.06.II.D.4. \$25.

Investment Policy Review – Kenya. 126 p. Sales No. E.05.II.D.21. \$25.

Investment Policy Review – Benin. 147 p. Sales No. F.04.II.D.43. \$25.

Investment Policy Review – Sri Lanka. 89 p. No. E.04.II.D.19. \$25.

Investment Policy Review – Algeria. 110 p. Sales No. F.04.II.D.30. \$25.

-
- Investment Policy Review – Nepal.* 89 p. Sales No. E.03.II.D.17. \$20.
- Investment Policy Review – Lesotho.* 105 p. Sales No. E.03.II.D.18. \$15/18.
- Investment Policy Review – Ghana.* 103 p. Sales No. E.02.II.D.20. \$20.
- Investment Policy Review – Tanzania.* 109 p. Sales No. E.02.II.D.6 \$20.
- Investment Policy Review – Botswana.* 107 p. Sales No. E.01.II.D.I. \$22.
- Investment Policy Review – Ecuador.* 136 p. Sales No. E.01.II.D.31. \$25.
- Investment and Innovation Policy Review – Ethiopia.* 130 p. UNCTAD/ITE/IPC/Misc.4.
- Investment Policy Review – Mauritius.* 92 p. Sales No. E.01.II.D.11. \$22.
- Investment Policy Review – Peru.* 109 p. Sales No. E.00.II.D.7. \$22.
- Investment Policy Review – Egypt.* 119 p. Sales No. E.99.II.D.20. \$19.
- Investment Policy Review – Uganda.* 71 p. Sales No. E.99.II.D.24. \$15.
- Investment Policy Review – Uzbekistan.* 65 p. UNCTAD/ITE/IIP/Misc. 13.

International Investment Instruments

(For more information visit <http://www.unctad.org/ii>)

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. XIV. Sales No. E.05.II.D.8. 326 p. \$60.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. XIII. Sales No. E.05.II.D.7. 358 p. \$60.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. XII. Sales No. E.04.II.D.10. 364 p. \$60.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. XI. 345 p. Sales No. E.04.II.D.9. \$60. http://www.unctad.org/en/docs/dite4volxi_en.pdf.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. X. 353 p. Sales No. E.02.II.D.21. \$60. <http://www.unctad.org/en/docs/psdited3v9.en.pdf>.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. IX. 353 p. Sales No. E.02.II.D.16. \$60. <http://www.unctad.org/en/docs/psdited3v9.en.pdf>.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. VIII. 335 p. Sales No. E.02.II.D.15. \$60. http://www.unctad.org/en/docs/psdited3v8_en.pdf.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. VII. 339 p. Sales No. E.02.II.D.14. \$60. http://www.unctad.org/en/docs/psdited3v7_en.pdf.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. VI. 568 p. Sales No. E.01.II.D.34. \$60. http://www.unctad.org/en/docs/psldited2v6_pl_en.pdf (part one).

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. V. 505 p. Sales No. E.00.II.D.14. \$55.

International Investment Instruments: A Compendium. Vol. IV. 319 p. Sales No. E.00.II.D.13. \$55.

UNCTAD Investment Guides

(For more information visit <http://www.unctad.org>)

An Investment Guide to Rwanda: Opportunities and Conditions. 79 p. UNCTAD/ITE/IIA/2006/3

An Investment Guide to Mali: Opportunities and Conditions. 68 p. UNCTAD/ITE/IIA/2006/2.

An Investment Guide to Kenya: Opportunities and Conditions. 92 p. UNCTAD/ITE/IIA/2005/2.

An Investment Guide to Tanzania: Opportunities and Conditions. 82 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2005/3.

An Investment Guide to the East African Community: Opportunities and Conditions. 109 p. UNCTAD/ITE/IIA2005/4.

An Investment Guide to Mauritania: Opportunities and Conditions. 80 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2004/4.

Guide de l'investissement au Mali: Opportunités et Conditions. 76 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2004/1.

An Investment Guide to Cambodia: Opportunities and Conditions. 89 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2003/6. http://www.unctad.org/en/docs/iteiia20036_en.pdf.

An Investment Guide to Nepal: Opportunities and Conditions. 97 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2003/2. http://www.unctad.org/en/docs/iteiia20032_en.pdf.

An Investment Guide to Mozambique: Opportunities and Conditions. 109 p.
UNCTAD/ITE/IIA/4. <http://www.unctad.org/en/docs/poiteiad4.en.pdf>.

An Investment Guide to Uganda: Opportunities and Conditions. 89 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2004/3.

An Investment Guide to Bangladesh: Opportunities and Conditions. 66 p.
UNCTAD/ITE/IIT/Misc.29. <http://www.unctad.org/en/docs/poiteiitm29.en.pdf>.

An Investment Guide to Ethiopia: Opportunities and Conditions. 90 p.
UNCTAD/ITE/IIA/2004/2.

International Investment Policies for Development
(For more information visit <http://www.unctad.org/ia>)

The Protection of National Security in IIAS. 170 p. Sales no. E.09.II.D.12.
\$15.

Identifying Core Elements in Investment Agreements in the APEC Region. 154 p. Sales no. E.08.II.D.27. \$15.

International Investment Rule-Making: Stocktaking, Challenges and the Way Forward. 124 p. Sales no. E.08.II.D.1. \$15.

Investment Promotion Provisions in International Investment Agreements. 103 p. Sales no. E.08.II.D.5. \$15.

Preserving Flexibility in IIAs: The Use of Reservations. 104 p. Sales no.: E.06.II.D.14. \$15.

International Investment Arrangements: Trends and Emerging Issues. 110 p. Sales No. E.06.II.D.03. \$15.

Investor-State Disputes Arising from Investment Treaties: A Review. 106 p. Sales No. E.06.II.D.1 \$15.

South-South Cooperation in Investment Arrangements. 108 p. Sales No. E.05.II.D.26 \$15.

International Investment Agreements in Services. 119 p. Sales No. E.05.II.D.15. \$15.

The REIO Exception in MFN Treatment Clauses. 92 p. Sales No. E.05.II.D.1. \$15.

Issues in International Investment Agreements
(For more information visit <http://www.unctad.org/ia>)

International Investment Agreements: Key Issues, Volumes I, II and III. Sales no.: E.05.II.D.6. \$65.

State Contracts. 84 p. Sales No. E.05.II.D.5. \$15.

Competition. 112 p. E.04.II.D.44. \$ 15.

Key Terms and Concepts in IIAs: a Glossary. 232 p. Sales No. E.04.II.D.31. \$15.

Incentives. 108 p. Sales No. E.04.II.D.6. \$15.

Transparency. 118 p. Sales No. E.04.II.D.7. \$15.

Dispute Settlement: State-State. 101 p. Sales No. E.03.II.D.6. \$15.

Dispute Settlement: Investor-State. 125 p. Sales No. E.03.II.D.5. \$15.

Transfer of Technology. 138 p. Sales No. E.01.II.D.33. \$18.

Illicit Payments. 108 p. Sales No. E.01.II.D.20. \$13.

Home Country Measures. 96 p. Sales No. E.01.II.D.19. \$12.

Host Country Operational Measures. 109 p. Sales No E.01.II.D.18. \$15.

Social Responsibility. 91 p. Sales No. E.01.II.D.4. \$15.

Environment. 105 p. Sales No. E.01.II.D.3. \$15.

Transfer of Funds. 68 p. Sales No. E.00.II.D.27. \$12.

Flexibility for Development. 185 p. Sales No. E.00.II.D.6. \$15.

Employment. 69 p. Sales No. E.00.II.D.15. \$12.

Taxation. 111 p. Sales No. E.00.II.D.5. \$12.

Taking of Property. 83 p. Sales No. E.00.II.D.4. \$12.

National Treatment. 94 p. Sales No. E.99.II.D.16. \$12.

Admission and Establishment. 69 p. Sales No. E.99.II.D.10. \$12.

Trends in International Investment Agreements: An Overview. 133 p. Sales No. E.99.II.D.23. \$12.

Lessons from the MAI. 52 p. Sales No. E.99.II.D.26. \$10.

Fair and Equitable Treatment. 85 p. Sales No. E.99.II.D.15. \$12.

Transfer Pricing. 71 p. Sales No. E.99.II.D.8. \$12.

Scope and Definition. 93 p. Sales No. E.99.II.D.9. \$12.

Most-Favoured Nation Treatment. 57 p. Sales No. E.99.II.D.11. \$12.

Investment-Related Trade Measures. 57 p. Sales No. E.99.II.D.12. \$12.

Foreign Direct Investment and Development. 74 p. Sales No. E.98.II.D.15. \$12.

Investment Advisory Series A

No. 3. **Evaluating Investment Promotion Agencies.** 85 p. UNCTAD/DIEE/PCB/2008/2 http://www.unctad.org/en/docs/diaepcb20082_en.pdf.

No. 2. **Investment Promotion Agencies as Policy Advocates.** 112 p. UNCTAD/ITE/IPC/2007/6 http://www.unctad.org/en/docs/iteipc20076_en.pdf.

No. 1. **Aftercare: A Core Function in Investment Promotion.** 82 p. UNCTAD/ITE/IPC/2007/1 http://www.unctad.org/en/docs/iteipc20071_en.pdf.

Investment Advisory Series B

No. 2. **Best Practices in Investment for Development. How to utilize FDI to improve transport infrastructure – roads. Lessons from Australia and Peru.** 113 p. http://www.unctad.org/en/docs/diaepcb20092_en.pdf.

No. 1. *Best Practices in Investment for Development. How to utilize FDI to improve infrastructure – electricity. Lessons from Chile and New Zealand.* 92 p. http://www.unctad.org/en/docs/diaepcb20091_en.pdf.

B. Individual studies

Investor-State Dispute Settlement and Impact on Investment Rulemaking. 110 p. Sales No. E.07.II.D.10. \$30.

Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in Investment Rulemaking. 112 p. Sales No. E.06.II.D.16. \$30.

Investment Provisions in Economic Integration Agreements. 174 p. UNCTAD/ITE/IIT/2005/10.

Globalization of R&D and Developing Countries. 242 p. Sales No. E.06.II.D.2. \$35.

Prospects for Foreign Direct Investment and the Strategies of Transnational Corporations, 2005-2008. 74 p. Sales No. E.05.II.D.32. \$18.

World Economic Situation and Prospects 2005. 136 p. Sales No. E.05.II.C.2. \$15. (Joint publication with the United Nations Department of Economic and Social Affairs.).

Foreign Direct Investment and Performance Requirements: New Evidence from Selected Countries. 318 p. Sales No. E.03.II.D.32. \$35. http://www.unctad.org/en/docs/iteia20037_en.pdf.

FDI in Land-Locked Developing Countries at a Glance. 112 p. UNCTAD/ITE/IIA/2003/5.

FD in Least Developed Countries at a Glance: 2002. 136 p. UNCTAD/ITE/IIA/6. http://www.unctad.org/en/docs/iteia6_en.pdf.

Foreign Direct Investment in Africa: Performance and Potential. 89 p. UNCTAD/ITE/IIT/Misc.15. Free of charge. Also available from <http://www.unctad.org/en/docs/poiteiitm15.pdf>.

TNC-SME Linkages for Development: Issues-Experiences-Best Practices. Proceedings of the Special Round Table on TNCs, SMEs and Development, UNCTAD X, 15 February 2000, Bangkok, Thailand. 113 p. UNCTAD/ITE/TEB1. Free of charge.

Measures of the Transnationalization of Economic Activity. 93 p. Sales No. E.01.II.D.2. \$20.

The Competitiveness Challenge: Transnational Corporations and Industrial Restructuring in Developing Countries. 283 p. Sales No. E.00.II.D.35. \$42.

FDI Determinants and TNC Strategies: The Case of Brazil. 195 p. Sales No. E.00.II.D.2. \$35. Summary available from <http://www.unctad.org/en/pub/psiteiitd14.en.htm>.

Studies on FDI and Development

TNCs and the Removal of Textiles and Clothing Quotas. 78 p. Sales No. E.05.II.D.20.

Measuring Restrictions on FDI in Services and Transition Economies, 56 p. Sales No. 06.II.D.13.

C. Journals

Transnational Corporations Journal (formerly *The CTC Reporter*). Published three times a year. Annual subscription price: \$45; individual issues \$20. http://www.unctad.org/en/subsites/dite/l_itncs/l_tncs.htm.

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Please consult your bookstore or write:

For Africa, Asia and Europe to:

Sales Section
United Nations Office at Geneva
Palais des Nations
CH-1211 Geneva 10
Switzerland
Tel: (41-22) 917-1234
Fax: (41-22) 917-0123
E-mail: unpubli@unog.ch

For Asia and the Pacific, the Caribbean, Latin America and North America to:

Sales Section
Room DC2-0853
United Nations Secretariat
New York, NY 10017
United States
Tel: (1-212) 963-8302 or (800) 253-9646
Fax: (1-212) 963-3489
E-mail: publications@un.org

All prices are quoted in United States dollars.

For further information on the work of the Division on Investment and Enterprise, UNCTAD, please address inquiries to:

United Nations Conference on Trade and Development
Division on Investment and Enterprise
Palais des Nations, Room E-10054
CH-1211 Geneva 10, Switzerland
Telephone: (41-22) 917-5651
Telefax: (41-22) 917-0498
<http://www.unctad.org>

QUESTIONNAIRE

The Role of International Investment Agreements in Attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries

Sales No. E.09.II.D.20

In order to improve the quality and relevance of the work of the UNCTAD Division on Investment, Technology and Enterprise Development, it would be useful to receive the views of readers on this publication. It would therefore be greatly appreciated if you could complete the following questionnaire and return it to:

Readership Survey
UNCTAD Division on Investment and Enterprise
United Nations Office at Geneva
Palais des Nations, Room E-9123
CH-1211 Geneva 10, Switzerland
Fax: 41-22-917-0194

1. Name and address of respondent (optional):

2. Which of the following best describes your area of work?

Government	<input type="checkbox"/>	Public enterprise	<input type="checkbox"/>
Private enterprise	<input type="checkbox"/>	Academic or research	<input type="checkbox"/>
Institution			
International	<input type="checkbox"/>	Media	<input type="checkbox"/>
Not-for-profit			
organization	<input type="checkbox"/>	Other (specify) _____	

3. In which country do you work? _____

4. What is your assessment of the contents of this publication?

Excellent	<input type="checkbox"/>	Adequate	<input type="checkbox"/>
Good	<input type="checkbox"/>	Poor	<input type="checkbox"/>

5. How useful is this publication to your work?
- | | | | |
|-------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
| Very useful | <input type="checkbox"/> | Somewhat useful | <input type="checkbox"/> |
| Irrelevant | <input type="checkbox"/> | | |
6. Please indicate the three things you liked best about this publication:
- _____
- _____
- _____
7. Please indicate the three things you liked least about this publication:
- _____
- _____
- _____
8. If you have read other publications of the UNCTAD Division on Investment, Enterprise Development and Technology, what is your overall assessment of them?
- | | | | |
|--------------------|--------------------------|--|--------------------------|
| Consistently good | <input type="checkbox"/> | Usually good, but with some exceptions | <input type="checkbox"/> |
| Generally mediocre | <input type="checkbox"/> | Poor | <input type="checkbox"/> |
9. On average, how useful are those publications to you in your work?
- | | | | |
|-------------|--------------------------|-----------------|--------------------------|
| Very useful | <input type="checkbox"/> | Somewhat useful | <input type="checkbox"/> |
| Irrelevant | <input type="checkbox"/> | | |
10. Are you a regular recipient of *Transnational Corporations* (formerly *The CTC Reporter*), UNCTAD-DITE's tri-annual refereed journal?
- | | | | |
|-----|--------------------------|----|--------------------------|
| Yes | <input type="checkbox"/> | No | <input type="checkbox"/> |
|-----|--------------------------|----|--------------------------|
- If not, please check here if you would like to receive a sample copy sent to the name and address you have given above: