

Flujos de inversión directa, fortalecimiento democrático y coyuntura política: El caso de Chile

**DIRECT INVESTMENT FLOWS, DEMOCRATIC STRENGTHENING
AND POLITICAL SITUATION: THE CASE OF CHILE**

Alejandro Astudillo Jiménez¹

Resumen

Los flujos de inversión extranjera directa son considerados una fuente de recursos para poder capitalizar las economías. La evidencia muestra que el inversionista internacional necesita estabilidad, seguridades políticas y resguardo de los derechos de propiedad que garanticen los retornos de la inversión para ingresar sus capitales a una economía. En los últimos 40 años Chile ha atravesado por diversos estados políticos que eventualmente afectaron las políticas de atracción de inversión extranjera elaboradas en la década de los setenta. Sin embargo, los resultados muestran que solamente el proceso de transición a la democracia es el principal hecho político que tiene efectos sobre los flujos de inversión extranjera directa, mientras que el resto del comportamiento ha estado vinculado a sucesos económicos internacionales.

Palabras clave: inversión extranjera directa, decreto ley 600, transición a la democracia.

Artículo recibido el 30 de mayo de 2016 y dictaminado el 02 de febrero de 2017.

1. Universidad Tecnológica Metropolitana (UTEM). Dieciocho 161, Santiago, Chile. Correo electrónico: alejandro.astudillo@utem.cl

Abstract

Direct investment flows are considered one of the funding sources to capitalize the economy. The evidence shows how foreign investors need stability, political security and maintenance of property rights which guarantee the return of investment to register their capital to an economic process. During the last 40 years Chile has been facing different political stages which eventually affected the political attraction of foreign investment developed in the seventies. Nevertheless, results show that only the transition to a democratic process is the main political fact having effects on the Direct Foreign Investment flows, while the rest of the performance is associated to foreign economical events.

Keywords: foreign direct investment, decree law 600, transition to democracy.

Introducción

La inversión extranjera directa (IED) es considerada como una de las principales fuentes de financiamiento de los países para lograr la materialización de diversos proyectos de modernización productiva o infraestructura pública básica para el desarrollo económico. También es utilizada para llevar a cabo procesos de privatización de empresas estatales, fenómeno que se presenta con una particular fuerza en aquellos países donde ha existido una amplia injerencia del Estado en las funciones productivas y de dirección económica. Es así como la atracción de capitales externos para aquellas economías donde los niveles de ahorro interno no logran cubrir las necesidades de financiamiento, o bien donde el emprendedor local no posee las habilidades empresariales para desarrollar industrias que puedan competir en los mercados internacionales, se ha transformado en un eje central en las políticas de crecimiento y de transformación productiva para las autoridades gobernantes, dado que a través de ellos se puede lograr el cambio en la estructura de producción y alcanzar un mayor bienestar de la nación en un corto periodo.

Analizando la situación desde la perspectiva de la firma, la movilidad de capitales responde a las expectativas de rentabilidad que tienen los empresarios en las economías que son receptoras de las inversiones. En este sentido, la reducción en los costos de producción, mejoras en el suministro de las materias primas, condiciones ventajosas de entrada a los mercados objetivos, estructuras normativas que brinden exenciones arancelarias o impositivas

a las inversiones de origen extranjero, son los aspectos a considerar por los empresarios al momento de distribuir sus capitales alrededor del mundo (Appleyard y Field, 2003; Damooei y Tavakoli, 2006). Teorías más recientes acerca del comportamiento corporativo de la empresa multinacional sostienen que, dada la amplia competencia internacional y la constante presión por incrementar la rentabilidad por unidad invertida, es que surge la necesidad de bajar continuamente los costos de fabricación. Para ello, las compañías relocalizan sus producciones hacia lugares estratégicos con el fin de reducir el precio del transporte, tener acceso a varios núcleos urbanos de manera simultánea, o bien aprovechar las ventajas comparativas que los países puedan ofrecer a la industria involucrada (Krugman y Obstfeld, 2001). Prueba de este tipo de comportamiento lo ha constituido la migración del ensamblaje liviano de productos a China, India y México dada su abundante mano de obra a bajos precios, así como la relocalización de las plantas de ensamblaje de vehículos en Europa como una forma de reducir el costo de distribución en la región, o el aprovechamiento de los altos grados de conocimiento que han sido acumulados en algún campo determinado, como sucede en *Silicon Valley* en la creación y desarrollo de productos y servicios de alta tecnología.

Sin embargo, el flujo de inversión extranjera directa no sólo responde a la dotación de factores que una economía tiene frente al resto del mundo. Las condiciones políticas, la profundidad de la institucionalidad democrática, la separación y confiabilidad en los poderes del Estado, son las dimensiones básicas a evaluar por el inversionista al momento de decidir la localización de sus inversiones directas. La razón tras la consideración de variables políticas por parte del empresariado, es la noción de inmovilidad y liquidez de las inversiones que subyace en la materialización de cualquier proyecto productivo. En este sentido, el empresario considera en la evaluación de sus proyectos, que una vez materializados los capitales en un lugar determinado, éstos quedarán inmovilizados dentro del país receptor por un largo tiempo, por ello necesita de una garantía institucional que asegure la estabilidad de las reglas económicas y legislativas que permitan establecer con claridad los derechos de propiedad sobre las inversiones realizadas, de modo de poder contar con la seguridad en la continuidad de las operaciones y el retorno del capital, o que en el caso contrario, que exista la posibilidad de liquidar sus activos bajo condiciones de mercado, de modo de poder hacer una recuperación eficiente de una parte de los recursos involucrados en la operación.

Considerando estos antecedentes, en el presente trabajo se abordará el fenómeno de la inversión extranjera directa en la economía chilena desde la entrada en vigencia del decreto ley 600 en junio de 1974, hasta diciembre del año 2014, de modo de establecer si los diferentes estados políticos atravesados por el país en este periodo han influido sobre el flujo de la IED.

El estudio se encuentra dividido de la siguiente forma: en primer lugar, se procede a la revisión de la literatura vinculada a estudiar los procesos de atracción de inversión extranjera directa y los efectos que han producido sobre las economías receptoras. A continuación se presenta una descripción del proceso político chileno y el comportamiento de la IED entre los años 1970 y 2014. Posteriormente se desarrolla la metodología utilizada para determinar el grado de vinculación entre estado político de la nación con los flujos de inversiones internacionales, abordando los resultados obtenidos de la aplicación de la metodología econométrica, finalizando con las conclusiones emanadas de la investigación.

Evidencia internacional

Según los planteamientos desarrollados en el modelo neoclásico, el movimiento internacional de capitales debiese fluir desde aquellos países que cuentan con una alta intensidad en su uso, y por ende una baja rentabilidad por unidad utilizada, hacia aquellas economías que tienen un menor *ratio* capital/trabajo (Prasad, Rajan y Subramanian, 2007), las cuales ofrecen mayores expectativas de retornos por cada unidad invertida. Sin embargo, visiones más recientes sostienen que la evaluación de las variables económicas por parte de los inversionistas es de segunda instancia, considerando la necesidad de seguridad y mantención de los retornos en el tiempo por parte de los inversores.

En términos generales resulta común vincular a países con un menor grado de desarrollo a débiles grados en la protección a los derechos de propiedad, reglas económicas poco claras, e incluso conflictividad social y cambios constitucionales de gobierno, muy a diferencia de lo que sucede con aquellos países con una larga tradición democrática y con sólidos sistemas de justicia, los que a su vez han presentado un mejor desempeño económico a través del tiempo, posicionándolos como países avanzados dentro del contexto mundial (Astudillo, 2014).

En este sentido, Yi Feng (1997) realiza un estudio sobre el comportamiento de los agentes políticos de la nación y la influencia que éstos han tenido sobre

la evolución de las variables económicas; para ello analiza 96 países entre los años 1960 y 1980, en donde, mediante una estimación de mínimos cuadrados ordinarios encuentra evidencia que le permite sostener la existencia de una relación causal entre democracia y desempeño económico, esto quiere decir que si los grados de desarrollo democrático son altos, el respeto a la institucionalidad política y los sistemas legislativos se encuentran bien definidos y resguardados por las autoridades, ello repercutirá positivamente en el largo plazo sobre el crecimiento económico que el país pueda experimentar, situación que a su vez genera un círculo virtuoso que profundiza y fortalece aún más la institucionalidad democrática, reduciendo la posibilidad de incurrir en la captura del poder político, o bien efectuar cambios inconstitucionales de gobierno.

Los grados de profundidad y la percepción internacional acerca de los sistemas democráticos imperantes en los países han estado en el foco de atención en las investigaciones empíricas acerca de los movimientos internacionales de capitales. Para los autores, el desarrollo de una institucionalidad moderna y estable que otorgue confianza a los diversos agentes, independiente de su procedencia, es una causa basal para poder lograr que los inversionistas internacionales se interesen en capitalizar en la economía. Ahondando en las causas que subyacen en la movilidad de capitales a nivel mundial, Tuman y Emmert (1999) efectúan un testeo a través de regresiones multivariables de las diversas razones por las cuales los inversionistas japoneses direccionan sus capitales hacia las economías latinoamericanas, y encuentran evidencia para sostener que, mientras el estado de desarrollo económico es mayor y la estabilidad política se mantiene a través del tiempo, los inversionistas tendrán mayores consideraciones para ingresar sus capitales en los países, situación que explicaría el aumento en la presencia de empresarios japoneses en la región en las últimas décadas. Jensen (2006), por su parte, investiga sobre los flujos de IED a los países de la ex Unión Soviética tras la caída del Muro de Berlín y encuentra evidencia para sostener que los bajos montos ingresados en el primer periodo de apertura fue la consecuencia directa de los frágiles derechos de propiedad, la falta de un marco institucional y regulatorio para las operaciones comerciales, y los escasos procesos privatizadores de las empresas estatales que se llevaron a cabo, situación que derivó en un lento crecimiento de las economías en años posteriores al cambio de régimen.

La mejora en el desempeño económico vinculado al flujo de inversiones a los países producto de la transferencia de conocimiento técnico y formas más eficientes de administración a los agentes locales, ha sido el sustento práctico

que las autoridades han esgrimido para validar las garantías y exenciones que han entregado a los empresarios extranjeros para fomentar el ingreso de capitales en la economía. Esta vinculación entre aumento en la inversión extranjera directa y mejora en el comportamiento de las variables económicas es estudiada por Ram y Honglin (2002), quienes efectúan un análisis económico sobre un conjunto de países receptores de IED durante la década de los noventa, y encuentran una correlación positiva con el crecimiento del país. Sin embargo, Mazumdar (2005) al testear la misma hipótesis no logra encontrar resultados que sean robustos para poder aseverar que existe una mejora en el bienestar de la población o aumento en las exportaciones. Al referirse este último investigador a las causas de la imposibilidad de algunos países en concretar mejoras productivas al ser receptores de inversión extranjera, sostiene que es producto de la carencia en las competencias técnicas y educacionales de los ciudadanos del país receptor. En esta misma línea, Yao y Wei (2007) sostienen que como condición previa a la iniciación de un programa tendente a la atracción de capitales foráneos, es necesaria la introducción de mejoras en el sistema educacional, de modo que el país pueda contar con el suficiente nivel de capital humano que sea capaz de internalizar las nuevas tecnologías, y que a su vez se encuentre en condiciones de poder disseminar estas competencias por el resto del entramado productivo nacional. Esta situación planteada es corroborada por Bengoa y Sánchez-Robles (2003), quienes al estudiar los flujos de IED hacia 18 países de Latinoamérica concluyen que junto con las características económicas de estabilidad y liberalización de los mercados, los países requieren de un adecuado desarrollo del capital humano para que las nuevas tecnologías logren tener impactos positivos sobre la economía.

Pese a todas las investigaciones que versan acerca de los beneficios de la IED y la noción de una transformación productiva con base en la atracción de inversiones, una sobrevaloración o una posición extrema de los potenciales beneficios puede derivar en una fuerte dependencia interna de los flujos de capitales externos, situación adversa que termina reduciendo la capacidad que tienen los agentes domésticos de generar riquezas, innovación o emprendimiento empresarial, situación que al largo plazo podría desembocar en la eliminación de los incentivos y la capacidad innata del empresario doméstico de generar nuevos proyectos de inversión. “Por ejemplo, el crecimiento en países socialistas fue el resultado de transferencias y no del esfuerzo o talento empresarial. Como resultado la innovación y el cambio tecnológico local fue cercano a cero” (Jensen, 2006: 882).

Evolución política y de la inversión extranjera directa en Chile entre 1974 y 2013

El 4 de noviembre del año 1970, tras las elecciones presidenciales efectuadas en septiembre del mismo año, donde midieron fuerzas los tres ejes políticos presentes en el país² y con la ratificación del ganador por el pleno del Congreso,³ asume el poder la denominada Unidad Popular, conglomerado político de izquierda con cerca de 30 partidos y movimientos sociales que fueron liderados por Salvador Allende Gossen. En el ideario político tras este liderazgo se encontraba la instauración del primer modelo socialista en el mundo a través de formas legales y democráticas, lo que el propio presidente denominaba “la vía chilena al socialismo”. Sin embargo, tras exactos mil días de haber asumido el gobierno y con una profunda crisis económica, política y social, el 11 de septiembre de 1973 se materializó un golpe de Estado liderado por el general de Ejército Augusto Pinochet Ugarte, asumiendo la conducción administrativa de la nación una junta militar compuesta por los comandantes en jefe de las tres instituciones castrense del país, más el director general de Carabineros de Chile.

Las nuevas autoridades de gobierno decretaron la suspensión de las funciones del Congreso Nacional, las actividades masivas y los partidos políticos, como así también las consultas electorales periódicas, situación que se mantuvo hasta el año 1988⁴ cuando se efectuó el primer plebiscito, cuyos resultados fueron vinculantes con las posteriores elecciones democráticas de autoridades de la nación, restaurándose en el año 1990 el orden constitucional del país.

Tras el derrocamiento del presidente Salvador Allende, la conducción económica de corte socialista, con una fuerte injerencia estatal en la producción y asignación de los recursos, sufrió un giro a partir del año 1974 hacia políticas de libre mercado, donde la apertura unilateral del mercado, la disminución de la presencia estatal en la economía y la formulación de medidas tendentes a

-
2. En esta etapa política los sectores de influencia se encontraban perfectamente delimitados: la derecha, que agrupaba a los sectores gremialistas y más conservadores de la sociedad fueron representados por Jorge Alessandri; el centro político, representado por la Democracia Cristiana cuyo abanderado fue Radomiro Tomic; y la izquierda, sector que aglutinaba a los trabajadores y clases bajas de la población.
 3. Al no haber superado ningún candidato el 50% de los votos, el Congreso en pleno confirma la victoria del postulante que obtuvo la mayor cantidad de sufragios, siendo elegido el ciudadano Salvador Allende con el 36.6% de las preferencias.
 4. Este referéndum político fue establecido en la Constitución de 1980 como medida para lograr un tránsito gradual entre el régimen militar y la democracia.

la atracción de inversión extranjera ejercen un rol central dentro de la nueva conducción económica (Büchi, 2003).

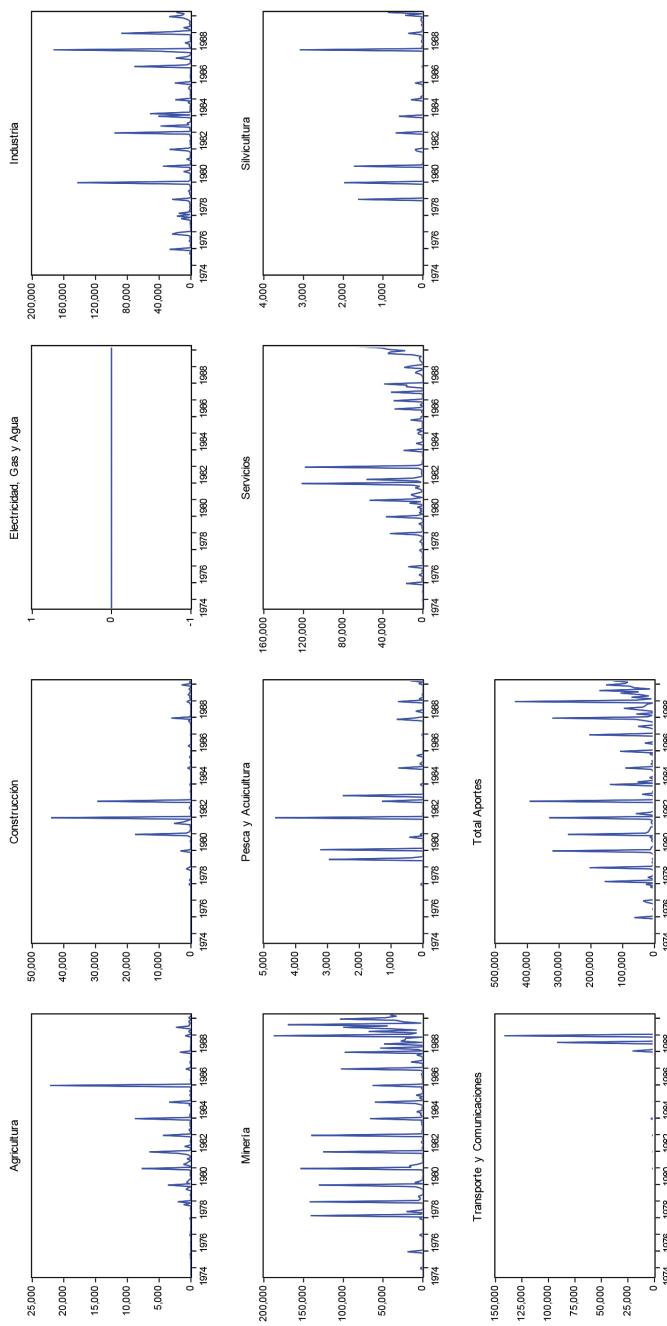
Para lograr el primer objetivo, se redujeron drásticamente las tasas arancelarias y restricciones existentes a la importación de productos. Adicionalmente se inició un proceso de reestructuración del casi inexistente mercado cambiario, de modo que éste pudiese volver a su funcionamiento en un corto periodo de tiempo. En la segunda línea se fomentó la competencia interna y se liberalizaron los precios fijados durante la administración anterior, para que la iniciativa privada y las fuerzas del mercado lograran determinar por sí solos los nuevos equilibrios entre la oferta y la demanda. Y en tercer lugar, se comenzó un proceso de atracción de inversionistas extranjeros que capitalizaran la economía. En este sentido, se dictó el decreto ley 600 o estatuto para el inversionista extranjero, en donde se establecen condiciones especiales para aquellos capitales que ingresen bajo sus disposiciones. Estas ventajas abarcan desde la invariabilidad tributaria hasta la garantía de los derechos de propiedad sobre las materializaciones de capital, situación que queda garantizada a través de la suscripción de un contrato entre el inversionista y el Estado de Chile (Astudillo y Guerrero, 2016).

En el periodo comprendido entre la entrada en vigencia del decreto y el mes de marzo del año 1990, los montos reales de inversión extranjera ingresada a su amparo resultaron ser bajos y altamente volátiles durante los primeros años de operatividad de la legislación, como se observa en la gráfica 1. En este sentido, hay sectores que no recibieron aportes a lo largo de los 17 primeros años, como fue el caso de la electricidad, gas y agua, mientras que otros registraron entradas concentradas en periodos específicos (construcción, transporte y telecomunicaciones) (véase gráfica 1).

Para el caso particular de la minería, los capitales ingresados resultaron ser los de mayor magnitud y constancia en el tiempo. Al analizar el comportamiento de la inversión extranjera directa total, se detecta que ésta se encuentra altamente correlacionada con la evolución que presenta el flujo de capitales hacia el sector minero, situación que resulta ser coherente con los planteamientos realizados por Bhagwati (1958, 1968) en cuanto al comportamiento de la especialización productiva en función de la apertura económica y la dotación relativa de factores presentes en un país, que para el caso de Chile resulta ser la minería del cobre.

A partir del año 1985 en Chile se inició la “segunda fase” del proceso de privatizaciones, cuando la mayor parte de las grandes empresas que fueron

Gráfica 1
Chile: ingreso de inversión extranjera directa 1974-1989 en MUSD



Fuente: elaboración propia con base en datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

creadas por el Estado o bien nacionalizadas por ley, pasaron a ser instituciones privadas. En esta etapa, y dado el contexto económico imperante y las seguridades que ofrecía el país a los inversionistas extranjeros, éstos se atrevieron a incursionar dentro del proceso privatizador emprendido por las autoridades (Larraín y Vergara, 2001), es así como fuertes flujos de IED fueron direccionados a la compra de empresas estatales en distintos rubros, explicándose de esta forma la concentración de inversiones hacia finales de este periodo en ciertos sectores de la economía, como es el caso de los transportes y telecomunicaciones.

Cuadro 1

Chile: porcentaje de participación de inversionistas extranjeros
en la empresa al año 1988

CTC	48.8	IANSA	21.5
CAP	24.9	Lab. Chile	19.6
Soquimich	21.9	Pilmaiquen	100.0
Chilgener	41.1	ENAEAX	67.0

Fuente: Larraín y Vergara, 2001.

Tras las elecciones llevadas a cabo el 14 de diciembre del año 1989, que dieron por vencedor al candidato de la concertación, asume la Presidencia de la República el abogado y demócrata cristiano Patricio Aylwin Azocar el 11 de marzo del año 1990, iniciándose el manejo del modelo económico establecido en dictadura bajo condiciones democráticas. En esta etapa de la historia económica de la nación, y pese a estar en el poder un conglomerado de centro-izquierda, las nuevas autoridades decidieron mantener, e incluso profundizar la estructura económica establecida en el régimen anterior. La continuidad en las reglas económicas potenció la imagen de estabilidad de las condiciones que brinda el país a los inversionistas internacionales, lo que sumado a la vuelta a la democracia como forma de gobernanza institucional, dieron las seguridades que necesitan los empresarios para poder asumir riesgos en un país determinado.

Con la vuelta a la democracia, la institucionalidad política y económica de Chile comienza un proceso de fortalecimiento paulatino pero constante. Se independiza el Banco Central (1989), dejando el sector monetario disociado de la autoridad política, se mantienen y profundizan los derechos de

propiedad, se llevan a cabo las elecciones democráticas abiertas y periódicas conforme a la legalidad vigente, se fortalece la actividad del Poder Judicial y el Poder Legislativo. En esta estabilidad política se suceden seis cambios presidenciales, incluso alternancias en las coaliciones gobernantes y un número similar de elecciones parlamentarias y de otras autoridades, sin que en alguna de ellas se vean afectados los cimientos económicos establecidos durante el gobierno militar.

Producto de este nuevo escenario político y económico, las inversiones directas a los distintos sectores no sólo se incrementan en cuanto a los montos ingresados, sino que su periodicidad también aumenta (véase gráfica 2), incluso sectores que durante las décadas anteriores no recibieron aportes, ahora presentan fuertes volúmenes de inversiones, como es el caso de la electricidad, gas y agua. Sin embargo, estos flujos de IED se encuentran vinculados a la participación de las empresas extranjeras (principalmente españolas) en los procesos de privatización de las empresas que se encontraban aún bajo la administración estatal, por lo tanto, no corresponde en su totalidad a ingresos de nuevos recursos a proyectos de inversión en la economía, situación que a su vez explica la alta concentración de ingresos de capitales al sector entre los años 1995 y 2000.

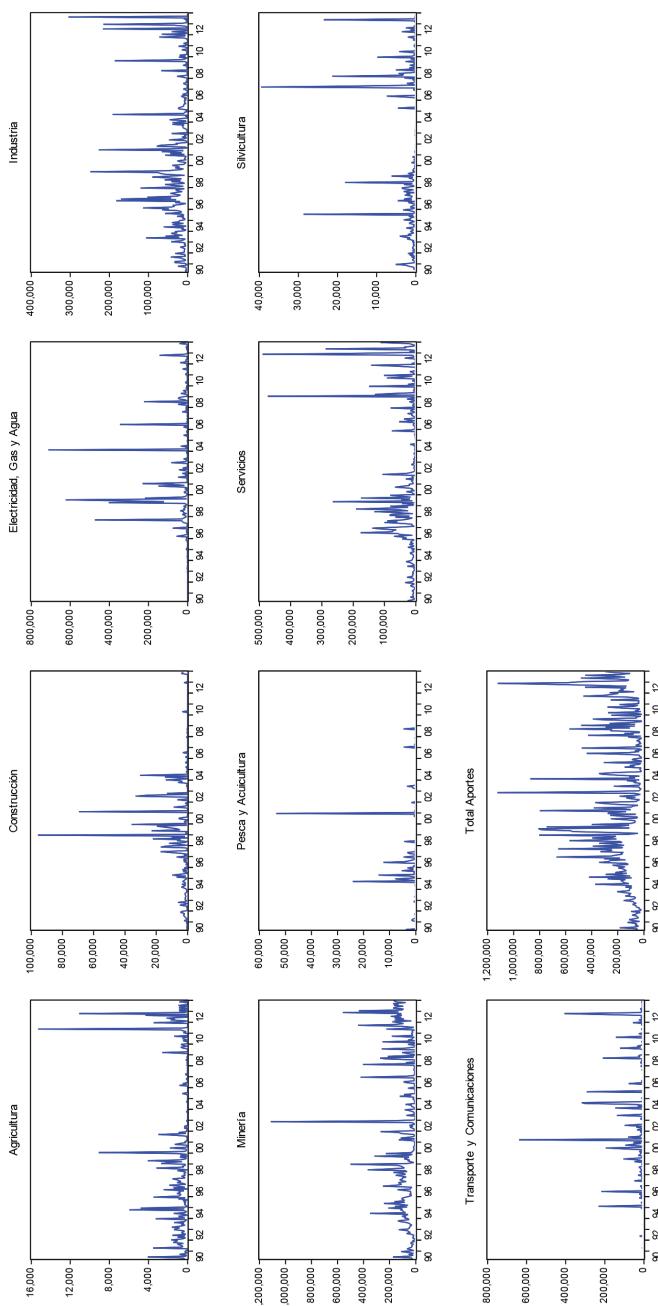
Al analizar el comportamiento de la tendencia⁵ de la IED, separada por hito político suscitado en Chile desde junio de 1974 a diciembre del año 2014 (gráfica 3), se percibe un ciclo de crecimiento sostenido de los flujos hacia la totalidad de los sectores económicos que se inicia en el año 1990, hasta finales de la misma década. Este auge en la inversión extranjera se explica por la alta rentabilidad que ofrecía la economía chilena, situación que posibilitó una rápida transformación económica y productiva, llevando a que la tasa de crecimiento promedio de este periodo fuese de 7.6%, con una fuerte reducción en la tasa de desocupación entre 1990 y 1997.

Sin embargo, a partir del año 1998 y como consecuencia de la denominada crisis asiática, los flujos de inversión extranjera se deprimen, entrando en un proceso de letargo en el ingreso de capital al país, situación que afectó a la totalidad de los sectores económicos.

Una vez estabilizada la economía mundial y con un fuerte aumento en el precio de los *commodities*, a contar de los años 2004-2005 se inició un nuevo proceso de auge en la atracción de inversión extranjera. Es así como

5. Se aplica filtro de Hodrick Prescot para determinar la tendencia de las cifras reales.

Gráfica 2
Chile: ingreso de inversión extranjera directa 1990-2014 en MUSD



Fuente: elaboración propia con base en datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

agricultura, minería, servicios, silvicultura y más tardíamente transporte y comunicaciones como industria vuelven a tener una etapa de expansión en el ingreso de capitales, situación que fue incluso mantenida durante la crisis de las hipotecas *subprime* en el año 2008 y la posterior desaceleración mundial. Este comportamiento es específicamente gráfico en el sector minero, el cual, dados los altos precios internacionales del cobre, posibilitaron la ejecución de proyectos con una menor ley, tomando como contraparte el escenario evidenciado en la década de los noventa, cuando el precio llegó a alcanzar 70 centavos de dólar la libra.

Este comportamiento alcista presentó un nuevo quiebre de tendencia a partir de octubre del año 2013, cuando casi todos los sectores evidenciaron una caída

en el flujo de IED, situación que resulta coincidente con la elección de las nuevas autoridades, lo que puede ser vinculado a los grados de incertidumbre que genera un cambio de administración de gobierno, que conlleva a una paralización de los proyectos de inversión hasta que se diriman las nuevas autoridades. No obstante, esta menor afluencia de inversiones se mantuvo durante el primer año de gobierno.

Si se vincula la tendencia de la IED con la evolución política evidenciada en Chile⁶ desde 1974 en términos gráficos, se perciben cinco fases o ciclos de comportamiento

Si se vincula la tendencia de la IED con la evolución política evidenciada en Chile⁶ desde 1974 en términos gráficos, se perciben cinco fases o ciclos de comportamiento. El primero de ellos es el periodo que abarca desde el año 1974 hasta el plebiscito de 1988, cuando las inversiones ingresadas al país resultan ser bajas y estables, siendo los sectores industrial y minero los que reciben las mayores cantidades de aportes. En la segunda etapa, que se extiende por 10 años hasta 1998, se produjo un ingreso masivo y extendido

6. Los hechos políticos considerados son los cambios de estado constitucional y las elecciones presidenciales. En forma cronológica corresponde a: plebiscito (1988), asunción de Aylwin (1990), elección de Eduardo Frei (1993); elección de Ricardo Lagos (1999); elección de Michelle Bachelet (2005); elección de Sebastián Piñera (2010); elección de Michelle Bachelet (2013).

de capitales en todos los sectores económicos, situación que se revirtió desde un poco antes de las elecciones presidenciales de 1999.

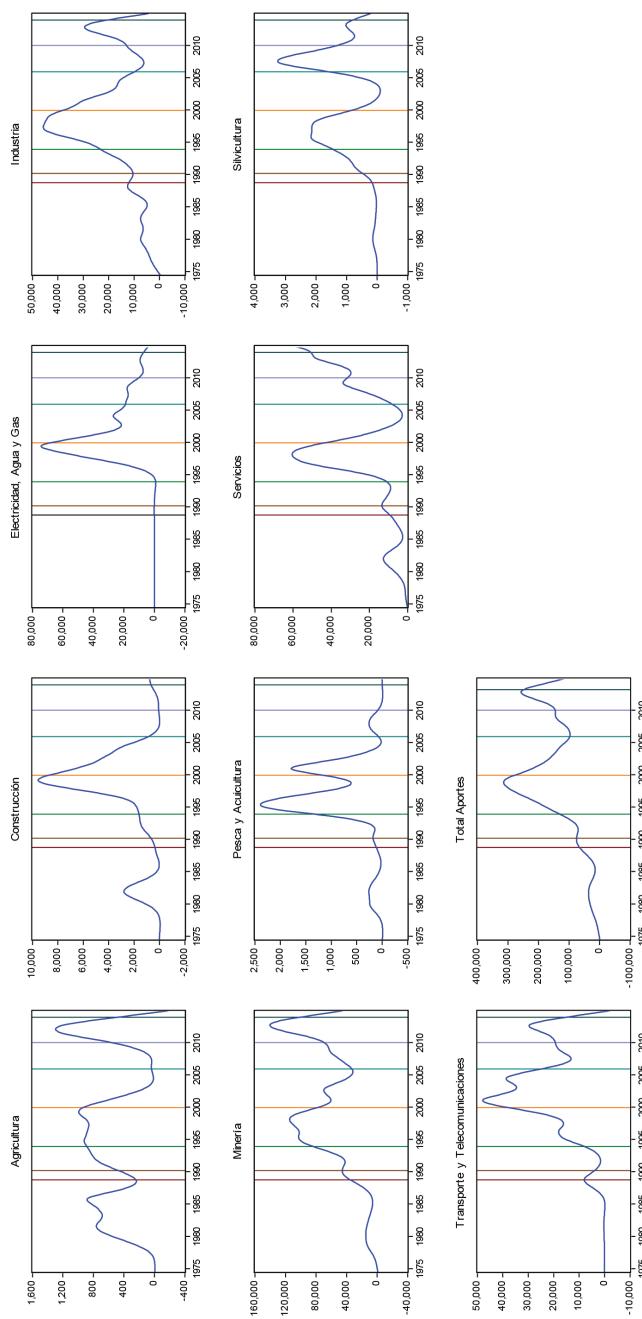
Con el inicio de la crisis asiática, los flujos de capitales hacia la economía chilena caen sistemáticamente en todos los sectores. La cuarta fase evidenciada en la afluencia de inversiones al país comprende desde el año 2006 hasta finales del año 2012 y que coincide con la asunción de la presidencia de la señora Michelle Bachelet, cuando se vuelve a incrementar el flujo de inversiones, principalmente a la industria minera. La quinta etapa comienza en el año 2013, cuando nuevamente se experimentó una caída en el ingreso de inversión, especialmente en los sectores de minería, transporte y telecomunicaciones, industria y agricultura (véase gráfica 3).

Metodología de evaluación del comportamiento de la IED y resultados

Las series de datos a utilizar en la evaluación del comportamiento experimentado por la IED en Chile corresponden a aquélla ingresada al amparo del decreto ley 600, cifras que son entregadas por el Comité de Inversiones Extranjeras (2015). La principal ventaja de la utilización de esta base de datos radica en que los efectos de un cambio en la política económica, como es una modificación de la estructura tributaria que pueda realizar el país, resulta ser inocua para los capitales que se han acogido a las disposiciones del decreto ley, dado que éste otorga invariabilidad tributaria a los inversionistas que han ingresado al país bajo su amparo. En este sentido, dentro de la evaluación financiera del direccionamiento de los capitales realizada por los empresarios, la tasa de tributación resultaría un valor cierto a lo largo del proyecto, reduciendo de esta manera riesgos de incertidumbre que llevasen a demandar una mayor tasa de retorno de la inversión. Por lo tanto, las cifras entregadas por el Comité de Inversiones Extranjeras extraen este componente exógeno que puede llevar a modificar el comportamiento del inversionista extranjero al momento de evaluar el ingreso a una economía y que puede perturbar las mediciones.

Para estudiar el comportamiento de las series, es que éstas serán sometidas a un testeo preliminar a través de un modelo estructural especificado a través de variables de control que recoge los cambios de conducción política y de gobierno producidos durante el periodo sometido a prueba. Si la evidencia preliminar establece que los hechos políticos seleccionados son relevantes para el inversionista extranjero al momento de evaluar el ingreso de capitales

Gráfica 3
Chile: evolución de la tendencia de ingreso de inversión extranjera directa en MUSD



Fuente: elaboración propia con base en datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

al país, se procede a la aplicación del *test* Bai y Perrón (1998) de quiebres estructurales como forma para determinar los hitos relevantes que acompañan los cambios en las tendencias de flujo de inversiones directas.

Sin embargo, como paso previo a la aplicación del modelo estructural, se procede a controlar los efectos que pudieron haber causado en los flujos de inversión las diferentes crisis económicas mundiales ocurridas a lo largo de los últimos 40 años.⁷ Una vez controlados los efectos sobre la serie, se procede a la especificación del modelo estructural a través de variables *dummy*, el cual queda de la siguiente manera:

$$IED_t = C + dmP_a + dmA_b + dmF_c + dmL_d + dmB1_e + dmS_f + dmB2_g + e_t \quad (1)$$

Donde:

C = constante.

dmP_a = plebiscito nacional.

dmA_b = asunción del presidente Patricio Aylwin.

dmF_c = elección del presidente Eduardo Frei.

dmL_d = elección del presidente Ricardo Lagos.

$dmB1_e$ = primera elección de la presidenta Michelle Bachelet.

dmS_f = elección del presidente Sebastián Piñera.

$dmB2_g$ = segunda elección de la presidenta Michelle Bachelet.

e_t = error del modelo.

El subíndice denota el tiempo transcurrido entre el hecho político analizado y el siguiente.

El modelo estructural es aplicado en niveles, ciclo, tendencia, y primera diferencia, como se observa en el cuadro 1, estableciendo un patrón común en los betas de cada variable de control. En este sentido, las pendientes de las series cambian de forma abrupta entre los períodos, llegando incluso a modificar de signo. En el caso de la medición en niveles, el cambio de pendiente entre los gobiernos de Aylwin y Frei (40395 y 96180) es abrupta y más del doble, lo que refleja un ingreso masivo de capitales a la economía, situación que se revierte entre el gobierno de Lagos-Bachelet y Piñera-Bachelet, donde

7. Para tales efectos se reconocieron cinco crisis económicas de importancia mundial: Revolución Iraní (1979-81), deuda latinoamericana (1982-84), crisis del peso mexicano (1995), crisis asiática (1997-99) y *subprime*-deuda europea (2008-2014).

se revierten las tendencias alcistas, llegando incluso a ser negativas. Este comportamiento permite inicialmente inferir algún grado de vinculación entre los flujos de inversión extranjera y los cambios políticos que se han suscitado en Chile.

Cuadro 1
Betas de las variables de control por cambio de político

Serie	<i>dmP_a</i>	<i>dmA_b</i>	<i>dmF_c</i>	<i>dmL_d</i>	<i>dmB1_e</i>	<i>dmS_f</i>	<i>dmB2_g</i>	<i>Prb. F</i>	<i>R2</i>
Nivel	47538	40395	96180	108371	58379	74242	-73590	0.0000	0.1023
Nivel		36273	92082	104216	54168	70031	-77801	0.0000	0.0990
Ciclo	15492	-3353	142	617	10957	9695	-81192	0.6481	0.0105
Tendencia	32046	43748	96038	107754	47423	64547	7602	0.0000	0.7686
Dif. (-1)	4243	1614	1379	4112	2430	492	29897	0.9998	0.0007

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Siguiendo con la metodología planteada, se procede a la aplicación del *test* Bai Perron, el cual busca la presencia de múltiples quiebres estructurales en modelos lineales. En este sentido, los autores desarrollaron un algoritmo que minimiza la suma global de los errores al cuadrado de un grupo de regresiones. Para ello se requiere la aplicación de tantas regresiones de mínimos cuadrados ordinarios como quiebres estructurales se requieran o determinen, mezclando en la programación cambios puros y parciales dentro de la serie.

Tomando en cuenta estos antecedentes, y como forma de homogeneizar la medición estructural con el *test* Bai Perron y poder compararlas, se considera dentro de la aplicación del procedimiento la detección forzosa de siete posibles quiebres (Q1, Q2,...,Q7) dentro de las series en el programa *eviews*. Se presume que cada uno de los quiebres a encontrar coincidirá con los períodos de cambio evaluados en el modelo estructural. Sin embargo, a diferencia de los resultados anteriores, y considerando que también fueron controlados los efectos de las crisis económicas que pudiesen haber afectado los flujos de inversiones a nivel mundial, los quiebres que son detectados en la medición se encuentran mayormente vinculados a estos eventos económicos internacionales y no sobre los cambios políticos ocurridos en Chile durante el periodo como se esperaba⁸ (cuadro 2). La excepción la constituye el quiebre

8. La lectura del quiebre detectado es año y mes (82M12: año 1982, mes de diciembre).

ocurrido en septiembre del año 1993, correspondiente al segundo proceso eleccionario presidencial de carácter democrático, situación concordante con lo encontrado en la literatura económica acerca de la profundización de la democracia y crecimiento en los flujos de inversiones extranjeras directas.

Cuadro 2
Test Bai Perrón de la serie total

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Nivel	82M12*	86M12*	91M05*	97M10	02M01*	06M06*	10M12*
Ciclo	78M12	82M12	86M12	92M01	97M10	03M01	09M02
Tendencia	82M12*	86M12*	93M09*	97M09*	01M12*	06M10*	11M01*
Dif. (-1)	79M01	83M01	89M01	93M01	97M01	02M12	07M01

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Al particionar⁹ la serie y analizar los resultados de la aplicación del *test* en el periodo comprendido entre los años 1974 y 1999 (cuadro 3), se repite el comportamiento que evidencia quiebres vinculados a sucesos económicos por sobre la coyuntura política. En este análisis se detectan perturbaciones en los años 1979, 1982, 1985, 1995 y 1997, todas éstas correspondientes a *shocks* económicos internacionales, de hecho coinciden con los sucesos económicos considerados para controlar los posibles efectos sobre las series, situación que demuestra la fuerte incidencia que tienen estos sucesos en la movilidad internacional de capitales. Mientras que por el lado político, los cambios que ocurren en las series se presentan en los años 1988 y 1989, ambos años con hitos políticos relacionados con la mantención del cronograma de transición a la democracia establecido por las autoridades militares, como es el caso del plebiscito (1988) y la primera elección democrática abierta (1989).

9. La finalidad de dividir la serie y el análisis en dos períodos radica en que los primeros años de la vuelta a la democracia en Chile se consideraron como un proceso de transición, donde la influencia de las antiguas autoridades militares era alta y la posibilidad de interrupción del nuevo modelo de gobernanza se consideraba real. Si bien no existe una fecha en particular cuando se haya consolidado el régimen democrático, se asume que tras los 10 primeros años de democracia (1990-1999) las posibilidades de un golpe de Estado por parte de las fuerzas militares era mínimo.

Cuadro 3
Test Bai Perrón 1974-1999

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Nivel	79M12*	82M12*	85M10*	88M12*	92M01*	95M01*	97M07*
Ciclo	79M12	82M12	85M12	88M12	92M01*	95M01*	97M07*
Tendencia	77M01*	83M02*	86M05*	89M08*	92M02*	95M01	97M07
Dif. (-1)	80M01	83M01	86M01	89M01	91M09	94M07	97M01

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

En la segunda parte de la serie, periodo comprendido entre el año 2000 a 2014, los resultados muestran (cuadro 4) el mismo comportamiento de flujo de inversiones vinculado a los *shocks* económicos mundiales. En este sentido, se determinan cambios en las series en los años 2003, 2008 y 2013. El primero de ellos se encuentra asociado al fuerte incremento internacional del precio de las materias primas ocurrido a partir del año 2003, hecho que indujo a un aumento en las inversiones mineras en Chile, situación ya vista en la descripción estadística del comportamiento en la IED. La segunda perturbación corresponde a la crisis financiera de las hipotecas *subprime* ocurrida en Estados Unidos en el año 2008, mientras que la tercera son los efectos económicos derivados de la alta deuda europea y la continua posibilidad de *default* que presentan estos países. En el ámbito político no se logra evidenciar algún cambio asociado a las elecciones o cambios presidenciales, incluso la alternancia de la coalición política gobernante ocurrida en los años 2010 y 2014 no resultó ser de importancia en las mediciones realizadas.

Cuadro 4
Test Bai Perrón 2000-2014

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Nivel	01M07*	03M01*	04M10*	07M02*	08M10*	11M08*	13M02*
Ciclo	01M07	03M01	04M10	07M02	08M10	11M06	13M02
Tendencia	01M07*	03M01*	05M11*	08M06*	10M02*	11M08*	13M02*
Dif. (-1)	02M12	04M09	06M07	08M03	09M09	11M06	12M012

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Considerando estos resultados preliminares, en especial la poca incidencia de los cambios políticos suscitados en el periodo, es que se vuelve a aplicar el test Bai Perrón a las series de datos, esta vez en su nivel original, o sea, sin controlar los efectos derivados de las crisis económicas mundiales, manteniendo el mismo criterio de consideración de siete quiebres al interior de las mediciones.

En esta nueva evaluación, cuyos resultados se encuentran en el cuadro 5, se evidencia la persistencia del comportamiento del flujo de inversiones extranjeras directas a la economía chilena vinculada a las coyunturas económicas mundiales. En la medición se logran distinguir efectos de significancia provenientes de la crisis de la deuda latinoamericana (1982-83), la del peso mexicano (1995), finalización de la crisis asiática (1999) y los problemas derivados de la alta deuda europea (2011). Por el lado político, el test nuevamente no logra detectar alguna influencia que tenga significancia en función de los cambios de conducción gubernamental o política durante el periodo analizado.

Cuadro 5

Test Bai Perrón de la serie total sin controlar efectos de crisis económicas

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Nivel	83M01*	87M09*	91M09*	95M09*	99M10*	04M10*	11M01*
Ciclo	79M01	83M01	91M05	95M08	99M10	04M10	09M09
Tendencia	82M12*	87M06*	92M10*	98M09*	02M09*	06M09*	11M01*
Dif. (-1)	79M01	83M01	89M01	94M07	98M07	02M12	07M01

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Los resultados de la aplicación del test sobre la serie particionada hasta el año 1999 (cuadro 6) reafirman los resultados obtenidos en la medición 3, donde los cambios en la pendiente en la serie que logra detectar el modelo se encuentran relacionados con el contexto económico internacional, teniendo las mediciones en nivel y tendencia la mayor significancia. En estas series se repiten los sucesos de la crisis de la deuda latinoamericana, crisis del peso mexicano y finalización de la crisis asiática. Para el caso de las influencias políticas en la evolución del comportamiento de las inversiones extranjeras, en las diferentes transformaciones se repite el quiebre en la secuencia entre los años 1988-89.

Cuadro 6
Test Bai Perrón de la serie total sin controlar efectos
de crisis económicas (1974-1999)

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Nivel	77M01*	80M01*	83M01*	88M12*	92M01*	94M07*	97M02*
Ciclo	79M12	82M12	85M10	88M12	92M01	94M07	97M02
Tendencia	78M01*	81M08*	85M11*	89M06*	92M05*	94M11	97M07*
Dif. (-1)	80M01	83M01	86M01	89M01	91M09	94M07	97M01

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

En el comportamiento de los resultados de la segunda parte de la muestra (cuadro 7) se visualiza la consolidación de la tendencia de quiebres en la serie en función de los *shocks* económicos internacionales, aunque a diferencia de las mediciones anteriores, las series que presentan los mayores niveles de significancia son en nivel, ciclo y tendencia, lo que brinda mayor robustez a los resultados encontrados. Además se establece el importante rol que ha ejercido el aumento sostenido de los precios de los *commodities* a nivel mundial en el comportamiento del flujo de inversiones. En este sentido, se evidencia desde mediados de la década anterior un fuerte direccionamiento de capitales a la economía chilena, en especial hacia la industria minera, como se visualizó en la descripción estadística realizada con anterioridad. Este incremento generalizado en el precio internacional de las materias primas impulsó una nueva etapa o periodo de bonanza económica y de inversiones en Chile, situación que se encuentra estrechamente relacionada con los planteamientos desarrollados por Bhagwati (1958, 1968) acerca de la ventaja comparativa, capitalización de economías monoproduktoras y el crecimiento empobrecido (Astudillo, 2014), situación que pudo haber derivado en un fenómeno de enfermedad holandesa, aunque su comprobación escapa a los objetivos de esta investigación.

Cuadro 7
Test Bai Perrón de la serie total sin controlar
efectos de crisis económicas (2000-2014)

<i>Serie</i>	<i>Q1</i>	<i>Q2</i>	<i>Q3</i>	<i>Q4</i>	<i>Q5</i>	<i>Q6</i>	<i>Q7</i>
Nivel	01M07*	03M01*	04M10*	07M02*	09M02*	11M06*	13M02*
Ciclo	01M07*	03M01*	04M10*	07M02*	09M02*	11M06*	13M02*
Tendencia	01M07*	03M01*	05M10*	07M04*	08M10*	10M07*	12M12*
Dif. (-1)	02M12	04M09	06M07	08M03	09M09	11M06	12M12

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Al aplicar el test Bai Perrón a las series en nivel, divididas por sector económico receptor de las inversiones extranjeras (cuadro 8) solamente se logra determinar quiebres asociados con sucesos políticos en los años 1988-89 para el caso de industria y servicios, sectores en los cuales los inversionistas necesitan de mayores seguridades políticas y sociales, dado que la ejecución de proyectos de inversión resulta ser de largo plazo. Para el resto de los rubros todos los cambios encontrados en las secuencias vuelven a coincidir con inicio o término de crisis económicas internacionales, como ha sido la tónica a lo largo de las mediciones.

Cuadro 8
Test Bai Perrón de la serie total en niveles por sector económico

<i>Serie</i>	<i>Q1</i>	<i>Q2</i>	<i>Q3</i>	<i>Q4</i>	<i>Q5</i>	<i>Q6</i>	<i>Q7</i>
Agricultura	82M01*	86M01*	90M06*	95M01*	00M02*	04M02*	11M01*
Construcción	79M01*	83M01*	91M05*	96M01*	00M01*	04M07*	11M01*
E-gas**	81M12*	86M02*	91M10*	95M10*	99M10*	04M02*	08M02*
Industria	80M01*	84M03*	88M03*	95M08*	99M08*	04M10*	09M08*
Minería	83M01*	87M01*	91M01*	95M01*	99M01*	03M01*	11M01*
Pesca	79M06*	83M06*	90M03*	94M09*	00M12*	04M12*	08M12*
Servicios	79M01*	83M01*	89M10*	95M12*	00M01*	05M05*	09M05*
Silvicultura	78M12*	87M07*	91M07*	95M08*	99M08*	07M01*	11M01*
Transporte	85M01*	89M01*	93M01*	97M01*	01M04*	05M09*	10M08*

* Nivel de significancia al 0.05.

** Electricidad, gas y agua.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Al extraer la tendencia de las series a través del filtro Hodrick Prescot, y aplicando el test sobre el ciclo obtenido, vuelven a aparecer los quiebres producto de los *shocks* políticos ocurridos en los años 1988-89, aunque su nivel de significancia no permite asegurar un comportamiento asociado a las fechas detectadas. La excepción se encuentra en el sector de electricidad, gas, agua. Para estos sectores se detectan quiebres de significancia en los años 1995, 1999, 2004 y 2009, coincidiendo con procesos de privatización de empresas públicas llevados a cabo en Chile a partir de la década de los noventa (véase cuadro 9).

Cuadro 9
Test Bai Perrón de la serie total en ciclo por sector económico

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Agricultura	82M01	86M01	90M07	95M01	00M02	06M03	11M01
Construcción	79M01	83M01	88M01	96M01	00M01	04M07	08M07
E-gas	83M10	87M10	91M10	95M10*	99M10*	04M03*	09M01*
Industria	80M01	84M03	88M03	94M01	99M08	04M10	09M10
Minería	79M01	87M01	91M01	95M01	99M01	03M01	08M12
Pesca	81M12	85M12	90M04	94M09	00M12	04M12	08M12
Servicios	79M01	83M01	89M10	95M12	00M01	05M05	09M05
Silvicultura	78M12	87M05	91M07	95M08	03M01	07M01	11M01
Transporte	85M01	89M01	93M01	97M01	01M04	05M09	09M11

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Por su parte, al efectuar la aplicación del test sobre las tendencias obtenidas de las series,¹⁰ se repite el comportamiento de los quiebres vinculados con los ciclos económicos por sobre los políticos para la mayoría de los sectores económicos (cuadro 10). La excepción está constituida por los rubros de transporte y silvicultura, los cuales sí se ven afectados por la evolución política de la nación. En estos dos sectores los resultados muestran nuevamente quiebres en la serie en los años 1988-89. Para el resto de las industrias la evolución de las inversiones se encuentra asociada con las crisis económicas consideradas en la evaluación estructural *dummy* para limpieza de las series de datos, con-

10. Las tendencias son obtenidas a través de la aplicación del filtro Hodrick Prescot.

solidando la tendencia evidenciada desde las primeras mediciones a través del test Bai Perrón de quiebres estructurales.

Cuadro 10
Test Bai Perrón de la serie total en tendencia por sector económico

Serie	Q1	Q2	Q3	Q4	Q5	Q6	Q7
Agricultura	79M10*	86M12*	90M12	99M01	03M01	07M01	11M01
Construcción	78M06*	82M06*	86M06*	95M05*	99M05*	03M05*	07M05*
E-gas	83M02*	87M02*	91M02*	95M02*	99M02*	03M02*	09M10*
Industria	80M03*	86M10*	92M02*	97M10*	02M04*	07M01*	11M01*
Minería	79M08*	87M02	93M08	97M10	01M10	05M10	11M01
Pesca	81M11*	85M11*	91M11*	95M11*	99M12*	04M08*	09M01*
Servicios	81M04*	85M07*	89M09*	94M01*	98M01*	03M08*	10M03*
Silvicultura	81M09*	88M11*	95M01*	99M01*	03M01*	07M01*	11M01*
Transporte	85M06*	89M06*	93M06*	97M06*	01M06*	06M04*	11M01*

* Nivel de significancia al 0.05.

Fuente: elaboración propia con datos del Comité de Inversiones Extranjeras, 2015.

Conclusiones

Considerando la evolución y los resultados de las pruebas econométricas realizadas, la inversión extranjera en una primera etapa no responde a los incentivos elaborados y puestos en marcha por el equipo económico del régimen militar. En este sentido, la baja o nula garantía que un gobierno *de facto* puede ofrecer a los inversionistas extranjeros sobre los derechos de propiedad, impidieron que las medidas de promoción generadas para la atracción de capitales tuvieran los efectos esperados. Esta situación inicial tendió a revertirse a partir del plebiscito de 1988, considerando que su realización dio las primeras luces de garantía o el apego al cronograma establecido por la Junta Militar en la Constitución del año 1982. Este hecho en particular fortaleció la confianza sobre la economía y el estado legislativo imperante. El hito democrático del plebiscito resulta ser el único hecho de coyuntura política significante en la evolución experimentada por los flujos de inversión extranjera a lo largo de las diferentes pruebas realizadas.

A partir de la década de los noventa el ingreso de inversiones fue constante y creciente, independiente de las fricciones políticas derivadas de las elecciones periódicas que se desarrollan en la nación, proceso que sólo ha sido

interrumpido por las diversas crisis económicas acontecidas en el periodo estudiado. Incluso, ni los cambios en la coalición gobernante producida en los años 2010 y 2014 han logrado afectar los flujos de inversión extranjera al país.

Estos resultados demuestran que la evidencia internacional de fortalecimiento de la democracia como forma de lograr atraer flujos de inversión extranjera y cambio en las estructuras productivas de la nación, se replican en Chile. Es en esta misma línea como a partir de la consolidación de la democracia a comienzos de los años noventa, la inversión extranjera se disocia del acontecer político coyuntural y comienza a direccionarse hacia la economía con mayor fuerza y extendida a todos los sectores productivos; asimismo, su fluctuación se realiza conforme los ciclos económicos mundiales lo determinan.

Las pruebas econométricas muestran que las diferentes crisis o *shocks* económicos, como sus posteriores salidas, han sido la causa principal del cambio en el comportamiento de los flujos de inversión hacia Chile. En este sentido, las cinco crisis consideradas en el periodo resultan ser significativas en el comportamiento; incluso la etapa de revalorización del precio mundial de los *commodities* a mediados de la década anterior es una de las principales causas del aumento en el flujo de inversiones a la economía chilena en la década anterior.

En síntesis, la aplicación de medidas de atracción de inversiones directas a una economía resulta ser inocua si el contexto político y las seguridades del derecho de propiedad no se encuentran resguardados. Por otra parte, la estabilidad política, continuidad y concordancia de las reglas económicas cumplen un rol preponderante en la percepción que tiene el inversionista acerca del potencial que ofrece un país para materializar capitales. [mp](#)

Referencias bibliográficas

- Appleyard, D., y Field, A. (2003). *Economía internacional*. (4^a edición). Bogotá, Colombia: McGraw-Hill.
- Astudillo, A. (2014). *Apertura comercial, estabilidad política y crecimiento empobrecido: Evidencia para Chile*. Tesis de Maestría. Universidad de Santiago de Chile.
- Astudillo, A., y Guerrero, D. (2016). Especialización económica y crecimiento empobrecido: Evidencia para Chile. *Trilogía*, 28(39): 96-112. Disponible en <http://trilogia.blogutem.cl/files/2016/09/trilogia-utem-facultad-administracion-economia-vol28-39-2015.pdf>

- Bai, J., y Perrón, P. (1998). Estimating and Testing Linear Models with Multiple Structural Changes. *Econométrica*, 66(1): 47-78.
- Bengoa, M., y Sánchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: New evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19(3): 529-545. doi: 10.1016/S0176-2680(03)00011-9
- Bhagwati, J. (1958). Immiserizing Growth: A Geometrical Note. *The Review of Economic Studies*, 25(3): 201-205.
- . (1968). Distortions and Immiserizing Growth: A Generalization. *The Review of Economic Studies*, 35(4): 481-485.
- Büchi, H. (1993). *Transformación económica de Chile. Del estatismo a la libertad económica*. Bogotá, Colombia: Norma.
- Comité de Inversiones Extranjeras. (2015). *Base de datos estadísticos de inversión extranjera directa amparada en el DL 600*. Recuperado de <http://www.ciechile.gob.cl/> Consulta 21 de julio de 2015.
- Damooei, J., y Tavakoli, A. (2006). The Effects of Foreign Direct Investment and Import on Economic Growth: A Comparative Analysis of Thailand and the Philippines. *The Journal of Developing Areas*, 39(2): 79-100. doi 10.1353/jda.2006.0002
- Jensen, C. (2006). Foreign Direct Investment and Economic Transition: Panacea or Pain Killer? *Europe-Asia Studies*, 58(6): 881-902. doi 10.1080/09668130600831084
- Krugman, P., y Obstfeld, M. (2001). *Economía internacional: Teoría y política*. (5^a edición). Madrid: Pearson Educación.
- Larrain, F., y Vergara, R. (Eds). (2001). *La transformación económica de Chile*. Santiago de Chile: Centro de Estudios Públicos.
- Mazumdar, T. (2005). Capital Flow into India: Implications for Its Economic Growth. *Economic and Political Weekly*, 40(21): 2183-2189. doi: 10.2307/4416675
- Prasad, E., Rajan, R., y Subramanian, A. (2007). Foreign Capital and Economic Growth. *Brookings Papers on Economic Activity*, núm. 1, pp. 153-209.
- Ram, R., y Honglin, K. (2002). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Evidence from Cross-Country Data for the 1990s. *Economic Development and Cultural Change*, 51(1): 205-215. doi: 10.1086/345453
- Tuman, J., y Emmert, C. (1999). Explaining Japanese direct investment in Latin America, 1979-1992. *Social Science Quarterly*, 80(3): 539-555.

- Yao, S., y Wei, K. (2007). Economic Growth in the Presence of FDI: The Perspective of Newly Industrializing Economies. *Journal of Comparative Economics*, 35(1): 211-234. doi: 10.1016/j.jce.2006.10.007
- Yi, F. (1997). Democracy, Political Stability and Economic Growth. *British Journal of Political Science*, 27(3): 391-418.