



COMILLAS
UNIVERSIDAD PONTIFICIA

ICADE

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y
EMPRESARIALES (ICADE)

**ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS
FACTORES DETERMINANTES DE LA
INVERSIÓN ENTRANJERA DIRECTA EN EL
PERIODO 2008-2019**

Autor: Henar Silos García

Director: Alberto Puente Lucía

Madrid,
Abril de 2022

RESUMEN

El presente trabajo trata sobre los factores que resultan determinantes en los flujos de entrada de IED en distintos países, en concreto España, Alemania y China, durante los años 2008 a 2019, antes de la pandemia del Covid. En la primera parte del trabajo se exponen de manera teórica conceptos necesarios para la realización del mismo, tales como qué es la IED y sus componentes y agentes económicos, así como teorías explicativas de dicho fenómeno y los factores que lo mueven. Posteriormente, se analiza en base a datos económicos y de forma separada, la evolución de los principales factores de la IED, así como de las entradas netas de capital extranjero, para finalmente llevar a cabo un estudio conjunto del peso de cada factor en los flujos y su evolución a lo largo del periodo.

Palabras clave: IED, entradas netas de capital extranjero, España, Alemania, China

ABSTRACT

This paper deals with the factors that are determinants in FDI inflows in different countries, specifically Spain, Germany and China, during the years 2008 to 2019, before the Covid pandemic. In the first part of the work, concepts necessary for its realization are exposed theoretically, such as what is FDI and its components and economic agents, as well as explanatory theories of this phenomenon and the factors that move it. Subsequently, based on economic data, the evolution of the main factors of FDI, as well as the net inflows of foreign capital, is analyzed in order to finally carry out a joint study of the weight of each factor in the flows and their evolution throughout the period.

Key Words: FDI, net inflows of foreign capital, Spain, Germany, China

ÍNDICE

1. INTRODUCCIÓN.....	9
1.1. Objetivos.....	10
1.2. Estructura.....	10
1.3. Metodología.....	11
2. MARCO TEÓRICO.....	13
2.1. Inversión extranjera directa	13
2.1.1. <i>Concepto, características y tipos ...</i>	13
2.1.2. <i>Beneficios</i>	15
2.1.3. <i>Agentes económicos</i>	16
2.1.4. <i>Componentes</i>	17
2.1.5. <i>Teorías sobre los determinantes de la IED</i>	19
a. Teoría del comercio internacional.....	19
b. Teoría de la localización	20
c. La teoría japonesa.....	20
d. El paradigma eclético	20
2.1.6. <i>Medición</i>	21
3. PAÍSES OBJETO DE ESTUDIO.....	27
3.1. España.....	28
3.2. Alemania	29
3.3. China.....	32
4. ANÁLISIS EMPÍRICO.....	35
4.1. Medición de los factores que influyen en la IED.....	35
4.2. Medición de la IED.....	48
4.3. Análisis de la relación entre los factores y la entrada de flujos de IED....	54
5. CONCLUSIONES	66

6. FUTURAS LINEAS DE INVESTIGACIÓN.....	69
7. BIBLIOGRAFÍA.....	71

ÍNDICE DE FIGURAS

TABLAS

1. Tabla 1: Entradas netas de capital extranjero (\$) en España, Alemania y China. ...	27
2. Tabla 2: España. Principales factores de la IED	37
3. Tabla 3: Alemania. Principales factores de la IED.....	37
4. Tabla 4: China. Principales factores de la IED.....	38
5. Tabla 5: Relación entre el promedio de los índices de calidad institucional alemán respecto el español y chino.....	44
6. Tabla 6: Relación entre el promedio del gasto en I+D alemán respecto el español y chino	47
7. Tabla 7: Relación entre el promedio del PIB en China respecto al de España y Alemania.....	55
8. Tabla 8: Relación entre el promedio del coste del trabajador en España y Alemania respecto de China.....	56
9. Tabla 9: Índice de correlación entrada de flujos – PIB.....	58
10. Tabla 10: Índice de correlación entrada de flujos – apertura comercial.....	60
11. Tabla 11: Índice de correlación entrada de flujos – inflación.....	61
12. Tabla 12: Índice de correlación entrada de flujos – control de corrupción y calidad regulatoria.....	62
13. Tabla 13: Índice de correlación entrada de flujos – gasto en I+D.....	65

GRÁFICOS

1. Gráfico 1: Evolución del PIB en España	38
2. Gráfico 2: Evolución del PIB en Alemania	38
3. Gráfico 3: Evolución del PIB en China.....	38
4. Gráfico 4: Grado de apertura comercial.....	40
5. Gráfico 5: Coste promedio de los trabajadores en España (\$).....	41
6. Gráfico 6: Coste promedio de los trabajadores en Alemania (\$).....	41
7. Gráfico 7: Coste promedio de los trabajadores en China (\$).....	41
8. Gráfico 8: Inflación.....	42

9. Gráfico 9: Evolución del control de corrupción.....	43
10. Gráfico 10: Evolución de la calidad regulatoria.....	43
11. Gráfico 11: Protección arancelaria	45
12. Gráfico 12: Tasa del impuesto corporativo.....	46
13. Gráfico 13: Gasto en I+D	47
14. Gráfico 14: Entradas netas de capital (\$)	48
15. Gráfico 15: Entradas netas de capital (% del PIB)	49
16. Gráfico 16: Relación flujos de entrada – PIB en China.....	54
17. Gráfico 17: Relación flujos de entrada – coste promedio de los trabajadores en China.....	55
18. Gráfico 18: Relación flujos de entrada – PIB en España.....	57
19. Gráfico 19: Relación flujos de entrada – PIB en Alemania.....	58
20. Gráfico 20: Relación flujos de entrada – inflación en España.....	61
21. Gráfico 21: Relación flujos de entrada – calidad institucional en España....	62
22. Gráfico 22: Relación flujos de entrada – políticas públicas en España.	63
23. Gráfico 23: Relación flujos de entrada – gasto en I+D en España.....	64
24. Gráfico 24: Relación flujos de entrada – gasto en I+D en Alemania.....	65

ABREVIATURAS

IED: Inversión Extranjera Directa

ICEX: Instituto Español de Comercio Exterior

INE: Instituto Nacional de Estadística

IRS: Impuesto sobre la renta de sociedades

FMI: Fondo Monetario Internacional

NMF: Nación más favorecida

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

PIB: Producto Interior Bruto

UNCTAD: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

WITS: World Integrated Trade Solutions

1. INTRODUCCIÓN

La última década del pasado siglo seguía batiendo records en lo que a inversión extranjera directa se refiere, alcanzando un total de 1,3 trillones USD en el año 2000 (OCDE, 2008), lo que supuso un crecimiento exponencial respecto a 5 años atrás (OCDE, 2008). De esta forma, se observa cómo las inversiones extranjeras directas, junto con empresas multinacionales comienzan a llamar la atención, y no solo por el tamaño de los flujos financieros, sino por los efectos comerciales que se derivan de los mismos (Rodríguez, Gómez y Ferreiro, 2004). Todo ello, es consecuencia de la desregularización de los mercados y de las novedades tecnológicas que han llevado a los inversores a una mayor diversificación y contribución en los mercados extranjeros. Por ende, hoy en día la actual integración económica, se debe en gran parte a los grandes movimientos de capital transfronterizo (OCDE, 2008).

En lo que atañe al periodo histórico en el que se centrará el análisis, el cual abarca el periodo comprendido entre 2008 a 2019, tal como se recoge en un estudio realizado por el Instituto de Estudios Bursátiles (IEB), en colaboración con Deloitte (2014), se caracteriza por los efectos derivados de la crisis económica que estalló en 2008. En consecuencia, la inversión extranjera directa neta a nivel mundial resultó ser afectada, en la medida en que tanto las entradas como salidas de flujos se han visto drásticamente reducidas a lo largo de los años siguientes (Fernández et al., 2015). En este sentido, llegaron a producirse caídas en el ratio IED/PIB global del 2,7% al 1,5% (García y López, 2010). Además, tal como señala el recién mencionado estudio, es preciso recalcar la creciente importancia que están adquiriendo los países en desarrollo, como es el caso de China, gracias a que a su vez, los países más desarrollados ceden territorio de manera progresiva (Fernández et al., 2015). En esta línea, García y López (2010) señalan como ya en 2008, los mercados emergentes habían adquirido una mayor importancia no sólo como beneficiarios de la IED, sino también como inversores en el exterior. Así, será dicha situación económica de incertidumbre en que se contextualiza el presente estudio.

1.1. Objetivos

El presente trabajo tiene por objeto la profundización en las causas, variables y factores que determinan la entrada de flujos de IED, y que por tanto atraen a inversores extranjeros. Para ello, se realizará un análisis comparativo, en base a un análisis empírico, de los flujos de entrada de la inversión extranjera directa en España, Alemania y China, en el periodo que comprende desde 2008 hasta 2019.

Para ello, se fijan los siguientes objetivos específicos a lograr:

1. Profundizar en el concepto de inversión extranjera directa (IED), los elementos que la integran, sus agentes económicos, así como los beneficios que implica para las economías, además de realizar una breve aproximación a las teorías que explican dicho fenómeno.
2. Analizar qué variables o factores influyen, positiva o negativamente, en la inversión extranjera y determinar los indicadores que mejor y de manera más precisa y adecuada los midan.
3. Comprender la evolución en la recepción de flujos de la IED en los distintos países objeto de estudio y analizar los factores más determinantes en el aumento o disminución de dichos flujos.
4. Investigar evidencias empíricas que demuestren los determinantes de la IED en los distintos países.
5. Analizar los resultados obtenidos y obtener conclusiones pertinentes

1.2. Estructura

El presente trabajo se estructura en cuatro capítulos (además de este introductorio), y una conclusión final.

Así, el **primer capítulo** abordará la determinación del concepto y características de la IED, así como algunos de sus aspectos clave, tales como los agentes económicos, los beneficios

que trae consigo, teorías explicativas y por último, factores determinantes de la misma y sus principales indicadores de medición. A continuación, el **capítulo segundo**, mediante una breve descripción del marco político y social de cada uno de los países objeto de estudio: España, Alemania y China, y una descripción desde el punto de vista macroeconómico, contextualizará la situación de los mismos y su evolución desde 2008 a 2019.

En el **capítulo tercero** se llevará a cabo un análisis empírico, con el objetivo de determinar aquellos factores que han tenido una mayor influencia, ya sea positiva o negativa en la recepción de flujos de IED, jugando un importante papel en este punto, los indicadores de las variables más influyentes. En dicho análisis, en primer lugar se analizará por separado la evolución de las entradas netas de capital extranjero, así como de los indicadores seleccionados en cada país. Para luego finalmente cruzar los datos y observar posibles correlaciones que permitan dar respuesta al objetivo del trabajo.

Finalmente, el **capítulo cuarto**, abordará posibles fuentes de investigación futuras que resulten interesantes a efectos de dicho estudio, pero que por limitaciones de espacio, no se han podido llevar a cabo.

1.3. Metodología

En cuanto a la metodología a seguir, con el objeto de alcanzar los objetivos mencionados, se llevará a cabo en primer lugar, una revisión literaria de los conceptos clave: inversión extranjera directa y factores o determinantes de la misma. En este sentido, se seguirá un análisis *top-down*, partiendo de lo más general (IED), a cuestiones más particulares (determinantes). También, se utilizarán fuentes secundarias como informes, investigaciones, revistas, artículos etc que profundizarán en aspectos variados y necesarios para la elaboración del presente trabajo, como por ejemplo las causas o determinantes de la IED o la evolución desde un punto de vista macroeconómico de los países objeto de estudio. Todos los trabajos e informes serán identificados mediante las plataformas *Google Scholar* y en menor medida, *Dialnet* mediante las siguientes palabras clave: “*inversión extranjera directa*”, “*determinantes*”, “*factores de atracción*”, “*teorías*”...

Una vez delimitado el concepto y aspectos clave, la descripción de los países objeto de estudio implicará también la búsqueda y revisión de fuentes mediante la indagación de conceptos tales como: “*evolución económica*”, así como el propio nombre de los países: “*España*”, “*Alemania*”, “*China*”. En este sentido, de entre las fuentes escogidas destacan los informes del FMI, del Banco Mundial, así como estudios de bancos y corporaciones (Santander, Deutsche, BBVA, Deloitte...) y de otras instituciones de carácter tanto público como privado (WITS)

Por último, mediante un estudio empírico se analizará la influencia positiva y negativa de ciertas variables en los flujos de IED, así como la diferencia de flujos de IED en los países objeto del estudio. Para ello, los datos utilizados provendrán de múltiples fuentes estadísticas nacionales y extranjeras, las cuales recogerán los flujos y posiciones de IED a nivel mundial. En relación con los flujos y posiciones de IED se ha utilizado la base de datos del Banco Mundial así como la UNCTAD. En cuanto a los datos relativos a las variables a emplear, han sido extraídos del INE, de la Oficina Federal de Estadística alemana, de la Oficina Nacional de Estadísticas China, así como de la OCDE Stats, del Banco Mundial, FMI y WITS.

2. MARCO TEÓRICO

En este primer epígrafe se delimita el concepto y características principales de la IED, así como sus agentes económicos, los cuales juegan un importante papel en la entrada de flujos, y los componentes que integran la misma. Por último, se realiza una breve aproximación a las diversas teorías que explican dicho fenómeno y los factores que impulsan el mismo, los cuales servirán para conocer los indicadores clave en la recepción de flujos de entrada de capital extranjero.

2.1. Inversión Extranjera Directa

2.1.1. *Concepto, características y tipos*

La Inversión Extranjera Directa, en adelante, IED es definida por la cuarta edición de la Organización para la Cooperación y Desarrollo Económico (2008), en adelante OCDE, como una transacción financiera que refleja el interés de carácter duradero de una empresa residente en una determinada economía, y que recibe la denominación de *inversor directo*, respecto a otra empresa domiciliada en una economía diferente a la primera, la cual se conoce como *empresa de inversión directa*. Dicha definición advierte de que la IED, engloba no sólo la transacción inicial, sino el resto de transacciones que tengan lugar en momentos posteriores entre las dos entidades y el resto de filiales.

La OCDE (2008), distingue la IED de las inversiones de cartera transfronterizas. Así pues, la IED, conlleva por lo general relaciones estables de carácter financiero y transferencia de tecnología y ciencia, en aras a obtener rendimientos en la producción y ganancias de la empresa multinacional (EMN) invertida, en el tiempo. En consecuencia, surgen relaciones prolongadas entre el inversor y la empresa de inversión directa, fruto del interés duradero, además de un mayor grado de control sobre la gestión de la empresa por parte del inversor directo. Por el contrario, en las inversiones de cartera transfronteriza, los inversores se enfocan casi en su totalidad, en la propia adquisición y venta de acciones u otros valores,

siendo el principal objetivo el rendimiento de los activos al margen de cualquier tipo de relación de largo plazo (OCDE, 2008).

Como categoría de la balanza de pagos, la IED, registra movimientos de divisas, lo cual no necesariamente implica una inversión física realizada por una empresa extranjera en una determinada economía. Así, la inversión en cartera o deuda, así como la inversión local se configuran como alternativas, permitiendo a la economía receptora financiarse al margen de una inversión física. A su vez, hay ingresos registrados en la balanza de pagos como IED que no aumentan la inversión de carácter físico de la economía receptora, lo que se conoce como proyectos canalizados a través de IED vía “fusiones y adquisiciones” (M&A) (García y López, 2010).

Además, tal como señalan García y López (2010), es importante recalcar la creciente importancia durante los últimos años de los bienes intangibles como impulso de la producción internacional. Así, operaciones realizadas en el extranjero tales como la venta de licencias, las franquicias o la fabricación por contrato ponen de manifiesto la evolución y modernización de los procesos de internacionalización.

Por último, cabe señalar dos estrategias multinacionales fundamentales de IED, tal como señalan Dupuch y Mouhoud (2004), de tipo vertical y de tipo horizontal. Las primeras, son aquellas en virtud de las cuales las empresas multinacionales disgregan sus actividades productivas en virtud de las ventajas comparativas de los países. Por tanto, este tipo de IED viene motivada por dotaciones factoriales, de tal forma que en aquellos países en los que exista mano de obra más barata se localizarán filiales dedicadas a fases de proceso productivo tales como el ensamblaje (Dupuch y Mouhoud, 2004). En otras palabras, tal como señala Henriot (2004), la búsqueda de bajos costes de producción conlleva a la segmentación de los procesos productivos, con independencia de que influyan positivamente otros factores tales como la fiscalidad o infraestructuras. En cuanto a las estrategias de tipo horizontal, ésta tiene lugar cuando las multinacionales se ven estimuladas por la expansión de los mercados locales. En este tipo de estrategias, el inversor busca beneficiarse de las economías de escala y abastecer los mercados nacionales anfitriones, llegando a implantar diversas unidades de

producción para así responder a las demanda de cada mercado. Este tipo de IED suele tener lugar en países de características similares, considerándose la proximidad de los mismos un punto a favor, en cuanto supone una mayor facilidad y rapidez a la hora de reaccionar a las preferencias de los consumidores (Dupuch y Mouhoud, 2004).

2.1.2. Beneficios

Fruto de las mencionadas relaciones de carácter estable y duradero y, en consecuencia, de los sólidos vínculos entre países que se generan, tienen lugar importantes contribuciones al desarrollo económico y bienestar de las sociedades. Con un adecuado marco político, la IED genera un gran impacto directo en los países receptores, lo que supone la estimulación de la inversión local y del comercio internacional, gracias al acceso por parte de inversores directos de las economías inversoras, a los mercados donde radican las unidades de producción, además de la transmisión de la tecnología y experiencia (*know how*). Además, los mercados laborales y financieros también reciben influencia de dicha IED por medio de efectos de arrastre o *spill over* (OCDE, 2008).

Siguiendo esta línea, relativa a los numerosos beneficios que la IED aporta, Loungani y Razin (2001) defienden cómo la libre circulación de capital ha derivado en numerosos beneficios, tanto para las economías receptoras como para los inversores, dando lugar incluso a una mayor capacidad de recuperación tras periodos de crisis financieras lo que hace que muchos inversores opten por la IED frente a otras entradas de capital privado, como pueden ser las inversiones de cartera en acciones y títulos de deuda.

Además, y al igual que la gran mayoría de entradas de capital privado, la IED trae consigo, tal como Loungani y Razin (2001) apuntan, el traspaso de tecnología, en especial en forma de novedosos y diversos insumos de capital, la contribución a un capital humano más capacitado, y sobretodo, la ya mencionada contribución al desarrollo de la economía y a un aumento de las ganancias, que en ocasiones se traduce en mayores impuestos de sociedades recaudados, sin perjuicio de que cada país, a fin de atraer la IED decida reducir las tasas de impuestos. Además, esta circulación libre de restricciones goza de otras ventajas, tales como

la diversificación de los créditos e inversiones, que conlleva un menor riesgo para los inversores y la propagación de prácticas relativas a la administración de empresas, normativa de carácter contable y tradiciones de carácter jurídico, consecuencia de la integración de los mercados (Loungani y Razin, 2001). Por último, dichos flujos de capital impulsan a los gobiernos en la aplicación e implementación de políticas adecuadas (Loungani y Razin, 2001). En este aspecto el Marco de acción para la inversión (2015), hace hincapié en la importancia de una correcta implementación de políticas nacionales, seguido de una buena cooperación internacional, en aras a que los efectos positivos que trae la inversión privada, ya sea de carácter nacional o internacional, y en sus múltiples formas (desde bienes materiales hasta capital intelectual), no sólo sean una realidad teórica, sino que se hagan evidentes en el plano práctico.

2.1.3. Agentes económicos

En cuanto a los sujetos que llevan a cabo la IED, esta puede ser llevada a cabo tanto por individuales, como por empresas transnacionales (ET) o multinacionales (EMN), quienes poseen una matriz en el país de origen y filiales distribuidas en países extranjeros (García y López, 2020). En cuanto a los inversores individuales que invierten en instituciones de inversión colectiva (IIC), para la consideración de su inversión como IED, estos han de adquirir poder de voto suficiente. En este punto, la cuarta edición de la OCDE (2008), hace énfasis en la creciente importancia de dichas inversiones, quienes en muchos casos se convierten en inversores directos por derecho propio. Así, para la consideración de IED, la matriz ha de tener como mínimo un 10% del capital de las subsidiarias. Umbral que la diferencia de la inversión de cartera y que permite un significativo mayor grado de influencia sobre las mismas. En otras palabras el inversor directo deberá ser propietario, como mínimo de un 10% del poder de voto de la empresa de inversión directa. Porcentaje que servirá como criterio para determinar el grado de influencia en la gestión de la empresa y por ende, en la existencia o no de inversión directa (OCDE, 2008).

En la práctica, las EMNs configuran complejas estructuras de grupo que incluyen tanto inversores directos como empresas de inversión directa. Es decir, un inversor directo puede

ser matriz de una empresa no residente a la vez que una ser empresa de inversión directa o una empresa hermana (es decir, con una relación indirecta de tipo horizontal) de otra empresa no residente. Por lo que una empresa de inversión directa puede ser a la vez inversor directo y viceversa, generándose una cadena de inversión (OCDE, 2008, p. 25). Sin embargo, sólo una empresa es la “controladora final” (MCF), no siendo controlada por ninguna entidad (OCDE, 2008).

Todas las empresas de inversión directa son sociedades con personalidad jurídica propia o “cuasisociedades” (no constituidas como sociedades que operan de forma separada de sus propietarios y de las cuales es posible calcular sus cuentas financieras individuales). En función del porcentaje de control, las empresas de inversión directa serán *subsidiarias* (el inversor directo inmediato controla más del 50% de la empresa), *asociadas* (el porcentaje descende entre un 10% hasta un 50%) o *sucursal* (cuasisociedad). Por último, se denominan *empresas hermanas*, a aquellas en las que a pesar de que no se da el fenómeno de IED como consecuencia del incumplimiento del 10% del poder de voto, están influidas, directa o indirectamente, por una misma empresa. El Marco de Relaciones de Inversión Directa, en adelante MRID, identifica aquellas empresas en las que el inversor ejerce un grado de influencia significativa en lo que a IED se refiere. En el MRID entrarían las *subsidiarias* y *asociadas*, mientras que las denominadas *no influenciadas* quedarían fuera (OCDE, 2008).

2.1.4 Componentes

Una vez que la relación entre el inversor directo y la empresa de inversión directa, ambos residentes en distintas economías queda establecida, y en consecuencia queda determinada la existencia de una relación de inversión directa, ésta engloba todas las posiciones y transacciones, en las que estén implicadas las empresas participantes (OCDE, 2008). Existen tres formas de financiación de proyectos transfronterizos (García y López, 2010):

- (i) En primer lugar, los aportes o ampliaciones de capital realizados por el inversor directo, pudiendo realizarse a través de bienes tangibles o intangibles. La OCDE (2008), incluye dentro de dicha categoría las acciones comunes y preferentes (con

excepción de las preferentes no participativas), las reservas, las aportaciones de capital y la reinversión de beneficios.

(ii) En segundo lugar, las deudas con la matriz establecida en el exterior así como otras transacciones intracorporación. La OCDE (2008) dentro de dichos instrumentos de deuda incorpora valores negociables como por ejemplo las obligaciones, bonos, pagarés, valores negociables representativos de empréstitos, depósitos etc. En cuanto a las acciones preferentes no participativas están son incluidas dentro de los instrumentos de deuda

(iii) Y, por último, la reinversión de utilidades

En función de la naturaleza de la relación entre las partes que conforman la relación de inversión directa, las participaciones de capital y la deuda intraempresarial y en general los flujos de IED, pueden adoptar un sentido u otro, dando lugar a varias categorías de inversión, las cuales son definidas por la OCDE (2008). Así en primer lugar puede darse aquella situación en la que el inversor directo lleva a cabo una inversión en una de las empresas de inversión directa no residentes. No obstante, existe una segunda categoría, la *inversión mutua o cruzada*, en la que los flujos fluyen de manera opuesta al control o gestión y por lo tanto, los flujos se comportan de manera diferente a las operaciones de IED, pues es el inversor directo el que trata de que las empresas de inversión directa le financien, ya sea mediante capital o instrumentos de deuda. Por último, la inversión que lleva a cabo una *empresa hermana* en empresas hermanas no residentes, las cuales tienen una matriz en común pero no cumplen el criterio del 10% (OCDE, 2008).

Por tanto, las acciones y otras participaciones e instrumentos de deuda pueden provenir (OCDE, 2008):

- (i) De los inversores directos en relación a las empresas de inversión directa o viceversa, en caso de inversiones mutuas.
- (ii) De empresas hermanas en el extranjero.

2.1.5 *Teorías sobre los determinantes de la IED*

Actualmente, son muchos los enfoques y aportaciones que tratan de ahondar en las causas y justificaciones de la existencia de los flujos financieros, tal como advierte Díaz (2002). Es por ello, por lo que no existe un consenso unánime acerca de las mismas, dando lugar a diversas teorías, las cuales pueden ser catalogadas en función de si constituyen por sí mismas teorías explicativas de los determinantes de la IED, o si forman parte de un marco teórico sujeto a derivaciones en el tratamiento del fenómeno localizador de la IED (Villarreal, 2004). Así, dentro de la primera categoría (marcos teóricos explicativos), cabe incluir las teorías del comercio internacional, de la localización y la teoría japonesa. Por su parte, la teoría del ciclo de vida del producto de Vernon y el paradigma eclético de Dunning, quedarían incluidas en la segunda categoría, referida a las teorías propias de la localización de la IED (Díaz, 2002).

a) Teorías del comercio internacional

Las teorías del comercio internacional, mediante la acreditación del desplazamiento del capital y trabajo en el contexto del comercio de bienes, además de la importancia de que bajo el modelo Heckscher-Ohlin el libre comercio y la movilidad de factores son sustitutos, han sido consideradas como un posible marco explicativo de los determinantes y la localización de la IED. No obstante, se ha terminado probando la ineficiencia de tales teorías y por ende, la incapacidad de dar respuesta a los flujos directos de capital que revisten la forma de IED, debido a la inamovilidad internacional de los factores productivos, esto es del capital y trabajo (Díaz, 2002). En este sentido, Villarreal (2004) señala que para eliminar la inamovilidad internacional y así poder dar respuesta al origen y fin de los flujos es necesario aceptar otra premisa básica: el cambio tecnológico, el cual determinaría el destino de los mismos. De esta forma, los países desarrollados atraen capital de los países menos desarrollados ya que repercute en la rentabilidad marginal del capital de los primeros. En consecuencia, el flujo directo de capital se genera en sentido inverso al anunciado por las teorías tradicionales de comercio internacional.

b) Teorías de la localización

Las teorías de localización, parten del enfoque de que la concentración de actividades productivas tiene su origen en diversas causas: la presencia de mano de obra cualificada, así como de servicios y factores idóneas a la industria, y la existencia de “flujos de conocimiento” entre las empresas de esa localización. Además, las teorías de localización han sido influenciadas por las teorías de la organización industrial, sumándose a las mencionadas causas, la posesión del control de la parte del mercado de mayor tamaño. En relación con los costos y con la demanda, existen costos laborales, de educación, de dimensión del mercado etc como determinantes de la localización. Este enfoque general de localización, dio pie a numerosos estudios y análisis empíricos sobre la importancia de esos factores en la localización de la IED. Así, quedarían configurados como determinantes de la recepción de flujos de la IED, la existencia de recursos de carácter natural, la aportación de tecnología, así como el conocimiento y la investigación en el país receptor y el tamaño de mercado (Díaz, 2002).

c) La teoría japonesa

La teoría japonesa de Kojima, la cual introduce la IED como una forma de internacionalización de la producción mediante capital financiero, es considerada como una prolongación de la teoría H-O del comercio internacional. En virtud de la misma, el desplazamiento del capital, junto con los factores productivos del país receptor de los flujos y unos menores costos de producción consignados, daría lugar a los flujos de capital (Díaz, 2002). En este sentido, Villarreal señala como sujetos de la IED a aquellas empresas que producen productos intermedios para cuya elaboración se requieren recursos en los cuales el país donante del capital tiene una ventaja comparativa, pero que genera actividades añadidas que requieren recursos en los cuales ese país posee una desventaja comparativa (2004, p. 252).

d) El paradigma eclético

Formulado y desarrollado por Dunning, el paradigma eclético hace referencia no sólo a las ventajas de propiedad de la empresa, de internacionalización de su proceso productivo y de la localización de los países receptores de la IED, sino que también han de tenerse en cuenta las ventajas de la economía receptoras. Ventajas que sumadas a las propias de la empresa pueden suponer un beneficio superior al que se obtendría si la empresa se instalara en su propia nación. En cuanto a ventajas de la economía receptora, éstas son aquellas directamente relacionadas con los costes y disponibilidad de los factores productivos, las cuales son denominadas ventajas de localización.

De esta forma, la presencia de una buena infraestructura de calidad (carreteras, ferrocarriles etc) podría ser una causa determinante en la ejecución de actividades de IED en una localización determinada (Villarreal, 2004).

2.1.6 Medición

Una vez aclarados el concepto de IED así como sus principales componentes y agentes económicos, se profundizará ahora en los principales indicadores de los factores que llevan a una empresa a invertir en un tercer país. Factores que se ven impulsados por una serie de objetivos perseguidos por los inversores, los cuales son la búsqueda de nuevos mercados, aumento de la eficiencia productiva mediante un ahorro en costes y la búsqueda de activos estratégicos (Esquivel y Larraín 2001).

En cuanto a los factores de la misma, se expondrán en primer lugar aquellos factores que por sí mismos determinan los flujos de IED en un país concreto. Se trata de determinantes tales como la ubicación geográfica, el tamaño del mercado, características de la fuerza laboral, así como la dotación de factores. No obstante, dado que en la práctica existe un escenario donde en las economías los aspectos institucionales y de política cobran especial relevancia en el ámbito de los flujos de IED, se procederá a explicar posteriormente, las políticas públicas que pueden llevar a cabo los Gobiernos y que actúan como factores que favorecen o por el contrario perjudican la IED (Esquivel y Larraín, 2001).

Así, comenzando con los factores ajenos a las políticas de los gobiernos cabe señalar como la cantidad de flujos de entrada de IED depende principalmente del **tamaño de mercado** de la economía de destino, el cual se mide en base al ingreso total de la economía o lo que es lo mismo; el **tamaño de la población** y el **ingreso per cápita (PIB)**, lo que pone en evidencia la explotación de nuevos mercados como objetivo de los inversores extranjeros. (Esquivel y Larraín, 2001). Dicho objetivo, se deriva de que la inversión directa se imponía como una forma de aseguración en la participación de las economías más grandes y ricas por parte de las empresas. Además, tal como muchas teorías tradicionales defienden, en mercados protegidos la inversión directa se imponía frente a la exportación, debido a los altos costes que se generaban en esta última (Esquivel y Larraín, 2001). Por tanto, el tamaño de una economía como factor de la IED, será medido en base al **PIB**, el cual se configura tal como señala Callen (2008) como indicador de la salud de la economía, así como de su tamaño y desempeño. Este mide el valor monetario del valor de los bienes y servicios finales, los adquiridos por el consumidor final, contabilizando todo el producto generado dentro de un país. En base al mismo, se podrá no sólo analizar el tamaño de una economía, sino también observar la evolución de la misma en un periodo de tiempo concreto.

Por otro lado, en línea con una tendencia más moderna de búsqueda de mercados más grandes de forma indirecta, la búsqueda de activos estratégicos, se configura como otro de los objetivos de la IED, el cual, desde un punto de vista más tradicional, es aquel referido a la explotación de recursos naturales. No obstante, como consecuencia de la sustitución de los mismos por numerosos bienes este tipo de IED ha ido perdiendo importancia. Así, las teorías más modernas, se focalizan en la búsqueda de otro tipo de bienes, como por ejemplo, tal como señalan Esquivel y Larraín (2001), una mano de obra altamente cualificada, **infraestructuras determinadas** o desarrollo de **habilidades concretas** (*know-how*). En este caso, se trata de la IED que lleva a cabo programas de software, actividades de investigación o producción de bienes que implica tecnología punta. Este tipo de ventajas, clasificadas como ventajas comparativas, también se configuran como factores de la IED, tal como señala Mogroviejo (2005), y se miden a través de la presencia de la mencionada mano de obra cualificada, localización idónea, disponibilidad de recursos naturales etc.

Además, existe otro tipo de IED más tradicional el cual más allá de la búsqueda de **insumos productivos más baratos**, busca la exploración de zonas en las que existe una **mayor eficiencia por costo unitario de la fuerza laboral**. Lo que conlleva la búsqueda, no solo de mano de obra barata, sino una combinación de salarios inferiores a los domésticos y una alta productividad de los trabajadores (Esquivel y Larraín, 2001, p. 15). Este último tipo de IED, con miras a la búsqueda de la eficiencia productiva mediante la reducción en los costos de producción, es el dedicado a una producción más complicada y que busca focalizar la misma al mercado externo, como por ejemplo la industria del automóvil, o la dedicada al procesamiento de datos (Esquivel y Larraín, 2001). Así, los insumos productivos más baratos, así como la mayor eficiencia por costo unitario de la fuerza laboral como factores de la IED, serán medidos en función del indicador **coste promedio de los trabajadores**, entendido este como el coste de cada trabajador a la empresa.

Ahora, una vez explicados los factores que determinan los flujos de IED en un determinado país, tales como el tamaño de mercado, características de la fuerza laboral o la dotación de factores, se tratarán otro tipo de variables que como se ha dicho anteriormente, dependen de los factores o instrumentos de política para la promoción de IED, y que también revelan información sobre el comportamiento de las entradas netas de capital extranjero.

De esta forma, la **apertura comercial** de un país, la cual es producto de muchas de las medidas que los Gobiernos emplean en aras de aumentar las entradas de IED (Esquivel y Larraín, 2001), también es considerado un factor de las entradas de IED. En este sentido, el indicador **grado de apertura comercial** servirá para medir la importancia que el país otorga al sector externo, o lo que viene siendo la apertura de una determinada economía. Dicho grado se medirá en base al cociente entre la suma de las importaciones y exportaciones y el PIB. Por tanto, este indicador mide la participación en términos porcentuales del comercio internacional respecto del PIB (Molero et al., 2020).

En relación con los factores estructurales o institucionales, los cuales forman parte de los instrumentos o factores de política para la promoción de IED, cabe destacar la **estabilidad**

económica, lo que conlleva a una incertidumbre macroeconómica futura menor, incentivos de IED. Es decir, un entorno económico estable junto con un régimen cambiario claro, son factores fundamentales para atraer flujos de IED. Para ello, la **inflación** se configura como otro de los indicadores clave que determinan la mencionada estabilidad económica. Dicho indicador es entendido como el aumento en el índice de precios del consumidor (Moreno-Brid et al., 2014), y es calculada en función del IPC. Además, es preciso señalar que la inflación disminuye el poder adquisitivo y en consecuencia desalienta la inversión y el ahorro, como resultado de la incertidumbre acerca del valor del dinero. Por el contrario, la estabilidad en la tasa de inflación fomenta el consumo y la actividad económica (Castillo, 2022).

Por otro lado, la presencia de un **margó regulatorio estable** y correctamente delimitado, el cual queda íntimamente ligado con el **riesgo** de un país, juega un importante papel en la atracción de IED (Esquivel y Larraín, 2001). En este sentido, tal como señala un informe de la Fundación BBVA, la calidad regulatoria del gobierno, así como el control de la corrupción no sólo juegan un importante papel en la política y convivencia de un país, sino que también influyen en gran medida en aspectos como el emprendimiento, la innovación o la competencia, afectando por tanto a la recepción de IED. Además, la situación originada por un marco regulatorio inestable termina influyendo negativamente en otros aspectos, como el desempleo o la remuneración percibida por los trabajadores (Alcalá Agulló, F. y Jiménez Sánchez, F., 2018). En este sentido, en la medición del riesgo político del país, los indicadores a elegir serán el **control de la corrupción** y la **calidad regulatoria**. El control de la corrupción hace referencia a la captación en la percepción del nivel en que el poder público actúa en su propio beneficio. Incluye no sólo la corrupción a pequeña, sino también a gran escala. Por su parte, la calidad regulatoria se refiere a la percepción de la actuación del gobierno a la hora de la implementación de las políticas públicas de tal forma que conlleven un adecuado desarrollo y crecimiento del sector público (Alcalá Agulló, F. y Jiménez Sánchez, F., 2018).

También, el **gasto en I+D** se configura como otro indicador de las políticas de promoción de los Gobiernos como factor de la IED, en la medida en que se facilita o posibilita el desarrollo

de nuevas empresas (Esquivel y Larraín, 2001). En efecto, en países como Nueva Zelanda el gasto destinado a I+D, ha logrado un fortalecimiento de las capacidades empresariales gracias al impulso del mismo en productos marinos o la biotecnología (Martínez Piva, 2011). Este tipo de políticas de promoción resultan exitosas en casos en los que la infraestructura es limitada para que una determinada empresa extranjera opere en dicha economía. Además, este tipo de incentivo, es llevado a la práctica en casos en los que la actividad es orientada al sector exportador, así como en casos en los que no hay plena existencia de empleo, de tal forma que el Gobierno se implica en la inversión, para su estimulación. Siempre que se den estas condiciones, las políticas de promoción resultan muy aconsejables en la medida en que suelen ser menos costosas (Esquivel y Larraín, 2001). En relación con el indicador gasto en I+D, se tendrá en cuenta la proporción de gastos y salarios destinados al apoyo directo hacia la investigación, así como la adquisición de activos relacionados con la investigación y el desarrollo (equipos de laboratorios, software, plantas y edificios etc) (Martínez Piva, 2011).

Por último, en relación con las políticas fiscales, estas también se configuran como incentivos llevados a cabo por los Gobiernos para atraer IED. Los incentivos fiscales implican de forma más clara un gasto directo o un coste de oportunidad positivo, en comparación con las anteriores políticas de promoción, las cuales son más neutrales y baratas. Además, benefician a las empresas extranjeras y, en consecuencia introducen distorsiones en el funcionamiento de la economía, dando pie a mas casos de corrupción al haber más margen de maniobra y a disputas entre los estados para atraer la inversión. De hecho, existe evidencia empírica de la competencia entre Estados para atraer IED, la cual se ha incrementado en los últimos años, sobretudo por los efectos positivos que conlleva y que ya se han visto. En cualquier caso el efecto de dichas políticas varía en función de si el inversor directo es una nueva empresa o se encuentra previamente establecido en la economía receptora. Así, para que prospere una política de tipo fiscal, es indispensable la existencia de una infraestructura idónea con el objeto de que las nuevas empresas puedan operar correctamente, así como tasas muy represivas a los impuestos corporativos (Esquivel y Larraín, 2001). Tales políticas configuradas como factores que influyen en la recepción de flujos de IED, se medirán en el presente trabajo mediante los indicadores nivel de **protección arancelaria** y **tasa del impuestos corporativo** (Mogroviejo, 2005). El nivel de protección arancelaria será medido

en función de la imposición de tasas del arancel NMF (nación más favorecida), el cual es aplicado a las importaciones de los países integrantes de la OMC, excepto en los casos en los que el país forme parte de un acuerdo comercial preferencial (Banco Mundial, 2010). La tasa de impuestos corporativos o el impuesto sobre la renta de las sociedades (ISR), será aquel porcentaje aplicado a las rentas de inversión directa representativas de los rendimientos habituales de las empresas, así como cualquier tasa o recargo. Dichos impuestos sólo son aplicables a los gravámenes en el país de residencia de la empresa afiliada. Por tanto, no se tienen en cuenta en este caso los impuestos pagados por la matriz en el país de ubicación por las rentas ganadas por la empresa afiliada (OCDE, 2008).

A modo de conclusión y tal como se ha visto a lo largo de este epígrafe, son muchos los factores que influyen en los flujos de IED de un país. Algunos de ellos, independientes a las políticas adoptadas por los gobiernos, mientras que otros dependen fuertemente de las mismas. Así, a modo de resumen los factores que más influyen y sus respectivos indicadores que serán considerados en el presente estudio son: el tamaño de mercado (medido en función del PIB), la apertura comercial (grado de apertura o diferencia entre las exportaciones y las importaciones), el riesgo del país (control de corrupción y calidad regulatoria), los costes laborales (coste promedio de los trabajadores), la estabilidad macroeconómica (inflación), así como las políticas fiscales (nivel de protección arancelaria y tasa de los impuestos corporativos) y de promoción (gasto en I+D).

3. PAÍSES OBJETO DE ESTUDIO

Este epígrafe, estará dedicado a la realización de una descripción de los países objeto de estudio. Todo ello, desde una perspectiva macroeconómica y en observancia del entorno político, económico y social así como de las políticas implementadas. Siempre teniendo en cuenta el período sobre el que se basa el estudio: desde 2008 a 2019, antes del inicio de la pandemia.

A efectos de este estudio, se han seleccionado España, Alemania y China como países a analizar principalmente por las siguientes razones. En primer lugar, dado que los tres son receptores de flujos de IED, tal como se observa en la tabla 1. Muy ligada con esta razón, la segunda explicación viene dada por el hecho de que los tres países son considerados aptos para llevar a cabo la internacionalización de una empresa. Así, a pesar de que existen factores que suponen trabas a dicho fenómeno, como por ejemplo los aranceles, los cuales suponen un incremento en el precio producto y una disminución en la competitividad, en todos ellos se observa un crecimiento económico, sin perjuicio de que haya podido verse alterado por la crisis de 2008, además de una facilidad para hacer negocios fruto del actual dinamismo de las economías (Martín J.L., s.f). Por otro lado, se han escogido España y Alemania como países desarrollados, y China, tal como sus líderes políticos señalan, como economía en desarrollo, con el objeto de tener una visión más amplia, a efectos del estudio.

Año/Entradas netas de capital extranjero (\$)	España	Alemania	China
2008	74.088.629.877	30.954.735.498	171.534.650.312
2009	9.549.813.317	56.701.916.795	131.057.052.870
2010	36.609.340.306	86.037.502.102	243.703.434.558
2011	26.832.032.515	97.535.403.953	280.072.219.150
2012	20.848.479.096	65.443.087.632	241.213.868.161
2013	47.373.243.839	67.199.694.459	290.928.431.467
2014	32.943.256.863	19.488.312.315	268.097.181.064
2015	23.037.070.821	62.422.464.519	242.489.331.627
2016	44.253.339.408	64.707.795.193	174.749.584.584
2017	31.565.354.024	109.505.815.447	166.083.755.722
2018	58.626.179.995	158.515.340.631	235.365.050.036
2019	24.759.067.946	67.618.997.074	187.169.822.365

Tabla 1. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

3.1. España

España, con una superficie de 505.957 km², se encuentra ubicada en el suroeste de Europa y ocupa el 80% de la Península Ibérica, la cual comparte con Portugal. Cuenta con más de 47 millones de habitantes y una densidad de 92/km², convirtiéndola en uno de los países con menos densidad de la Unión Europea. España, es considerado País Miembro de la Unión Europea desde 1999 fecha en que se incorporó a la eurozona. En consecuencia, desde el 1 de enero de 2002, el euro pasó a sustituir a la peseta como divisa. Su sistema político es la democracia parlamentaria, y actualmente se encuentra presidido por Pedro Sánchez Castejón (Máxima, 2021).

En cuanto a la economía española, a comienzos del nuevo siglo se caracterizó por una situación cíclica expansiva y desde el punto de vista macroeconómico, estable (Dómenech, 2020), que fue seguido de un periodo de recesión y crisis económica, durante los años 2008 a 2013. Y finalmente, desde 2013 un periodo de recuperación económica que ha sido interrumpido por la pandemia del Covid-19 (López, 2019). No obstante, previo al periodo de recesión y crisis económica tuvo lugar entre los años 2000 y 2007 un intenso crecimiento, que acabó siendo insostenible debido a los desequilibrios acumulados. Durante estos años, España, a través de las entradas de capitales exteriores, pasó a endeudarse con el objeto de financiar actividades que aunque poco productivas, fueron generadoras de empleo. La tasa de paro no bajó del 8% en plena burbuja y la temporalidad se situaba en torno al 33% (Dómenech, 2020).

Entrando ya en lo que es el periodo objeto de estudio, como consecuencia de la crisis inmobiliaria de 2008, junto con la crisis de deuda soberana, en una España muy apalancada, tuvieron lugar bruscos ajustes de los desequilibrios acumulados en años anteriores, llegando a alcanzar la tasa de paro, el 27% a principios de 2013 (Doménech, 2020). En este periodo de recesión o crisis económica, el PIB per cápita difiere respecto de los de la Zona Euro y la inflación cae, llegando incluso a registrarse periodos de deflación (en 2009 y en 2014-2016), que trae como respuesta la intervención del Banco Central Europeo mediante una política monetaria expansiva (Doménech, 2020). Gracias a la cual, a partir de 2013 el PIB comienza

a crecer, superando todas las expectativas e incluso creciendo más que otros países de la UE (López, 2019). En este sentido, Hernández de Cos (2018), Gobernador del Banco de España, señala en un informe elaborado en el año 2018, cómo desde el 2014 la economía española ha ido creciendo a ritmos superiores al 3%, llegando a alcanzar el PIB en el segundo trimestre del 2017, el nivel máximo anterior a la crisis. Todo ello, demuestra como la economía española ha ido experimentando una fuerte recuperación, acompañada de una mejora en los principales desequilibrios (Hernández de Cos, 2018), todo ello, en un entorno de gran incertidumbre, elevados impuestos y con una escasa demanda interna. Además, las exportaciones comienzan a subir y el déficit por cuenta corriente desaparece (López, 2019). Por otro lado, en paralelo a la recuperación económica y en un contexto de moderación salarial y de descensos en la tasa de paro, se produce un fuerte crecimiento del empleo (Hernández de Cos, 2018).

Por último, en relación con la deuda pública, durante los años 2007 a 2014, esta crece a niveles desorbitantes, pasando de un 35.6% a un 100.4% en 2014, lo que implica un aumento de 657.000 millones. No obstante, gracias al crecimiento económico experimentado por España a partir de 2014, la deuda comienza a estabilizarse, sin perjuicio de que en términos absolutos siga creciendo. En efecto, desde 2014 la deuda pública se ha situado en más de 130.000 millones (López, 2019).

3.2. Alemania

Alemania es considerada la mayor potencia económica en el seno de la Unión Europea y una de las principales en el mundo (Basque Trade & Investment, 2020). Cuenta con una superficie de 357.022 km² y una población de más de 82.979.000 habitantes, convirtiéndola en el país más poblado de la Unión Europea (Banco Mundial, 2022). La República Federal Alemana se trata de un país compuesto por 16 estados gobernados de manera local, lo que da lugar a una gran descentralización territorial respecto del gobierno federal, y en el que la migración es un fenómeno muy presente. En concreto, 1 de 4 personas es migrante o tiene antepasados que lo han sido. Por otro lado, en 2020 se registró un 15.5% de la población

alemana en riesgo de pobreza, tendencia que ha subido un punto desde 2006 (Basque Trade & Investment, 2020).

En cuanto a los principales sectores económicos, la industria manufacturera destaca por encima del resto (excluyendo la construcción), representando un 24,2 % del PIB. Mientras, los servicios públicos, educación y salud aportan un 18,8% del PIB, y el comercio y transporte un 16,2% (Basque Trade & Investment, 2020). Todo ello pone en evidencia la primacía del sector servicios, sobre otros como el primario, el cual equivale al 1,6% (Basque Trade & Investment, 2020).

Alemania es una economía abierta, en que el motor principal de la misma es la exportación, además de la inversión. Dicha capacidad exportadora, está basada más allá de en costes bajos, en la calidad y el uso de la tecnología. Este desarrollo tecnológico, junto con la gran empresa, es activamente impulsado por la política industrial de los Estados federales con el objeto de fomentar las economías de escala. Gracias al aprovechamiento de la tecnología, las empresas pequeñas y medianas destacan por su solidez y prosperidad. Además, la industria manufacturera es considerada, tal como se acaba de mencionar, como uno de los motores fundamentales y centrales de la economía, tanto en el PIB como en el empleo, en especial en la industria de bienes de capital (Argandoña, 2012). En este sentido, Alemania demuestra un papel integrador en cuanto a la economía mundial, pues la participación en el comercio internacional es muy alta en relación con los indicadores de su tamaño (población y PIB), lo que se traduce en elevados niveles de exportaciones, así como de importaciones, estas últimas en menor medida. En consecuencia Alemania por lo general origina elevados superávits comerciales (Dauderstädt, 2013).

Volviendo al periodo objeto de estudio, en 2007-2008, cuando comenzó la crisis, Alemania tras una serie de desafíos estructurales tales como la unificación con Alemania oriental y la unión monetaria (década de los 90), así como la reforma laboral (al comienzo del nuevo siglo), parecía tener buenos datos macroeconómicos. Datos que se traducen en un crecimiento en fase de recuperación, un retroceso del empleo, así como en niveles de inflación inferiores al 2% y niveles presupuestarios en equilibrio (Dauderstädt, 2013). Como

aspecto desfavorable en la Alemania del 2007, el alemán Dauderstädt (2013) señala el aumento de la desigualdad junto con una alta tasa de ahorro, lo que se traduce en una distribución desigual del valor agregado en el capital y trabajo. Por otro lado, Alemania se encontraba en una situación de superávit en cuanto a las exportaciones y veía reforzada su posición en materia de inversión extranjera neta.

A pesar de todo ello, el país no dejó de notar los efectos de la crisis de 2008. Así, el PIB alemán cayó alrededor de un 5% en 2009 en la medida en que se veía fuertemente dependiente, al igual que hoy en día, de las exportaciones (Dauderstädt, 2013). No obstante, tal como señala la alemana Poli (2015), Alemania fue de los pocos países que sufrió un impacto relativamente pequeño a consecuencia de la crisis inmobiliaria de 2008 en comparación con el resto de países de la UE. La política de rescate de los bancos, la sostenibilidad de la economía, así como las exportaciones y el superávit comercial, son algunos de los factores que permitieron a la República Federal Alemana mantener estable su sistema económico. Durante esta etapa, juega un papel importante la gran apertura de la economía del país al mercado internacional, aprovechándose la demanda de estos mercados (Asia, Europa del Este y América del Sur) (Poli, 2015). De tal forma que en Alemania, la recesión adoptó la forma de V y comprende el periodo desde 2007 a 2011 (Dauderstädt, 2013).

Ya a finales de 2011 la economía alemana se encontraba en una situación parecida a la de 2005, con un crecimiento que superaba el de EE.UU o el de Reino Unido, situándose en un 3,7% en 2010 y en un 3,0% en 2011. En el año 2012, existía una recuperación total del PIB, y el empleo se encontraba al alza. La deuda, aunque superior a años anteriores, pues suponía el 83% del PIB en 2010 frente al 64% en 2007, se conservaba por debajo de los niveles exigidos (Dauderstädt, 2013).

Finalmente, en los últimos años, Alemania ha seguido experimentando crecimiento en cuanto al PIB, el cual ha incrementado un 2,5% en 2017 y 1,5% en 2018. En 2019, dicho crecimiento, con una cifra de 0,6%, se estancó debido a las tensiones comerciales internacionales, a la dependencia de las exportaciones, así como a una disminución en la producción de automóviles, lo que conlleva una bajada de la demanda de bienes de capital.

En relación con las cuentas de la balanza de pagos, el país sigue en la línea de superávit comercial, el cual en 2019 fue del 1.5% sobre el PIB. En cuanto a la deuda pública, en 2018 seguía la tendencia descendente que venía produciéndose los dos años anteriores, registrando un 61.90% del PIB total (Basque Trade & Investment, 2020).

A modo de conclusión, en líneas generales, no cabe duda de que el modelo alemán es un ejemplo de economía coordinada, más aún bajo la era Merkel. A modo de ejemplo, desde 2005 el PIB de la economía alemana ha crecido un 34%, frente al 11% de España (Tamames, 2021).

3.3. China

China, considerada una de los países más importantes a nivel internacional por el enorme tamaño de la población, PIB, reservas monetarias mundiales y actividad comercial que posee (Fernández et al., 2015), cuenta con una superficie de 9.560 millones de km² y más de 1.410 millones de habitantes, siendo el mayor país de Asia Oriental y el lo más poblado del mundo (Ministerio de Asuntos Exteriores, 2020). Si bien como se acaba de mencionar China es uno de los países más importantes a nivel internacional, sus líderes políticos y numerosos organismos internacionales, la califican como un país en vías de desarrollo, dado que en relación con el índice de desarrollo humano (IDH) se encuentra por debajo de los países desarrollados (El Orden Mundial, 2021). Por otro lado, en cuanto al contexto político, este se caracteriza por su estabilidad y por la firmeza del Partido Comunista en el poder. El actual líder de China, Xi Jinping es uno de los más poderosos desde Deng Xiaoping y asume dichas funciones desde 2012-2013 (Ministerio de Asuntos Exteriores, 2020).

Presenta una economía altamente diversificada donde predomina el sector servicios, el de la industria y en menor medida el agrícola, representando en 2019 un 52,2%, 40,7% y 7,1% del PIB respectivamente (Ministerio de Asuntos Exteriores, 2020). Además, es principal productora a nivel mundial de cereales, arroz, algodón, patatas y te y presume de ser rico en recursos naturales y reservas de carbón, los cuales representan dos tercios del consumo total de energía primaria. Por último, China es líder a nivel mundial en la producción de minerales

como por ejemplo el hierro, oro, fosfatos o titanio y tiene reservas de petróleo y gas natural (Ministerio de Asuntos Exteriores, 2020).

Si bien es cierto que hoy en día China es referida como potencia económica, la realidad es que hace años, en la década de los 70, se encontraba en unas condiciones que distan mucho de la actualidad. Tal como señala Muñoz (2018), quien estableció la primera empresa española en el país, China se encontraba sumida en la pobreza, tal como se podía observar en las calles, la gente, las viviendas, edificios etc. En efecto, cerca de un 60% de la población subsistía con un dólar al día, convirtiendo a China en un país más pobre que incluso gran parte de países africanos (Fernández et al.,2015). A ello, hay que sumarle el aislamiento internacional en que se encontraba como consecuencia de la guerra fría (Muñoz, 2018).

Hasta que en 1978, Deng Xiaoping, impulsó una reforma cuyo eje fundamental fue la denominada “política de puertas abiertas”, atrayendo empresas de todo el mundo y llegando a situarse el volumen de comercio exterior en 4.28 billones en 2017, frente a los 26.500 millones en 1978. Dicha política también supuso la instalación e inversión en China de más de 800.000 empresas extranjeras, y posteriormente la inversión por parte de empresas chinas en el extranjero (Muñoz, 2018).

Desde ese momento y en adelante, ha sido uno de los países que más crecimiento ha experimentado. En este sentido, de acuerdo con el FMI, en menos de 40 años ha pasado de ser 120º potencia a ser la segunda a nivel mundial (Muñoz, 2018). Además, en cuanto al PIB en comparación con el poder adquisitivo, China se corona como la primera potencia mundial, pues representa el 16,479% del PIB mundial frente al 16,277% de EE.UU (Muñoz, 2018). Este crecimiento económico, unido a un profundo cambio en las estructuras económicas y políticas, ha incidido en más del 20% de la población mundial y cada vez contribuye de forma más significativa al crecimiento mundial, pues China hoy en día aporta al mismo, un 36% más que hace 45 años (Muñoz, 2018). Con todo esto, queda más que patente como China constituye un milagro en cuanto a desarrollo económico se refiere, pues mientras que ha logrado duplicar el PIB en tan solo 12 años, Reino Unido tardó más de 150 años, desde el inicio de la Revolución Industrial, y 120 años después, EE.UU logró lo mismo en un tercio de tiempo (Fernández et al., 2015).

Entrando en el periodo objeto de estudio, entre el 2002 y 2012, la economía se cuadruplicó llegando al punto de lograr salir indemne de la gran recesión de EE.UU y Europa. En efecto, en 2010, el PIB creció un 50% gracias a la inversión en capital fijo (carreteras, trenes de alta velocidad, vivienda etc). En 2014, China se convirtió oficialmente en la mayor potencia económica del mundo, llegando a producir 17,6 billones de dólares de bienes reales y servicios. No obstante, con el objeto de mantener las altas tasas de crecimiento durante la crisis y posterior recesión, el endeudamiento del gobierno chino aumentó en gran medida, pues los gobiernos locales y bancos estatales se vieron obligados a ampliar los préstamos al aumentar la inversión en este periodo. En 2014, la deuda china llegó a posicionarse en la cifra de 282% del PIB, superando a muchas de las economías avanzadas (Fernández et al., 2015).

Además, China ha experimentado también, un rápido crecimiento en lo que al turismo se refiere (Muñoz, 2018). El número de turistas en el país en 2017 fue de 1.322 millones, un 6% más que el año anterior. Cifra muy superior a los turistas llegados a Europa, los cuales representan 671 millones. En cuanto a los turistas chinos, estos fueron de 136.5 millones en 2017, lo que convierte al país chino, en líder en cuanto a mercado emisor de turistas, y que demuestra el aumento del poder adquisitivo de la población china (Muñoz, 2018).

En conclusión, cabe destacar como China queda lejos de aquel país aislado y pobre de la década de los 70, habiendo cumplido de sobra la política de puertas abiertas promovida por Xiaoping (Muñoz, 2018).

4. ANÁLISIS EMPÍRICO

4.1. Medición de los factores que influyen en la IED

En este apartado, se llevará a cabo un análisis numérico, en los distintos países, de los factores que en general resultan esenciales en la recepción de flujos de la IED. Para posteriormente, concluir sobre aquellos más determinantes y que hacen un país más atractivo a la IED frente a otros. A continuación se pasará a numerar los indicadores escogidos, así como la motivación de su elección y una breve interpretación de los mismos.

En base a las consideraciones realizadas en el trabajo, en especial en el epígrafe 2.1.6, se tendrán en cuenta los principales indicadores que influyen de forma general en la recepción de flujos de la IED. Así, estos indicadores como arriba se ha mencionado, son el PIB (a precios constantes) medido en billones, el grado de apertura comercial, calculado a partir del cociente entre las importaciones junto con las exportaciones y el PIB, el coste promedio de los trabajadores anual, la inflación (% anual), el control de corrupción, la calidad regulatoria, así como el nivel de protección arancelaria a través de la tasa del arancel NMF, la tasa del impuesto corporativo y por último, el gasto en I+D respecto del PIB.

Así, una de las principales variables escogidas es el **PIB**, el cual sirve para medir la productividad de un país y que como ya se ha dicho, es indicador del tamaño de la economía. Se tratará de analizar su evolución para observar en qué medida existe relación con la recepción de flujos de IED, así como las cifras del mismo en términos absolutos. De entrada, se puede afirmar que existe relación pues los países con mayor PIB de Sudamérica (Brasil, México y Argentina) concentraron el 70,6% de la IED recibida entre los años 1998 y 2000 (Mogroviejo, 2005).

El **grado de apertura comercial**, indicador del nivel de presencia internacional, también será tenido en cuenta como factor de la IED en la medida en que las EMNs se ven atraídas por mercados abiertos. Por ello, resultará interesante analizar su contribución a una mayor recepción de flujos y por ende, observar si las políticas públicas de promoción de IED tienen

sus frutos, pues las medidas llevadas a cabo por los gobiernos determinan el grado de apertura del país (Esquivel y Larraín, 2001).

El **coste promedio de los trabajadores**, entendido este como el coste anual de un trabajador a la empresa, también será tenido en cuenta. En él, se entienden incluidas partidas como el salario base, complementos salariales, pagos relativos a horas extraordinarias y salarios en especie, además de todo lo relacionado con las cotizaciones a la SS, costes de formación impuestos etc (BBVA, 2020). Se tratará de observar, mediante la comparativa de estos costes en los distintos países, si realmente tiene una incidencia significativa en la recepción de flujos de IED y si los inversores extranjeros se ven influenciados a la hora de invertir, por la búsqueda de eficiencia productiva.

La **inflación**, también será una de las variables más importantes en el estudio, pues como indicador de la estabilidad macroeconómica de los países, determinará la confianza de los inversores en cuanto a sus inversiones en países extranjeros. No obstante, puede ocurrir que los inversores decidan apostar por el crecimiento a largo plazo, manteniéndose los niveles de entrada de IED, como ocurrió en el caso de países asiáticos, como Vietnam en el año 2009 (UNCTAD, 2009). En cuyo caso no se observaría una relación entre dicha variable y los flujos de entrada. Niveles de inflación que no superen el 2% serán indicativos de una cierta estabilidad macroeconómica (Castillo, 2022).

En relación con el **control de corrupción y la calidad regulatoria** estos serán tenidos en cuenta en el sentido de que mayores niveles en dichas variables implicarán una mayor calidad institucional de los gobiernos, y por ende, un menor riesgo político del país, lo que en suma favorece la inversión y el emprendimiento de empresas tanto nacionales como multinacionales.

Por último, cabe destacar las políticas de incentivos adoptadas por los Gobiernos, que en este caso pueden ser bien políticas fiscales o bien de promoción. En concreto se tomarán las variables nivel de **protección arancelaria** y la **tasa corporativa**, como indicadores de las políticas fiscales y el **gasto en I+D** como indicador de políticas de promoción. Todas estas

variables nos indicaran acerca de las políticas gubernamentales ejecutadas por los distintos países y en qué medida pueden llegar a afectar a la IED, en el sentido en que pueden suponer incentivos importantes a las empresas y su instalación en países extranjeros. Además, las políticas fiscales benefician en especial a las rentas percibidas por los inversores fruto del negocio de inversión extranjera (OCDE, 2008).

En conclusión, teniendo en cuenta los indicadores mencionados, así como el periodo de 2008 a 2019 y los países objeto de estudio, se pueden extraer los siguientes resultados, en primer lugar, en cuanto a las variables arriba mencionadas y más adelante, en cuanto a los flujos de entrada de IED. En relación con las mencionadas variables, estas serán a continuación expuestas en tablas por países. Así:

AÑO/INDICADORES	PIB (en billones)	Grado de apertura comercial	Coste promedio de los trabajadores (\$)	Inflación (% anual)	Control de corrupción	Calidad regulatoria	Nivel de protección arancelaria	Tasa del impuesto corporativo	Gasto en I+D (% del PIB)
2008	1,241	55,98%	32.593	2,25%	1,19	1,25	2,92%	30%	1,33%
2009	1,195	46,99%	33.747	0,14%	1,06	1,19	3,34%	30%	1,36%
2010	1,197	52,93%	33.901	0,15%	1,17	1,16	3,31%	30%	1,36%
2011	1,187	58,79%	34.284	-0,02%	1,17	1,07	3,25%	30%	1,33%
2012	1,152	60,85%	34.041	-0,11%	1,18	0,95	2,97%	30%	1,30%
2013	1,135	62,00%	34.062	0,40%	0,93	0,94	3,12%	30%	1,28%
2014	1,151	63,87%	33.844	-0,22%	0,69	0,75	3,23%	30%	1,24%
2015	1,195	64,21%	34.015	0,55%	0,67	0,81	3,28%	28%	1,22%
2016	1,231	63,77%	33.845	0,32%	0,61	1,01	3,88%	25%	1,19%
2017	1,268	66,69%	33.895	1,30%	0,55	0,95	4,00%	25%	1,21%
2018	1,297	67,61%	34.281	1,25%	0,65	0,95	3,76%	25%	1,24%
2019	1,324	66,98%	35.111	1,30%	0,70	1,05	3,83%	25%	N/A

Tabla 2. **España**. Principales factores de la IED. Fuentes: Banco Mundial, INE, WITS, OCDE Stats.

AÑO/INDICADORES	PIB (en billones)	Grado de apertura comercial	Coste promedio de los trabajadores (\$)	Inflación (% anual)	Control de corrupción	Calidad regulatoria	Nivel de protección arancelaria	Tasa del impuesto corporativo	Gasto en I+D (% del PIB)
2008	3,142	81,52%	92.748	0,91%	1,76	1,49	2,82%	15,8%	2,62%
2009	2,963	71,23%	95.240	1,84%	1,76	1,52	2,98%	15,8%	2,74%
2010	3,087	79,87%	96.207	0,65%	1,77	1,57	2,91%	15,8%	2,73%
2011	3,208	85,21%	99.032	1,07%	1,75	1,55	2,94%	15,8%	2,81%
2012	3,221	86,51%	102.450	1,50%	1,83	1,54	2,90%	15,8%	2,88%
2013	3,235	85,08%	103.380	1,96%	1,81	1,55	2,96%	15,8%	2,84%
2014	3,307	84,62%	105.944	1,88%	1,82	1,70	3,09%	15,8%	2,88%
2015	3,356	86,25%	108.567	1,85%	1,82	1,72	3,10%	15,8%	2,93%
2016	3,431	84,77%	111.000	1,33%	1,83	1,82	3,20%	15,8%	2,94%
2017	3,523	87,24%	114.401	1,50%	1,84	1,79	3,31%	15,8%	3,07%
2018	3,561	88,43%	117.702	1,97%	1,94	1,76	3,14%	15,8%	3,13%
2019	3,599	87,60%	121.149	2,06%	1,90	1,72	3,16%	15,8%	N/A

Tabla 3. **Alemania**. Principales factores de la IED. Fuentes: Banco Mundial, Oficina Federal de Estadística (Alemana), WITS, OCDE Stats.

AÑO/INDICADORES	PIB (en billones)	Grado de apertura comercial	Coste promedio de los trabajadores (\$)	Inflación (% anual)	Control de corrupción	Calidad regulatoria	Nivel de protección arancelaria	Tasa del impuesto corporativo	Gasto en I+D (% del PIB)
2008	6,241	57,61%	3.362	7,80%	-0,52	-0,15	4,87%	25%	1,45%
2009	6,828	45,18%	3.662	-0,21%	-0,51	-0,22	3,97%	25%	1,66%
2010	7,554	50,72%	4.601	6,88%	-0,56	-0,23	5,30%	25%	1,71%
2011	8,276	50,74%	5.696	8,08%	-0,51	-0,22	6,97%	25%	1,78%
2012	8,926	48,27%	6.316	2,33%	-0,44	-0,24	N/A	25%	1,91%
2013	9,620	46,74%	6.868	2,16%	-0,36	-0,29	N/A	25%	2,00%
2014	10,334	44,91%	8.335	1,03%	-0,34	-0,28	5,60%	25%	2,02%
2015	11,062	39,46%	9.766	-0,003%	-0,28	-0,29	5,58%	25%	2,06%
2016	11,819	36,89%	10.275	1,41%	-0,25	-0,26	4,29%	25%	2,10%
2017	12,640	37,63%	10.569	4,23%	-0,27	-0,15	4,89%	25%	2,12%
2018	13,493	37,57%	11.601	3,50%	-0,27	-0,19	4,27%	25%	2,14%
2019	14,296	35,89%	N/A	1,29%	-0,30	-0,24	3,29%	25%	N/A

Tabla 4. **China**. Principales factores de la IED. Fuentes: Banco Mundial, Oficina Nacional de Estadísticas (China), WITS, OCDE Stats.

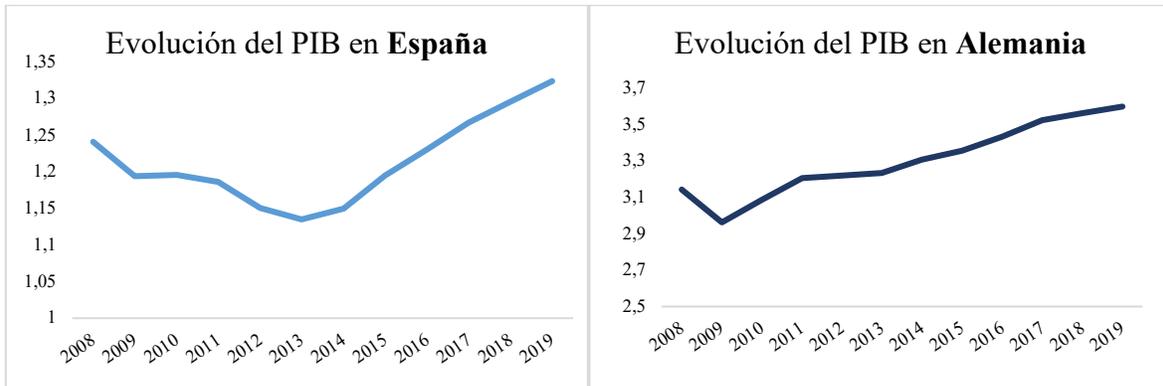


Gráfico 1. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

Gráfico 2. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

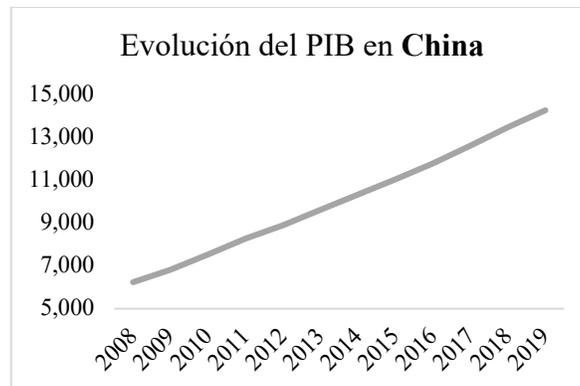


Gráfico 3. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

En primer lugar en cuanto al PIB, medido en billones, tal como puede observarse en las tablas 2, 3 y 4 se comprueba cómo China, ya en el año 2008, quintuplica el PIB español y casi

duplica el PIB alemán, lo que pone de manifiesto el enorme tamaño de la economía china. En este sentido, se ha de tener en cuenta además, tal como se aprecia en el gráfico 4, la espectacular evolución del PIB chino, el cual en 2019, antes de la pandemia del Covid, llegó a alcanzar la cifra de 14,29 billones de dólares, casi once veces más que el PIB español y llegando a cuadruplicar el PIB alemán.

En relación a la evolución de dicha variable en los distintos países, el patrón seguido ha sido muy distinto en unos y otros. En el caso de España, se observa en el gráfico 1 cómo el PIB resulta muy afectado por la crisis inmobiliaria de 2008, registrándose la cifra más baja en el año 2013 tras años anteriores de continuas caídas en dicha variable. Momento a partir del cual este empieza a crecer a ritmos muy elevados y constantes. En concreto, desde 2013 hasta el final del periodo, el PIB crece en un 16,6%, situándose en 2019 en 1,32 billones, la cifra más alta en el periodo. Esta expansión del PIB se debe principalmente a la inversión empresarial (tanto local como extranjera) con una recuperación progresiva en la inversión residencial, muy afectada tras la crisis. Además de al aumento en las exportaciones y el consumo (Hernández de Cos, 2018).

En cuanto a Alemania, el gráfico 2 muestra como aunque afectada por la crisis, se recupera más rápidamente, como se ha visto anteriormente. Así, Alemania registra su peor dato en el año 2009 (2,96 billones), momento a partir del cual experimenta un crecimiento sostenible, incluso a ritmos más elevados que España. En concreto, entre 2013 y 2019 crece un 21%, situándose en 2019 en 3,59 billones, constituyendo también, la cifra más elevada del periodo. Sin embargo, en los dos últimos años, el proceso de crecimiento del PIB se ralentizó debido a las tensiones comerciales, la dependencia en las importaciones, además de la reducción en la producción de automóviles lo que conlleva a una disminución en la demanda de bienes de capital (Basque Trade & Investment, 2020).

Por último, China a juzgar por el gráfico 3, no parece haber sido afectada por la crisis de 2008, quien demuestra, durante el periodo objeto de estudio, haber seguido una tendencia ascendente en la evolución del PIB. En efecto, ha crecido un 129% durante el periodo de 2008 a 2019, convirtiéndola en el país que más crecimiento ha experimentado en el PIB,

seguido de Alemania (con un crecimiento en el periodo del 14,5%), y en ultimo lugar de España (6,65%).

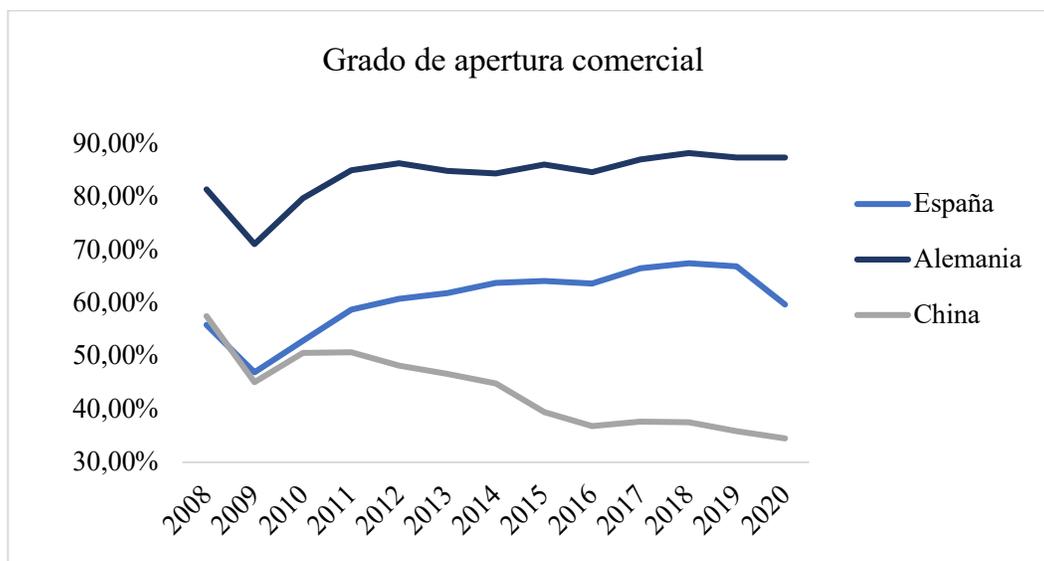


Gráfico 4. Elaboración propia. Fuente: WITS

Desde una perspectiva general del grado de apertura comercial en España, Alemania y China, se observa como inicialmente, Alemania con un elevado grado de apertura del 81,52%, tiene un nivel muy superior al de España y China, el cual se sitúa en torno al 55-57%. A partir de dicho momento, como puede observarse en el gráfico 4, la evolución de la apertura comercial sigue una tendencia muy diferente entre los países europeos y el asiático. Así, aunque a pesar de que en el 2008, se observa cómo los tres países ven disminuida su apertura comercial en gran medida, concretamente en un 16,06% (España), 12,63% (Alemania) y 21,57% (China) y que en 2009 se vuelve a ver incrementado dicho grado de apertura, en el 2010 el grado de apertura comercial del país chino comienza a tomar una tendencia descendiente hasta el 2020, fecha en que se sitúa en un 34,51%. Por el contrario, España y Alemania, aunque este último con niveles más elevados, siguen una tendencia distinta a la del país chino. En este sentido, los países europeos a partir del 2009 ven incrementado su grado de apertura comercial, llegando a alcanzar los mayores niveles en el año 2018 con un 67,61% en el caso de España y un 88,43% en el caso de Alemania. No obstante, en el año 2019, España experimenta una

brusca caída en cuanto a la proporción de exportaciones e importaciones respecto del PIB, situándose finalmente en un 59,77%.



Gráfico 5. Elaboración propia. Fuente: INE

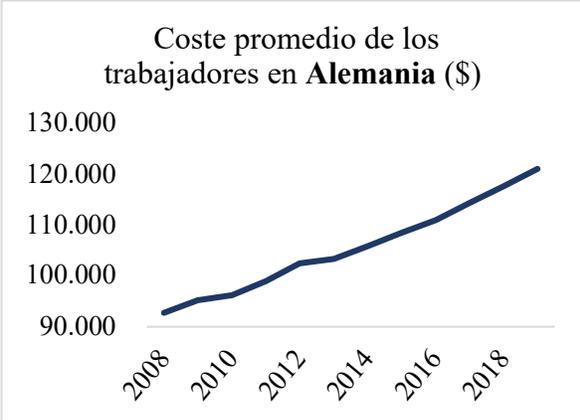


Gráfico 6. Elaboración propia. Fuente: Oficina Federal de Estadística alemana



Gráfico 7. Elaboración propia. Fuente: Oficina Nacional de Estadística china

En cuanto al coste promedio de los trabajadores, tal como se observa en las tablas 2, 3 y 4, las cifras en Alemania son las más elevadas llegando a triplicar las de España y siendo en promedio, catorce veces mayor que las de China.

En cuanto a la evolución de dicho indicador, tal como se puede observar en los gráficos 5, 6 y 7, España y Alemania presentan una tendencia similar, que por lo general decrece, de ahí que se expongan en el mismo gráfico, además de presentar cifras más cercanas. En concreto, aunque con pequeños incrementos en los años 2011 y 2013, el coste promedio de los

trabajadores decrece en un 18% durante todo el periodo. Alemania por su parte, también disminuye el coste promedio del trabajador, aunque en menor medida (1,36%).

Al contrario de Alemania y España, China a pesar de presentar cifras mucho menores, muestra una tendencia ascendente durante el periodo. Tal como se observa en el gráfico 6, el coste promedio del trabajador en China aumentó en un 177% durante el periodo, siendo dichos aumentos más significativos en 2011 (29,3%) y 2014 (21,36%).

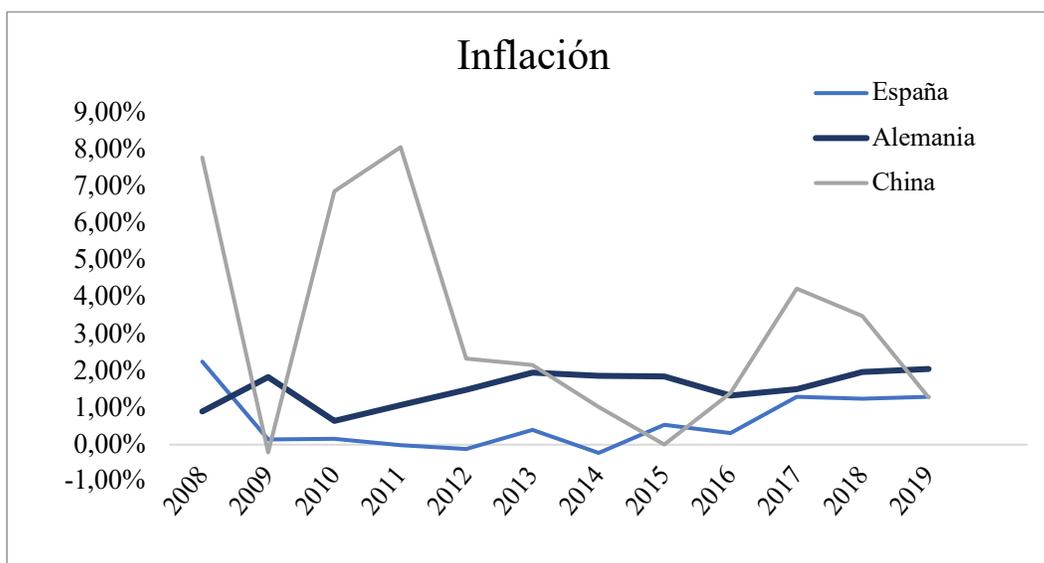


Gráfico 8. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

En cuanto a la inflación, uno de los principales indicadores de la estabilidad macroeconómica de un país, tal como se puede observar en el gráfico 8, China presenta grandes oscilaciones en dichos niveles, lo que la convierte en el país con más volatilidad en cuanto a dicha variable. Así, en el año 2008 el nivel de inflación se situaba en torno al 7,80%, y en 2009 llega a caer en niveles deflacionarios de -0,21% y acto seguido, en 2010 vuelve a situarse en 6,88%, y así en los años consecutivos. En el caso de España, aunque en menor medida que en China, los niveles también se mantienen inestables en el periodo objeto de estudio, llegándose a observar periodos de deflación en 2012 y 2014, así como periodos de inflación de 2,25% y 1,30% en los años 2008 y 2017 respectivamente. Durante los últimos años, en el periodo de 2017-2019, los precios se han mantenido estables con tasas inflacionarias entre 0,5% y 1,3%,

cifras que se encuentran dentro del marco considerado estable. Por último, en el caso de Alemania, el cual es el que menos variaciones presenta y permanece más estable a lo largo de los años, en 2008 y 2010 se observan los niveles más bajos, con un 0,91% y 0,65% respectivamente. A partir de 2011 se observa como comienza a subir, manteniéndose más o menos estable entre 2012 y 2019 en torno al 1,82% en promedio, y con una disminución del mismo en 2016, que se sitúa en 1,33%.

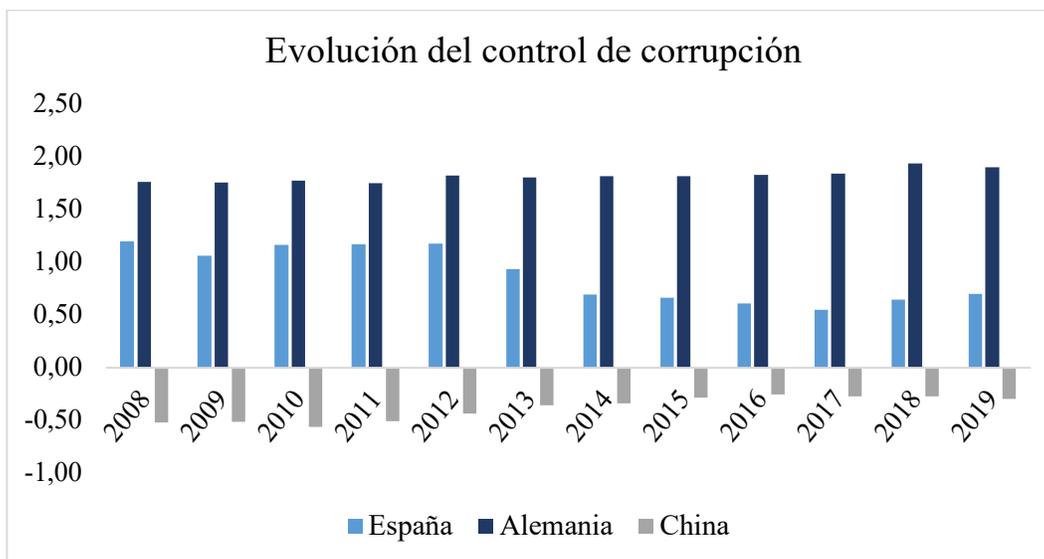


Gráfico 9. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

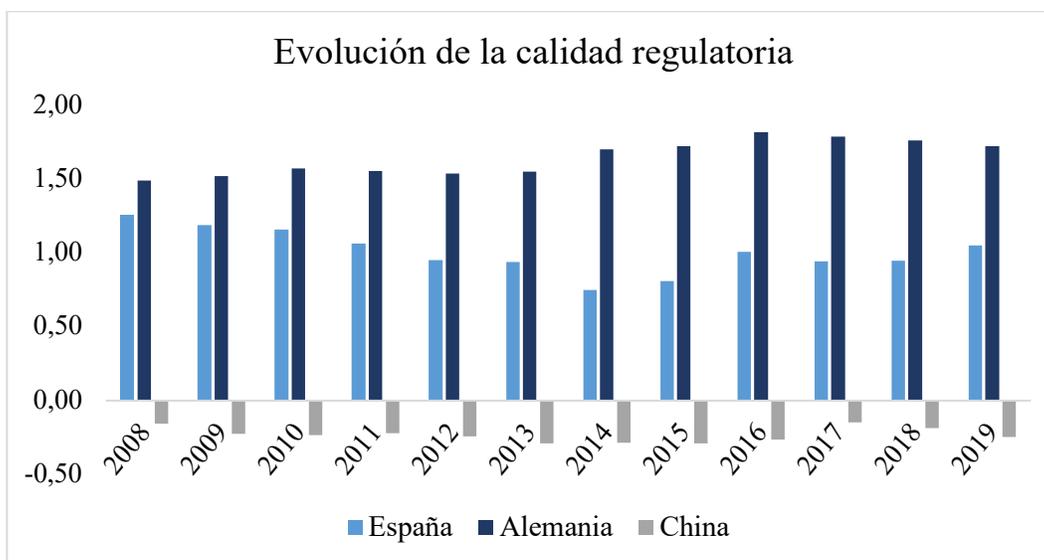


Gráfico 10. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	Relación entre el promedio de los índices de calidad institucional alemán respecto el español y chino	
	Alemania-España	Alemania-China
Control de corrupción	2,07	4,73
Calidad regulatoria	1,64	7,11

Tabla 5. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

En relación con los principales indicadores del riesgo político de un país y por consiguiente, de la calidad institucional del los distintos gobiernos, puede apreciarse de manera muy visual su evolución y tendencias en los distintos países a la vista de los gráficos 9 y 10.

Así, en primer lugar, a juzgar por los dos gráficos, se puede observar que existe una correlación elevada entre ambas variables, siendo Alemania el país con niveles de calidad institucionales más elevados. De esta forma, tal como se observa en la tabla 5, la cual expresa la relación entre el promedio (2008-2019) de los índices de calidad institucional de Alemania respecto de los de España y China, el país alemán en general duplica los índices de control de corrupción en España. En relación con los índices del país asiático, estos son casi 5 veces menos en el caso del control de corrupción, y hasta 7 veces menos en cuanto a la calidad regulatoria, lo que demuestra los bajos índices que China tiene.

De manera más concreta, Alemania, tal como ha visto, es el país con niveles más altos en cuanto a calidad institucional se refiere, lo que en consecuencia se traduce en el país con menor riesgo político. En relación con el control de corrupción, a pesar de que a simple vista los niveles puedan parecer constantes en el transcurso de los años, lo cierto es que se observa una débil tendencia positiva en los niveles, los cuales crecen en un 10%. En cuanto a la calidad regulatoria, al igual que en la anterior variable, se observa como Alemania presenta los niveles más elevados, aumentando sobretodo entre los años 2013-2016.

En relación con el país español, se observa un cambio de tendencia más acentuada que en Alemania en cuanto a los niveles de control de corrupción, advirtiéndose una disminución gradual del 60% en los mismos a partir del año 2013. Disminución que es interrumpida en 2016, en este caso por un progresivo aumento en los niveles aunque con menor intensidad. Sin embargo, los niveles se encuentran lejos de los de Alemania el cual los duplica en exceso.

En cuanto a la calidad regulatoria comienza en niveles más altos durante los primeros años. Sin embargo estos disminuyen, siendo el 2014 el año en que los niveles de control de calidad son más bajos y momento a partir del cual estos aumentan aunque a niveles inferiores a los anteriores. A modo de conclusión, los datos preocupan, pues 2008 es el año que mejores niveles de calidad institucional presentaba España, momento a partir del cual dichos niveles han ido en retroceso.

Por último China, no cabe duda de que es el país con peores datos relativos a la calidad institucional de su gobierno, pues ambas variables toman valores negativos a lo largo de todo el periodo objeto de estudio. No obstante, al final del periodo presenta los mejores datos no sólo en cuanto al control de corrupción, sino también en cuanto a la calidad regulatoria.

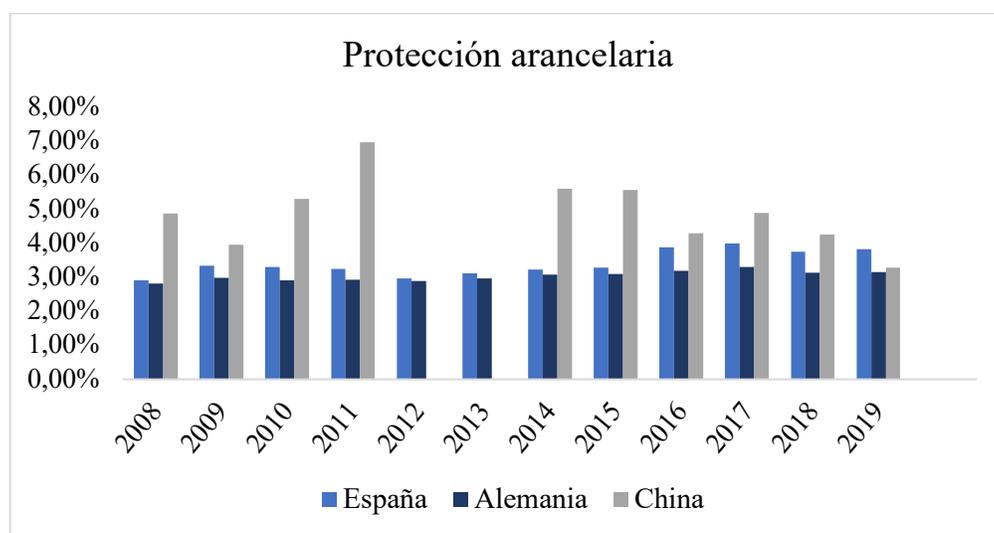


Gráfico 11. Elaboración propia. Fuente: WITS

En cuanto al nivel de protección arancelaria, tal como se observa en el gráfico 11, el arancel NMF presenta mayores tasas en China y menores en Alemania. Así, en el caso del país asiático, las tasas oscilan entre el 3%-7%, presentando mayores tasas en los años 2011, 2014 y 2015 y menores, en el año 2019. En cuanto a los países europeos, España y Alemania presentan tasas similares, siendo las de este último menores. Además, en el periodo de estudio, España presenta un crecimiento mayor en dichas tasas de 31,16%, frente al 12,06%

de Alemania. No obstante, en ambos países las tasas más elevadas se encuentran en los años 2016 a 2019, muy al contrario de lo que ocurre en China.



Gráfico 12. Elaboración propia. Fuente: OCDE Stats

En cuanto a la tasa del impuesto corporativo, se observa en el gráfico 12, cómo Alemania, con una tasa del 15,8%, es el país que presenta una presión fiscal menor y uno de los que ha mantenido de manera constante dicha tasa. Por el contrario, España en 2008 con una tasa del 30%, casi el doble que Alemania, era el país que más presión fiscal imponía a las empresas. No obstante, a partir de 2015 las tasas han ido disminuyendo hasta igualarse a la tasa corporativa china, la cual quedaba establecida en un 25% y que al igual que la alemana, ha permanecido inalterable desde 2008. Sin embargo, a pesar de dicha disminución, las tasas española y china quedan muy lejos de la impuesta en Alemania, la cual es un 58,2% menor.

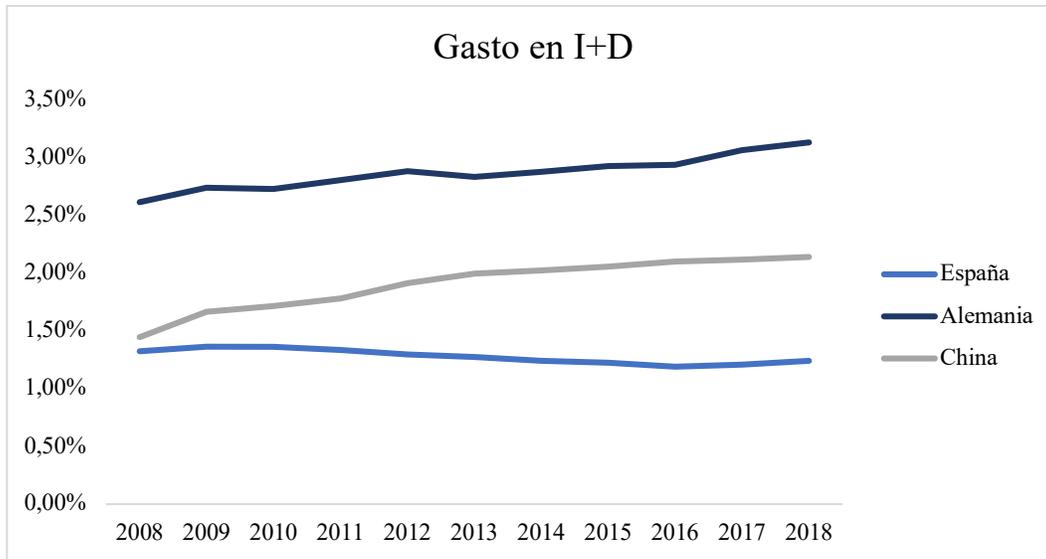


Gráfico 13. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	Relación entre el promedio del gasto en I+D alemán respecto el español y chino	
	Alemania-España	Alemania-China
Gasto en I+D	2,24	1,51

Tabla 6. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

En relación a la última variable a estudiar, el gasto en I+D respecto del PIB, tal como se observa en el gráfico 13, queda más que patente como a lo largo del periodo objeto de estudio, Alemania es el país que más destina el gasto a I+D, seguido de China y posteriormente, España. En efecto, tal como se observa en la tabla 6, el gasto promedio destinado a I+D en Alemania es más de dos veces el destinado en España y 1,5 veces más que en china. Además, el país alemán no sólo tiene las mayores tasas en gasto en I+D, sino que dicho gasto ha ido aumentando progresivamente, de tal forma que ha crecido en casi un 20% desde 2008. No obstante, en términos de crecimiento, China supera al país europeo, experimentando un crecimiento en el gasto en I+D del 48%. Finalmente, España es el país que menos destina a dicho gasto, llegándose a observar incluso una disminución progresiva en dicho gasto que supone un 6,17%. En efecto, los años en los que más gasto se destina son 2009 y 2010, en concreto un 1,36% del PIB.

4.2. Medición de la IED

En cuanto a la variable dependiente o explicada de nuestro trabajo, esto es la entrada de flujos de IED en una determinada economía, esta será medida en función de las entradas netas de capital procedente de la IED, así como las entradas netas de capital expresadas en porcentaje sobre el PIB, ambas registradas en el Banco Mundial.

De tal forma que las entradas netas de capital de la IED, en el periodo que abarca de 2008 a 2019 quedan de la siguiente manera:

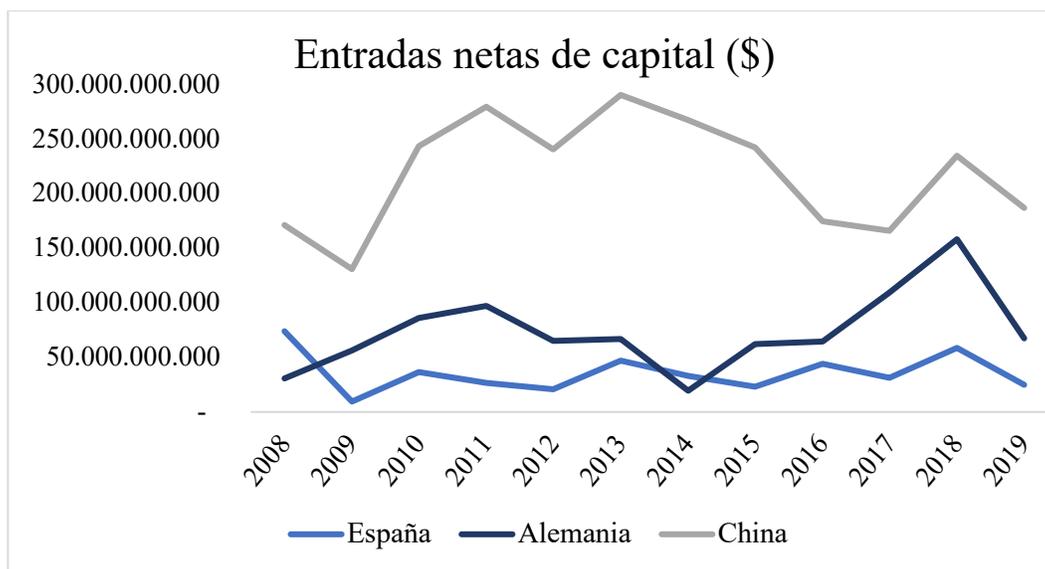


Gráfico 14. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

Por su parte, esta misma variable expresada en porcentaje sobre el PIB refleja la siguiente evolución:

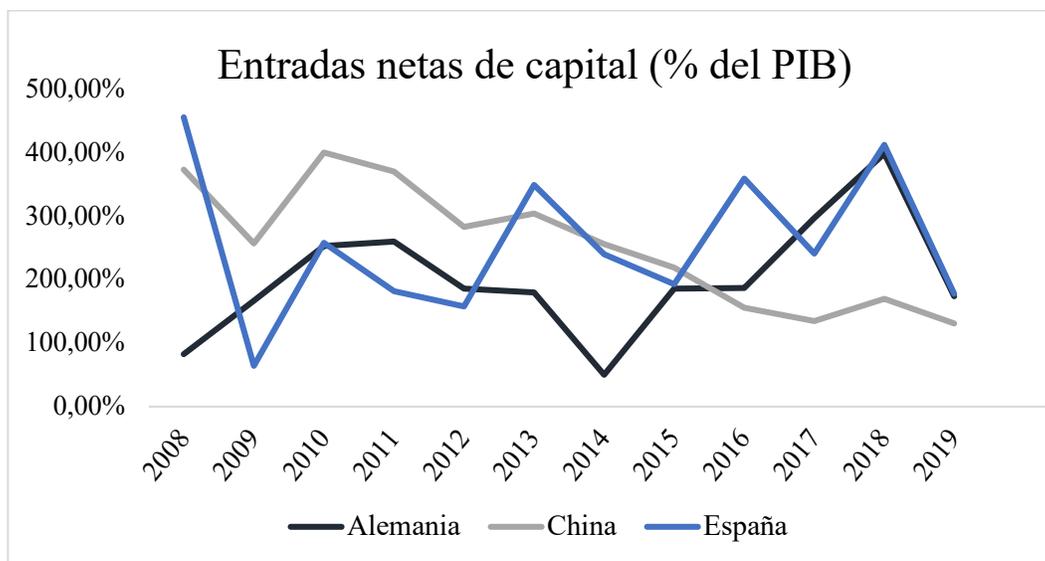


Gráfico 15. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

Del gráfico 14, se puede apreciar de manera muy clara la evolución y tendencia de las entradas netas procedentes de capital extranjero en cada uno de los países objeto de estudio. Se procederá a analizar las tendencias y en especial los cambios en las mismas, tanto de las entradas netas de capital extranjero como de la proporción de las mismas respecto del PIB, y en especial aquellas que llaman más la atención a la vista de los gráficos 14 y 15.

Para comenzar, es importante observar la evolución de las entradas netas en cada país, la cual ha sido más favorable en Alemania, con un crecimiento positivo de 118%, seguido de China con un crecimiento de 9,11%. Por el contrario, España presenta un crecimiento negativo del 66%, que tal como se observa en el gráfico 14 la evolución ha resultado muy afectada por la caída en los flujos del año 2019. Caída que también ha tenido lugar en Alemania y China.

Comenzando con el análisis de la evolución de los flujos de entradas netas de capital extranjero en **España**, tal como se observa en el gráfico 14, dichas entradas presentan oscilaciones entre 2008 y 2019, sin seguir un patrón claramente definido.

Así, al comienzo del periodo, presenta unos flujos de entrada de 74 mil millones que sin embargo, disminuyen en 2019 a 24,7 mil millones, lo que supone un decrecimiento en el periodo objeto de estudio del 66,5%. Además, en 2008, las entradas netas suponen un 455,87% del PIB español, lo que pone de manifiesto la relevancia e importancia de dichos flujos de entrada de capital extranjero para la economía española.

Por el contrario, en 2009 se observa una brusca caída en la recepción de flujos del 87%, situándose estos en 9,5 mil millones, lo que a su vez conlleva a una caída en el cociente entradas netas/PIB del 85%. Esta caída en los flujos, tiene lugar tanto en las economías desarrolladas como en aquellas que se encuentran en desarrollo (UNCTAD, 2010), de ahí que en el gráfico 14 se observe tal descenso en el país chino. Por el contrario, Alemania parece ser la excepción. Dicho descenso global, tal como establece un informe de la UNCTAD (2010), refleja el débil rendimiento económico en varias partes del mundo, así como la poca capacidad de financiación de las ETN. En concreto en España, durante este año, tiene lugar una disminución en los flujos de capital y los préstamos intraempresariales a las filiales ubicadas en el extranjero, estos últimos como consecuencia de la falta de liquidez en las empresas matrices (UNCTAD, 2010).

En el año 2010 las entradas netas aumentan en los tres países, en especial en España donde estas crecen en un 383%. En cuanto a estas en relación con el PIB, reflejadas en el gráfico 15, en España se observa como dicha relación crece también en gran medida, en torno a un 300%. Sin embargo, la tendencia cambia en el año 2011, donde España, es el único país que experimenta un descenso en la entrada de flujos, el cual representa un 26%, a la vez que dichas entradas en relación con el PIB también disminuyen en un 29,58%. Si se observa el crecimiento del PIB durante ese año, este es negativo pues disminuye en un 2,96%. Todo ello, indica una contracción de la economía española fruto de los efectos persistentes de la crisis inmobiliaria y de la crisis de deuda soberana en curso (UNCTAD, 2012).

De nuevo, el año 2013 vuelve a cambiar la tendencia, donde llama la atención el espectacular incremento positivo de los flujos de entrada en el país español, el cual se sitúa en 47 mil

millones y que supone un crecimiento de 127% respecto del año anterior. El cociente entradas netas/PIB también aumenta, en este caso en un 122%, lo que se debe principalmente al enorme aumento de los flujos, pues el PIB en ese año disminuye en 1,44%.

En 2014 y 2015, la recepción de flujos se ve disminuida un 30% en ambos años. La caída en los flujos, no sólo acontece en España, sino también en Alemania y China, tal como se aprecia en el gráfico 14. Dicha caída, tal como señala uno de los informes de la UNCTAD (2015), tiene lugar a nivel mundial como consecuencia de la fragilidad de la economía, las tensiones geopolíticas y la incertidumbre política de los inversores. A ello, hay que sumarle el hecho de que las inversiones que tuvieron lugar, fueron compensadas por desinversiones (UNCTAD, 2015).

Además en estos años, ocurre lo mismo con la relación entradas netas/PIB que disminuye en un 31% y 19,2% respectivamente. Dicha disminución en el cociente puede explicarse no sólo por la disminución en los flujos de entrada, sino también por el progresivo aumento del PIB español durante esos años (1,38% en 2014 y 3,34% en 2015).

A partir de 2016 y en adelante, la recepción de flujos se presenta de tal forma que alterna incrementos y decrementos. Destaca el aumento de los flujos en un 92% en el año 2016 seguido de la disminución del 28% en el 2017, disminución que se debe a la normalización de la IED hacia el Reino Unido (UNCTAD, 2018). De igual forma, ocurre con la relación de dicha variable y el PIB, la cual también aumenta hasta situarse en un 359% en 2016 y disminuye en 2017, situándose en la cifra de 241%.

En 2018 a pesar de las repatriaciones, una serie de megadeals, como la OPA lanzada por Atlantia y ACS sobre Abertis, dio lugar a una duplicación en los flujos de entrada (UNCTAD, 2019). Finalmente, en 2019, se produce un importante descenso en los flujos, al igual que ocurre con el stock mundial de IED, que en el caso de España se debe principalmente a la reestructuración en deuda de filiales extranjeras y a la ausencia de operaciones corporativas de tal dimensión como las que tuvieron lugar en el año precedente. En efecto, las operaciones Greenfield y de M&A transfronterizo se vieron disminuidas en un 22% y 44%

respectivamente. A ello, hay que sumarle el contexto de crecimiento macroeconómico débil así como la alta incertidumbre (Sifdi, 2019).

En segundo lugar, en cuanto a la evolución de flujos de entrada en **Alemania**, tal como se observa en el gráfico 14, se aprecia una tendencia ascendente en el nivel de flujos desde 2008 hasta 2011. Durante esos años los flujos pasan de situarse en 30,9 mil millones a 97,5 mil millones, lo que supone un crecimiento del 215%. Dicho aumento durante la época de la crisis, supone una excepción a la mayoría de países de la UE, tal como señala el informe de la UNCTAD (2010), que explica dicho aumento de la entrada de flujos como consecuencia del repunte de los préstamos intraempresariales al término de las reestructuraciones empresariales.

Desde 2011 hasta 2014, la tendencia es decreciente, disminuyendo los niveles en un 80%, lo que se traduce en los menores niveles de entradas de capital extranjero en Alemania a lo largo del periodo, situándose estos en 19,4 mil millones. Posteriormente a esta disminución, los flujos vuelven a verse incrementados en un 713%, pasando a situarse en 158 mil millones.

Finalmente, en 2019 los flujos, experimentan una brusca caída del 57% respecto del año anterior. La caída en las entradas netas, se produce de igual forma que la caída en el stock de IED mundial, como ya se ha comentado en el caso de España. No obstante dicha caída en los flujos, Alemania se posiciona entre los diez principales receptores de IED (Sifdi, 2019). Igualmente, la relación entre los flujos y el PIB disminuye en un 22%, debido a la disminución de los flujos, pues el PIB alemán durante esos años no hace más que crecer.

Por último, en cuanto a las entradas netas de capital extranjero en **China**, es preciso señalar de que a pesar de que inicialmente en los años 2008 y 2009 las cifras eran menores (en torno a los 130-170 mil millones), dado el enorme tamaño de la economía china (medible en base al PIB como se ha visto con anterioridad), los flujos de entrada aunque con oscilaciones han incrementado en el periodo objeto de estudio. En términos numéricos, dichas cifras han pasado de 171 mil millones a 187 mil millones en 2019, lo que implica un crecimiento de 9,11%. De hecho, en 2009, año en que Alemania y España, al igual que la gran mayoría de

países a nivel mundial vieron disminuidos los flujos de entrada de IED, China pasó al segundo puesto, después de EEUU. En efecto, las economías en desarrollo o en transición han visto aumentadas las transacciones transfronterizas de M&A de un 26% en 2007 al 31% en 2009, atrayendo además, más del 50% de los nuevos proyectos surgidos en 2009 (UNCTAD 2010). En cuanto al cociente entradas netas/PIB, este registra su máximo valor (400%) en 2010, y a partir de dicho momento se observa una tendencia decreciente hasta situarse en 131% al final del periodo, lo que puede encontrar su explicación en el enorme tamaño de la economía china, el cual no para de crecer, coronada como una de las más grandes del mundo.

En 2011, en China, al igual que en el caso de Alemania, los flujos experimentan un crecimiento el cual supera por primera vez el nivel anterior a la crisis de 2008, todo ello a pesar de los efectos persistentes de la misma, así como de la crisis de deuda soberana que imperaba en ese momento (UNCTAD 2012).

En el año 2014 a pesar de que tal como se ha mencionado, tuvo lugar una caída mundial de los flujos de entrada de IED, China, como economía en desarrollo, amplió su liderazgo en cuanto a entradas mundiales, coronándose como el mayor receptor del mundo (UNCTAD, 2015). En 2017, a pesar de la desaceleración en la recepción de flujos, China se mantuvo en la segunda posición de mayores receptores de flujos del mundo, por detrás de EEUU (UNCTAD, 2018). Finalmente, en 2019 China también registra un descenso en los flujos. Sin embargo sigue liderando la lista de principales receptores de IED, después de Estados Unidos, y seguido de Singapur (Sifdi, 2019).

Para finalizar, es preciso subrayar la caída de los flujos común a los tres países durante el año 2019 y que de primeras no parece comportar ningún patrón. Tal como señala el informe de la UNCTAD (2020) la caída se debe principalmente a resultados macroeconómicos más débiles acompañado de una incertidumbre política por parte de los inversores y de las tensiones originadas por el Brexit.

4.3. Análisis de la relación entre los factores y la entrada de flujos de IED.

Una vez analizadas la evolución de todas las variables que afectan a la IED en los países objeto de estudio, así como la evolución de la recepción de flujos de capital extranjero, medido en virtud de las entradas netas y el cociente entradas netas/PIB, se analizará la posible correlación que cada una de las variables tiene en relación con los flujos. En otras palabras, se tratará de dar respuesta a cuáles son los factores que más influyen en la recepción de flujos de IED en general, así como en cada país.

Como inciso, es preciso señalar que únicamente se expondrán los gráficos que muestren las relaciones más significativas, ya sea negativas o positivas, entre los flujos de entrada y las variables del estudio, con el fin de dar respuesta al objetivo del mismo.

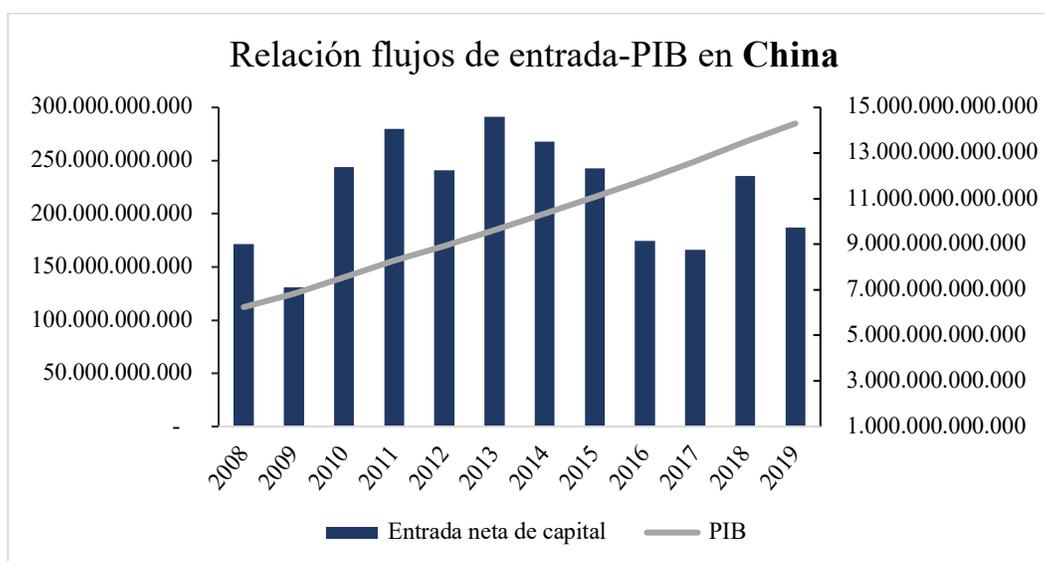


Gráfico 16. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial



Gráfico 17. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial y Oficina Nacional de Estadísticas (China).

Relación entre el promedio del PIB en China respecto al de España y Alemania	
China-España	China-Alemania
8,31	3,97

Tabla 7. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

En primer lugar, se analizarán las variables que toman valores más dispares entre China y los países europeos, las cuales son el PIB y el coste promedio de los trabajadores, variables que como ya se ha visto a lo largo del análisis empírico, favorecen a China como país receptor de flujos de capital extranjero directo. Así, en la tabla 7 se observa cómo el promedio del PIB chino entre 2008-2019, es ocho veces mayor que el español y casi cuatro veces más que el alemán, lo que demuestra la enorme disparidad que hay en los valores de dicha variable.

En efecto, las características del país chino, así como la enorme densidad de población que presenta, convierten a China en un país peculiar, que como se ha visto, ya desde finales del pasado siglo, ha experimentado y sigue experimentando un espectacular crecimiento. De hecho, ya ni siquiera podría ser denominada como una economía en desarrollo, pues la buena evolución de uno de los principales indicadores económicos, tales como el PIB, indican lo contrario, una economía con un enorme tamaño y un buen, cada vez mejor, desempeño.

Con todo ello, es más que evidente cómo el enorme tamaño del PIB, que ya poseía en 2008 y que ha ido creciendo a lo largo de los años, junto con los bajos índices de precios, que conllevan a costes generados por el trabajador mucho menores que la media, hacen de China, de entrada, un país muy atractivo para invertir frente a Alemania o España, con cifras inferiores en el PIB e insumos productivos más elevados.

En este sentido, no cabe duda cómo China se beneficia por un lado del gran tamaño de mercado que posee, lo que pone en evidencia la necesidad de explotación de nuevos mercados por parte de inversores extranjeros. Por tanto, cabe considerar el PIB de la economía china como determinante de los flujos que ésta recibe por parte de inversores extranjeros. Sin embargo, en este punto es necesario recalcar que si bien el tamaño de mercado atrae a inversores extranjeros, no se observa una relación directa entre la evolución del PIB y la entrada de flujos. Pues tal como se aprecia en el gráfico 16, el PIB a lo largo del periodo objeto de estudio ha seguido una tendencia positiva, mientras que los flujos presentan oscilaciones a lo largo de los años. Por ejemplo, en los años 2016 y 2017 se registraron caídas en los flujos del 27,9% y 4,9% respectivamente, a la vez que el PIB chino creció en un 14% esos años. Por tanto, los inversores se ven atraídos por el enorme tamaño de la economía china en comparación con otras economías, y no tanto por la evolución que pueda tener el mencionado indicador.

Relación entre el promedio del coste del trabajador en España y Alemania respecto de China	
España-China	Alemania-China
4,61	14,34

Tabla 8. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial, INE, Oficina Federal de Estadística alemana y Oficina de Estadística china

Por otro lado, los insumos productivos más baratos que presenta, tales como los costes que los trabajadores suponen a las empresas, también constituyen un factor determinante en la recepción de flujos por parte de China frente a otras economías, debido a los insumos baratos que presenta en comparación con Alemania y España. En efecto, estos insumos son 4 veces menos que los españoles y hasta 14 veces menos que los de Alemania (tabla 8).

Sin embargo, el incremento en el coste de dichos insumos en los últimos años parece que está afectando a los flujos del país asiático. En cambio, como respuesta no se observa una disminución en la recepción de flujos, sino que tal como señala el informe de la UNCTAD (2011), está teniendo lugar un desplazamiento de las entradas de IED a otros sectores tales como el de las industrias de alta tecnología y el sector servicios, todo ello, fruto de la ralentización en la deslocalización de la fabricación intensiva de mano de obra. De ahí, que en el gráfico 17 no pueda observarse una disminución generalizada en la recepción de flujos. Ahora, si bien por el momento el aumento de los costes de producción no está afectando directamente a los flujos de entrada, sino simplemente estos están siendo desplazados a otros sectores, habría que estar a lo que ocurra en los próximos años, dado que uno de los principales atractivos de China frente a los inversores directos, ha sido la búsqueda de la eficiencia productiva.

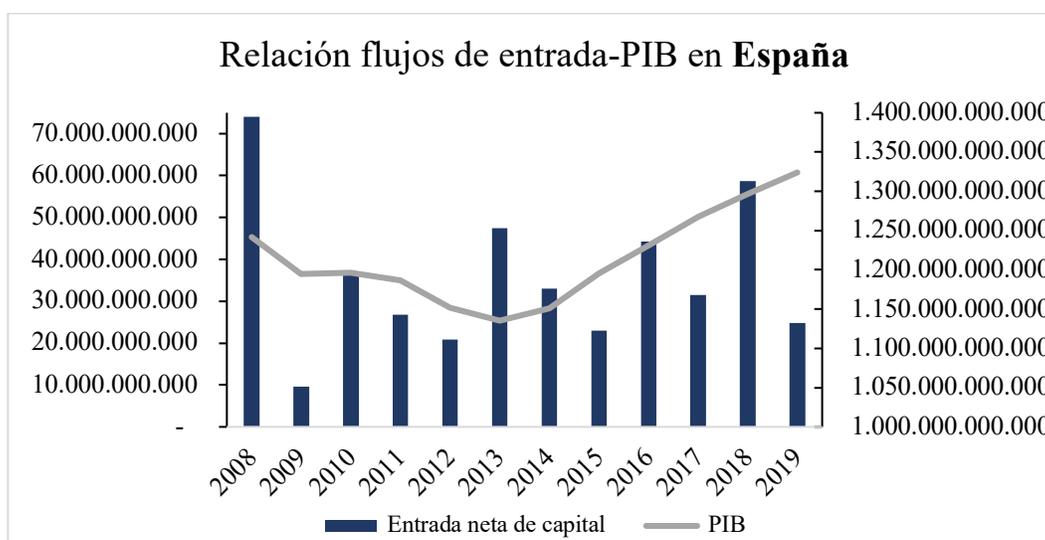


Gráfico 18. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

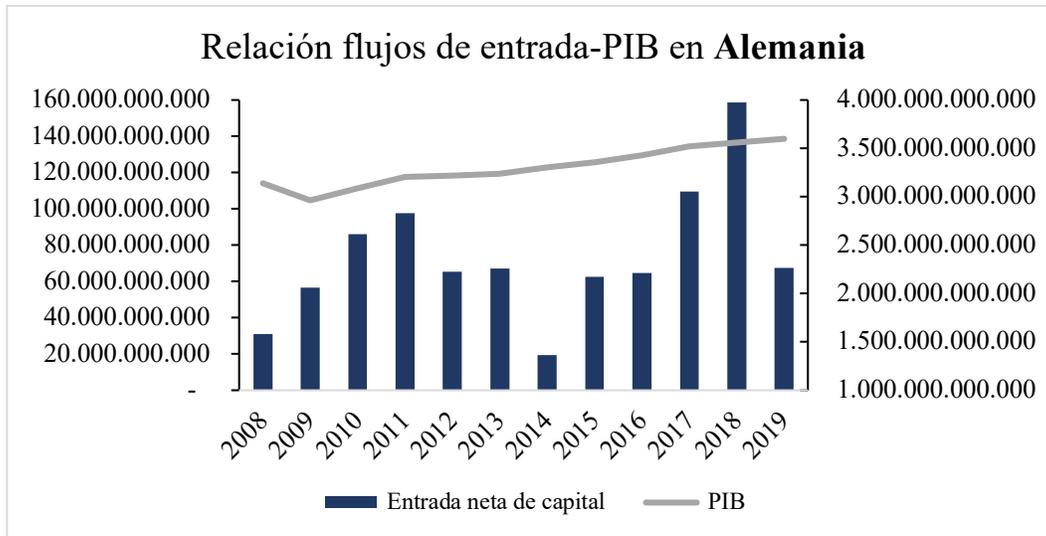


Gráfico 19. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	España	Alemania	China
Índice de correlación entrada de flujos-PIB	0,24	0,44	-0,01

Tabla 9. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

Continuando con la evolución de la variable PIB en España y Alemania y su posible relación con la entrada de flujos, se afirma la efectiva influencia del PIB, y por ende, del tamaño de mercado, en la atracción de capital extranjero a lo largo del periodo. Tal como se observa en la tabla 9, existe una correlación positiva entre ambas variables, siendo más débil en el caso de España, y moderada en el caso de Alemania.

De manera más concreta, en cuanto a la evolución de los flujos junto con el PIB en España (gráfico 18), se observa cómo en los años 2011-2013 el PIB disminuye en torno a un 43%, al igual que los flujos, los cuales presentan una tendencia descendente en los años 2010-2012 del 51%. Ocurre lo mismo en los años 2013 a 2018, en los que el PIB aunque con oscilaciones, crece en un 16,6%, mientras que los flujos comportan la misma tendencia desde 2014, creciendo aunque también con fluctuaciones, en un 154% hasta 2018, fecha en que se observa un brusco descenso en los mismos.

En el caso de Alemania, a pesar de la correlación positiva moderada entre el PIB y la entrada de flujos de capital extranjero, el gráfico 19 pone de manifiesto cómo el 2014 parece ser una de las excepciones, pues el PIB incrementa por quinto año consecutivo y los flujos disminuyen en un 71%. Todo ello, pone en evidencia el hecho de que los inversores extranjeros en Alemania además de verse influidos por la evolución del tamaño de mercado de la economía alemana, se centran en otros objetivos más allá de la explotación de nuevos mercados, como más adelante se comprobará.

Como inciso final en cuanto al indicador PIB, en el caso de China, si bien como se ha dicho antes, éste es un indicador determinante de los flujos de IED en términos absolutos, dado que pone en evidencia el enorme tamaño de la economía china. No obstante, en términos relativos, se da una correlación negativa (-0,01), tal como se observa en la tabla 9, en el sentido en que el promedio de flujos disminuye a lo largo del periodo, mientras que el PIB crece de manera constante.

En cuanto al coste promedio de los trabajadores en España y Alemania, al contrario de lo que ocurre en el país asiático, no parece ser un factor determinante para los inversores extranjeros, dado que en ambos países, los costes, muy superiores a los de China, se han visto incrementados en el periodo objeto de estudio, no afectando directamente a los flujos de entrada. En consecuencia, podría decirse que no existe ningún tipo de relación entre ambas variables en el caso de España y Alemania, y por tanto en estos países dicho indicador no se considera un factor determinante de la recepción de IED.

En concreto, en Alemania han incrementado en un 30,6%, mientras que en España en un 7%, que comparado con la evolución en suma de los flujos en ambos países, demuestra cómo la búsqueda de insumos más baratos, y por ende de eficiencia productiva, no se encuadra dentro de los objetivos que mueven a los inversores extranjeros a invertir en terceros países.

Continuando ahora con aquellas variables que toman valores más homogéneos en los tres países, estas son el grado de apertura comercial, la inflación, el nivel de calidad institucional

(medido a través del control de corrupción y la calidad regulatoria), las políticas públicas y el gasto en I+D, se analizarán en relación con los tres países en su conjunto.

	España	Alemania	China
Índice de correlación entrada de flujos-apertura comercial	0,19	0,36	0,22

Tabla 10. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial y WITS.

En cuanto al grado de apertura comercial, como ya se ha indicado en el punto anterior, es Alemania el país con mayor presencia en el exterior. Seguido de España, y en último lugar China, quien ha visto su presencia internacional disminuida en los últimos años. No obstante, en base a la tabla 10, se observa en los tres países una correlación positiva entre la recepción de flujos y el grado de apertura comercial, siendo mayor en el caso de Alemania y menor en China y España. Por tanto, la apertura comercial, es un factor determinante en la recepción de flujos, lo que significa que un mayor grado de apertura comercial da lugar a un aumento en los flujos de entrada de IED.

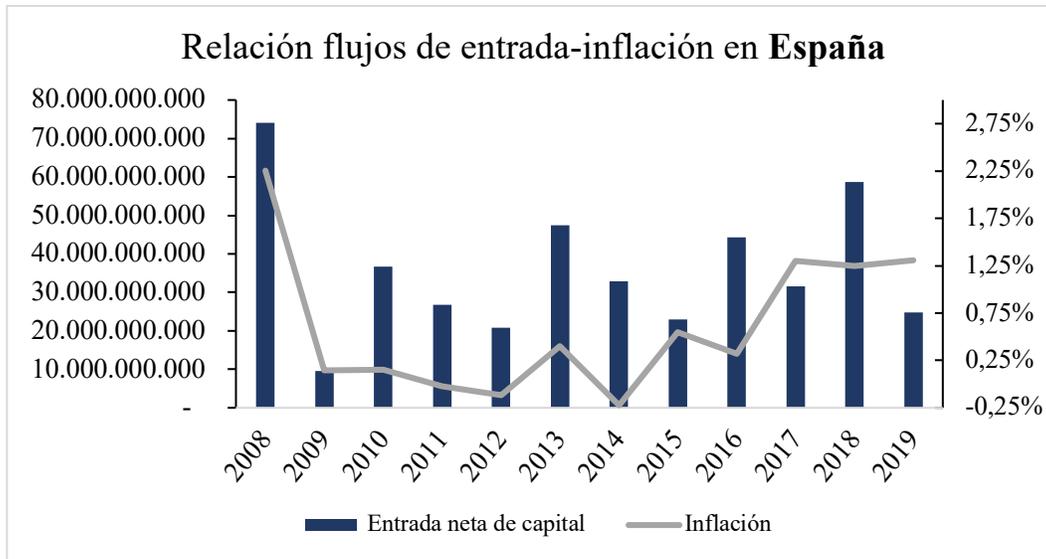


Gráfico 20. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	España	Alemania	China
Índice de correlación entrada de flujos-inflación	0,63	0,05	0,17

Tabla 11. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

En cuanto a la inflación como indicador de la estabilidad económica de un país, es preciso observar en primer lugar la tabla 11, que muestra cómo España tiene el mayor nivel de correlación seguido de China, y en último lugar de Alemania. En este sentido, los mayores niveles en el índice de correlación de España, han de ser interpretados según Álvarez et al. (2020) en una mayor interdependencia de la entrada de flujos respecto de la inflación. En cualquier caso, dado que los índices son positivos, en todos los países en mayor o menor medida existe la mencionada interdependencia. En conclusión, la inflación, derivada de una economía inestable influye negativamente en las entradas de capital extranjero.

En cuanto a la evolución de la inflación y los flujos de IED en España, país que como sea visto, presenta el índice de correlación más elevado, se observa como a nivel visual (gráfico 20), la evolución de los flujos de entrada presenta un patrón similar al de la inflación, lo que pone de manifiesto la correlación alta entre ambas variables.

En cuanto a Alemania, donde los niveles de precios se mantienen más estables en el tiempo, y a excepción del año 2019, inferiores al 2%, el índice de correlación es prácticamente nulo, lo que evidencia que la inflación no es un factor determinante en la recepción de flujos de IED.

En el caso del país asiático, donde los flujos disminuyen por lo general en la segunda mitad del periodo, esta disminución puede deberse a la gran desestabilidad de la inflación mantenida durante los años. No obstante, el índice de coeficiente es más débil, debido a que aun existiendo una gran volatilidad en la inflación sobretodo en la primera mitad del periodo, los flujos de entradas netas se ven incrementados.



Gráfico 21. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	España	Alemania	China
Índice de correlación entrada de flujos-control de corrupción	-0,002	0,52	-0,02
Índice de correlación entrada de flujos-calidad regulatoria	0,21	0,34	-0,13

Tabla 12. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial.

En cuanto a los índices de calidad institucional, tal como se aprecia en la tabla 12, es en Alemania donde estos tienen un mayor impacto en los flujos de entrada de IED, gracias a que presume de tener los índices más elevados (correlación positiva moderada), en comparación con España y China. Por el contrario, en China se observan correlaciones negativas débiles en ambos indicadores, lo que se traduce, tal como puede observarse en el gráfico 21, en una disminución de los flujos (hacia el final del periodo), mientras que los niveles de calidad aumentan. No obstante, esta situación desde un punto de vista económico, carece de sentido, además de que no encuentra respaldo en la evidencia empírica, por lo que en China cabe concluir que los índices de calidad institucional no afectan a la recepción de flujos de IED, y por ende, estos resultan determinados por otro tipo de indicadores.



Gráfico 22. Elaboración propia. Fuente: WITS y OCDE Stats.

En relación con las políticas públicas, se observa una relación directa con la entrada de flujos de capital extranjero tal como la evidencia empírica sostiene. En este sentido, en el caso de España, el cual tiene las tasas de impuesto corporativo más altas al inicio del periodo, estas se igualan con las del país chino en el año 2016, año en que se observa un aumento en los flujos en los tres años posteriores, respecto de los anteriores. Esta igualación en la tasa del impuesto corporativo con el país asiático podría a la larga generar disputas con el objeto de

atraer la inversión. En términos numéricos, entre 2016-2019 el promedio de los flujos de entrada se sitúa en 39,8 mil millones, años en los que la tasa del impuesto disminuye hasta el 25%, tal como se observa en el gráfico 22, frente a los 33,9 mil millones de los años 2018-2015 en los que las tasas eran más elevadas. No obstante, el nivel de protección arancelaria, incrementa desde 2016 a 2019 en el caso de España y Alemania, años en los que el promedio de flujos también se ve incrementado. En resumen, mientras que la tasa de impuesto corporativo parece que guarda relación con los flujos, en el caso de la protección arancelaria no se observa dicha relación. Por tanto, las políticas publicas adoptadas por los gobiernos determinan los flujos de entrada de capital extranjero en función del indicador del que se esté hablando.

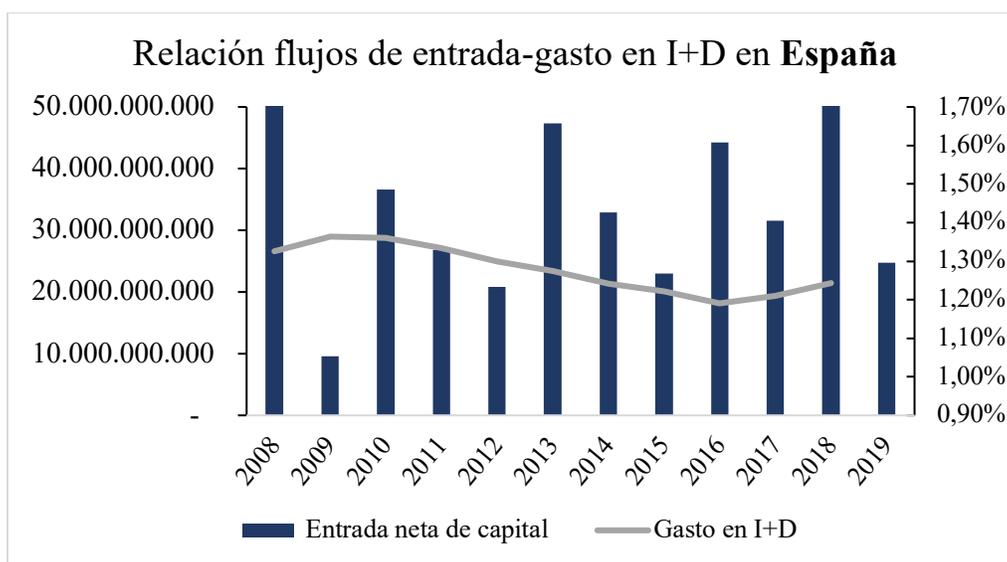


Gráfico 23. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

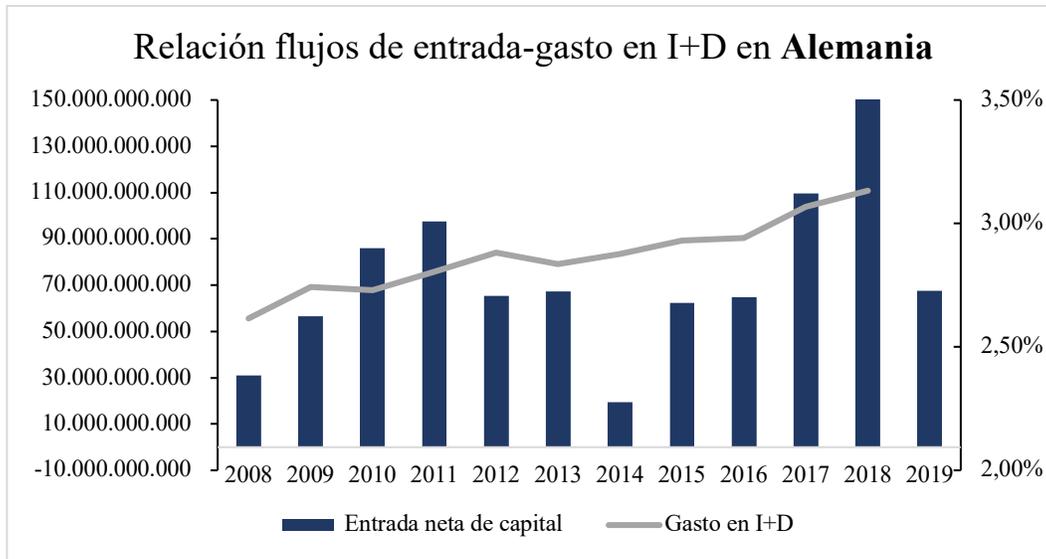


Gráfico 24. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

	España	Alemania	China
Índice de correlación entrada de flujos-gasto en I+D	-0,15	0,66	0,26

Tabla 13. Elaboración propia. Fuente: Banco Mundial

Finalmente, el gasto en I+D, como política de promoción, también es un factor de atracción de los flujos de IED, en especial en Alemania, donde se observa en la tabla 13 una elevada correlación positiva, y en menor medida en China, la cual presenta una correlación positiva débil. En España, se da una correlación negativa débil, pues como se observa en el gráfico 23, los índices disminuyen en la segunda mitad del periodo, etapa en la que los flujos crecen. Por tanto, no se considerará el gasto en I+D factor de atracción de los flujos en España. Por el contrario, en Alemania (gráfico 24) y China si que se observa dicha relación, en la medida en que destinan mayor cantidad de sus recursos a la I+D y sus flujos se ven aumentados. En consecuencia, dicho indicador será considerado como un factor positivo en la atracción de flujos de IED sólo en dichas economías.

5. CONCLUSIONES

Tras el análisis realizado acerca de los determinantes de la recepción de flujos de IED, los cuales hacen más atractivo un país frente a otro en cuanto al capital extranjero en España, Alemania y China, durante el periodo de 2008 a 2019, es preciso puntualizar que la evidencia empírica sostenida en la primera parte del trabajo es distinta en función del país de que se trate, como ahora se verá. Además, se ha observado que hay determinados factores que no sólo hacen atractivo un país frente a otros, sino que también en base a su evolución positiva en un determinado país llaman a inversores de terceros países, por indicar estos un buen entorno para el capital extranjero.

En definitiva, las causas que a lo largo del estudio han demostrado ser las más determinantes en la recepción de flujos de IED en los tres países, son el PIB (en términos absolutos y relativos), la apertura comercial y la tasa del impuesto corporativo. Observándose en el primer indicador, una correlación positiva, y en los dos últimos una correlación negativa. Además, en función de una economía u otra, se han observado otros factores adicionales que también influyen en la recepción de IED como más adelante se especificará.

Así, en cuanto al PIB como principal determinante, el cual presenta una correlación positiva en la recepción de flujos de una economía, se configura como tal, no sólo en términos absolutos, como ocurre en el caso de China, si no también en términos relativos, en base a la buena evolución que presenta en España y Alemania. Por tanto, en términos absolutos el presente indicador se constituye como factor de atracción de la IED en China, pues los inversores dado el enorme tamaño de la economía del país asiático, invierten en él en búsqueda de nuevos mercados. También, el PIB es determinante de los flujos de IED en España y Alemania, en este caso no tanto por su tamaño, sino por el crecimiento y la buena evolución que presenta a lo largo del periodo objeto de estudio. Por otro lado, la apertura comercial, con una correlación positiva, aunque débil, se conforma como otro de los determinantes de las entradas netas de capital extranjero, lo que pone de manifiesto la efectividad de las políticas de los Gobiernos en aras a incrementar la presencia de estos países en el comercio internacional. Por último, la tasa del impuesto corporativo, con correlaciones

negativas, también queda configurado como uno de los factores clave en dicho estudio. Así, en el caso de Alemania y China, estos al tener tasas inferiores atraen a inversores a la instalación de sus empresas en sus economías. En el caso de España, se observa cómo gracias al recorte progresivo en la tasa del impuesto corporativo, especialmente en los últimos años del periodo, las políticas fiscales adoptadas por el Gobierno han resultado en un aumento de flujos en el país durante los últimos años.

Una vez explicados los factores de atracción de la IED comunes a los tres países, se expondrán a continuación aquellos factores que han resultado determinantes en una economía o economías determinadas.

Así, la inflación ha resultado tener una correlación positiva fuerte en el caso de España, y débil en el caso de China. En cuanto a dicho indicador, la correlación positiva es interpretada, como ya se ha dicho, en función de cómo la inflación y por ende la inestabilidad económica, afecta a los flujos de entrada. Se concluye por tanto, que la inflación afecta de manera negativa a la recepción de flujos de IED en China y España, en el sentido en que estos se ven perjudicados por grandes variaciones en la tasa inflacionaria.

Por otro lado, el coste promedio de los trabajadores, se configura junto con el PIB como un claro factor determinante en la economía china. Así, a pesar de verse incrementado en el periodo objeto de estudio, se encuentra muy por debajo de la media, y por tanto hace de China un país muy atractivo por los insumos más baratos que ofrece. No obstante es preciso puntualizar como ya se ha hecho, que dichos aumentos en el coste de producción están llevando a una deslocalización del capital extranjero hacia otros sectores más favorables.

En relación con los índices de calidad institucional, medibles en base al control de corrupción y la calidad regulatoria, se observa una correlación positiva en Alemania y España. En el caso de Alemania, ambos índices favorecen de forma moderada, la recepción de flujos de IED en el país. Por el contrario, en el caso de España, dicha correlación es más débil y sólo se observa en cuanto a la calidad regulatoria. Todo ello, pone en evidencia la presencia de un marco regulatorio cada vez más estable y el menor riesgo político en que el se ven sumergidas

España y Alemania. Riesgo que como se ha explicado en el trabajo, en cuanto sea menor, promueve el emprendimiento y por ende, atrae inversiones extranjeras.

Por último, el gasto en I+D, con correlaciones positivas en Alemania y China, se configura como otro factor determinante de las entradas de capital extranjero. Esto se traduce en que las políticas de incentivos llevadas a cabo por los gobiernos alemán y chino, y que suponen gastos más elevados en I+D frente a España, son consideradas como ventajas comparativas que los inversores valoran a la hora de invertir en estos países.

En conclusión, tal como la evidencia empírica sostiene, los inversores buscan gran variedad de objetivos a la hora de invertir en terceros países, algunos independientes a estos y otros que pueden hacerse efectivo a través de políticas públicas o de incentivos. No obstante, hay factores que tienen un peso mayor en unos países que en otros por las características y evolución propias del mismo, al igual que hay factores que son determinantes de los flujos de manera absoluta, como por ejemplo el PIB de la economía china, mientras que otros lo son en función de su evolución (el caso del PIB en España). Lo que no cabe duda, es que en definitiva, la recepción de flujos en un determinado país, no solo se debe a causas intrínsecas al mismo, sino también es obra de la buena actuación del país en cuestión, algo que sin duda no es fácil.

6. FUTURAS LINEAS DE INVESTIGACIÓN

El presente epígrafe está destinado a la propuesta de posibles futuras líneas de investigación en relación con los flujos de IED y sus determinantes, que resultan de interés pero que por limitaciones de espacio, no se ha podido profundizar en ellas en este estudio.

Así, en primer lugar podría resultar interesante analizar el fenómeno de la IED en relación con el crecimiento y desarrollo de las economías. Pues tal como Tinoco-García y Guzmán-Anaya (2020) señalan, estos dos factores se encuentran muy relacionados con el rápido crecimiento de los flujos, dado que permite una mayor cantidad de recursos disponibles para ser invertidos. Además, a su vez, las entradas netas de IED también impulsan el crecimiento económico y desarrollo en la medida en que supone la generación de nuevos empleos, así como una mejora en las tecnologías debido a una mayor difusión tecnológica y acceso a las innovaciones, lo que en suma se traduce en un mayor bienestar de la sociedad (Tinoco-García y Guzmán-Anaya, 2020).

Por otro lado, también resulta de interés, hasta qué punto resultan determinantes la presencia de lazos históricos, culturales y lingüísticos en la recepción de flujos en una determinada economía respecto de otra. Para ello, habría que entrar a estudiar la procedencia de los flujos en las economías y determinar la existencia de esos posibles lazos. Así ocurre en el caso de España, el cual se configura como país referente para el acceso al mercado latinoamericano, lo que se traduce en la enorme presencia de multinacionales latinoamericanas en nuestro país (Deloitte, 2014).

Por último en aras a obtener un estudio lo más completo, exacto y veraz posible en relación con los factores determinantes de la recepción de flujos, resultaría de gran utilidad una investigación que abarque más indicadores de cada factor que la evidencia empírica sostiene, como por ejemplo en el caso del estudio de la estabilidad macroeconómica incluir otro tipo de indicadores tales como la volatilidad del tipo de cambio o el grado de ahorro interno (Mogroviejo, 2005). Además de un periodo de tiempo más extenso, con el objeto de no sólo

ceñirse a la etapa posterior a la crisis de 2008, en la cual los factores de IED pueden verse afectados por el contexto de recesión económica.

6. BIBLIOGRAFÍA

Alcalá Agulló, F. & Jiménez Sánchez, F. (2018). *Los costes económicos del déficit de calidad institucional y la corrupción en España*. Fundación BBVA.

<https://www.fbbva.es/publicaciones/los-costes-economicos-del-deficit-calidad-institucional-la-corrupcion-espana/>

Álvarez, L.J., Gómez Loscos, A. & Gadea Rivas, M.D. (2020). La relación entre las tasas de inflación en las economías avanzadas. *Boletín económico/Banco de España*, n.1, 2020.

<https://repositorio.bde.es/handle/123456789/10525>

Argandoña, A. (2012). El modelo económico alemán. *Barcelona: IESE Occasional paper OP-203 June*.

<https://media.iese.edu/research/pdfs/OP-0203.pdf>

Banco Mundial (2010). Tipos de aranceles.

https://wits.worldbank.org/wits/wits/WITSHELP-content/data_retrieval/p/intro/c2.types_of_tariffs.htm

Banco Mundial (2022), Alemania.

<https://datos.bancomundial.org/country/DE>

Banco Mundial (2022). Calidad regulatoria

<https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>

Banco Mundial (2022). Control de corrupción

<https://databank.worldbank.org/source/worldwide-governance-indicators>

Banco Mundial (2022). Entradas netas de capital extranjero

<https://datos.bancomundial.org/indicador/BX.KLT.DINV.CD.WD>

Banco Mundial (2022). Gasto en I+D

<https://datos.bancomundial.org/indicador/GB.XPD.RSDV.GD.ZS>

Banco Mundial (2022). Inflación (% anual)

<https://datos.bancomundial.org/indicador/FP.CPI.TOTL.ZG>

Banco Mundial (2022). PIB (UMN a precios constantes)

<https://datos.bancomundial.org/indicador/NY.GDP.MKTP.KN>

Castillo Dávila, C. (2022) *¿Qué es la inflación? Qué mide y para que sirve*. BBVA

<https://www.bbva.com/es/pe/la-inflacion-que-mide-y-para-que-sirve/>

Callen T. (2008) ¿Qué es el Producto Interno Bruto? *Vuelta a lo esencial*, 45(4), pp. 48-49.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=3432402>

Costes laborales y salariales por trabajador (2020). BBVA

<https://www.jubilaciondefuturo.es/es/pensiones-en-cifras/indicadores/costes-laborales-y-salariales-por-trabajador.html>

Dauderstädt, M. (2013). Alemania y la crisis: victorias pírricas. *Nueva sociedad*, (246), 14.

<https://biblat.unam.mx/hevila/Nuevasociedad/2013/no246/2.pdf>

Díaz Vázquez, R. (2003). Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación. *Revista Galega de Economía*, 12(1), pp. 1-12.

https://www.researchgate.net/publication/26422145_Las_teorias_de_la_localizacion_de_la_inversion_extranjera_directa_una_aproximacion/link/01b5b3200cf21d482e7c9dc7/download

Doménech R. (2020). *La economía española en el siglo XIX*. BBVA Research

<https://www.bbvaresearch.com/publicaciones/espana-la-economia-espanola-en-el-siglo-xxi/>

Dupuch, S. & Mouhoub Mohoud, E. (2004). *Ampliación de la Unión Europea, divergencias regionales e inversión extranjera directa en la periferia regional*. *Ekonomiaz*, nº 55, pp. 74-301.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1372449>

El Orden Mundial (2021) *¿Por qué se sigue considerando a China una economía en desarrollo?*

<https://elordenmundial.com/por-que-se-sigue-considerando-a-china-una-economia-en-desarrollo/#:~:text=o%20correo%20electr%C3%B3nico-.China%20es%20la%20segunda%20econom%C3%ADa%20del%20mundo%2C%20pero%20sus%20propios,los%20Estados%20de%20ingresos%20medios.>

España, A.C. (2014). *La inversión extranjera en España y su contribución socio-económica*. Deloitte

<https://www2.deloitte.com/es/es/pages/public-sector/articles/informe-contribucion-socioeconomica-inversion-extranjera-espana.html>

Esquivel, G. & Larraín B.F. (2001). *¿Cómo atraer Inversión Extranjera Directa?* Universidad Pontificia Católica de Chile y Harvard University

https://www.academia.edu/39866999/C%C3%B3mo_Atraer_Inversi%C3%B3n_Extranjera_Directa

Fernández Jiménez, M., Flores García, H. & Moran Sheehan (2015). *China: inversiones en Europa y España*. Instituto de Estudios Bursátiles

http://www.iberchina.org/files/2016/inversiones_chinas_europa_espana_deloitte.pdf

García, P & López, A. (2020). *La Inversión Extranjera Directa: Definiciones, determinantes, impactos y políticas públicas*. Sección publicaciones. En: Banco Interamericano de Desarrollo.

<https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/La-inversion-extranjera-directa-Definiciones-determinantes-impactos-y-politicas-publicas.pdf>

Henriot, A. (2004). *La inversión directa en la Europa ampliada*. Información Comercial Española.

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=1121840>

Hernández de Cos, P. (2018). La recuperación de la economía española. Evolución reciente y perspectivas de mercado inmobiliario. Banco de España

<https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/IntervencionesPublicas/DirectoresGenerales/economia/Arc/Fic/eco160218.pdf>

INE (2022). Coste promedio de los trabajadores en España

https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=estadistica_C&cid=1254736060920&menu=ultiDatos&idp=1254735976596

Informe país Alemania (2020) Basque trade & Investment

<https://basquetrade.spri.eus/wp-content/uploads/2020/09/2007-BTI-INFORME-PAIS-ALEMANIA-cas.pdf>

ICEX (2021)

<https://www.icex.es/icex/es/navegacion-principal/todos-nuestros-servicios/informacion-de-mercados/paises/navegacion-principal/el-pais/informacion-economica-y-comercial/estructura-de-la-oferta/index.html?idPais=GR>

La Inversión Extranjera Directa en España (2019). Sifdi

<http://sifdi.com/documents/IEDEspana2019.pdf>

España, A.C. (2014). *La inversión extranjera en España y su contribución socio-económica* Deloitte

https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/es/Documents/sector-publico/Deloitte_ES_Sector-Publico_Informe-Marca-Espana.pdf

López, J.F. (2019). *Análisis: la evolución de la economía española en el S. XIX*. Economipedia

<https://economipedia.com/actual/analisis-la-evolucion-de-la-economia-espanola-en-el-siglo-xxi.html>

Loungani, P., & Razin, A. (2001). ¿ Qué beneficios aporta la inversión extranjera directa?. *Finanzas y desarrollo: publicación trimestral del Fondo Monetario Internacional y del Banco Mundial*, 38(2), 6.

<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/spa/2001/06/pdf/loungani.pdf>

Martín, J.L (s.f). *10 criterios en la selección de un país para la internacionalización de tu empresa*. Empresa exterior

<https://empresaexterior.com/art/47739/10-criterios-en-la-seleccion-de-un-pais-para-la-internacionalizacion-de-tu-empresa>

Martínez Piva, J.M. (2015). *Incentivos públicos de nueva generación para la atracción de inversión extranjera directa (IED) en Centroamérica*. Naciones Unidas, Cepal.

<https://repositorio.cepal.org/handle/11362/4915>

Maxima Uriarte, J. (2021). *España*. Características.co

<https://www.caracteristicas.co/espana/#:~:text=Espa%C3%B1a%20o%20Reino%20de%20Espa%C3%B1a,una%20forma%20de%20gobierno%20democr%C3%A1tica.>

Ministro de Asuntos Exteriores (2020). Ficha país China

https://www.exteriores.gob.es/Documents/FichasPais/CHINA_FICHA%20PAIS.pdf

Mogrovejo, J. (2005). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica. *Revista latinoamericana de desarrollo economico*, (5), 51-82.

http://www.scielo.org.bo/scielo.php?pid=S2074-47062005000200003&script=sci_abstract

Molero Oliva, L.E., Anchundia Rodríguez, J.C., Astudillo Patiño, R.J. & Escobar de la Cuadra, Y.M. (2020). Crecimiento económico y apertura comercial: teoría, datos y evidencia (1960-2017). *Revista de Ciencias Sociales*, vol. XXVI, n°4, pp. 476-496

<https://www.redalyc.org/journal/280/28065077035/28065077035.pdf>

Moreno-Brid, J.C., Carlos Rivas, J. & G. Villarreal F. (2014). Inflación y crecimiento económico

<https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6922408>

Muñoz, M. (2018). *La China del siglo XXI*. UDIMA

http://www.iberchina.org/files/2019/la_China_del_sigloXXI.PDF

OCDE (2006). Marco de Acción para la Inversión. 4ª Edición

<https://www.oecd.org/investment/investmentfordevelopment/38316751.pdf>

OCDE (2008). Marco de Inversión Extranjera Directa

https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/ocde-definicion-marco-de-inversion-extranjera-directa_9789264094475-es

OCDE (2022). Tasa del impuesto corporativo

<https://www.oecd.org/tax/tax-policy/base-de-datos-global-de-estadisticas-tributarias.htm>

Oficina Federal de Estadística Alemana (2022). Coste promedio del trabajador

<https://www-genesis.destatis.de/genesis/online/data?operation=sprachwechsel&language=en>

Oficina Nacional de Estadística China (2022). Coste promedio del trabajador

<http://www.stats.gov.cn/english/Statisticaldata/AnnualData/>

Poli, M.D. (2015). Alemania y la crisis económica: fragilidad oculta y contradicciones evidentes. *Revista de derecho constitucional europeo*, 12(24).

<http://kops.uni-konstanz.de/handle/123456789/33227>

Rodríguez González, C., Gómez Vega, C. & Ferreiro Aparicio, J. (2004). Panorámica de los estudios sobre inversión extranjera directa. *Ekonomiaz: Revista vasca de economía*, (55), 284-301.

https://www.researchgate.net/publication/28100608_Panoramica_de_los_estudios_sobre_inversion_extranjera_directa

Tamames, J. (2021). *Estabilidad política y modelos de crecimiento: el futuro de Alemania*. Real Instituto El Cano

<https://www.realinstitutoelcano.org/analisis/estabilidad-politica-y-modelos-de-crecimiento-el-futuro-de-alemania/>

Tinoco-García, M.J & Guzmán-Anaya, L. (2020). Factores regionales de atracción de Inversión Extranjera Directa en México. *Revista de la División de Ciencias Sociales y Humanidades*, vol. 35(88), (s.p)

http://www.scielo.org.mx/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S2448-66552020000100089

UNCTAD (2009). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2009_en.pdf

UNCTAD (2010). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2010_en.pdf

UNCTAD (2011). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2011_en.pdf

UNCTAD (2012). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2012_embargoed_en.pdf

UNCTAD (2015). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2015_en.pdf

UNCTAD (2018). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2018_overview_en.pdf

UNCTAD (2019). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2019_en.pdf

UNCTAD (2020). World Investment Report

https://unctad.org/system/files/official-document/wir2020_en.pdf

Villarreal, C. (2004). Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa (IED): una aproximación. *Innovaciones de negocios*, 1(2).

<http://eprints.uanl.mx/12376/1/las%20teorias%20de%20la%20localizacion%20de%20la%20inversion%20extranjera%20directa.pdf>

WITS (2022). Grado de apertura comercial

https://wits.worldbank.org/es/trade_outcomes.html

WITS (2022). Protección arancelaria

https://wits.worldbank.org/wits/wits/WITSHELP-es/content/data_retrieval/p/intro/c2.types_of_tariffs.htm

