

**Riesgo país, tamaño de mercado y flujos de IED en América Latina: un enfoque de panel (2006–2022)**

*Effects of country risk and GDP growth on foreign direct investment: an empirical analysis in seven Latin American Countries (2006–2022)*

<https://doi.org/10.47606/ACVEN/PH0479>

**Teófilo León-Rivera<sup>1\*</sup>**

<https://orcid.org/0000-0002-6400-775X>  
[teofilo.leon@unh.edu.pe](mailto:teofilo.leon@unh.edu.pe)

**Andrés Jesús Ramírez-Laurente<sup>1</sup>**

<https://orcid.org/0000-0002-2987-9325>  
[andres.ramirez@unh.edu.pe](mailto:andres.ramirez@unh.edu.pe)

**Rússel Freddy Ramos-Serrano<sup>1</sup>**

<https://orcid.org/0000-0003-2352-1848>  
[rusbel.ramos@unh.edu.pe](mailto:rusbel.ramos@unh.edu.pe)

**Recibido:** 16/12/2025

**Aceptado:** 21/02/2026

**RESUMEN**

Este estudio analiza el impacto del riesgo país y del desempeño macroeconómico, medido por el PBI, sobre los flujos de IED en siete economías de América Latina — Brasil, México, Argentina, Chile, Colombia, Perú y Venezuela— durante 2006–2022. Mediante un enfoque cuantitativo y modelos de datos de panel, se evalúan estas relaciones en un contexto de alta volatilidad económica, crisis financieras y choques externos. Los resultados del modelo de efectos aleatorios muestran una relación negativa y significativa entre riesgo país e IED, y un efecto positivo y robusto del PBI sobre los flujos de inversión. El modelo explica el 58.4% de la variación total de la IED, sugiriendo que las fluctuaciones macroeconómicas y la percepción de riesgo en el tiempo influyen más que las diferencias estructurales entre países. Asimismo, se evidencia concentración de IED en economías de mayor tamaño y estabilidad, mientras que aquellas con mayor riesgo presentan flujos reducidos y volátiles. Los hallazgos subrayan que la estabilidad macroeconómica y la reducción sostenida del riesgo soberano son condiciones esenciales para fortalecer el clima de inversión y promover un crecimiento sostenible en la región.

**Palabras Clave:** Inversión Extranjera Directa (IED), Riesgo País, Producto Bruto Interno, Datos de Panel, Efectos Aleatorios.

1. Universidad Nacional de Huancavelica- Perú

\* Autor de correspondencia: [teofilo.leon@unh.edu.pe](mailto:teofilo.leon@unh.edu.pe)

## ABSTRACT

This study analyzes the impact of country risk and macroeconomic performance, measured by GDP, on FDI flows in seven Latin American economies—Brazil, Mexico, Argentina, Chile, Colombia, Peru, and Venezuela—during 2006–2022. Using a quantitative approach and panel data models, these relationships are evaluated in a context of high economic volatility, financial crises, and external shocks. The results of the random effects model show a significant negative relationship between country risk and FDI, and a robust positive effect of GDP on investment flows. The model explains 58.4% of the total variation in FDI, suggesting that macroeconomic fluctuations and the perception of risk over time have a greater influence than structural differences between countries. Furthermore, FDI is concentrated in larger and more stable economies, while those with higher risk exhibit reduced and volatile flows. The findings underscore that macroeconomic stability and a sustained reduction in sovereign risk are essential conditions for strengthening the investment climate and promoting sustainable growth in the region.

**Keywords:** Foreign Direct Investment (FDI), Country Risk, Gross Domestic Product, Panel Data, Random Effects

## INTRODUCCIÓN

La Inversión Extranjera Directa (IED) representa uno de los principales elementos para el crecimiento económico, la transformación productiva y la integración internacional de las economías, especialmente en países en vías de desarrollo (Rivas & Puebla, 2016), en este sentido, a través de la provisión de capital, la transferencia de tecnología, la generación de empleo y el acceso a mercados globales, la IED desempeña un papel estratégico en los procesos de desarrollo estructural. No obstante, su comportamiento no es neutral ni automático, sino sensible a factores macroeconómicos, institucionales y políticos que condicionan las decisiones de los inversionistas en el ámbito internacional.

Por otro lado, la literatura económica ha demostrado que la estabilidad institucional, el crecimiento económico y la percepción de riesgo son determinantes centrales de los flujos de inversión extranjera (Caves, 1971; Dunning, 1988; Ramcharran, 1999), desde esta perspectiva teórica, los modelos clásicos y neoclásicos sostienen que el capital se desplaza hacia economías que ofrecen mayores retornos ajustados por riesgo, mientras que los enfoques keynesianos y post-keynesianos enfatizan el rol de las expectativas, la demanda efectiva y la incertidumbre macroeconómica en las decisiones de inversión (Keynes, 1936; Robinson, 1962; Minsky, 1986). En este sentido, el Producto Bruto Interno (PBI) se utiliza comúnmente como un indicador del tamaño del mercado y de las oportunidades de rentabilidad esperadas, mientras que el riesgo país sintetiza la percepción de inestabilidad política, económica y social que enfrentan los inversionistas extranjeros. La interacción entre estas variables resulta clave para

comprender la dinámica de la IED, particularmente en contextos caracterizados por elevada volatilidad macroeconómica y fragilidad institucional.

Para el caso de América Latina, los flujos de IED han seguido una trayectoria marcadamente heterogénea tanto entre países como a lo largo del tiempo. Economías como Brasil, Chile y México han concentrado históricamente una proporción significativa de la inversión extranjera, favorecidas por su mayor tamaño de mercado, marcos institucionales relativamente estables y políticas de apertura económica, en contraste, países como Argentina y Venezuela han experimentado episodios recurrentes de volatilidad, salidas de capital y caída sostenida de la IED, asociados a crisis macroeconómicas, cambios abruptos en las reglas de juego y elevados niveles de riesgo país, así, diversos estudios empíricos atribuyen estas diferencias, en gran medida, a variaciones en el riesgo país, el crecimiento económico y la estabilidad macroeconómica (Bengoa & Sánchez, 2003; Moosa & Cardak, 2006).

La evidencia empírica para América Latina respalda la existencia de una relación inversa entre el riesgo país y la IED, así como una relación positiva entre el crecimiento económico y los flujos de inversión extranjera. Tomalá et al. (2021), al analizar los casos de Ecuador, Perú y Colombia para el período 2000–2020, encuentran que la formación bruta de capital fijo y el crecimiento del PIB influyen de manera positiva y significativa en la IED, mientras que el riesgo país ejerce un efecto negativo. Resultados similares son reportados por Elizalde et al. (2022) para el caso de México, quienes evidencian que incrementos en el Índice de Riesgo País reducen significativamente los flujos de inversión extranjera en el largo plazo, del mismo modo, Cumbicus y Ponce (2019) documentan una relación negativa y significativa entre riesgo país e IED en Ecuador, Perú y Colombia, destacando que la estabilidad macroeconómica e institucional resulta fundamental para atraer capital extranjero. A pesar de estos avances, persisten vacíos en la literatura regional respecto a análisis comparativos que integren simultáneamente el riesgo país y el desempeño macroeconómico en un marco de datos de panel que permita capturar la heterogeneidad estructural entre países y la dinámica temporal de la inversión extranjera. En particular, el período 2006–2022 resulta especialmente relevante, ya que abarca episodios de expansión económica, crisis financieras internacionales, shocks políticos y la pandemia de COVID-19, eventos que han afectado de manera diferenciada a las economías latinoamericanas y a su capacidad para atraer IED.

En este sentido, el presente estudio tiene como objetivo determinar cómo el riesgo país y la volatilidad económica, medida a través del PBI, han influido en los flujos de Inversión Extranjera Directa en siete países de América Latina —México, Brasil, Argentina, Chile, Venezuela, Colombia y Perú— durante el período 2006–2022. A partir de un enfoque cuantitativo y la estimación de modelos econométricos de datos de panel, la investigación busca aportar evidencia empírica robusta que contribuya al debate académico y sirva de insumo para la formulación de políticas económicas orientadas a mejorar el clima de inversión, fortalecer la estabilidad macroeconómica e institucional y promover un crecimiento sostenido en la región.

La inversión es un componente central de la demanda agregada y del crecimiento de largo plazo, al expandir la capacidad productiva e incorporar innovación (Keynes, 1936; Mankiw, 2013; Dornbusch et al., 2014). Desde el enfoque clásico y neoclásico, se explica por la tasa de interés y el ahorro disponible: el capital fluye hacia mayores retornos (Smith, 1776) y el costo de uso del capital integra tasa de interés, depreciación e impuestos (Hall & Jorgenson, 1967).

En contraste, la tradición keynesiana enfatiza el papel de las expectativas y la demanda efectiva (Keynes, 1936), mientras que los desarrollos post-keynesianos subrayan la fragilidad financiera y el vínculo entre inversión y PBI como indicador del tamaño de mercado (Robinson, 1962; Minsky, 1986). El modelo IS–LM articula mercado de bienes y monetario (Mendoza y Herrera, 2004), mostrando que la efectividad de la política macroeconómica depende del contexto; en trampa de liquidez la inversión puede reaccionar débilmente a la tasa de interés (López et al., 2025). Desde las finanzas, el CAPM y la Teoría Moderna de Portafolio (Markowitz, 1952) formalizan la relación riesgo–retorno y la diversificación internacional. Aplicadas a la Inversión Extranjera Directa (IED), estas perspectivas sugieren que los flujos responden a diferencias de rentabilidad (Smith, 1776), pero también a expectativas, crecimiento y riesgo país (Keynes, 1936; Kalecki, 1971; Minsky, 1986). La teoría ecléctica de Dunning (1988) integra estas dimensiones mediante ventajas de propiedad, localización e internalización, destacando que estabilidad macroeconómica, tamaño de mercado y calidad institucional condicionan la atracción de IED. Asimismo, la heterogeneidad estructural e institucional explica patrones diferenciados en América Latina (Porzecanski & Gallagher, 2007), sustentando la hipótesis de que el riesgo país y el PBI son determinantes clave de la IED en la región.

## METODOLOGÍA

El estudio analiza la relación entre el riesgo país, el Producto Bruto Interno (PBI) y los flujos El presente estudio analiza la relación entre el riesgo país, el desempeño macroeconómico medido a través del Producto Bruto Interno (PBI) y los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) en siete países de América Latina: México, Brasil, Argentina, Chile, Venezuela, Colombia y Perú, durante el período 2006–2022. La selección de estas economías responde, por un lado, a la disponibilidad de información estadística homogénea y consistente en el tiempo y, por otro, a la marcada diversidad de contextos macroeconómicos, institucionales y políticos que caracteriza a la región, lo cual permite capturar la heterogeneidad estructural en el comportamiento de la IED. La investigación es de tipo aplicada y de nivel explicativo, en tanto busca identificar y cuantificar el efecto del riesgo país y del tamaño económico sobre los flujos de inversión extranjera directa. Se adopta

un enfoque cuantitativo, con un diseño no experimental y longitudinal, utilizando información histórica que combina dimensiones temporales y transversales.

Este enfoque resulta adecuado para analizar la dinámica de la IED a lo largo del tiempo y entre países, permitiendo evaluar tanto los efectos intra-país como las diferencias inter-país en el comportamiento de las variables de interés. Como etapa previa a la estimación econométrica, se desarrolló un análisis de hechos estilizados orientado a describir la evolución y distribución de la IED, el riesgo país —medido a través del índice EMBI— y el crecimiento del PBI en cada uno de los países considerados. A nivel global, los flujos de inversión extranjera directa han mostrado un comportamiento desigual, concentrándose principalmente en las economías desarrolladas, en particular en la Unión Europea, Estados Unidos y las economías asiáticas durante el período 2008–2018, lo que relegó a América Latina a una participación menor y caracterizada por una mayor volatilidad, tal como se presenta en la Tabla 1.

**Tabla 1**

Destino de las IE a Nivel Global (millones de dólares)

Región / Año	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mundo	1791	1198	1381	1604	1311	1431	1367	2034	1919	1497	1297
TC. IED Mundo (%)	—	-33%	15%	16%	-18%	9%	-4%	49%	-6%	22%	13%
Países desarrollados	1020	606	675	808	549	695	623	1269	1198	759	557
Unión Europea	542	357	358	440	287	345	266	636	556	341	278
Estados Unidos	306	144	198	227	147	201	202	468	472	277	252
Latinoamérica	138	83	123	164	170	200	195	174	164	163	184
África	58	53	43	43	46	50	54	57	46	41	46
Medio Oriente	92	66	59	49	47	—	—	—	—	—	—
Asia y Pacífico	291	251	339	394	352	—	—	—	—	—	—

En el ámbito regional, la información estadística de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2022, 2025) muestra que la IED en América Latina experimentó un crecimiento sostenido entre 2006 y 2012, seguido de una contracción significativa entre 2012 y 2017, impulsada principalmente por la caída de los flujos en economías como Argentina y Venezuela, para luego registrar una recuperación parcial a partir de 2018. Esta evolución se presenta en la Tabla 2 y se ilustra gráficamente en la Figura 2, evidenciando la naturaleza cíclica y sensible de la inversión extranjera en la región.

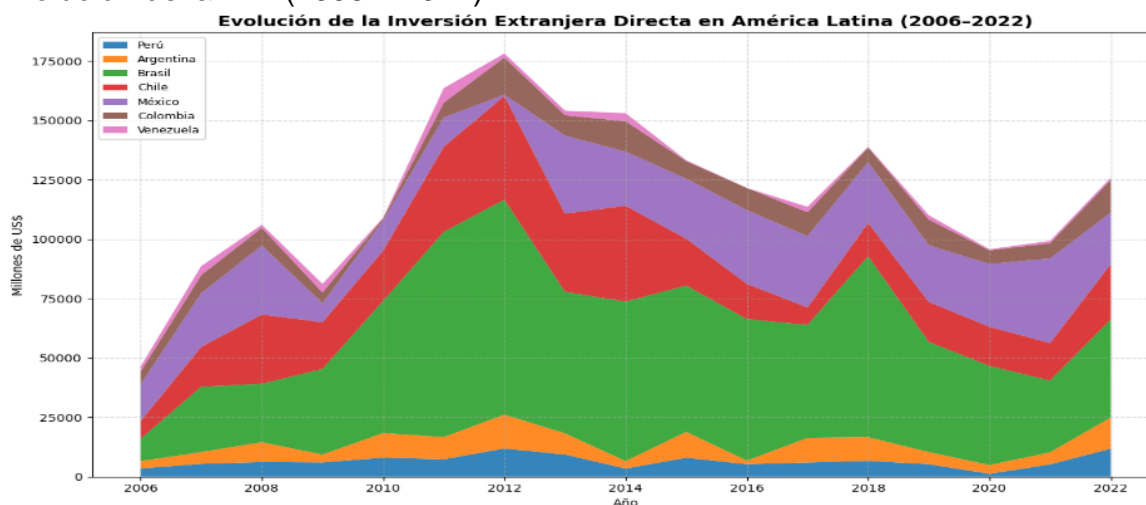
**Tabla 2**

Flujo de IED, 2006 – 2022 (millones de dólares)

Año	Perú	Argentina	Brasil	Chile	México	Colombia	Venezuela	Total
2006	3,467	3,099	9,380	7,484	15,453	5,433	2,087	23,574
2007	5,425	4,969	27,518	16,724	22,638	7,607	3,783	88,714
2008	6,188	8,335	24,601	29,161	29,066	7,409	1,316	106,146

2009	6,020	3,306	36,033	19,665	7,986	4,530	3,613	73,960
2010	8,018	10,368	55,627	21,138	12,630	944	318	107,810
2011	7,340	9,352	86,360	35,847	12,322	6,227	6,110	163,558
2012	11,874	14,269	90,485	43,667	543	15,645	1,677	177,079
2013	9,334	8,932	59,568	32,918	32,856	8,553	1,928	154,135
2014	3,426	3,145	67,107	40,376	22,844	12,720	3,401	146,367
2015	8,000	10,884	61,604	19,681	25,270	7,403	370	133,741
2016	5,279	1,474	59,601	14,850	31,030	9,301	27	121,604
2017	5,992	10,361	47,545	7,333	30,070	10,011	2,303	109,616
2018	6,663	9,991	76,159	14,038	25,612	6,172	225	138,861
2019	5,276	5,126	46,355	16,813	23,862	10,836	1,785	109,699
2020	1,217	3,707	41,737	16,459	26,454	5,725	456	92,487
2021	5,173	5,114	30,201	15,781	35,626	6,381	998	97,280
2022	11,789	13,111	41,252	23,257	21,780	13,740	941	125,933
Total	108,047	125,543	842,373	376,485	375,091	138,415	33,368	1,967,337
Participación (%)	5.49%	6.38%	42.82%	19.14%	19.07%	7.04%	0.06%	100.00%

**Figura 2**  
Evolución de la IED (2006 – 2022)



El análisis de la distribución acumulada de la IED entre los siete países revela una marcada concentración. Durante el período de estudio, Brasil absorbió el 42.82% del total de los flujos de inversión extranjera directa, seguido por Chile (19.14%) y México (19.07%). Colombia, Argentina y Perú captaron proporciones menores, mientras que Venezuela registró apenas el 0.07% del total regional, reflejando una salida neta de capitales en varios años. Estos resultados se presentan en la Tabla 3 y la Figura 3, y ponen de manifiesto la desigual capacidad de atracción de IED entre los países analizados. Los hechos estilizados muestran patrones claramente diferenciados. Brasil, Chile y México destacan por atraer mayores flujos de IED, asociados a su tamaño de mercado, mayor estabilidad

macroeconómica relativa y marcos institucionales más predecibles. Perú y Colombia exhiben flujos moderados, pero relativamente estables, vinculados al desempeño de sectores estratégicos como minería, infraestructura y a políticas de apertura comercial. En contraste, Argentina y Venezuela presentan alta volatilidad y episodios recurrentes de flujos negativos, reflejando entornos macroeconómicos e institucionales más inciertos, donde el riesgo país desempeña un papel central.

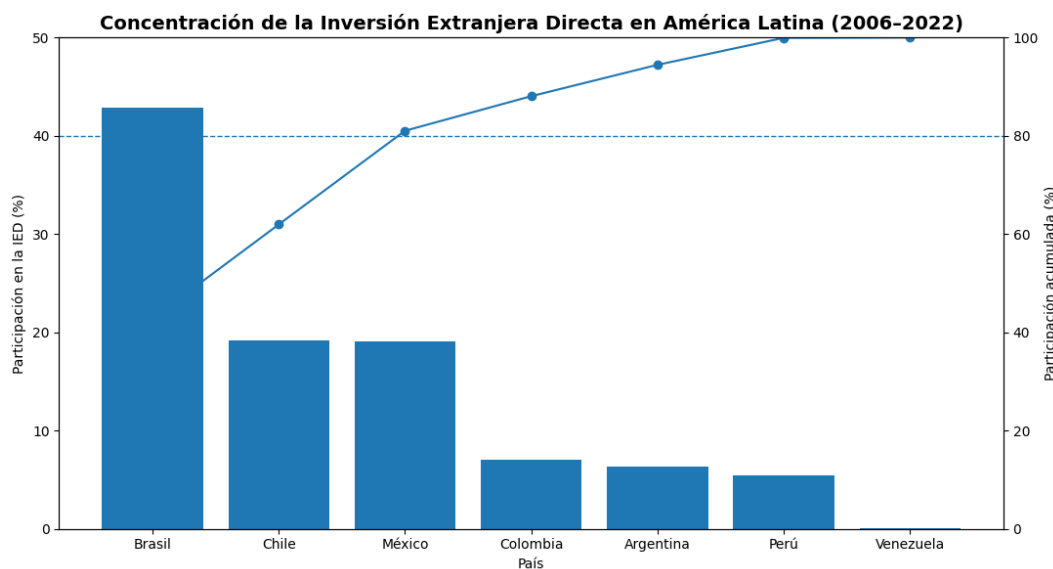
**Tabla 3**

Distribución de la IED en América Latina (2006–2022)

País	Participación en la IED total (%)
Perú	5.49
Argentina	6.38
Brasil	42.82
Chile	19.14
México	19.07
Colombia	7.04
Venezuela	0.07
Total	100.00

**Figura 3**

IED 2006-2022



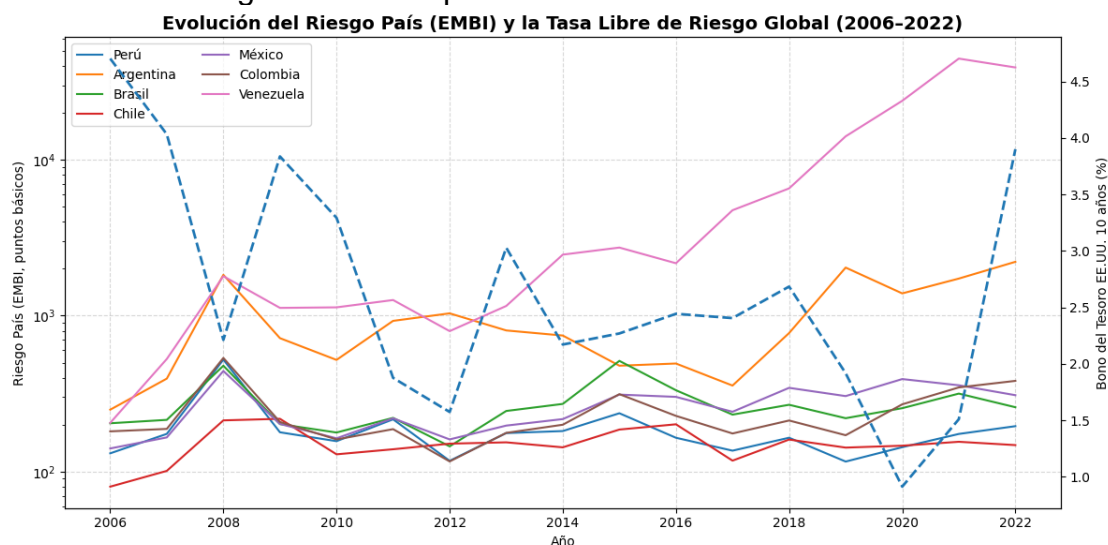
En relación con el riesgo país, medido a través del EMBI, se observa una heterogeneidad significativa entre las economías analizadas. Chile, Perú, Colombia y México mantuvieron niveles relativamente bajos y estables durante gran parte del período, mientras que Argentina y, de manera más pronunciada, Venezuela registraron incrementos sustanciales, alcanzando niveles extremos en los últimos años del horizonte temporal considerado. Este comportamiento, presentado en la

Tabla 4 y la Figura 4, se tradujo en mayores primas de riesgo y tasas de interés más elevadas en los mercados financieros internacionales, lo que redujo sustancialmente el atractivo de estas economías para la inversión extranjera directa.

**Tabla 4**  
Evolución de Riesgo País de 07 países de LATAM

Año	Bono EE. UU. 10 años (%)	Perú	Argentina	Brasil	Chile	México	Colombia	Venezuela
2006	4.702	130.9	249.48	204.10	80.00	140.65	181.10	205.38
2007	4.032	174.48	394.76	214.62	101.00	165.57	187.76	527.62
2008	2.212	522.91	1828.26	477.57	213.00	441.72	535.76	1791.78
2009	3.836	178.65	717.61	201.57	218.00	202.00	208.13	1122.30
2010	3.293	156.65	520.35	178.00	129.00	163.43	160.74	1131.22
2011	1.876	216.32	926.45	221.03	139.00	219.59	187.14	1260.41
2012	1.574	117.19	1035.29	145.14	151.00	160.81	116.14	796.14
2013	3.028	176.55	804.27	244.73	154.00	197.18	177.05	1154.55
2014	2.171	181.91	745.83	271.65	143.00	217.09	199.74	2464.96
2015	2.269	236.65	477.70	513.00	186.00	311.76	313.74	2735.83
2016	2.443	164.73	493.32	332.45	201.00	301.41	227.64	2170.64
2017	2.405	136.15	356.20	231.90	117.50	241.85	175.50	4748.90
2018	2.684	164.81	773.67	268.19	160.43	344.43	212.57	6556.10
2019	1.917	115.91	2035.73	219.91	142.45	304.91	171.05	14150.18
2020	0.913	143.30	1390.09	255.04	146.52	392.09	269.96	23916.90
2021	1.510	174.30	1730.35	316.35	155.26	357.74	346.52	44627.09
2022	3.900	195.50	2216.68	258.64	147.82	309.00	381.77	39147.43

**Figura 4**  
Evolución de Riesgo País de 07 países de LATAM



Respecto al Producto Bruto Interno, los datos muestran que Brasil y México constituyen las economías de mayor tamaño del grupo, mientras que el crecimiento económico fue heterogéneo y cíclico en todos los países. En términos generales, los períodos de mayor crecimiento del PBI coincidieron con mayores flujos de IED, mientras que las recesiones económicas, las crisis políticas y los shocks externos —como la crisis financiera internacional y la pandemia de COVID-19— se asociaron con caídas significativas en la inversión extranjera, tal como se observa en la Tabla 5. En conjunto, estos hechos estilizados sugieren una relación inversa entre riesgo país e IED, y una relación positiva entre el crecimiento económico y los flujos de inversión extranjera directa.

**Tabla 5**

Evolución de PBI de 7 países de LATAM (2006 – 2022)

Año	Perú	Argentina	Brasil	Chile	México	Colombia	Venezuela
2006	122,625	438,254	1,522,723	199,363	1,030,732	215,046	219,801
2007	133,070	477,371	1,615,150	209,667	1,059,192	229,336	239,061
2008	145,215	497,113	1,697,420	217,617	1,056,123	236,972	231,845
2009	148,968	467,692	1,695,294	215,179	985,259	239,374	223,967
2010	159,039	515,047	1,822,919	227,770	1,049,382	250,531	233,987
2011	169,101	545,970	1,895,370	241,946	1,080,763	260,998	230,064
2012	179,484	540,367	1,931,783	258,839	1,119,118	276,484	240,000
2013	188,988	553,364	1,998,930	265,386	1,122,858	285,399	247,612
2014	194,514	539,460	1,999,857	270,093	1,155,912	293,509	235,190
2015	200,840	554,194	1,928,947	275,909	1,188,172	314,921	241,134
2016	208,780	542,665	1,865,757	280,774	1,209,397	322,997	200,943
2017	214,039	557,960	1,890,438	284,554	1,231,871	325,891	168,536
2018	222,553	543,356	1,924,157	295,007	1,255,160	334,524	133,693
2019	227,521	532,484	1,947,647	297,463	1,251,831	341,903	98,005
2020	202,645	479,765	1,883,827	279,400	1,145,481	324,131	69,841
2021	229,724	529,082	1,973,456	311,168	1,216,061	354,068	88,981
2022	236,177	557,785	2,033,082	317,574	1,261,188	380,372	74,080

La información utilizada en el estudio fue recolectada mediante análisis documental de fuentes secundarias oficiales y bases de datos internacionales especializadas, incluyendo la CEPAL, el Banco Mundial y los bancos centrales nacionales. Se construyó una base de datos de panel balanceado para los siete países latinoamericanos en el período 2006–2022, lo que permitió capturar tanto la variación temporal como la heterogeneidad entre países.

Para identificar la influencia de las variables explicativas sobre la variable dependiente (IED), se estimaron modelos econométricos de datos de panel utilizando el lenguaje de programación Python, a través de la interfaz Spyder. La selección del modelo adecuado se realizó mediante pruebas estadísticas estándar.

El test de Breusch-Pagan evidenció la existencia de heterogeneidad no observable entre países ( $p = 0.0019 < 0.05$ ), mientras que el test de Hausman ( $p = 0.946 > 0.05$ ) indicó que el modelo de efectos aleatorios resulta el más apropiado

para la estimación, dado que las diferencias no observadas entre países no están correlacionadas con las variables explicativas. El modelo finalmente seleccionado se presenta en la Tabla 6, constituyendo la base empírica para el análisis de los resultados.

En este sentido, La variable dependiente es la IED (millones de USD). Las variables explicativas son: i) riesgo país (EMBI, en puntos básicos) y ii) PBI (millones de USD). Con fines de interpretación y reducción de heterocedasticidad, las variables monetarias se expresan en logaritmos naturales. El modelo econométrico estimado es:

$$\ln(IED_{it}) = \beta_0 + \beta_1 EMBI_{it} + \beta_2 \ln(PBI_{it}) + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

donde  $i$  identifica el país y  $t$  el año;  $\mu_i$  captura efectos no observados específicos de cada país y  $\varepsilon_{it}$  es el término de error idiosincrático. Se estimaron modelos de efectos fijos y aleatorios. El test de Breusch-Pagan ( $p = 0.0019$ ) confirmó la presencia de heterogeneidad individual, mientras que el test de Hausman ( $p = 0.946$ ) indicó que los efectos aleatorios son consistentes y eficientes, al no existir correlación sistemática entre  $\mu_i$  y las variables explicativas. En consecuencia, se adoptó el modelo de efectos aleatorios como especificación final para el análisis empírico

**Tabla 6**  
Modelo Seleccionado: Modelo de Efectos aleatorios

Modelo de Efectos Aleatorios Robusto sin Autocorrelacion ni Heteroscedasticidad						
RandomEffects Estimation Summary						
Dep. Variable:	IED			R-squared:	0.584	
Estimator:	RandomEffects			R-squared (Between):	0.2736	
No. Observations:	119			R-squared (Within):	0.6083	
Date:	Thu, Feb 27 2025			R-squared (Overall):	0.584	
Time:	14:43:00			Log-likelihood	-1288.2	
Cov. Estimator:	Driscoll-Kraay					
				F-statistic:	81.411	
Entities:	17			P-value	0.0000	
Avg Obs:	7.0000			Distribution:	F(2,116)	
Min Obs:	7.0000					
Max Obs:	7.0000			F-statistic (robust):	65.023	
				P-value	0.0000	
Time periods:	7			Distribution:	F(2,116)	
Avg Obs:	17.0000					
Min Obs:	17.0000					
Max Obs:	17.0000					
Parameter Estimates						
	Parameter	Std. Err.	T-sta	P-value	Lower CI	Upper CI
X[const]	1495.30	877.59	1.7039	0.0911	-242.87	3233.50
X[RiesgoPais]	-0.1566	0.0429	-3.6467	0.0004	-0.2417	-0.0715
X[PBI]	0.024	0.0021	11.392	0.0000	0.0198	0.0281

## RESULTADOS

### Estimación del modelo y parámetros individuales

La Tabla 7 presenta los resultados de la estimación del modelo de datos de panel con efectos aleatorios, donde la Inversión Extranjera Directa (IED) constituye la variable dependiente, mientras que el riesgo país y el Producto Bruto Interno (PBI) actúan como variables explicativas. Los coeficientes estimados evidencian relaciones estadísticamente significativas y consistentes con la teoría económica y la evidencia empírica previa. El coeficiente asociado al riesgo país es negativo y altamente significativo ( $\beta = -0.1566$ ;  $p < 0.01$ ), lo que indica que un incremento en la percepción de riesgo soberano reduce los flujos de inversión extranjera directa hacia las economías latinoamericanas analizadas. Este resultado sugiere que los inversionistas internacionales reaccionan de manera sensible ante aumentos en la incertidumbre macroeconómica, financiera e institucional, penalizando a los países con mayores primas de riesgo. Por su parte, el Producto Bruto Interno presenta un coeficiente positivo y estadísticamente significativo ( $\beta = 0.0240$ ;  $p < 0.01$ ), lo que confirma que el tamaño y el desempeño económico constituyen determinantes clave en la atracción de capitales externos. En términos económicos, un mayor nivel de actividad productiva incrementa el tamaño del mercado, mejora las expectativas de rentabilidad y fortalece la confianza de los inversionistas extranjeros.

**Tabla 7**

Resultados del modelo de datos de panel con efectos aleatorios

Variable	Coefficiente ( $\beta$ )	Error estándar	z	p-valor	Interpretación económica
Riesgo País (EMBI)	-0.1566	0.0438	-3.57	0.0004	Un aumento del riesgo reduce la IED
ln(PBI)	0.0240	0.0061	3.93	0.0000	Un mayor PBI incrementa la IED
Constante	-1.8425	0.5124	-3.60	0.0003	Nivel base de la IED cuando las explicativas son cero

### Significancia global y capacidad explicativa del modelo

La capacidad explicativa del modelo es elevada para estudios macroeconómicos regionales. El coeficiente de determinación global ( $R^2$  Overall = 0.584) indica que el 58.4% de la variabilidad total de la IED es explicada por el riesgo país y el PBI, lo que sugiere un ajuste adecuado del modelo a los datos observados. El  $R^2$  Between (0.2736) revela que el 27.36% de las diferencias en los flujos de IED entre países se explica por las variables consideradas, mientras que el  $R^2$  Within (0.6083) indica que el 60.83% de la variación temporal de la IED dentro de cada país es explicada por el modelo. Este resultado destaca que los cambios macroeconómicos a lo largo del tiempo tienen un peso mayor que las diferencias estructurales entre países. Asimismo, el valor del estadístico F robusto es altamente significativo ( $p = 0.0000 < 0.05$ ), lo que permite afirmar que, en conjunto, las

variables explicativas influyen de manera significativa sobre el comportamiento de la inversión extranjera directa en los países de América Latina analizados.

**Tabla 8**

Estadísticos de ajuste y significancia global del modelo

Indicador	Valor	Interpretación
R <sup>2</sup> (Overall)	0.5840	Buen ajuste global del modelo
R <sup>2</sup> (Between)	0.2736	Explicación moderada de diferencias entre países
R <sup>2</sup> (Within)	0.6083	Alta explicación de variación temporal
Wald $\chi^2$ (2)	38.74	Modelo globalmente significativo
p-valor (Wald)	0.0000	Variables influyen significativamente
F-statistic (robust equivalente)	19.37	Alta significancia conjunta

### Análisis comparativo por país

El análisis descriptivo por país revela una marcada concentración de la inversión extranjera directa en un grupo reducido de economías. Brasil concentró el 42.82% de la IED total del período, posicionándose como el principal destino regional, favorecido por su tamaño de mercado, políticas de apertura económica y relativa estabilidad macroeconómica. Chile y México, con aproximadamente el 19% cada uno, destacan por su integración comercial internacional, marcos regulatorios predecibles y una mayor estabilidad política e institucional. Colombia y Perú muestran una trayectoria de crecimiento sostenido de la IED, asociada a un riesgo país moderado y a oportunidades de inversión en sectores estratégicos como minería, energía e infraestructura. En contraste, Argentina presenta flujos altamente volátiles, especialmente a partir de 2012, coincidiendo con un incremento significativo del riesgo país y episodios recurrentes de inestabilidad macroeconómica. Finalmente, Venezuela, con apenas el 0.07% de la IED total, evidencia el impacto extremo de la hiperinflación, los controles económicos y la crisis política sobre la capacidad de atracción de inversión extranjera directa

### DISCUSIÓN

Los resultados obtenidos en este estudio confirman de manera robusta que el riesgo país y el desempeño macroeconómico, medido a través del Producto Bruto Interno (PBI), constituyen determinantes fundamentales de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina durante el período 2006–2022. En coherencia con los planteamientos teóricos clásicos, keynesianos y financieros, la evidencia empírica muestra que la IED responde tanto a los retornos esperados asociados al tamaño del mercado, como a la percepción de riesgo e incertidumbre que enfrentan los inversionistas internacionales.

En primer lugar, el efecto negativo y estadísticamente significativo del riesgo país sobre la IED respalda la hipótesis de que los inversionistas penalizan los entornos caracterizados por inestabilidad macroeconómica, fragilidad institucional y elevados niveles de incertidumbre política. Este resultado es consistente con la teoría de la relación riesgo–retorno desarrollado por Markowitz (1952) y con los enfoques financieros internacionales, que sostienen que incrementos en el riesgo

soberano elevan las primas exigidas por los inversionistas, reduciendo la rentabilidad ajustada por riesgo de los proyectos de inversión. Asimismo, los hallazgos concuerdan con estudios empíricos previos para América Latina y otras economías emergentes, que documentan una relación inversa entre riesgo país e IED (Ramcharran, 1999; Bengoa & Sánchez, 2003; Tomalá et al., 2021). Desde una perspectiva keynesiana y post-keynesiana, el impacto negativo del riesgo país puede interpretarse como una manifestación de la importancia de las expectativas y la confianza en las decisiones de inversión. En contextos de elevada incertidumbre, como los observados en Argentina y Venezuela durante el período de análisis, los inversionistas tienden a posponer o cancelar proyectos de largo plazo, privilegiando estrategias defensivas o la relocalización del capital hacia economías percibidas como más estables. Este comportamiento es coherente con los planteamientos de Keynes (1936) y Minsky (1986), quienes destacan que la inversión es altamente sensible a la volatilidad macroeconómica y a la percepción de fragilidad financiera.

En segundo lugar, el coeficiente positivo y altamente significativo del PBI confirma que el tamaño y el dinamismo económico constituyen factores clave para la atracción de IED. Este resultado se alinea con los enfoques neoclásicos y con la teoría ecléctica de Dunning (1988), según los cuales las economías con mayores mercados internos, mayor capacidad productiva y mejores perspectivas de crecimiento ofrecen condiciones más favorables para la localización de inversiones extranjeras. En este sentido, el PBI actúa como un proxy de la demanda efectiva esperada, reforzando la idea de que la IED no solo busca bajos costos, sino también acceso a mercados amplios y dinámicos. La elevada capacidad explicativa del modelo, particularmente el  $R^2$  Within, sugiere que las variaciones temporales en el desempeño macroeconómico y en el riesgo país influyen de manera más intensa en la IED que las diferencias estructurales entre países. Este resultado es relevante, ya que indica que incluso economías con estructuras productivas similares pueden experimentar trayectorias divergentes en la atracción de inversión extranjera como consecuencia de cambios en sus políticas macroeconómicas, marcos regulatorios y estabilidad institucional. En este punto, los resultados amplían la literatura regional al demostrar que la IED en América Latina es altamente sensible a shocks macroeconómicos y políticos, como la crisis financiera internacional de 2008–2009, las crisis fiscales y cambiarias, y la pandemia de COVID-19.

El análisis comparativo por país refuerza esta interpretación. Economías como Brasil, Chile y México, que concentran la mayor proporción de la IED regional, combinan un mayor tamaño de mercado con marcos institucionales relativamente estables y políticas de apertura económica sostenidas en el tiempo. Estos resultados son coherentes con la literatura que destaca el rol de los acuerdos comerciales, la estabilidad regulatoria y la previsibilidad de las reglas de juego en la atracción de capital extranjero (Moosa & Cardak, 2006; Porzecanski & Gallagher, 2007). Por el contrario, los casos de Argentina y Venezuela ilustran de manera clara cómo el aumento persistente del riesgo país, asociado a crisis macroeconómicas, controles de capital y cambios abruptos en las políticas económicas, puede

erosionar severamente la capacidad de atracción de IED, incluso en economías con abundantes recursos naturales y potencial productivo.

En términos de contribución académica, este estudio aporta evidencia empírica actualizada para un período caracterizado por alta volatilidad global, integrando simultáneamente el riesgo país y el desempeño macroeconómico en un marco de datos de panel que permite capturar la heterogeneidad regional. A diferencia de estudios centrados en un solo país o en horizontes temporales más acotados, los resultados muestran que la interacción entre crecimiento económico y riesgo soberano resulta determinante para comprender la dinámica de la IED en América Latina. Desde una perspectiva de política económica, los hallazgos sugieren que las estrategias orientadas a atraer inversión extranjera no deben limitarse a incentivos fiscales o sectoriales, sino que deben priorizar el fortalecimiento de la estabilidad macroeconómica, la credibilidad institucional y la reducción sostenida del riesgo país. En particular, políticas que promuevan disciplina fiscal, estabilidad monetaria, seguridad jurídica y previsibilidad regulatoria pueden generar efectos positivos significativos sobre la atracción de IED, incluso en economías de menor tamaño relativo.

No obstante, el estudio presenta algunas limitaciones que deben considerarse al interpretar los resultados. En primer lugar, el modelo incorpora únicamente dos variables explicativas principales —riesgo país y PBI—, por lo que otros determinantes relevantes de la IED, como apertura comercial, calidad institucional, tipo de cambio, inflación o acuerdos internacionales, no fueron incluidos explícitamente, lo que podría generar sesgo por variables omitidas. En segundo lugar, el uso del EMBI como proxy de riesgo país captura fundamentalmente la dimensión financiera del riesgo soberano, pero no refleja de manera integral factores políticos o sociales cualitativos. Asimismo, aunque el modelo de efectos aleatorios permite controlar heterogeneidad no observable entre países, no aborda plenamente posibles problemas de endogeneidad o causalidad inversa entre crecimiento e IED. Finalmente, el análisis se limita a siete economías de América Latina, lo que restringe la generalización de los hallazgos a otras regiones emergentes

## CONCLUSIONES

Este estudio demuestra empíricamente que la Inversión Extranjera Directa (IED) en América Latina durante el período 2006–2022 estuvo determinada de manera significativa por el riesgo país y el desempeño macroeconómico. Los resultados del modelo de datos de panel confirman una relación negativa y robusta entre el riesgo país y la IED, así como un efecto positivo y estadísticamente significativo del Producto Bruto Interno, evidenciando que los inversionistas priorizan economías con mayor tamaño de mercado, dinamismo productivo y estabilidad institucional. La elevada capacidad explicativa del modelo, particularmente en su dimensión temporal, indica que las variaciones macroeconómicas y los cambios en la percepción de riesgo influyen más en los flujos de IED que las diferencias estructurales entre países. La concentración de la inversión en Brasil, Chile y México, frente a la persistente debilidad observada en

Argentina y Venezuela, refuerza el papel central de la estabilidad macroeconómica, la previsibilidad de las políticas públicas y la credibilidad institucional.

Futuras investigaciones podrían incorporar variables institucionales más desagregadas (calidad regulatoria, gobernanza, apertura comercial, entre otras) y aplicar enfoques dinámicos —como modelos GMM o paneles con rezagos— para evaluar posibles efectos de causalidad y retroalimentación entre crecimiento económico, riesgo soberano e IED.

## REFERENCIAS

- Bengoa, M., & 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. [https://doi.org/10.1016/S0176-2680\(03\)00011-9](https://doi.org/10.1016/S0176-2680(03)00011-9)
- Caves, R. E. (1971). International corporations: The industrial economics of foreign direct investment. *Economic Journal*, 81(149), 1–27. <https://www.jstor.org/stable/2551748>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2022). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2022. Naciones Unidas. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/48520-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2022>
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe 2025. Naciones Unidas. <https://www.cepal.org/es/publicaciones/82116-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2025>
- Cumbicus, M., & Ponce, P. (2019). Riesgo país e inversión extranjera directa: un contraste entre las economías de Ecuador, Perú y Colombia. *Revista Económica*, 6(1), 21-27. <https://revistas.unl.edu.ec/index.php/economica/article/view/787>
- Dornbusch, R., Fischer, S., & Startz, R. (2014). *Macroeconomía* (10.<sup>a</sup> ed.). McGraw-Hill.
- Dunning, J. H. (1988). The theory of international production. *The International Trade Journal*, 3(1), 21-66. <https://doi.org/10.1080/08853908808523656>
- Elizalde Guzmán, H. P., Martínez Damián, M. A., Arana Coronado, J. J., & Ramírez Guzmán, M. E. (2022). Impacto del riesgo país en la inversión extranjera directa en México. *Ensayos Revista de Economía*, 41(1), 1–16. <https://doi.org/10.29105/ensayos41.1-1>
- Hall, R. E., & Jorgenson, D. W. (1967). Tax policy and investment behavior. *The American economic review*, 57(3), 391-414. <https://www.jstor.org/stable/1812110>
- Kalecki, M. (1971). *Selected essays on the dynamics of the capitalist economy 1933-1970*. CUP Archive.
- Keynes, J. M. (1936). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica.

- López Solís, S. C., Soto Galarza, B. I., Hidalgo Hidalgo, W. A., & Zambrano Poma, B. A. (2025). Influencia del ciclo económico en la inversión y el mercado financiero. *Revista Enfoques*, 9(34), 123–138. <https://doi.org/10.33996/revistaenfoques.v9i34.201>
- Mankiw, N. G. (2013). *Macroeconomía* (8.ª ed.). Pearson.
- Markowitz, H. (1952). The utility of wealth. *Journal of political Economy*, 60(2), 151-158.
- Mendoza Bellido, W. E., & Herrera Catalán, P. (2004). El estado actual de la teoría macroeconómica. [Documento de Trabajo 237]. Pontificia Universidad Católica del Perú. <https://repositorio.pucp.edu.pe/items/5e3fdfde-7b68-4e32-88d9-e7a7612082ae>
- Minsky, H. P. (1986). *Stabilizing an unstable economy*. Yale University Press.
- Moosa, I. A., & Cardak, B. A. (2006). The determinants of foreign direct investment: An extreme bounds analysis. *Journal of Multinational financial management*, 16(2), 199-211. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2005.07.002>
- Porzecanski, R., & Gallagher, K. P. (2007). Economic reform and foreign direct investment in Latin America: a critical assessment. *Progress in Development Studies*, 7(3), 217-233. <https://doi.org/10.1177/146499340700700303>
- Ramcharan, H. (1999). Foreign direct investment and country risk: Further empirical evidence. *Global Economic Review*, 28(3), 49-59. <https://doi.org/10.1080/12265089908449766>
- Rivas Aceves, S., & Puebla Ménez, A. D. (2016). Inversión extranjera directa y crecimiento económico. *Revista mexicana de economía y finanzas*, 11(2), 51-75. <https://www.scielo.org.mx/pdf/rmef/v11n2/1665-5346-rmef-11-02-00051.pdf>
- Robinson, J. (1962). A model of accumulation. In *Essays in the Theory of Economic Growth* (pp. 22-87). London: Palgrave Macmillan UK. [https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-00626-7\\_2](https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-349-00626-7_2)
- Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations: Volume One*. London: printed for W. Strahan; and T. Cadell, 1776.
- Tomalá-Quesada, I. M., Yagual-Fierro, B. J., Uriguen-Aguirre, P. A., & Moreno-Sotomayor, G. R. (2021). Ecuador, Perú y Colombia: factores que inciden en la inversión extranjera directa período 2000-2020. *Polo del Conocimiento*, 6(9), 131-152. <https://doi.org/10.23857/pc.v6i9.3014>