

¿Y PARA QUÉ LOS CAMBIOS?

REFORMAS Y ATRACCIÓN DE IDE EN EL CASO BOLIVIANO.

Walter Morales Carrasco*
Universidad Autónoma de Madrid (UAM)**
Junio, 2012

Abstract

El presente estudio analiza los resultados de las reformas implementadas por Bolivia desde su retorno a la democracia, centrando su foco en la atracción de IDE. Se apoya en una exhaustiva revisión de la bibliografía relevante y desarrollos existentes, realizando un análisis descriptivo de las últimas cuatro décadas de historia económica y principales reformas en el país, proponiendo un modelo de evaluación de efectos mediante una tasa de inversión óptima. Se concluye que, tanto en lo cuantitativo, como en lo cualitativo, los resultados han sido insuficientes e insostenibles en el tiempo. Abre líneas de investigación para posteriores trabajos comparativos y de extrapolación en países de similares características en cuanto a reformas implementadas, sus resultados y tiempos de respuesta.

Palabras clave: inversión directa extranjera, reformas y política económica.

Clasificación JEL: (E22, E62, E63, E65, F21)

* Correo electrónico: wmorales@mail.com. El autor agradece los comentarios realizados, especialmente a Fernando Úbeda Mellina y Juan Antonio Morales Anaya. Los errores y omisiones que pudieran existir son de entera responsabilidad del autor.

** El contenido del presente documento es de responsabilidad del autor y no refleja necesariamente la opinión de la UAM.

I. Introducción

Bolivia es un país ubicado en el centro de Sudamérica, considerado *en desarrollo*, que históricamente ha estado urgido de encontrar fuentes de crecimiento y mejoramiento de sus niveles de vida. Desafortunadamente, sumado -y tal vez emergente- a sus problemas económicos estructurales y de atraso, su historia ha estado marcada por convulsiones, inestabilidad y cambios de gobierno y de políticas. Sus promotores muchas veces, con o sin conocimiento pleno de los efectos de sus acciones, consiguieron finalmente dejarle al país un lastre negativo de antecedentes difícilmente borrables en la esfera internacional.

En ese objetivo, en el último tiempo, la atracción de inversión extranjera se convirtió en la promesa de desarrollo y de mejores días, lo cual implicó mucho sacrificio para estabilizar, reformar y procurar hacer atractivo el país a los inversores extranjeros, como lo hicieron otros países de características iniciales similares y que consiguieron notables resultados. Sin embargo, en Bolivia los resultados no han sido los esperados o al menos sostenibles en el tiempo.

II. Objetivo

Este documento busca relieves los flujos de inversión extranjera directa (IDE) y multinacionales (MNEs) en Bolivia, tratando de contextualizarse en la significancia de las reformas en su comportamiento.

La principal interrogante que se pretende responder es si las reformas emprendidas por un país como Bolivia, con antecedentes negativos y una carga económica estructural limitada consiguieron efectos en la atracción de niveles de IDE significativos y sostenibles en el tiempo.

Para ello, se revisa la evolución de los flujos de IDE y el contexto en el cual sucede, se precede y vislumbra a futuro. En ese sentido, busca realizar una descripción detallada de las principales características del país, su evolución histórica de las últimas 4 décadas (de 1970 a 2010), incluyendo los aspectos más relevantes de los ámbitos político, económico, social y jurídico, procurando ubicar la investigación en la significancia y resultados para la atracción de IDE

Se apoya en una exhaustiva revisión de la bibliografía relevante y desarrollos existentes, aunque dispersa y aún en debate, a objeto de contrastar la evidencia y presentar hechos estilizados en un país particular, con notables cambios y señales hacia las multinacionales, tanto para sus consideraciones de localización para estas últimas, como por sus importantes efectos en el desarrollo, vía incentivos gubernamentales.

III. Alcance, metodología y utilización de datos

Para los flujos de IDE y otros indicadores macroeconómicos, se ha recurrido a información secundaria de fuentes oficiales, y validadas por estudios similares anteriores, como el *World Development Indicators*, del Banco Mundial, que a su vez utiliza información de otros organismos como el Fondo Monetario Internacional.

En el caso de los indicadores de costo, riesgo y oportunidad, se ha explorado la utilización de metaíndices¹ como la base de datos del *World Economic Freedom Annual Report* del Fraser Institute.

Asimismo, se utilizan fuentes oficiales nacionales como el Instituto Nacional de Estadística (INE), Banco Central de Bolivia (BCB) y Unidad de Análisis de Políticas Económicas y Sociales (UDAPE). Considerando la disponibilidad de datos, se realiza un estudio principalmente descriptivo de 40 años, en el cual se analizan periodos que incluyen ciclos económicos completos, incluyendo reformas y contrarreformas, por lo que la consideración de las variables rezagadas² resultará importante en los modelos a utilizar a posteriori.

Asimismo, mediante técnicas estadísticas, se propone un modelo que permita cuantificar y contrastar los resultados obtenidos en la atracción de flujos de IDE.

¹ Factible, según Biglaiser y De Rouen 2006; Jensen 2003 y Montero 2008.

² Ver Trevino et al. 2002 y las consideraciones de Montero 2008.

IV. Antecedentes y desarrollos.

IV. 1. Beneficios de las multinacionales

Hoy en día no resulta desconocido el fenómeno de la globalización; por el cual, las empresas requieren competir a escala planetaria, dejando de lado la visión local, por una perspectiva más internacional y por países o regiones.

Es así que las multinacionales son la principal fuente de IDE. Es más, debemos resaltar que la empresa se hace multinacional a través de la IDE³, elemento clave en la economía global.

En tal sentido, es preciso anotar, a efectos normativos, los estándares que rigen la definición estadística de IDE.

De acuerdo a los principales organismos internacionales, como el FMI, Banco Mundial y la Unctad, para catalogar un flujo de recursos en un país huésped como cuenta IDE en la Balanza de Pagos, éste debe ser de carácter privado, a través de una firma extranjera que compra, abra o amplíe sucursales fuera de su país de origen.

Asimismo, es comúnmente aceptado que para que una inversión privada extranjera sea considerada IDE, ésta debe detentar el control de al menos el 10% de la firma donde invierte.

En tal sentido, es posible afirmar que por su naturaleza la IDE es no especulativa y está *comprometida* hacia el largo plazo, debiendo ser diferenciada de la inversión de portafolio o especulativa, que busca básicamente rendimientos de corto plazo y no influye en la toma de decisiones de la empresa participada.

Entonces, por definición, la IDE al ser una apuesta de largo aliento y estable, permite la generación de efectos más duraderos. Como sabemos, una de las variables que intervienen en la medición del PIB lo constituye la Inversión, cuyo componente externo o IDE puede llegar a ser fundamental, por lo que no son de extrañar conclusiones como las de Firebaugh (1992) que demostró los positivos resultados de la IDE en el crecimiento.

³ Durán, 2001.

Por otro lado, la IDE es considerada una importante fuente de conocimiento y efectos multiplicadores (*spill overs*), en cuanto a empleo, productividad, transferencia de tecnología, generando por ende eficiencias y mejores precios que redundan en satisfacer de mejor manera al consumidor.

Aunque algunos académicos y grupos de presión aún cuestionan los beneficios de las multinacionales, se puede afirmar que la evidencia es mucho mayor en cuanto a lo positivo, sobre los negativos casos aislados, que más bien se deberían a eventos fortuitos o, en todo caso, a esquemas de regulación débiles que han permitido excesos.

Tal vez no esté de más señalar que el ser humano en su versión (faceta) *homo-economicus* procurará maximizar ganancias cada vez que le sea posible. Lo anterior, complementado con el enfoque *conductual* (*behavioral economics* ⁴), añade el aditamento de que dicho comportamiento humano será *generalmente* así.

IV. 2. Adónde va la Inversión. Países pobres. Vs. Países ricos

De acuerdo a Mankiw (2006), el sentido de los flujos internacionales de capital se puede analizar partiendo de la función de producción de Cobb-Douglas:

$$F(K,L) = A K^{\alpha} L^{1-\alpha} \quad (1)$$

Donde K es el capital, L es el trabajo, A es una variable que representa el estado de la tecnología y α es un parámetro que determina la participación del capital en la renta total.

En ésta función de producción, el producto marginal del capital es:

$$PMK = \alpha A (K/L)^{\alpha-1} \quad (2)$$

El PMK indica cuánta producción adicional se obtiene con una unidad adicional de capital. Como α es la participación del capital, suponiendo competencia perfecta y por la propiedad de los rendimientos decrecientes, debe ser menor que 1, por lo que $\alpha - 1 < 0$. Esto significa que un aumento del cociente K/L reduce el PMK. En otras palabras, manteniéndose las demás

⁴ Kahneman et al, 1982.

variables constantes, cuanto más capital tiene un país, menos valiosa es una unidad adicional de capital. Este fenómeno del PMK decreciente permite establecer que el capital debe ser más valioso donde es escaso.

Sin embargo, esta predicción parece estar en desacuerdo con los flujos internacionales de capital que se observan en los desequilibrios comerciales, no pareciendo que fluyera a los países donde debería ser mas valioso. Una de las razones se halla en que existen diferencias entre los países, no solo en cuanto a acumulación de capital se refiere (K/L), lo cual sucede generalmente en los países pobres, sino también menor capacidad de producción (A). Por ejemplo, los países pobres, en comparación con los ricos, pueden tener menos acceso a tecnologías avanzadas, niveles de educación más bajos o políticas menos eficientes (restricciones de capital humano). Precisamente, esas diferencias (deficiencias) pueden significar menores y menos eficientes niveles de producción. Por lo tanto, el capital no tendría por qué ser más valioso en tales lugares.

La segunda razón tendría que ver con los antecedentes negativos sobre respeto a la propiedad y con las expropiaciones observadas en los países pobres, lo que conocemos como seguridad jurídica. Además, existen riesgos relacionados, tales como revoluciones, golpes de estado o incluso la suspensión del pago de deuda, que generan ambientes de inestabilidad y amenaza a las inversiones, aunque existiera la posibilidad de que el capital llegara a ser más eficientes en tales países. De acuerdo a Lucas (1990), si los países pobres trabajaran para mejorar estos parámetros, podrían escapar de la pobreza.

Por otro lado, cabe mencionar también la teoría del crecimiento endógeno⁵ que, prescindiendo de los rendimientos decrecientes y más bien suponiéndolos constantes son capaces de explicar procesos de crecimiento persistente.

Dicho supuesto de rendimientos constantes del capital sería apropiado si se interpretara en términos de conocimiento (y posiblemente rendimientos crecientes); lo cual explicaría el creciente ritmo de productividad e innovación científica y tecnológica que hace plausible el crecimiento económico a largo plazo o también que mayor capital invertido, tienda a generar mayores flujos de capital, como se observa en los países desarrollados.

⁵ Para una completa referencia al respecto, ver Weil (2005)

V. Revisión de literatura y propuesta de Tasa Optima de Inversión.

Si bien, existe literatura respecto a los factores que determinan la IED, existen pocos estudios contundentes que validen empíricamente la elección de localizar la inversión de una MNE y sus determinantes.

Esta ausencia de estudios es aún más notoria en países como Bolivia que, paradójicamente, requiere de importantes niveles de inversión para su desarrollo.

Comparativamente, las participaciones Inversión Total e IDE a PIB promedio de Bolivia en los últimos 40 años, se encuentran entre las más bajas de Latinoamérica, con un 15.28% y 2.69%, respectivamente.

En esa misma línea, podemos anotar que en 2010, la región recibió USD 112,634 millones, habiendo captado Bolivia únicamente el 0.58%.

V. 1. Tasa de Inversión Óptima (TOp)

Según Jemio (2007a, 2007b), en base a la utilización de dos modelos diferentes (sostenibilidad del crecimiento de fuentes laborales y la estimación de una función de producción de Cobb-Douglass para obtener niveles de crecimiento superiores al 4%) la tasa sugerida de inversión total en Bolivia para permitirle mejorar significativamente sus indicadores y salir de la pobreza se encontraría en un rango entre 22% y 30%⁶, por lo que se propone:

$$\hat{i} < \hat{y} < \hat{c}; \quad (3)$$

Donde:

$\hat{i}$: ratio estimado según modelo de sostenibilidad del crecimiento de fuentes laborales

$\hat{y}$: ratio óptimo de inversión en relación al PIB, siendo la tasa $\hat{y}$

$\hat{c}$: ratio estimado modelo función de producción Cobb-Douglas

⁶ Las tasas son las proporciones que corresponden a cada ratio multiplicado por 100.

Si bien, dichas estimaciones se basan en dos modelos diferentes, tienen fundamentos y consideraciones válidas, motivo por el cual, en el presente trabajo hemos utilizado como tasa *óptima* de inversión δ a la mediana⁷, cuyo resultado es 26%.

$$\delta = \frac{(1 + \epsilon)}{n} \quad (4)$$

V. 2. Factores determinantes de IDE. Estudios realizados.

Hasta 1950, la corriente dominante para explicar IDE era la Ventaja Comparativa, en base a los recursos naturales y factores que cada economía mostraba estar mejor dotada para producir y comerciar a nivel internacional. Esta teoría demostró ser deficiente para explicar los patrones observados de IED entre países (Dunning, 2000; Hosseini, 2005).

Esto dio paso a diversas investigaciones y enfoques, como ser el ciclo de vida del producto (Vernon, 1966, 1979), diversificación del riesgo (Rugman, 1979), tipo de cambio (Aliber, 1971; Bloningen 1997) e incentivos gubernamentales (Loree and Guisinger, 1995), entre otras.

Actualmente, se considera que el Paradigma Ecléctico de la Producción Internacional (EPIP, por sus siglas en inglés, o Teoría OLI, por un acomodo de las siglas de sus componentes) y la Inversión de la Ruta del Desarrollo (IDP, por sus siglas en inglés) son las más aceptadas y realistas para explicar el fenómeno. Estas se encuentran basadas en los estudios de Dunning, y posteriormente Narula.

De acuerdo al EPIP, la propensión de una MNE para comprometerse a invertir en el exterior, se basa en la existencia de las siguientes ventajas⁸:

- Propiedad (O): relacionadas a factores y capacidades propias de la firma, que los competidores carecen. Viene a constituirse en el “con qué” de la producción internacional.

⁷ En este caso, resulta equivalente a la media aritmética.

⁸ Narula y Dunning, 2000.

Aquí se incluyen i) las ventajas de propiedad de los Activos (Oa) y ii) las ventajas de propiedad transaccionales (Ot), derivadas de la capacidad de aprovechamiento (minimización) de los costos transaccionales de operar en una determinada industria o mercado. En tal sentido, resulta importante diferenciar entre las imperfecciones de mercado (fallos) de carácter estructural, de los de carácter transaccional. Los primeros referidos a las características “estructurales” de funcionamiento de la industria (posibilidad de economías de escala, barreras de entrada y salida, etc); en tanto que las segundas corresponden a la operación propia de cada firma y sus eficiencias.

La existencia de fallos de mercado es evidenciada en la realidad de que generalmente no se cumple la competencia perfecta (paradigma neoclásico⁹), por ende es en el reconocimiento de la existencia de tales fallos donde precisamente radica el poder explicativo del EPIP, como modelo más acorde a la realidad del comportamiento de la IDE, en comparación o conjunción de otros enfoques, aunque teóricamente impecables, como los expuestos por Kojima (1982) o Aliber (1983).

Por tanto, según el EPIP, es importante resaltar que las ventajas que percibe la firma están intrínsecamente determinadas por la existencia de fallos de mercado, sean estos estructurales o transaccionales, incluso Dunning (1988) menciona un tercero, relacionado al riesgo y la incertidumbre, como ya lo describió Vernon (1972).

- Internalización (I): Ventajas relacionadas al aprovechamiento de costos de transacción (ventajas MNEs), asociados a la forma de operar o entrar en mercados externos. Esta es el “cómo” de la producción internacional.
- Localización (L): Relacionada a las condiciones específicas de cada país, como ser, factores -ambientales-: económicos, tecnológicos, de infraestructura; políticos, legales y socio-culturales. En otras palabras, el “dónde” de la producción.

Tales factores ambientales, también relacionados a fallos de mercado, donde la intervención gubernamental para “crear” espacios que generen oportunidades que permitan a la firma decidir -y *en todo caso gestionar*- el aprovechamiento de ventajas

⁹ Aquel que considera que los mecanismos de mercado optimizan la asignación de recursos de la economía o la inexistencia de fallos de mercado

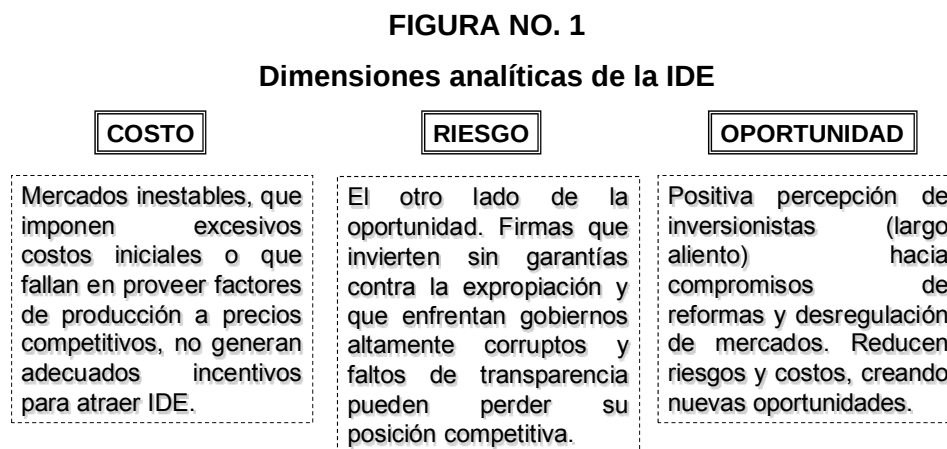
resulta crucial para los diseños de políticas de incentivos a la IDE por parte de los gobiernos.

Por otro lado, dentro de estos factores de localización, las principales razones para decidir entre un país y otro guardan también relación con el nivel de desarrollo económico, lo que en la literatura y estudios sobre IDE se conoce como la Inversión de la Ruta del Desarrollo (IDP, por sus siglas en inglés)¹⁰. Esta teoría, también desarrollada por Dunning y Narula, indica que las decisiones de los administradores de las MNEs sobre los flujos de inversión extranjera hacia determinados países tienen componentes basados en sus niveles de desarrollo económico y fundamentalmente relacionado a lo que las firmas multinacionales buscan:

- Activos (Recursos) Naturales
- Mercados
- Activos Estratégicos.

También se debe mencionar que, entre los determinantes de la IDE, numerosos estudios subrayan la relevancia de la mitigación institucional de riesgos y costos basada en un *buen gobierno*, libertades política y económica y la demostración de compromiso gubernamental de encarar reformas.

En tal sentido, Montero (2008) afirma que la IDE responde a 3 dimensiones analíticas, tal como se observa en la figura No.1.



Fuente: Elaboración propia.

¹⁰ Narula (1993, 1996), Dunning y Narula (1994, 1996), Narula y Dunning (2000, 2010)

En lo referido a las extensiones y principales estudios empíricos encontrados en la literatura de determinantes de IDE existe, si bien cierta gama de resultados, las variables explicativas más comúnmente encontradas tienden a converger hacia conclusiones un tanto parecidas, pero no llegan a ser contundentes o definitivamente concluyentes.

En el espectro de determinantes macroeconómicos, por ejemplo, es posible anotar que el tamaño del mercado, medido como valor absoluto comparativo del PIB, es una variable significativa¹¹ (Treviño et al, 2002). Las multinacionales preferirían mercados más grandes donde poder vender su oferta. La cantidad de consumidores en una sola locación (economías grandes y de escala) sería apetecida por cierto tipo de empresas. Aunque aquí queda el cuestionamiento sobre los países desde dónde exportar con menores costos dichos productos, como también la disponibilidad de recursos.

Asimismo, la compañías desean estabilidad de precios, por ende bajos niveles de inflación y volatilidad del tipo de cambio que no vulneren sus estructuras de costos y mermen sus resultados, restándoles competitividad (ibid; Shneider & Frei, 1985). Cabe recordar que la historia latinoamericana ha estado plagada de sucesos inflacionarios y de afectaciones al tipo de cambio, que incluso han sido referencia en la literatura de lo que no se debe hacer en el manejo de las finanzas públicas por sus devastadores efectos.

En esa línea Montero (2008) encontró más bien que, dados los antecedentes de crisis en los países latinoamericanos, los inversores preferirían hechos concretos revelados por indicadores económicos, como ser una favorable posición en la balanza por cuenta corriente, antes que promesas de reformas.

Sin embargo, es también necesario apuntar los hallazgos relacionados a las propias reformas e institucionalidad, generadoras de oportunidades, fuentes de reducciones de costos y sobre todo que buscan generar el contexto para un amigable clima de confianza y respeto a la inversión extranjera. Buchanan, Li & Rishi (2011) al estudiar la volatilidad de la IDE, encontraron que la variación de una desviación estándar en indicadores de calidad institucional, afecta la IDE en 1.69 veces.

¹¹ Debiendo corresponder a la IDE manufacturera y/o de servicios.

Tampoco debemos olvidar que varios países latinoamericanos tienen antecedentes de expropiaciones de activos y empresas foráneas, en más de una oportunidad. Lo anterior, conocido como *Riesgo Político* (falta de respeto por los derechos de propiedad y expropiaciones) cuenta con amplia evidencia para explicar el comportamiento de la IDE (Biglaiser & DeRouen 2006; Tuman & Emert 1999, 2004; Globerman & Shapiro 2002; Tures 2003; Li & Resnick 2003). Consecuentemente, es posible afirmar que los inversores buscan cubrir sus “apuestas” en países con infraestructuras legales (salidas) que les refuercen o compensen sus derechos; aunque en expropiaciones es más complicado porque muchas veces se realizan generalmente por canales legislativos.

Treviño et al (2002) por ejemplo llegaron a la conclusión también de que las privatizaciones eran positivas para atraer IDE, lo cual no era otra cosa que la verificación lógica de los efectos emergentes de un contrato de inversión por parte de una empresa internacional, suscrito con el país huésped en cuestión.

Aunque a priori, algunos como Tuman y Emert (2004) habían encontrado que los entornos autocráticos atraían importantes flujos de IDE, estos serían producto de conseguir mejores acuerdos de entrada (*entry deals*) y costos laborales más bajos y estables relacionados a los poderes de represión de tales regímenes. Es por esto que las dictaduras militares de Latinoamérica de los años 60s y 70s fueron vistas como climas constantes, por su habilidad para reprimir trabajadores y generar estabilidad. Aquí es donde surge el cuestionamiento del tipo de empresas que acudirían y estarían a gusto por tales condiciones.

Es así que Jensen (2003) por ejemplo, ya concluía que los gobiernos democráticos atraen un 70% más de IDE que los regímenes autoritarios. Pero también permitiría incluir que las instituciones son tan relevantes para proteger y asegurar un entorno de libertades individuales y de respeto a los derechos de propiedad. Argumenta además que políticas con reglas más transparentes refuerzan la predictibilidad y reducen costos políticos. Un mecanismo sería el número de actores institucionales con *poder de veto*. (*veto players*), según Heinz 2000. En tal sentido, su incremento reduce las probabilidades de cambios drásticos.

En lo referido a los aspectos relacionados a los costos mismos, la tributación e imposición viene a ser relevante, según Gastanaga, Nugent & Pashamova (1998), al puntualizar que tasas impositivas superiores al rango 25-35% disminuyen considerablemente la IDE. Lo anterior, es

consistente con la posterior investigación de Lora (2001). Entonces, también la práctica gubernamental de utilizar la política impositiva para generar incentivos en sectores estratégicos como minería, petróleo y turismo impactaría favorablemente en la atracción de IDE, aunque es susceptible de generar riesgos políticos.

Asimismo, Gastanaga, Nugent & Pashamova (1998) en su estudio indican que la corrupción es otra fuente de costos visibles que disuaden IDE, habiéndose luego cuantificado su efecto, comparativamente en relación a aumentos marginales en los impuestos corporativos: el incremento en 1 unidad del índice de corrupción equivale a 6% de incremento en impuestos sobre los flujos de IDE, de acuerdo a Wei (2000).

En cuanto al sector financiero y sus costos emergentes, de acuerdo a Bengoa & Sánchez Robles (2003), los inversores consideran las restricciones sobre los flujos de capital: repatriación de ganancias, libertad para comprar y vender activos, tanto en los mercados financieros o mediante contratos privados, sin interferencias del gobierno, como también en general la existencia de controles sobre intereses, préstamos y el propio sistema financiero.

Es así que las reformas en las anteriores variables resultan predictoras de IDE. (Treviño et al, 2002; Cuadros, Orts & Alguacil, 2004; Asiedu & Lien, 2004). Los académicos no están totalmente de acuerdo sobre si las privatizaciones o la propia liberalización consiguen incrementar, más que disminuir IDE. Las reformas per-se no dan pruebas necesarias de atracción de IDE, según Biglaiser & DeRouen (2006), aunque esto dependería de las particulares reformas y el timing propio de cada caso¹². Si las reformas reducen el poder de compra de los consumidores, se disuade IDE, generalmente durante los periodos de ajuste (Tuman & Emmert, 1999).

El estudio de Tuman (2006), argumenta sobre los efectos del origen y destino de los flujos de IDE, puesto que existirían importantes factores diferenciales de caracterización específica, como ser estructura política, gobiernos corporativos, consumo privado y gasto público. Adicionalmente, Tuman (2009), realiza críticas a los diseños de investigación, argumentando que los flujos de IDE provenientes de diferentes países pueden afectar el comportamiento de la firma en cada caso; por ende, propone analizar el origen por nacionalidades.

¹² Para un análisis detallado de las teorías de la política económica de las reformas ver Lora, 2000.

Por otro lado, Montero (2009) indica que existe un marco temporal para entender los efectos de los cambios políticos y las variables macroeconómicas en la IDE. Finalmente, se ha de indicar que Treviño et al. (2004) muestran que lo institucional dominaba sobre lo macroeconómico para los inversionistas.

Todo esto lo que hace es dar pautas de aspectos, que ordenados, nos dan un cuerpo de fundamentos para el análisis e interpretación de la realidad y de los resultados empíricos.

VI. 2. Bolivia, caracterización espacial y de variables.

Bolivia es un país ubicado en el corazón de Sudamérica, teniendo como vecinos al norte y este a Brasil, en el sur a Argentina y Paraguay, en tanto que al oeste limita con Perú y Chile, en ese orden geográfico.

Cuenta con una extensión de 1,098,581 km², ocupando el octavo lugar entre los países con mayor superficie del hemisferio americano. Si bien, el país está dividido políticamente en 9 departamentos y 327 municipios, presenta tres zonas geográficas claramente definidas:

- **Zona Andina**, que abarca el 28% del territorio nacional y en la que se distinguen la Cordillera Occidental y la Cordillera Oriental, ambas rodeando la meseta altiplánica. Esta zona se caracteriza por tener un clima generalmente frío a templado. Centro del poder político por encontrarse la sede de gobierno, La Paz. Es rica en recursos minerales como plata, estaño, antimonio, litio y oro, entre otros.
- **Zona Sub-Andina o de los Valles**, que comprende el 13% de la extensión del país, siendo una región donde se levantan quebradas y valles, caracterizada por su actividad agrícola y por tener importantes recursos hidrocarburíferos: petróleo y gas. El clima varía entre templado y cálido.
- **Zona de los Llanos Orientales**, que cubre el 59% de la superficie. Comprendido por la amazonía boliviana, de exuberante vegetación y hábitat de gran variedad de fauna. Sus suelos muy fértiles presentan principalmente selvas, atravesados por ríos de diferente caudal, extensiones agrícolas y pastizales con actividad ganadera. Su clima es generalmente cálido y húmedo. Tiene como principal ciudad a Santa Cruz de la Sierra, que

genera por sí sola cerca de 1/3 del PIB, con actividades empresariales y agroindustriales de magnitud.

Se debe mencionar que Bolivia cuenta con un sistema político de democracia participativa y representativa, con un sistema de gobierno organizado en 4 poderes: Legislativo, Ejecutivo, Judicial y Electoral.

VI. 3. IDE - Evidencia histórica en Bolivia

Considerando la disponibilidad de datos históricos y por su relevancia para el presente estudio, el periodo revisado procura abarcar los últimos 40 años de vida económica del país en cuanto a flujos de IDE y otras variables de localización que pueden influir en esta.

Primeramente, resulta importante contextualizar el estudio, indicando que durante la década de los años '70, Bolivia, como casi todos los países de la región, estuvo caracterizada por gobiernos de facto y golpes militares que iniciaron en el año 1964 y concluyeron en 1982, con breves paréntesis democráticos

En tal sentido, como se puede observar en el gráfico No. 1, la IDE fue extremadamente volátil e inconsistente. Los principales flujos externos al país llegaron en forma de donaciones o préstamos de otros gobiernos y organismos internacionales o en todo caso por concepto de exportaciones de recursos naturales ya que su producción se encontraba a cargo del Estado.

Es a partir de la década de los '80 y el retorno a la democracia en el año 1982, con el gobierno de Hernán Siles Suazo, que es posible encarar un estudio de causalidad consistente que permita tratar de encontrar las tendencias y determinantes de IDE en el país.

Durante ese gobierno, que lamentablemente tuvo que cargar con los errores y desgastes de los anteriores, se vivió una de las peores etapas económicas de la vida del país, cuyo principal exponente fue la hiperinflación, que en el año 1984 alcanzó al 25 mil % anual, cifra que comparativamente con otros países de la historia contemporánea conocida sólo es inferior a la Alemania de Weimar de principios de los años '20, en el periodo entreguerras, previo a la ascensión de Hitler al poder.

El contexto y efectos generados¹³ por políticas macroeconómicas populistas, causadas por la equivocada interpretación de teorías que enfatizaban la participación del Estado, provocaron desastrosos problemas fiscales y de distorsiones del tipo de cambio, aunque con factores comunes a la mayoría de los países latinoamericanos y sus crisis de deuda.¹⁴

Es en esta época cuando, luego de varios intentos fallidos por estabilizar la economía y el caos social en el cual se había quedado sumido el país, Siles convoca a elecciones anticipadas, saliendo elegido Víctor Paz Estensoro¹⁵, quien con una plan ejecutado mediante el Decreto Supremo No. 21060, denominado *Nueva Política Económica* (NPE) inicia una serie de reformas para liberalizar los precios y la economía. Estas medidas pueden ser denominadas como **Reformas de 1era. Generación**, cuyo objetivo principal fue –y lo logró– estabilizar la economía y sentar las bases para encarar el crecimiento del país.

Posteriormente, los siguientes gobiernos, principalmente durante el mandato de Jaime Paz Zamora (1993 – 1997), continuarían la misma línea, avanzando y profundizando las reformas, que pasarían constituirse en las **Reformas de 2da. Generación**, incluyendo privatizaciones, que durante el gobierno de Paz Estensoro no fueron incluidas por el temor de afectar la credibilidad del plan de estabilización, dadas las negativas experiencias en varios países de Latam, empañadas por la improvisación y corrupción¹⁶.

Los ámbitos aquí desarrollados incluyeron tipos legislativos y judiciales, a objeto de consolidar transformaciones hacia un Estado más eficiente y moderno, fundamentalmente basado en incentivar y proteger la iniciativa privada, con un elevado énfasis en la inversión extranjera como promotor del desarrollo. No está demás, mencionar que a las reformas impulsadas, que tenían un notorio enfoque hacia el libre mercado, se les incluyó paralelamente una interesante arquitectura regulatoria que defiende al consumidor, evite excesos y fomente la competencia.

¹³ Morales y Sachs, 1990.

¹⁴ Larraín y Selowsky, 1991.

¹⁵ Paz Estensoro ya había sido Presidente en dos oportunidades anteriormente: en 1952 y 1960. Cabe destacar que dichos mandatos fueron llevados con notorias tendencias populistas, nacionalistas y revolucionarias.

¹⁶ Para una detallada descripción del Plan de Estabilización encarado por Bolivia, ver Cariaga, 1997.

CUADRO 1: BOLIVIA – RESUMEN EVOLUCION DE REFORMAS
(periodo 1980 – 2010)

ETAPA	CRISIS	REFORMAS		
		PRIMERA GENERACION	SEGUNDA GENERACION	TERCERA GENERACION
CARACTERISTICAS	Capitalismo de Estado	Redefinición del Estado y	Profundización económica y	Nacionalizaciones:
	Elevado Gasto Publico	Mercado:	reformas institucionales:	Hidrocarburos y Energía
	Control de Precios	Control del Gasto Público	Safco - Adm y Control Gubernam.	Telecomunicaciones
	Proteccionismo	Reajuste (liberaliz.)Precios	Descentralización Administ.	Controles Precios y Export.
	Crisis Internacionales	Tipo de Cambio Flexible	Reforma Educativa	y Contra Reformas:
	Fenómenos Climáticos	Independencia del BCB	Ley de Inversiones y de Bancos	Nueva Const.Polít.del Estado
	Desdolarización	Liberalización Comercial	Capitalización y Sist. Regulatorio	Educativa
	Hiperinflación	Reforma Tributaria	Reforma de Pensiones	Pensiones nuevamente
PERIODO	1980 - 1985	1985 - 1990	1990 - 2005	2006 - 2010

Fuente: Elaboración propia, adaptado de Saravia (2010)

Fue en la década de los '90s, durante el gobierno de Gonzalo Sánchez de Lozada que tales reformas llegaron a su punto máximo con implementaciones de avanzada en la región y el mundo, como la reforma de pensiones, bajo un sistema de capitalización individual, o la capitalización, entre otras.

Esta última, fue una novedosa forma de privatización que atraía, mediante licitaciones internacionales, a empresas multinacionales reconocidas. Estas empresas internacionales se hacían con el 50% más 1 de las acciones (y por ende su administración) de las empresas anteriormente estratégicas estatales¹⁷, a través de aportes de capital por ese mismo valor patrimonial y, adicionalmente, una serie de compromisos de inversión y desarrollos en cada una de las empresas “capitalizadas. La restante participación accionaria sería administrada en un fideicomiso por las Administradoras de Fondos de Pensiones (también multinacionales), a nombre de los bolivianos y con cuyos dividendos¹⁸ se financiaría una anualidad para el pago de un bono a personas de la tercera edad, denominado Bono Solidario, “Bonosol”.

Al respecto, un punto aparte merece también mencionar que la Reforma de Pensiones¹⁹, como también la Capitalización, tenían como objetivos paralelos²⁰ desarrollar y dinamizar el incipiente

¹⁷ Incluían los sectores de hidrocarburos, telecomunicaciones, generación de electricidad, transporte aéreo y ferrocarriles.

¹⁸ Dichas anualidades estarían constituidas al principio por dividendos, pero más tarde tendrían que ser pagadas vendiendo los activos (acciones) de dicho fideicomiso. Por esta razón, se ve a la capitalización + bonosol como una privatización diferida. Con el último bonosolista, todas las acciones del fideicomiso FCC habrían sido traspasadas a manos privadas.

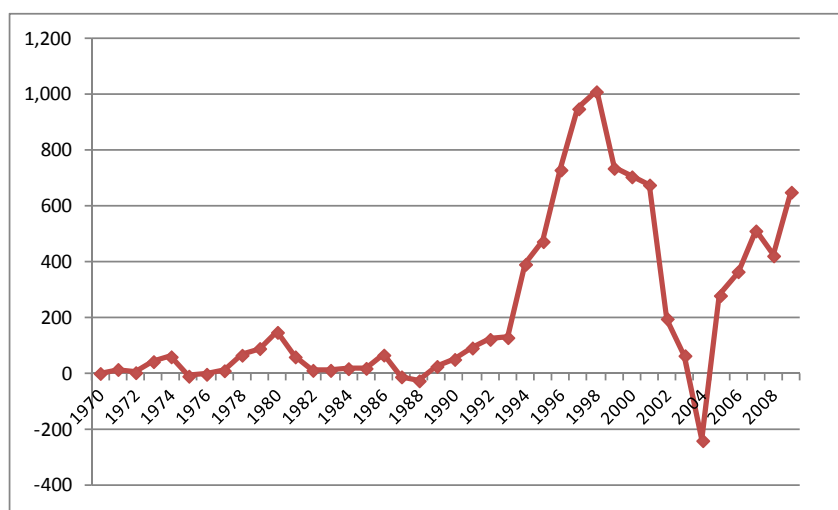
¹⁹ Esta sí constituyó una privatización expreso.

²⁰ Adicionalmente a evitar repetir las deficiencias de los anteriores fondos de pensiones de funesta administración estatal y asegurar sostenibilidad, con un sistema autofinanciado por el afiliado.

mercado de capitales boliviano, a objeto de constituir una alternativa e incremento de las posibilidades de financiamiento de la banca comercial tradicional.

Por tanto, luego de 20 años de bajos niveles de IDE, a partir de los años 90s, existe un notable salto en su comportamiento.

GRAFICO NO. 1
Inversión Directa Extranjera en Bolivia, 1970 – 2010
(expresada en millones de dólares americanos - USD)



Fuente: World Development Indicators, World Bank. UDAPE.

En la década de los 90's, y principalmente entre 1995 y 1999, se dio un crecimiento significativo de la IDE. En el periodo denominado neoliberal²¹, que como dijimos antes, se habían dado reformas e incentivos claros a la iniciativa privada y el mercado, que habrían sido los factores que explican este comportamiento²².

Posteriormente, se observa una caída notoria, con la clara salvedad (ahondamiento) del periodo distorsivo de 2003 en adelante, etapa denominada **neopopulismo**²³, coincidente con el periodo de ascensión y consolidación en el poder de Evo Morales²⁴; para posteriormente mostrar cierta recuperación, aunque relativamente inestable.

²¹ Machicado, 2010.

²² Sucre, 2002 concluye que el programa de privatizaciones (capitalización) boliviano es la variable que explica con mayor significancia los flujos de IDE. Sin un entorno estable no hubiese sido posible.

²³ Machicado, 2010.

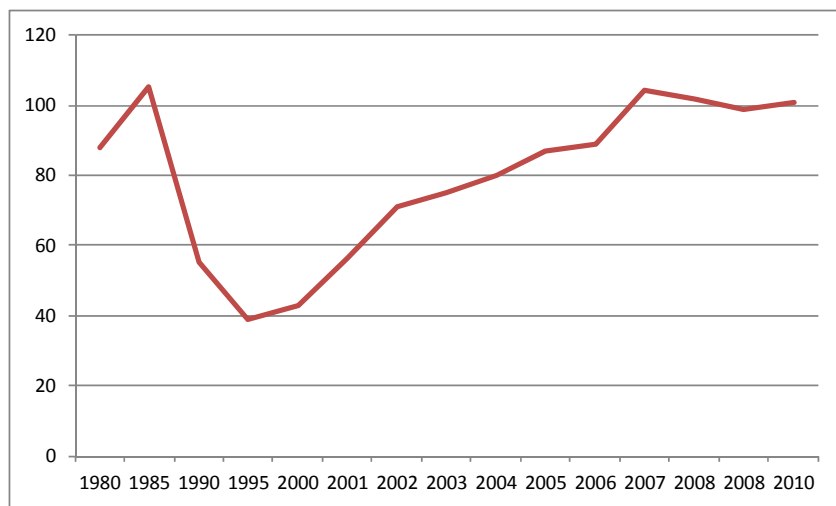
²⁴ Este es un periodo, inicialmente de mucha conflictividad social, revueltas y múltiples cambios de gobierno, en un marco que podría considerarse democrático. Una vez asciende al poder y se consolida, Morales inicia una nueva serie de contrarreformas, incluyendo nacionalizaciones, mayores regulaciones y una línea de mayor intervencionismo

El comportamiento anteriormente descrito sobre los datos del gráfico 1, cuyos valores si bien tienen cierta normalización²⁵, ajustada vía tipo de cambio de cierre, al relacionar la IDE con el nivel de PIB corriente de cada año, expresada en la misma divisa, en el gráfico No. 4, se confirma un muy similar comportamiento, con cierta distorsión en los periodos iniciales, debido a las notorias variaciones de tipo de cambio y periodos inflacionarios significativos en los 80s²⁶.

Asimismo, a objeto de contar con un parámetro de evaluación de resultados y que usualmente se utiliza como una de las variables explicativas que mejor ajustan capacidad predictiva de IDE, se revisa la evolución del ranking de libertad económica en el mundo (índice de libertad económica – ILE)²⁷, publicado por el Fraser Institute en su reporte anual.

Este ranking se realiza en función a diversas variables y sus metaíndices que consideran aspectos englobados en 5 grandes áreas: tamaño del gobierno, estructura legal y seguridad jurídica, acceso monetario, libertad de comercio y regulación y mercados laborales, los cuales se pueden trabajar con diversos grados de especificidad.

GRAFICO NO. 2
Libertad Económica en Bolivia. Ranking Mundial 1980-2010



Fuente: Elaboración propia, en base a Fraser Institute. Economic Freedom of the World. 2011 Annual Report.

estatal. Considerando que obedece a otro modelo y dado el corto periodo para evaluar resultados, no se profundiza en su evaluación.

²⁵ Válida, según Obstfeld y Taylor, 2004.

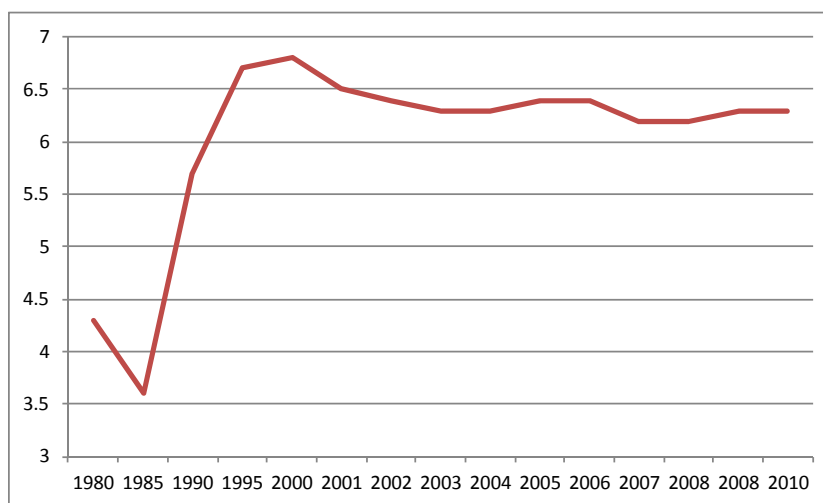
²⁶ Cariaga, 1997.

²⁷ En 2010, este ranking evalúa 141 países, donde a menor posición, mayor (mejor) grado de libertades económicas.

El gráfico 2, muestra claramente una evolución con cierta similitud a un comportamiento en forma de U; donde es posible observar, de extremo a extremo, que Bolivia en los últimos 30 años prácticamente no habría conseguido mejorar sus libertades económicas. Pero lo más interesante resulta ser que existe un periodo de notorio mejoramiento durante los años 90s, habiéndose ubicado entre las 39 mejores economías del planeta en cuanto a libertades y precisamente el deterioro de mayor pendiente se inicia a comienzos del siglo 21, concordante con el inicio de un periodo de conflictividad hasta la asunción y consolidación del poder del actual presidente del Estado (Evo Morales) y consecuentes contra-reformas encaradas en este periodo.

Dado que las posiciones consideraban en cada corte transversal un total de países que ha ido en aumento, se generaría cierta inexactitud. Si ahora trabajamos con los índices calculados en el gráfico 3, observaremos que las mejoras sustanciales conseguidas por las reformas y clima de los '80s y 90s se han visto deterioradas con las contrarreformas, y por supuesto aún no han sido capaces de continuar en la misma senda de crecimiento. Como dijimos antes, no entraremos a estudiar porque corresponden a otra línea que distorsiona los objetivos de evaluación que buscamos. Por tanto, es posible concluir que las reformas de 1ra y 2da generación, encaradas para atraer IDE, sí generaron impactos significativos de mejoramiento en el ILE.

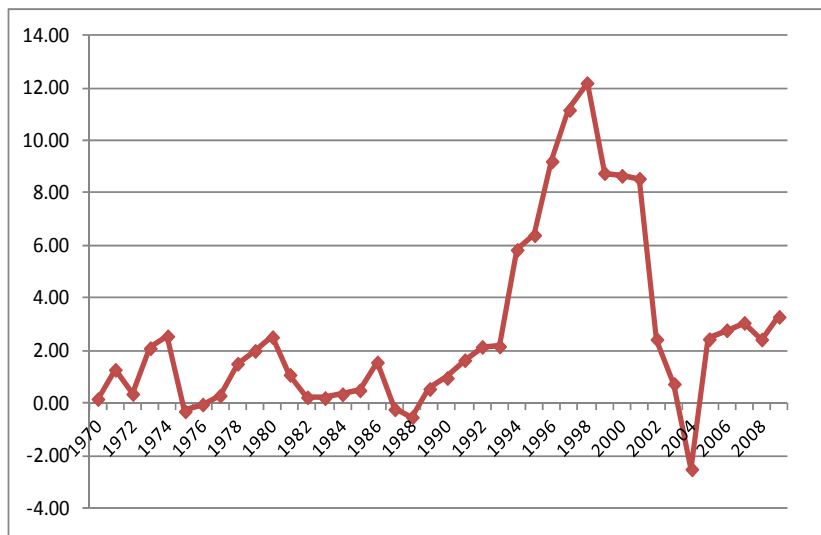
GRAFICO NO. 3
Bolivia, Índice de Libertad Económica, 1980-2010



Fuente: Elaboración propia, en base a Fraser Institute. Economic Freedom of the World. 2011 Annual Report.

Luego revisamos en detalle los aspectos cuantitativos y cualitativos de la IDE recibida, ambos en destino, y con mayor profundidad a objeto establecer comparaciones que nos permitan tener evaluaciones con objetividad.

GRAFICO NO. 4
Inversión Directa Extranjera en Bolivia, 1970 – 2010
(%PIB)



Fuente: World Development Indicators, World Bank. UDAPE.

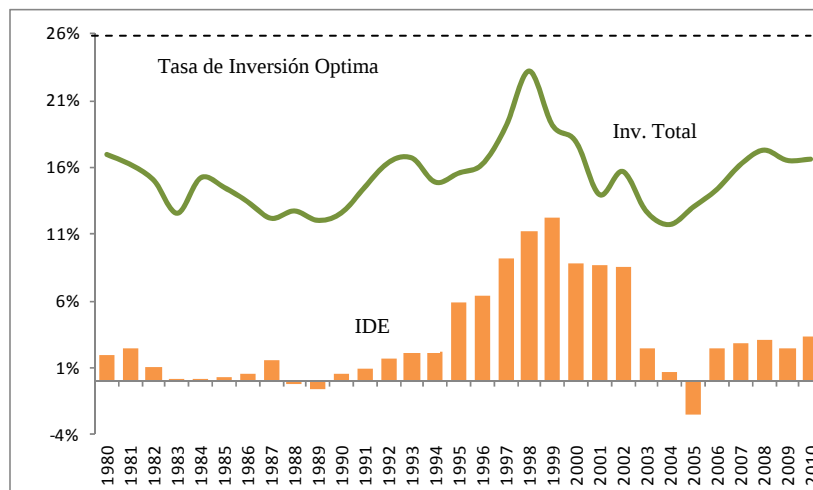
Al verificar en el gráfico No 4 el coeficiente IDE/PIB vemos que el pico máximo fue alcanzado en torno al 12.20%²⁸, que viene a ser el mejor resultado obtenido y que contribuye a alcanzar el 23.15%, también registro máximo de la relación Inversión Total/PIB, cuyo numerador se ha construido con la Formación Bruta de Capital Fijo (FBKF²⁹). Los anteriores datos se muestran insuficientes en el periodo observado para llegar al 26% deseable estimado (TOp) anteriormente para permitirle al país salir de la pobreza³⁰. Adicionalmente, revisando los datos del Cuadro No 1, es posible notar que los incrementos de inversión total interperiodos tampoco son significativos en cuanto a mejoramiento, puesto que se evidencia una notoria disminución del componente público en la FBKF (efecto expulsión-inverso), y en algunos casos también el privado.

²⁸ El promedio de 30 años es 3.25%, en tanto que el promedio post-reformas es de 3.78%.

²⁹ La formación bruta de capital fijo, a diferencia de la inversión total, no toma en consideración la reposición de capital, sino la adición de nuevo stock.

³⁰ Aunque es evidente que mostraba tendencia hacia alcanzarlo, y sí habría superado el límite inferior de origen de datos de nuestra estimación de tasa óptima.

GRAFICO NO. 5
Tasa de Inversión observada e IDE. 1980 – 2010
(% PIB)



Fuente: Elaboración propia, en base a World Development Indicators, World Bank. UDAPE.

CUADRO No. 1.
Estadísticos Descriptivos Seleccionados en FBKF

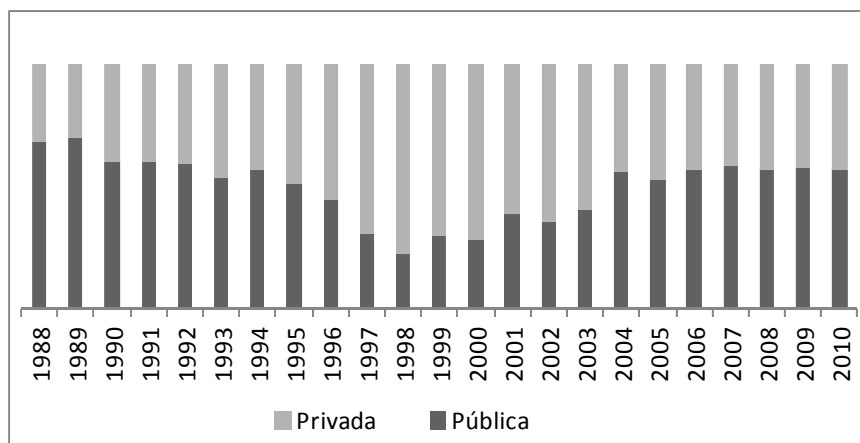
Periodo	Pme	DS	Min	Max
1980-2010	15.28%	2.50%	11.69%	23.15%
1985-2010	15.31%	2.65%	11.69%	23.15%
1980-1989	14.05%	1.75%	11.99%	16.92%
1990-1999	16.78%	2.98%	12.56%	23.15%
2000-2010	15.05%	2.05%	11.69%	17.89%

Fuente: elaboración propia.

Sobre este punto, se ha de indicar que las trayectorias de la inversión pública y la inversión privada son inconsistentes y fluctuantes. Solamente se puede confirmar el efecto expulsión (inverso)³¹ de inversión pública, el cual guarda relación con el decremento de ingresos estatales por la disminución de fuentes de las empresas públicas, ya “capitalizadas”.

³¹Corresponde al conocido efecto “crowding out”, que generalmente se aplica a la expulsión que hace la inversión pública a la inversión privada. En este caso, el efecto inverso es la expulsión que hace la inversión privada sobre la pública.

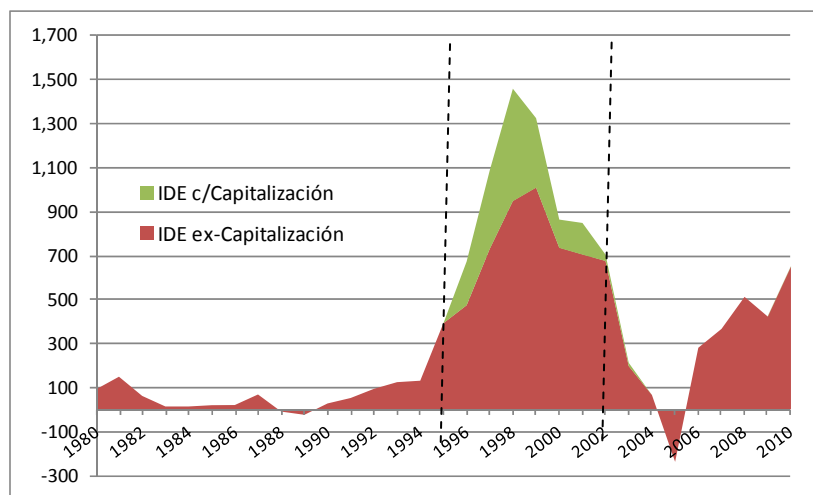
GRAFICO NO. 6
Distribución interanual FBFK. 1988 – 2010
 (%)



Fuente: elaboración propia.

Por otro lado, cerca de 1/3 de la IDE que llegó en el periodo 1980-2010 se encuentra explicada por la Capitalización³². Es por esto que Sucre (2002) la llega a estimar como factor explicativo principal. Lo anterior, no es otra cosa que la confirmación obvia de que dichos contratos y compromisos de inversión resultantes incrementaron –*obligatoriamente*– la IDE.

GRAFICO NO. 7
Inversión Directa Extranjera en Bolivia, según modalidad. 1980 – 2010
 (USD millones)



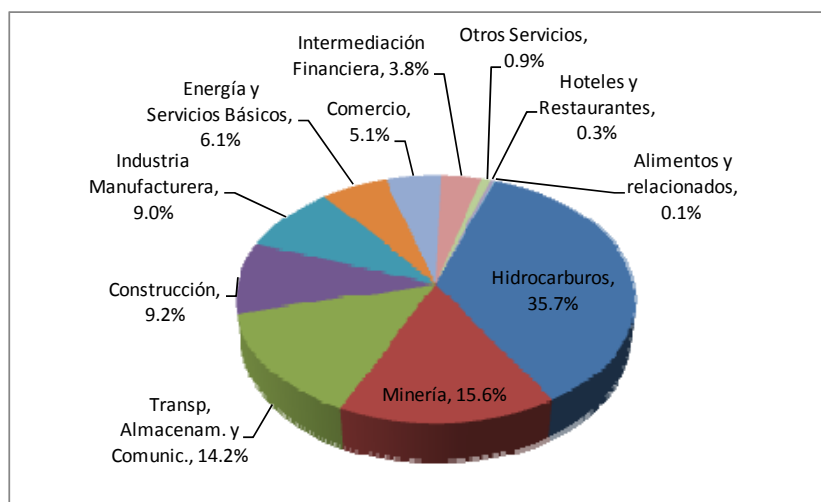
Fuente: Elaboración propia, en base a World Development Indicators, World Bank. INE.

³² Utilizando la IDE por el periodo de compromisos de inversión emergentes de la capitalización (1996 – 2003).

Al respecto, cabe mencionar que para el 2003 concluían los compromisos asumidos por las empresas multinacionales en las capitalizadas, como dijimos antes, fuente fundamental de IDE en Bolivia.

En cuanto a lo cualitativo aquí analizado, al revisar hacia qué sectores históricamente se ha dirigido la IDE, evidenciamos que más del 51% corresponde a recursos naturales: Hidrocarburos y Minería. Este hallazgo coincide también con el estudio de Sucre (2002) como factor de significancia en la atracción de IDE. Cabe hacer notar que si a lo anterior le adicionamos el rubro Transporte, Almacenamiento y Comunicaciones, tenemos 65% de la IDE concentrada en sectores que son intensivos en capital. Por lo tanto, podemos comprobar que la IDE en Bolivia se ha orientado a sectores extractivos o mercados con monopolios naturales, lo más probable, porque era donde existían los incentivos de potencialidad y mayor velocidad en la recuperación de la inversión de las multinacionales.

GRAFICO NO. 8
Composición IDE en Bolivia, según sector económico.
Periodo 1996³³ – 2010



Fuente: INE.

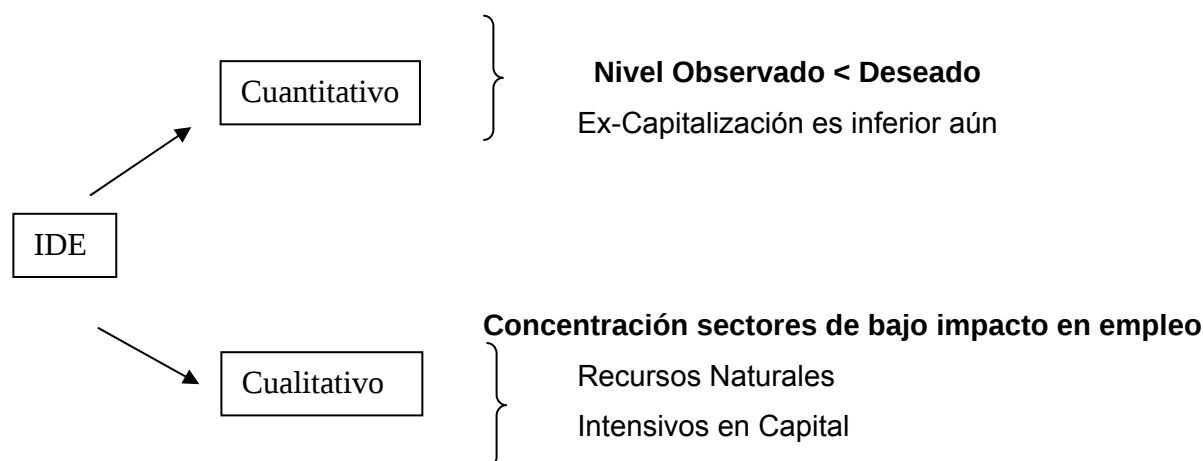
³³ En Bolivia recién a partir de 1996 se cuenta con datos desagregados de IDE por sector de la economía.

VII. Análisis e interpretación de datos

De lo anteriormente expuesto es posible extraer varios cuestionamientos.

Primero, el motivo de la disminución de la IDE misma. Bolivia había encarado una serie de reformas con un costo social de significación con la esperanza de que los beneficios para su desarrollo, vía atracción de capitales extranjeros para inversiones serían ampliamente superiores y por ende su escapatoria de la pobreza. En tal sentido, es claro que las reformas lograron movilizar flujos de IDE. Sin embargo, los resultados en los ámbitos cuantitativo y cualitativo no fueron los esperados, tal como se sintetiza en la Figura No.2.

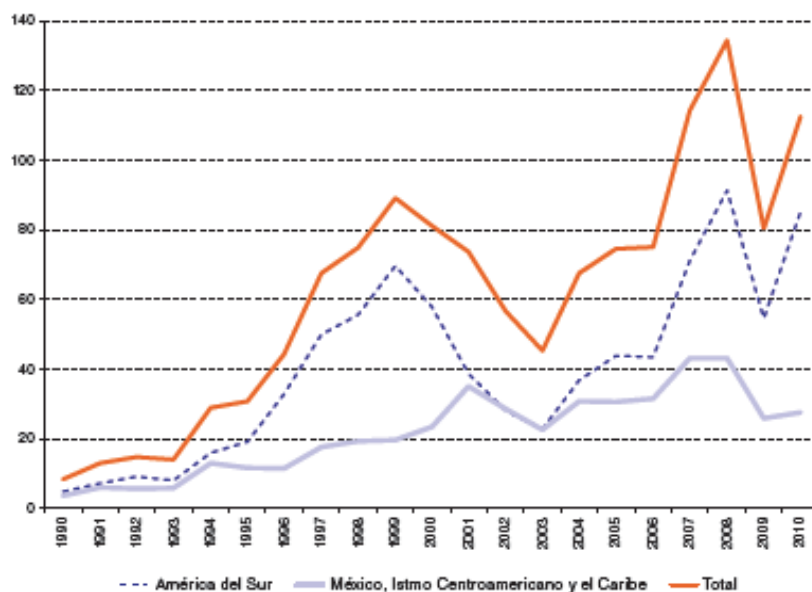
FIGURA NO. 2
IDE, Efecto por ámbito



Fuente: Elaboración propia.

Al respecto, podemos indicar que los flujos totales que se vieron disminuidos a finales de la década de los '90s en Bolivia podrían encontrar parte de la explicación en que, entre 1998 y 2000 ocurre la crisis financiera asiática. Sus repercusiones sumieron al mundo en una recesión. Esta explicación, es coincidente con el estudio de Mogrovejo (2005) y recientemente CEPAL (2011), ver gráfico No 9.

GRAFICO NO. 9
América Latina y el Caribe, IDE por Subregión
Periodo 1990 – 2010



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

Segundo, es necesario profundizar la causa por la que las capitalizadas no incrementen ni mantengan sus niveles de inversión. Adicionalmente a la explicación anterior, aunque la respuesta también puede guardar relación con la crisis internacional, estas empresas no siguieron invirtiendo, en el periodo posterior a 2003, de recuperación económica global, probablemente por el ruido y situación social emergente de la ascensión de Morales al gobierno, aspectos que guardan relación con la hipótesis de Montero (2008) en cuanto a los factores de *Riesgo* y *Costo*.

Tercera, que atraviesa transversalmente a las anteriores: se podría afirmar que no existió IDE significativa si excluimos la capitalización. Si bien, cabe reiterar que claramente los periodos con mayor aceleración de reformas, medido por el incremento en la desviación estándar de la Inversión Total interperiodos, reflejan incremento en atracción de IDE, queda la interrogante sobre su sostenibilidad o complementación y acabado de dichas reformas para cumplir su cometido. Si la respuesta de corto plazo a las reformas fue un incremento de IDE, con un pico de 12.20% del PIB y un 23.15% de Inversión Total, que no llegó al 26% deseable (TOp) para el país, debiéramos restar 1/3 adicional por IDE c/capitalización, lo cual hace los resultados aún

más decepcionantes. Cabe recordar que los promedios de 30 años son 3.25%, y 15.28%, respectivamente; en tanto que los promedios post-reformas³⁴ apenas incrementan a 3.78% y 15.31%, respectivamente.

La idea subyacente a las sacrificadas y esperanzadoras reformas encaradas en las últimas tres décadas por Bolivia tenían como objetivo generar las condiciones para que venga, se mantenga y crezca la IDE, generando un círculo virtuoso de desarrollo, como sucedió en los países asiáticos emergentes e incluso, Chile, Colombia o Perú, que comparativamente al punto de partida de este estudio contaban con un nivel de desarrollo similar o inferior al de Bolivia.

Paradójicamente, la falta de resultados inmediatos que se reflejen en mejoramientos al nivel de vida de la población mayoritariamente pobre del país ha sido uno de los motivos esgrimidos para el quiebre del sistema de economía de mercado vigente hasta los cambios encarados por el Presidente Morales. En más de 20 años de retorno a la democracia el modelo recomendado fue ejecutado, pero no dio los resultados deseados.

Entre las explicaciones podríamos encontrar también el cronograma (timing) de ejecución o el tiempo de maduración de las reformas, ambas por las propias particularidades y limitaciones del país y la heterogeneidad de las reformas.

Los anteriores aspectos deben ser profundizados.

VIII. Conclusiones

Bolivia en los últimos 30 años implementó una serie de reformas para cambiar su economía a objeto de propiciar un entorno amigable y atractivo para los inversores, siguiendo un modelo que priorizaba la inversión privada, principalmente IDE como pilar fundamental para su desarrollo. Tales cambios fueron realizados como respuesta a sus problemas de atraso, pobreza y otros problemas económicos y sociales, varios de ellos heredados de gobiernos dictatoriales entre 1964 y 1982.

³⁴ Promedio aritmético, comprendido entre 1985 y 2010. Aunque también cabe destacar que la IDE prereformas (1974 – 1984) promedia 1.07%. Los anteriores aspectos son indicativos de que las reformas influyeron en la IDE.

A partir de 1985, se realizaron dos generaciones de reformas que tenían como metas i) estabilizar la economía, sentando las bases para el desarrollo y ii) generar crecimiento.

Las medidas encaradas, consideradas de avanzada en la región, lograron entre 1996 y 2003 un repunte de la IDE, alcanzando niveles no vistos anteriormente, con un pico de 12.20% en relación al PIB. Sin embargo, a pesar del aporte de la IDE, la Inversión Total llegó a un promedio máximo de 23.15%, aún alejada del objetivo (TOp) de 26% planteado en este estudio, que estaría explicado por el efecto expulsión inverso. Adicionalmente, se ha verificado que en los últimos años, la IDE y la FBKF volvieron a caer a los niveles previos a las reformas.

Entre las explicaciones la disminución del componente IDE, podemos encontrar la crisis internacional, iniciada en 1998, que sumió al mundo en recesión, reduciendo los flujos de capitales, como también las convulsiones sociales y el cambio de modelo (estatal, reformas de tercera generación o contra-reformas) con la ascensión al poder en 2006 del Presidente del Estado, Evo Morales.

Al respecto, se evidenciaría que las reformas de primera y segunda generación consiguieron revertir una tendencia negativa y ubicar al país en su mejor momento entre los 39 mejores del planeta en cuanto a libertades económicas y sí aceleraron los flujos de IDE, aspecto confirmado por el incremento en las desviaciones estándar de Inversión Total interperiodos. Sin embargo, en el periodo de conflictividad, ascenso y gobierno *-con las contra-reformas-* del Presidente Evo Morales se habrían anulado las mejoras alcanzadas y se habría retrocedido al punto inicial previo a las reformas de primera y segunda generación; aunque se debe anotar que el presente estudio no realiza comparaciones específicas entre modelos o visiones económicas y, por otro lado, las reformas de tercera generación aún tienen poco tiempo para ser evaluadas.

Cabe resaltar que cerca de 1/3 de la IDE comentada en los periodos de auge post-reformas, fue resultado del programa de privatizaciones, denominado Capitalización, de empresas estatales estratégicas. Además, más del 51% de dicha IDE se concentró en la explotación y exportación de recursos naturales, y un 65% en sectores altamente intensivos en capital, no así en rubros generadores de empleo y de derrame directo de efectos multiplicadores en la economía. Ambos determinantes de IDE, privatizaciones y disponibilidad de recursos naturales también han sido confirmados como estadísticamente significativos en anteriores estudios.

Del presente estudio salen diversas interrogantes como líneas de investigación para estudios posteriores.

Es necesario encarar un estudio comparativo con otros países, de características similares de partida y que sí tuvieron mejores y más sostenidos resultados en la atracción de IDE. Si bien, existen estudios con modelos de gravedad que confirman los efectos concentración utilizando técnicas de econometría bayesiana, o de panel, no se han explorado seguimientos evolutivos entre países sobre atracción de IDE y respuesta de reformas.

Otra interrogante se encuentra referida a si existe un tiempo de respuesta de la IDE a las reformas y las condiciones macroeconómicas. Esto es, si habría un premio a la paciencia y consistencia de políticas en el tiempo o en todo caso, explorar la existencia de diferenciales por heterogeneidad y resultados.

Asimismo, validar si se confirma la hipótesis de la opción de espera de los inversores. No olvidemos que los inversores tienen la opción de postergar sus inversiones y esperar hasta tener más información o que los rendimientos sean los suficientemente altos como para compensar por el riesgo de perder la opción de liquidez de la posición esperar y ver.

Finalmente, y no menos importante, determinar si la IDE que llegó al país generó otros efectos macro y sectoriales favorables y en qué ámbitos.

IX. Referencias

Aliber, R. Z.

1970. *"A theory of foreign direct investment"* In CP Kindelberger (Ed.), *The international corporation*. Cambridge, MA: The MIT Press.

Aliber, R. Z.

1971. *"The Multinational Enterprise in a Multiple Currency World"*. J.H. Dunning (Ed.) *The Multinational Enterprise*, Allen & Unwin: London, pp 49-56.

Andersen, Lykke; Nina Oswaldo y Willem te Velde, Dirk.

2004. *"Trade, FDI, Growth and Poverty in Bolivia"*. Inesad, No. 03/2004.

Antelo, Eduardo.

"La capitalización en Bolivia". UDAPE, Documentos de Trabajo.

Bayraktar, Nihal.

2011. *"Foreign Direct Investment and Ease Doing Business: before, during and after the global crisis"*. Working Paper, Pennsylvania State University, Harrisburg and The World Bank.

Biglaiser, Glen and De Rouen, Karl

2006. *"Economic reform and inflows of foreign direct investment in Latin America"*. *America Research review*, Vol. 41, No. 1".

Blonigen, Bruce and Piger, Jeremy.

2011. *"Determinants of Foreign Direct Investment"*. National Bureau of Economic Research, Working Paper 16704.

Buchanan, Li & Rishi.

2011. *"Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Some Empirical Evidence"*. *International Review of Financial Analysis*.

Cariaga, Juan I.

2009. *"Evolución de la inversión en Bolivia"*. *Nueva Economía*, No. 789.

Cariaga, Juan I.

1997. *"Estabilización y Desarrollo: importantes lecciones del programa económico de Bolivia"*. Fondo de Cultura Económica.

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)

2011. *“La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe”*. Informe.

Dunning, John H.

1980. *“Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests”*, Journal of International Business Studies No. 11.

Dunning, John H.

1993. *“Multinational enterprises and the global economy”*. Addison-Wesley, New York.

Dunning, John H.

1998. *“The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and some possible extensions”*. Journal of International Studies, Vol. 19, No. 1.

Dunning, John H.

2000. *“The Eclectic Paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity”*, International Business Review, 9.

Dunning, John H. y Narula, Rajnesh

1996. *“The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues”*, Dunning and Narula Eds., Foreign Direct Investment and Governments, Routledge, London.

Eichengreen, Barry.

2009. *“Que hacer con las crisis financieras”*. Fondo de Cultura Económica.

Eicher Theo, Helfman Lind y Lenkoski Alex.

2011. *“Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging In The Presence Of Selection Bias”*. University of Washington and Heidelberg University, Working Paper.

Galan, Jose I.; Gonzáles-Benito, Javier y Zuñiga-Vicente, Jose A.,

2007. *“Factors determining the location decisions of Spanish MNEs: an analysis based on the investment development path”*. Journal of International Studies, Vol 38, pp 975-997.

Hoseini, H.

2005. *“An economic theory of FDI: a behavioral economics and historical approach”*. Journal of Socio-Economics, 34(4): 528-541.

Jensen, Nathan M.

2003. *"Democratic governance and multinational corporations: Political regimes and inflows of foreign direct investment"*. International Organization 57 (Winter).

Jemio, Luis Carlos.

2007a. *"El problema del empleo en Bolivia"*. Monday Morning Development Newsletter – Inesad.

Jemio, Luis Carlos.

2007b. *"Determinantes de Crecimiento en Bolivia"*. Serie de artículos, Septiembre.

Kahneman, Daniel, Slovic, Paul and Tversky, Amos.

1982. *"Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases"*. Cambridge University Press.

Larraín, Felipe and Selowsky, Marcelo.

1991. *"The Public Sector and the Latin American Crisis"*. International Center for Economic Growth.

Lora, Eduardo.

2000. *"What Makes Reforms Likely? Timing and Sequencing of Structural Reforms in Latin America"*. Inter-American Development Bank, Research Department, Working Paper No. 424.

Lucas, Robert E.

1990. *"Why doesn't capital flow from rich to poor countries?"*. American Economic Review, 80, mayo 1990.

Mogrovejo, Jesus A.

2005. *"Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de Latinoamérica"*. Estudios Económicos de Desarrollo Internacional (AEEADE), Vol. 5-2.

Montero, Alfred P.

2008. *"Macroeconomic deeds, not reform words. The determinants of foreign investment in Latin America"*. Latin America Research review, Vol. 43, No. 1. Latin American Studies Association.

Morales, Juan Antonio and Sachs Jeffrey.

1990. *"Bolivia's Economic Crisis"*. Developing Country Debt and Economic Performance. Vol. 2. University of Chicago Press.

Narula, Rajneesh and Dunning, John H.

2000. *"Industrial development, globalization and multinational enterprises: new realities for developing countries"*. Oxford Development Studies No. 28.

Narula, Rajneesh and Dunning, John H.

2010. *"Multinational Enterprises, Development and Globalization: some clarification and a research agenda"*. Oxford Development Studies, Sept. Vol 38.

Machicado Saravia, Flavio.

2010. *"Historia económica de la República de Bolivia"*. Friedrich Ebert Stiftung y Universidad Privada Boliviana.

Mankiw, N. Gregory.

2006. *"Macroeconomics"*. Worth Publishers, NY.

Obstfeld, Maurice and Taylor, Alan M.

2004. *"Global Capital Markets: Integration, crisis and growth"*. Cambridge University Press.

Trevino, Len J., Daniels, John D. and Arbelaez Harvey.

2002. *"Market reform and FDI in Latin America: An empirical investigation"*. Transnational Corporations Vol. 11, No. 1.

Trevino, Len J. and Mixon Franklin G.

2004. *"Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin American"*. Journal of World Business Vol. 39, pp 233-243.

Tuman, John P. and Emert, Craig F.

2004. *"The political economy of U.S. Foreign Direct Investment in Latin America: A reappraisal"*. Latin America Research review, Vol. 39, No. 2, pp. 9-28.

Tuman, John P.

2006. *"Commentary: regime type, rights and foreign direct investment in Latin America"*. Latin America Research review, Vol. 41, No. 2.

Saravia, Alejandra.

2010. *"Determinantes de la inversión extranjera directa (ied) en Bolivia 1996 – 2008 – El Impacto de los RRNN"*. IESE - Universidad Mayor de San Simón.

Sucre, Maria A.

2002. *"Determinantes locacionales de la inversión extranjera directa: el caso boliviano (1980 – 1998)"*. Master Thesis Tilburg University– Netherlands.

Vial, Joaquín.

2001. *"Inversión extranjera directa en los países andinos"*. Center for International Development at Harvard University. Working Paper, June-2001.

Wei, Shang-Jin.

2000. *"How Taxing Is Corruption on International Investors?"* The Review of Economics and Statistics 82 (1): 1 – 11.

Weil, David N.

2005. *"Economic Growth"*, Pearson Education.