



FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO : UN ANÁLISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE ATRACCION DE LA IED EN MARRUECOS.

Younes Karrouk El Maroufi

ADVERTIMENT. L'accés als continguts d'aquesta tesi doctoral i la seva utilització ha de respectar els drets de la persona autora. Pot ser utilitzada per a consulta o estudi personal, així com en activitats o materials d'investigació i docència en els termes establerts a l'art. 32 del Text Refós de la Llei de Propietat Intel·lectual (RDL 1/1996). Per altres utilitzacions es requereix l'autorització prèvia i expressa de la persona autora. En qualsevol cas, en la utilització dels seus continguts caldrà indicar de forma clara el nom i cognoms de la persona autora i el títol de la tesi doctoral. No s'autoritza la seva reproducció o altres formes d'explotació efectuades amb finalitats de lucre ni la seva comunicació pública des d'un lloc aliè al servei TDX. Tampoc s'autoritza la presentació del seu contingut en una finestra o marc aliè a TDX (framing). Aquesta reserva de drets afecta tant als continguts de la tesi com als seus resums i índexs.

ADVERTENCIA. El acceso a los contenidos de esta tesis doctoral y su utilización debe respetar los derechos de la persona autora. Puede ser utilizada para consulta o estudio personal, así como en actividades o materiales de investigación y docencia en los términos establecidos en el art. 32 del Texto Refundido de la Ley de Propiedad Intelectual (RDL 1/1996). Para otros usos se requiere la autorización previa y expresa de la persona autora. En cualquier caso, en la utilización de sus contenidos se deberá indicar de forma clara el nombre y apellidos de la persona autora y el título de la tesis doctoral. No se autoriza su reproducción u otras formas de explotación efectuadas con fines lucrativos ni su comunicación pública desde un sitio ajeno al servicio TDR. Tampoco se autoriza la presentación de su contenido en una ventana o marco ajeno a TDR (framing). Esta reserva de derechos afecta tanto al contenido de la tesis como a sus resúmenes e índices.

WARNING. Access to the contents of this doctoral thesis and its use must respect the rights of the author. It can be used for reference or private study, as well as research and learning activities or materials in the terms established by the 32nd article of the Spanish Consolidated Copyright Act (RDL 1/1996). Express and previous authorization of the author is required for any other uses. In any case, when using its content, full name of the author and title of the thesis must be clearly indicated. Reproduction or other forms of for profit use or public communication from outside TDX service is not allowed. Presentation of its content in a window or frame external to TDX (framing) is not authorized either. These rights affect both the content of the thesis and its abstracts and indexes.



**UNIVERSITAT
ROVIRA I VIRGILI**

Factores determinantes de la inversión extranjera directa y crecimiento económico: un análisis sectorial de los determinantes de atracción de la IED en Marruecos

YOUNES KARROUK EL MAROUFI



**TESIS DOCTORAL
2019**



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

**FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO:
UN ANÁLISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE
ATRACCIÓN DE LA IED EN MARRUECOS**

Doctorando: Younes KARROUK EL MAROUFI

TESIS DOCTORAL

DOCTORADO EN ESTUDIOS HUMANISTICOS

Dirigida por:

Dr. Mario Arias Oliva

DEPARTAMENTO DE GESTION DE EMPRESAS

Tarragona, 15 de julio del 2019



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

Hacemos constar que el presente trabajo, titulado “**FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO: UN ANÁLISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE ATRACCIÓN DE LA IED EN MARRUECOS**”, que presenta **Don YOUNES KARROUK EL MAROUFI** para la obtención del título de Doctor, ha sido realizado bajo mi dirección en el Departamento de Gestión de Empresas de esta Universidad.

Tarragona, Septiembre de 2019

CPISR-1 C
Mario Arias
Oliva

Firmado digitalmente
por CPISR-1 C Mario
Arias Oliva
Fecha: 2019.09.02
09:57:14 +09'00'

El director de la tesis doctoral

Dr. Mario Arias Oliva
Universitat Rovira i Virgili

A la memoria de mis queridos padres

Hassan y Amina

AGRADICIMIENTOS

Manifiesto mi sincera y humilde gratitud a ALLAH, el Todopoderoso, principio de la unicidad del universo sin lo cual no sería posible esta trayectoria hasta aquí.

Mi primer agradecimiento sincero se expresa al director de mi tesis, el profesor Mario ARIAS OLIVA, quien me honró con sus valiosos consejos durante estos años de tesis. Sin su apoyo, nunca hubiera realizado este trabajo. La confianza que me ofreció fue el factor que me motivó a realizar este trabajo a pesar de todos los obstáculos.

Me gustaría agradecer a los profesores Mohamed HASSANI ZERROUK y Abderrahman AMINE por aceptar supervisar mi trabajo durante mi estancia de investigación en el extranjero. Además, por la orientación de ciertos desarrollos técnicos que están influenciados por sus propios trabajos.

De manera especial, a mi familia. Por su inagotable ilusión para que hiciese y, sobre todo, acabase esta Tesis; por comprender tanto las ausencias como las presencias tormentosas; por hacerme la vida más sencilla, ...

A mí querida Madre Amina que nunca ha dejado de iluminarme por su sabiduría. Para mi padre Hassan, que siempre era un apoyo, gracias a él seguí mis primeros pasos hacia el mundo de la investigación, porque siempre quisieron que fuese Doctor y porque me sigo acordando de ellos.

A mi mujer Nisrine y mis hijas, Salsabil, Nirmine y Razan, a mi hermana, Nabila, y mis dos hermanos, Zouhair y Anas, que me ayudaron a nivel personal. Su apoyo y comprensión terminaron dando sus frutos. Les dedico esta tesis.

Sería difícil agradecer a todos los que me acompañaron en mis momentos de duda y determinación sin el riesgo de olvidar a las personas que merecen una profunda gratitud. Nombro a mis amigos: Luis, Antonio, Hachim, Abdelmajid, Abuelhusein, Hassan, Mohamed, Reda, Tarik, Ahmed, Kamal, Juan, Margarita y Javier.

También cito a mi compañero, Abdelkader, por su excepcional presencia.

Finalmente, deseo agradecer a todos aquellos que han contribuido a la realización de este trabajo

“Las batallas de la vida no son ganadas por los más fuertes ni por los más rápidos, sino por aquellos que nunca se dan por vencidos”

Su Majestad el difunto Hassan II

ÍNDICE

AGRADICIMIENTOS.....	6
ÍNDICE.....	12
INTRODUCCIÓN.....	17
CAPÍTULO 1: LA IED EN EL PROCESO DE LA GLOBALIZACIÓN.....	28
1.1. La IED: definiciones y tendencias recientes	30
1.1.1. Definiciones y tipología de la IED	30
1.1.1.1. Definiciones	31
1.1.1.2. Tipología de la IED	34
1.1.1.2.1. Clasificación según el país de origen	34
1.1.1.2.2. Clasificación según el país de acogida.....	36
1.1.2. Evolución temporal y espacial de la IED.....	37
1.1.2.1. La IED: un fenómeno cada vez más significativo.....	38
1.1.2.2. Una distribución geográfica no uniforme de la IED.....	41
1.1.2.2.1. Tendencias y perspectivas mundiales.....	42
1.1.2.2.2. Tendencias regionales.....	55
1.1.2.2.2.1. La IED en África.....	55
1.1.2.2.2.2. La IED en los países en desarrollo de Asia.....	56
1.1.2.2.2.3. La IED en América Latina y el Caribe	57
1.1.2.2.2.4. La IED en Europa Sudoriental y la CEI	58
1.1.2.2.2.5. La IED en las economías desarrolladas.....	59
1.1.2.2.2.6. La IED en los Países Menos Adelantados (PMA)	60
1.2. Las teorías explicativas de la Inversión Extranjera Directa	61
1.2.1. Las teorías clásicas.....	63
1.2.2. Las nuevas teorías sobre comercio e inversión internacional	64
1.2.2.1. Las nuevas teorías sobre el comercio internacional	64
1.2.2.2. La teoría de la inversión de cartera e IED.....	67
1.2.3. La teoría de la organización industrial	69
1.2.4. La teoría de la internalización	71
1.2.5. La teoría ecléctica de Dunning	74
1.2.5.1. Presentación del enfoque OLI	74
1.2.5.2. Críticas de la teoría ecléctica: el enfoque sintético de Mucchielli	76

1.2.6.	La teoría de las empresas multinacionales y la IED.....	79
1.2.6.1.	Los activos específicos y el saber-hacer	80
1.2.6.2.	El modelo de Markusen.....	81
1.2.7.	Otras teorías relacionadas con la IED.....	83
1.2.7.1.	La teoría de Kojima	83
1.2.7.2.	La teoría del ciclo del producto: Vernon	84
CAPÍTULO 2: FACTORES DETERMINANTES, CRECIMIENTO ECONÓMICO E IED		89
2.1.	La relación entre crecimiento económico e IED.....	92
2.1.1.	El análisis del proceso de crecimiento	93
2.1.1.1.	Las diferentes escuelas de crecimiento y el nacimiento de la teoría del crecimiento endógeno	93
2.1.1.2.	Los determinantes del crecimiento endógeno.....	95
2.1.2.	Los diferentes modelos de crecimiento endógeno y su vinculación con la IED.....	99
2.1.2.1.	Revisión de la literatura de diferentes modelos de crecimiento endógeno.	99
2.1.2.2.	El modelo de Romer 1990: “Ampliación de la gama de productos”	106
2.1.2.3.	Validación empírica de la relación entre crecimiento e IED.....	110
2.2.	Factores determinantes de la atracción de IED: contribuciones empíricas.....	117
2.2.1.	El crecimiento económico	118
2.2.2.	La distancia y el costo de transporte.....	118
2.2.3.	El tamaño del mercado del país de acogida.....	119
2.2.4.	La apertura comercial.....	121
2.2.5.	La inestabilidad sociopolítica.....	125
2.2.6.	El efecto de las aglomeraciones	126
2.2.7.	Los incentivos fiscales.....	128
2.2.8.	El tipo de cambio	130
2.2.9.	El nivel de salarios	132
2.2.10.	El clima de inversión.....	133
2.2.11.	Otro determinante de la IED: la integración regional	135
2.2.12.	Ejemplos empíricos	136
CAPITULO 3: POLITICAS Y REFORMAS DE ATRACCION DE IED EN MARRUECOS.....		146
3.1.	El entorno legislativo de la inversión	149
3.1.1.	La carta de inversión y las reformas fiscales	149
3.1.2.	La modernización del marco legal de negocios.....	152
3.1.3.	El marco institucional	162

3.2.	La liberalización y modernización del sector financiero	164
3.2.1.	La liberalización del sector bancario	164
3.2.2.	La reforma del mercado bursátil	169
3.2.3.	La privatización.....	174
3.2.4.	El mercado monetario	178
3.3.	La liberalización de las transacciones comerciales y flujos financieros con el exterior	179
3.3.1.	Las reformas de la reglamentación del cambio en favor de las IED.....	180
3.3.2.	El mercado de divisas	184
3.4.	Otras medidas para la promoción de la inversión	185
3.4.1.	Las zonas industriales.....	185
3.4.2.	Las zonas francas de exportación.....	185
3.4.3.	Las plazas financieras offshore.....	186
3.4.4.	El plan “Emergence” 2009-2015	187
CAPITULO 4: ANALISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE ATRACCIÓN DE LA IED EN MARRUECOS.....		192
4.1.	Evolución y características de la IED en Marruecos	195
4.1.1.	Evolución de la IED en Marruecos y privatización.....	195
4.1.2.	Repartición de los flujos financieros extranjeros por naturaleza de las operaciones.	198
4.1.3.	La distribución de la IED por país de origen y región	199
4.1.4.	La distribución sectorial de las inversiones extranjeras directas.	202
4.2.	Especificación econométrica	205
4.2.1.	Análisis de datos	205
4.2.2.	Descripción del modelo	209
4.2.3.	Estimación del modelo	214
4.2.4.	Resultados	216
CONCLUSION GENERALE		236
BIBLIOGRAFÍA		249
ANEXOS		281
INDICE DE TABLAS		304
ÍNDICE DE FIGURAS		308
ÍNDICE DE CUADROS		312
ABREVIATURAS.....		320
RESUME		327
ABSTRACT		329

INTRODUCCIÓN

La globalización se ha constituido en una red de procesos políticos, económicos, financieros, tecnológicos, sociales y culturales que, combinados como elementos de integración social y económica, suelen tener efectos que pueden resultar para los pueblos que se relacionan o se integran ,favorables en términos de bienestar, aumento de riqueza, proceso o retroceso, desarrollo o subdesarrollo (Carrasco,2006). En la actualidad, el mundo está siendo caracterizado cada vez y en mayor medida por la globalización económica.

La dinámica de creciente interdependencia económica se ha ampliado prácticamente a todos los sectores. En este proceso han jugado a favor, los crecientes vínculos entre los países a tal nivel que hoy es imposible que un país exista por el mismo sin que participa en las relaciones internacionales (Cervera, 1991).

Dicho fenómeno está siendo el resultado de un largo proceso, que parte desde la liberación de los movimientos de capital y la existencia de los mercados globales en el área financiera, seguido por la apertura comercial de cada país al exterior (originada en la convicción sobre las ventajas del intercambio frente a la alternativa de protección o autarquía), y la incorporación de las economías al capitalismo.

El movimiento internacional de capitales, en general, y en forma de Inversión Extranjera Directa, en particular, ha sido objeto de múltiples reflexiones y acercamientos teóricos; sin embargo, en la actualidad ha cobrado mayor relevancia en las discusiones políticas, empresariales y académicas; no obstante la importancia relativa de los flujos financieros internacionales no es reciente.

Hasta la Segunda Guerra Mundial la mayor parte del movimiento de capitales, a nivel mundial, estaba basado en relaciones financieras entre países, y solamente una pequeña parte de ese movimiento estaba representada por las Inversiones Extranjeras Directas (IED).

En esta fase, la IED consistía, casi exclusivamente, en inversiones enfocadas a los sectores primarios y terciarios relacionados a la explotación de materias primas y la formación de infra-estructura básica. Tras la década de 1950, la inversión directa extranjera incrementó sus flujos considerablemente, principalmente entre los países desarrollados.

Durante los años de 1970 e inicio de los 80, la crisis económica mundial condujo a una desaceleración de la IED que, sólo volvería a crecer a partir de los años 1980.

Con la aceleración del proceso de globalización, la inversión extranjera directa ha progresado a un ritmo acelerado (Perroux, 1998); (Abdelmalki, 1998); (Mainguy, 2004); (Crozet y Koenig, 2005); (Fouda, 2005). Participa principalmente al proceso de reestructuración industrial global y también representa uno de los elementos más dinámicos de las transacciones internacionales.

Como resultado de la crisis económica y financiera, los flujos globales cayeron en 2008. Esta caída se explicó principalmente por la fuerte caída de los flujos de IED destinados a los países desarrollados en 2010, una caída de casi la mitad del valor récord de 2007. De hecho, los flujos de IED destinados a los países desarrollados han experimentado una caída repentina y gradual durante y después de la situación de crisis económica.

Sin embargo, los flujos de IED destinados a los países en desarrollo continuaron creciendo rápidamente para alcanzar un nivel récord en 2008. Por consiguiente, los países en desarrollo han resistido mejor a la crisis que los países desarrollados (CNUCED, 2011). Estos flujos fueron muy ligeramente afectados por la crisis, con una leve disminución en 2009 para recuperar lentamente su nivel en 2010.

El acontecimiento más significativo de las últimas dos décadas es, sin duda, la creciente participación de la IED en los países en desarrollo, mientras que representaron apenas una quinta parte de los flujos totales en 1990. Según el informe de la inversión mundial (CNUCED, 2011), recientemente los países en desarrollo y los países con economías en transición han atraído a más de la mitad de las IED mundiales. Estos países siguen siendo los principales destinos de las inversiones extranjeras.

Los países asiáticos siguen siendo un destino privilegiado para los inversionistas. El movimiento de los flujos de IED se ha acelerado de manera creciente, principalmente en los países del sur de Asia y del Este y sureste asiático. En particular, China que representa el primer país receptor de la IED del mundo en desarrollo.

Al mismo tiempo, otros países como Malasia y Corea del sur se han beneficiado de la presencia de IED para acelerar el crecimiento de sus economías a la vez que adoptan una estrategia efectiva de atracción. De hecho, estos destinos han logrado realizar un crecimiento económico fuerte y sostenible acompañado de un importante desarrollo social.

Otros destinos también son interesantes para los inversionistas. De hecho, la IED representa un peso significativo en las economías de los PECO, en particular los países pertenecientes a la UE. La IED se concentra principalmente en tres países: Polonia, República Checa y Hungría. Reúnen más de tres cuartas partes de los flujos de inversión en Europa central y Oriental (Dupuch, Jennequin, y Mouhoud, 2001).

Problemática

Debido al importante papel que la IED puede desempeñar para estimular y acelerar el crecimiento económico y fomentar el desarrollo en los países receptores, la mayoría de los países en desarrollo se esfuerzan para adoptar diferentes políticas de atracción, con el único propósito de influir en la elección de la ubicación de los inversionistas, actuando sobre los principales determinantes de la IED.

De hecho, los beneficios de la IED son absolutamente reconocidos por varios autores (Aitken y Harrison ,1991); (Romer ,1993); (Bronsztein, De Gregorio y Lee ,1998); (Bende y al. ,2002) y la (OCDE,2002)... : la transferencia tecnológica, la creación de empleo, el desarrollo de la competencia, la transmisión de las mejores prácticas de producción y de gestión, la mejora del nivel y de la calidad de la educación y de las competencias profesionales en los países de acogida.

Esos últimos permiten un fácil acceso a los mercados internacionales. Todos estos factores deben apoyar necesariamente el crecimiento económico de un país receptor, pero bajo condiciones bien definidas.

A pesar de estas ventajas, algunos países en desarrollo, incluidos África del norte y subsahariana, no han logrado atraer la IED y han experimentado niveles inadecuados de desarrollo y un retraso en su crecimiento económico. La teoría económica, así como los hechos observados sugieren que la IED es beneficiosa para los países receptores que están particularmente en desarrollo.

La necesidad de evaluar el papel y el impacto de la IED no solamente en términos económicos, pero también en el marco del desarrollo de los países, ha revelado la necesidad de analizar y estudiar este fenómeno en particular en los países en desarrollo.

Justificación e interés

Con el fin de concretar nuestro estudio, elegimos la economía Marroquí como modelo de estudio por varias razones:

En primer lugar, Marruecos es uno de los países en desarrollo que tiene varias ventajas, pero no se beneficia plenamente de las oportunidades que se le ofrecen bajo ciertas limitaciones. Por otro lado, este país posee competencias a varios niveles pero son inutilizables, lo que sugiere hacer una pregunta importante: ***¿Por qué este país no puede valorar la IED, especialmente la IED con ventaja tecnológica (como muchos otros países en desarrollo)?***

Además, gracias a su posición geográfica, Marruecos siempre ha desempeñado un papel importante tanto en la región mediterránea como en la zona árabe africana. La política de Marruecos se ha centrado siempre en el desarrollo de una Unión dinámica del Magreb y del mundo árabe. Así como la cooperación con los países del África subsahariana mostrando su determinación de fortalecer el continente. El principal desafío del país es acelerar el crecimiento económico sobre la base de varios factores determinantes que son favorables.

Por otro lado, nuestra investigación bibliográfica sobre referencias nacionales e internacionales que abordan este tema, reveló que este trabajo será el primero en realizar un estudio empírico comparativo que abarque varios sectores de la economía Marroquí.

En este contexto y consciente de la importancia de la IED en términos de crecimiento económico, Marruecos no ha escatimado esfuerzos en las últimas dos décadas para garantizar la creación de un entorno propicio para la inversión, mediante el establecimiento de políticas de promoción y atracción de IED.

Objetivos generales

Marruecos ha utilizado la apertura a la economía internacional para aprovechar las oportunidades que le permiten acelerar su crecimiento y mejorar su nivel de desarrollo. Se ha embarcado en un proceso de reforma y modernización, en casi todas las áreas, con el objetivo de atraer nuevos proyectos de IED.

Así, la política de atracción de IED iniciada por Marruecos, especialmente desde los años noventa, es parte de una lógica de diversificación de las fuentes de financiamiento de la economía nacional, para la mejora del crecimiento económico y el desarrollo de sectores prometedores en términos de saber-hacer y transferencia de tecnología, particularmente en el caso de las industrias manufactureras.

En este nuevo entorno, cada vez más dinámico, las empresas multinacionales se están viendo obligadas a tomar decisiones con importantes consecuencias para el futuro de sus empresas. Algunas de estas decisiones tienen que ver con la elección del país al que dirigir sus inversiones de modo que puedan maximizar su rentabilidad, ser eficientes y buscar ventajas competitivas frente al resto de competidores.

Resulta evidente que la elección del país de destino de la IED puede encontrarse condicionada por factores determinantes de diversa índole. Por tanto, el conocimiento de *¿qué factores pueden desempeñar un papel más importante en la atracción de la IED?* se presenta como una cuestión de indudable relevancia a distintos niveles. En este sentido, puede afirmarse que son muy numerosos los estudios sobre los factores determinantes de la decisión de localización de las IED que se han realizado en las últimas cuatro décadas.

Nuestro objetivo principal es, por tanto, *mostrar que a partir de las nuevas teorías sobre el crecimiento económico, las políticas de atracción de la IED lideradas por los países en desarrollo, y más concretamente Marruecos, pueden ser una fuerza impulsora del crecimiento económico* tan pronto como estos países posean una aptitud tecnológica y recursos en capital humano que condicionan la asimilación del know-how y la tecnología, desarrolladas en otros lugares.

La idea es que estos países deben centrar sus esfuerzos en mejorar las políticas de atracción de la IED y su capacidad de absorción para establecer un entorno más propicio para su desarrollo. También uno de los objetivos clave de esta tesis es *enfatizar los beneficios de las IED, su papel en el crecimiento económico y las condiciones que explican sus efectos*. Por lo tanto, es necesario basarse principalmente en la teoría del crecimiento endógeno.

Todas las preguntas, así como las vías seguidas son la fragmentación de la pregunta principal que es la esencia de este trabajo: **¿Cuáles son los factores determinantes que pueden ejercer una influencia positiva (y/o negativa) y más determinante en los flujos de IED recibidos por Marruecos y si contribuyeron a estimular los diferentes sectores de actividad en el País?**

Objetivos específicos

Por tanto, los objetivos específicos de este trabajo son:

- a) Presentar las principales argumentaciones teóricas que tratan las teorías de la IED, la toma de decisión del inversor y los principales factores determinantes de la atracción de la IED.
- b) Conocer la relación y el impacto de la IED global sobre el crecimiento económico.
- c) Conocer las diferentes políticas y reformas iniciadas por Marruecos para favorecer la atracción de las inversiones extranjeras directas.
- d) Analizar la naturaleza y la evolución del flujo de IED en Marruecos e identificar los determinantes de las IED a nivel meso-económico, tratando los tres grandes sectores: el sector primario, el sector secundario y el sector terciario.

Este trabajo intenta abordar estos diferentes aspectos y al mismo tiempo trata de dar respuestas a estas diferentes cuestiones basadas en estudios teóricos y empíricos. En particular, estamos tratando de hacer frente a los factores determinantes de la IED, su relación con el crecimiento económico de los países en desarrollo y su efecto en los diferentes sectores de actividad en Marruecos.

Hipótesis

En este contexto, se cuestionarán varias hipótesis:

H1: Se supone que la IED estimula el crecimiento a largo plazo a través de la creación de ventajas comparativas dinámicas (Spillovers) que conducen a la transferencia de tecnología, la acumulación de capital humano y la intensificación del comercio internacional, estos factores impulsados por la IED explican el crecimiento a largo plazo.

H2: La IED tiene un efecto positivo en el crecimiento económico de un país a través de los spillovers (transferencia de tecnología, capital humano...) sólo si este último posee un cierto nivel de desarrollo y una buena capacidad para absorber nuevas tecnologías.

H3: Según ROMER, las empresas multinacionales, al proporcionar **nuevos conocimientos** a los países en desarrollo, reduciendo las brechas tecnológicas entre estos países y los países avanzados, pueden suponer un factor importante en el crecimiento y la convergencia económica.

H4: Según Adam SMITH, la expansión del mercado es una fuente de crecimiento endógeno y la densidad de los intercambios comerciales es un factor de crecimiento (esta hipótesis se utiliza para la integración regional).

H5: La instauración de políticas de promoción y atracción de las IED, participará en la mejora del crecimiento económico y el desarrollo de sectores prometedores, impulsado la creación de capacidades locales, la transferencia de tecnologías, la creación de empleos y el comercio exterior.

H6: El análisis sectorial de los factores determinantes de los flujos de IED en Marruecos, proporcionará una herramienta para mejorar la atracción de las IED por sector de actividad, sabiendo que la mayoría de los estudios efectuados, proceden a un análisis de panel con economías similares o vecinas y especifican un único sector predominante que es el sector secundario.

H7: la integración regional podría ser decisiva para mejorar el impacto de la IED en el crecimiento económico de un país perteneciente a una entidad regional: una fuerte integración económica regional tiene un efecto positivo y significativo en el atractivo de la IED, e inversamente la lentitud del proceso de integración representa un fracaso en el proceso de atracción de la IED.

Metodología

Siguiendo los diferentes modelos de las teorías de crecimiento endógeno y basándonos en los diferentes estudios empíricos en relación a los principales factores determinantes de atracción de la IED, procederemos a efectuar un análisis empírico validado, para verificar nuestras hipótesis.

La metodología del trabajo consiste en analizar el impacto de las variables macroeconómicas sobre el flujo de las IED sectoriales, e integrar individualmente las variables institucionales para estimar la importancia del clima jurídico e administrativo sobre la atracción de las IED en los diferentes sectores de actividad estudiados (sector primario, sector secundario y sector terciario).

Herramientas y técnicas

Los datos utilizados en el estudio de los flujos de IED por sector de actividad destinados a Marruecos, están elegidos a base de la disponibilidad de los datos proporcionados principalmente por la oficina de cambio Marroquí (institución que recopila información de otras autoridades: Dirección de Inversiones Exteriores, Banco Central, Ministerio de Industria y Nuevas Tecnologías, Centros Regionales de Inversión) y de la Oficina del Alto Comisionado para la Planificación, limitando nuestro estudio en el periodo de 1985 al 2010 (25 observaciones anuales).

En este estudio empírico utilizaremos el programa STATA para manejar las diferentes bases de datos y realizar los diferentes análisis empíricos de los datos.

Estructuración de la tesis

Nuestra tesis se estructura en cuatro capítulos, agrupados en dos partes. La primera parte representa el marco teórico de este trabajo de investigación. Se dedica a la definición de los conceptos estudiados, la presentación del contexto de investigación y problema.

La segunda parte representa el corazón de esta tesis. Se centra en las principales políticas y reformas iniciadas por Marruecos para la atracción de la IED, así como, la presentación del caso estudiado, la metodología seguida, la exploración empírica y los resultados de nuestra investigación. Como cualquier investigación, y a pesar de las precauciones tomadas, a priori, para garantizar la validez empíricas, los límites se pueden resaltar en el contexto de nuestro tema.

En el ***primer capítulo*** nos interesa, en la *primera sección*, la definición del término IED según varias fuentes académicas y profesionales, así como conocer la tipología de la IED para luego analizar en la *segunda sección*, la evolución temporal y espacial de la IED en el proceso de globalización con el fin de comprender mejor la importancia de este fenómeno.

El *segundo capítulo* se centra en dos ejes principales de esta investigación, que se dividirán en dos secciones principales. En la *primera sección*, presentamos primero las diferentes escuelas de crecimiento así como el nacimiento de la teoría del crecimiento endógeno para destacar luego el vínculo y la relación entre el crecimiento económico y la IED a través de las diferentes teorías del crecimiento endógeno.

En la *segunda sección*, buscamos extraer una síntesis de los principales factores determinantes en el proceso de atracción de la IED, explorando una serie de trabajos empíricos que están particularmente interesados en identificar los determinantes de este fenómeno, como parte de un proceso atractivo.

Uno de los principales objetivos de esta tesis es centrarse en las diversas políticas de atracción seguidas por los países en desarrollo y en concreto el ejemplo seguido por Marruecos. Por esta razón, presentaremos en el *tercer capítulo* las principales reformas adoptadas por Marruecos en su política de atracción de IED y mejorar el entorno general de negocio. En primer lugar presentamos los cambios legislativos, institucionales y las aportaciones del sistema tributario para la promoción de la inversión. Luego expondremos las medidas llevadas a cabo para la liberalización del sistema financiero marroquí y, por último, trataremos las reformas iniciadas por Marruecos para la liberalización de las transacciones comerciales y financieras.

Finalmente, y después de exponer la parte teórica del trabajo de nuestra tesis, abordaremos la parte empírica a través de un capítulo complementario. En el *capítulo cuatro*, trataremos en la *primera sección* la descripción de los flujos de IED, por naturaleza, por sector y procedencia geográfica. El objetivo es comprender la evolución de los flujos de IED en general y el atractivo sectorial en particular, luego dedicamos la *segunda sección* a un estudio de los flujos de IED por sector de actividad destinados a Marruecos durante un periodo de 25 años (1985-2010).

Para concluir, presentamos los resultados de nuestra investigación. Luego subrayamos las principales aportaciones de esta tesis. Finalmente determinamos los límites de la investigación con el fin de ampliar nuestro trabajo de investigación a otras perspectivas.

CAPÍTULO 1: LA IED EN EL PROCESO DE LA GLOBALIZACIÓN

Este capítulo presenta un marco introductorio para poner en perspectiva las principales aportaciones de esta tesis desarrollada en los siguientes capítulos.

Deseamos presentar en este capítulo una visión general de las inversiones directas extranjeras. La primera sección se dedicará a la definición de este fenómeno, según diferentes fuentes académicas y profesionales, presentar la tipología de la IED y hacer un inventario del fenómeno de acuerdo a las dimensiones temporales para mostrar la importancia del fenómeno que justifica el interés de este tema de tesis.

En la segunda sección, tendrá como objetivo presentar las diferentes teorías de la IED y analizar las contribuciones teóricas que han intentado explicar los motivos de la multinacionalización y los criterios para elegir el modo de deslocalizar las actividades de las empresas para atender nuevos mercados, ya sea como parte de una estrategia vertical o horizontal o incluso híbrido.

1.1. La IED: definiciones y tendencias recientes

1.1.1. Definiciones y tipología de la IED

La IED es considerada como motor central del proceso de integración económica internacional (Resmini, 2003), se crean vínculos directos, estables y duraderos entre las economías. La IED no es un fenómeno reciente, como lo demuestra el comportamiento de las empresas multinacionales por un largo tiempo. En efecto, las multinacionales de los países industrializados siguen siendo la principal fuente de este tipo de inversión (Fouda, 2005).

Esta tendencia se ha visto favorecida en los últimos años por muchos factores, entre los que podemos mencionar, la liberalización del comercio, los regímenes de inversión, las innovaciones técnicas y un entorno económico y político más favorable a la detención de las empresas nacionales por el capital extranjero. Además, la IED participa en el desarrollo de las empresas locales y puede actuar mediante la mejora de la posición competitiva de la economía receptora.

En general, la IED promueve la transferencia tecnológica y el saber-hacer entre los países y permite a la economía, promover sus productos de manera más amplia en los mercados internacionales.

1.1.1.1. Definiciones

La IED representa todas las medidas financieras y administrativas para actuar sobre la estrategia y la gestión empresarial en otro país. Se trata de un control de la producción, distribución y cualquier otra actividad en el país de acogida (Moosa, 2002).

Además, la IED es el medio de internacionalizar las empresas en todo el mundo. Consisten en la compra de valores corporativos por agentes no residentes, para obtener un interés duradero y una capacidad de ejercer influencia en la gestión.

Pueden tomar la forma de una creación de negocio, la compra de una empresa existente, o una simple participación en el capital de un negocio existente, siempre y cuando esto permita un poder de toma de decisiones efectivo en la gestión.

En su artículo titulado “IED: determinantes e influencia en el crecimiento económico”, (Esso, 2005) los define como: « *la IED significa la transacción llevada a cabo por un inversor no residente para adquirir o aumentar un interés sostenible en una entidad residente y tener una influencia en su gestión. Por lo general, precede a la inversión de cartera y acelera el desarrollo de los mercados financieros locales. Se relaciona una empresa "inversor directo" (casa matriz) y una empresa invertida, ya sea una filial o una sucursal. Se considera el capital invertido por empresas extranjeras en instalaciones de producción u otros bienes corporales*».

De acuerdo con la definición del manual de balanza de pagos del (FMI, 2008), la IED corresponde a las diversas transacciones financieras destinadas a actuar sobre el funcionamiento y la gestión de las empresas implantadas en un país diferente al de la empresa matriz.

Se trata de dos tipos principales de transacciones: por un lado, las llevadas a cabo por el crecimiento interno dentro de la misma empresa transnacional, o sea, entre la empresa matriz y sus diversas filiales en el extranjero (creación de nuevas unidades, extensión de capacidad de producción de las unidades existentes, flujos financieros entre filiales, reinversión local de beneficios); Por otro lado, las llevadas a cabo por el crecimiento externo, siempre que alcancen al menos el 10% del capital de la empresa extranjera.

Por lo general, la IED se logra por el crecimiento externo (Bost, 2004). Dos estrategias son posibles: la primera se refiere a los programas de privatización de las empresas públicas lanzadas en los países industrializados y en desarrollo desde el comienzo de los años 1980.

Para la segunda estrategia, se trata de fusiones y adquisiciones gigantes. Están destinadas a situar las empresas transnacionales en una situación de oligopolio, optimizando las alianzas entre las diferentes unidades de la empresa matriz de tal manera que alcancen un tamaño crítico.

Más concretamente, según la definición del (FMI, 2008), las IED conoce cuatro formas:

- El establecimiento de una empresa o establecimiento en el extranjero.
- La adquisición de al menos el 10% del capital social de una empresa extranjera (país de acogida) ya existente.
- La reinversión de sus beneficios por una filial o una sucursal ubicada en el extranjero.
- Transacciones entre la empresa matriz de una empresa transnacional y sus filiales.

Según la síntesis realizada por (Vergnaud, 2005): la IED es la tenencia de un interés estable por una empresa ubicada en el país de origen, de una cantidad equivalente al 10% o más de una empresa ubicada en un país extranjero.

Aunque esta proporción del 10% es generalmente suficiente para dar a la empresa en el país de origen importantes medios de control de la empresa ubicada en el país de acogida, la mayor parte de las empresas detienen generalmente el 100% o casi del control de las subsidiarias.

La IED incluye tres tipos de inversión: capital social en forma de acciones, préstamos intra-empresas y ganancias reinvertidas en sitio.

En el mismo contexto y según la (DGT, 2014), la IED se refiere a las inversiones mediante las cuales las entidades residentes de una economía adquieren o han adquirido una participación duradera en una entidad residente de otra economía extranjera. La noción de interés duradero implica la existencia de una relación a largo plazo entre el inversionista directo y la empresa receptora así como el ejercicio de una influencia significativa del primero en la administración del segundo.

Por convención, se considera que existe un interés duradero y, por lo tanto, una IED cuando una empresa posee al menos el 10% del capital o detiene el derecho de voto de una empresa residente en un país que no es el suyo. La IED incluye tanto la transacción inicial entre las dos entidades como todas las transacciones financieras posteriores entre ellas y entre las empresas del mismo grupo internacional.

La (OCDE, 2008) define la IED como una actividad en la cual un inversionista residente en un país obtiene un interés duradero y una influencia significativa en la gestión de una entidad residente en otro país. Esta operación puede consistir en crear una empresa completamente nueva (inversión de creación) o, generalmente, para cambiar el estatus de propiedad de las empresas existentes a través de fusiones y adquisiciones.

Otras formas de transacciones financieras entre empresas aliadas también se definen como IED, incluyendo préstamos de una empresa matriz a su filial extranjera. A diferencia de las inversiones de cartera, la IED implica una adquisición por la empresa extranjera. El umbral en el que se ejerce el control es arbitrario, la FMI utiliza un valor del 10%.

La misma fuente, la (OCDE, 2008), afirma que *«la IED internacional es uno de los principales impulsores de la integración económica internacional. Cuando se cumplen las condiciones generales correctas, puede ser un factor de estabilidad financiera, promover el desarrollo económico y mejorar el bienestar del organismo social »*.

La IED está efectivamente involucrada en el proceso de globalización (Blonigen, 2005). Desempeña un papel importante en el fortalecimiento de la integración económica mundial. En un marco favorable en términos de acción pública, es estratégico para el desarrollo de un país. No sólo porque representa una fuente de capital para la mayoría de las economías, tanto países de acogida como las de origen, pero sobre todo, porque permite crear empleos, "mejorar la productividad local", para llevar a cabo transferencias de habilidades y tecnologías, reforzando al mismo tiempo las capacidades de innovación de los países de acogida (Dunning, 1993); (Graham y Krugman, 1995); (Lall, 2000); (Fouda, 2005) etc..

Además, estimula el desarrollo de las habilidades empresariales locales a través del suministro de la competencia dentro del mercado local y la contribución a la mejora de la competitividad del país receptor y del país inversor.

La IED es particularmente favorable para el desarrollo del comercio internacional. Es importante que los países en desarrollo, en particular los norteafricanos, mejoren su entorno político, económico y jurídico y adopten estrategias de atracción para atraer la IED a su territorio.

1.1.1.2. Tipología de la IED

La empresa pasa por cuatro etapas para desarrollar sus actividades en los mercados extranjeros: (1) la exportación de la producción a mercados extranjeros; (2) la adquisición de una licencia para el proceso de producción o los avances tecnológicos; (3) la creación de filiales extranjeras dedicadas a la distribución de la producción; (4) la producción en el extranjero para servir mercados extranjeros y domésticos.

La aparición de la IED se nota a partir de la tercera etapa que se caracteriza por el inicio de la presencia física de la empresa dedicando sus primeras actividades al servicio del mercado de consumo del país de acogida a través de las exportaciones. A continuación, implementará unidades de producción para servir al mercado local.

(Shatz y Venables, 2000) argumentan que una empresa opta por la multinacionalización ya sea para servir y fortalecer su posición en el mercado exterior, o para reducir los costos de factores de producción. La clasificación de la IED se deriva de la utilizada para las empresas multinacionales. De hecho, la mayoría de los insumos teóricos sujetos a la IED se basan principalmente en la teoría de la multinacionalización.

1.1.1.2.1. Clasificación según el país de origen

Según el tipo de estrategia adoptada por los inversionistas extranjeros y su elección de la forma de presencia en el país de acogida, (Caves, 1971) distingue tres tipos de IED. La IED vertical, la IED horizontal y la IED de las aglomeraciones:

« *Market-seeking FDI* »: ilustra la IED horizontal que representa la producción basada en la diferenciación de productos en el mercado interno y en el mercado exterior. Surge en el deseo de la empresa de intensificar la explotación monopolística u oligopolística de sus ventajas específicas.

Como resultado, algunos determinantes se presentan para justificar la sustitución de las exportaciones por la producción local de IED, como el tamaño del mercado, la tasa de crecimiento, las barreras de entrada y los costos de transporte. La empresa multinacional implanta una o más unidades de producción en el país de acogida en lugar de exportar o concluir acuerdos de licencia. Mientras que las exportaciones incluyan costos adicionales relacionados con las barreras de entrada y el costo del transporte.

La concesión de licencias constituye un riesgo para la empresa, la cual puede perder sus ventajas específicas transfiriendo su saber-hacer a terceros, probablemente competidores potenciales a largo plazo.

« *Ressource or Assets-seeking FDI* »: se trata de una IED vertical o orientada a la reexportación. La elección de este tipo de inversión está relacionado a la necesidad de la empresa a tomar posesión de los inputs que utiliza en el proceso de producción a menor costo, vista la insuficiencia de estos recursos en su territorio (recursos naturales, materias primas, capital humano de bajo costo...). Este tipo de IED es muy observado en los países en desarrollo, especialmente en la industria manufacturera. Su objetivo es reducir el costo de producción tales como las materias primas y la distribución de proximidad.

La empresa reubica parte de su producción en los territorios que tienen ventajas comparativas en insumos, operados por sus unidades productivas. La orientación de este tipo de IED está dirigido a la reexportación de productos terminados o productos intermedios que se recogerán en el país de origen o en unidades productivas de otras economías.

El país de acogida no puede ser objetivo de la producción de IED que se implanta en el país, debido a su tamaño de mercado poco atractivo o al interés de la empresa matriz a obtener toda la producción.

IED en busca de eficiencia: este tipo de inversión aparece como consecuencia de la proximidad geográfica de los países desarrollados; Cuando la empresa planea ganar aún más, economías de escala más importantes mediante la inversión en países con los que existen acuerdos económicos, políticos e institucionales (casos de la UE), decide a continuación, aumentar su eficiencia a través de la IED.

1.1.1.2.2. Clasificación según el país de acogida

Importación-sustitución de IED: este tipo de inversión consiste en sustituir las importaciones por una producción en el mercado interno. La IED sustituye a las exportaciones e importaciones del país de origen. Este tipo de IED es relativo al tamaño del mercado, el costo del transporte y las barreras comerciales.

IED en aumento de las exportaciones: este tipo de inversión se refiere a la exportación de materias primas y bienes intermedios desde el país de acogida a los países de origen u otras filiales de la empresa con el fin de completar el proceso de producción de los productos terminados.

IED iniciada por el gobierno: Estos son los resultados de las políticas adoptadas por un país con el fin de resolver el problema del déficit de balanza de pagos mediante la promoción de la inversión.

(Kojima, 1973, 1975, 1985) ofrece otra forma de clasificación. Considera que existe por un lado, la IED orientada al comercio y que genera un exceso de demanda de importaciones así como un exceso de la oferta de exportaciones. Por otro lado, existe la IED anti-comercio que tiene un efecto contrario en el comercio, se refiere a las reubicaciones con una estrategia horizontal que, además de sustituir las exportaciones por la producción local “destinada al mercado interno”, utilizan insumos locales para sus actividades económicas y por lo tanto estas IED están disminuyendo el comercio.

Estudiando las empresas manufactureras de los países desarrollados, (Lankes y Venables, 1996) constataron que los determinantes de la IED diferían entre los países en transición (antes de 1995). También observaron un cambio en el movimiento de proyectos que servían al mercado local en relación con aquellos de exportación. La IED destinada a la exportación está aumentando al mismo tiempo que refuerza la integración del mercado Europeo. Esto conduce al hecho de que el factor de costo de trabajo desempeña un papel más decisivo.

(Chen y Ku, 2000) consideran que existe una IED de tipo expansionista destinada a la explotación intensiva de las ventajas específicas de la empresa en el país de acogida. Este tipo de IED permite aumentar las ventas de la empresa en el país de origen y en el extranjero. La IED de tipo defensivo tiene como objetivo reducir el costo de la producción principalmente focalizándose en los territorios donde se puede reducir el costo del trabajo.

Entre los diferentes tipos de clasificaciones de IED, existen determinantes previos o clásicos que influyen en el atractivo de los territorios (tamaño del mercado, costes laborales, recursos naturales, proximidad geográfica y cultural). Sin embargo, otros factores no observados pueden ser muy determinantes en la elección del destino de la IED.

1.1.2. Evolución temporal y espacial de la IED

La evolución gradual de los flujos de IED, depende de la estabilidad y los beneficios del país de acogida y refleja de alguna manera la confianza de los inversionistas extranjeros en el país receptor.

Desde los años 1980, el volumen de flujos de IED ha aumentado muy rápidamente (Perroux, 1998); (Abdelmalki, 1998); (Levasseur, 2002); (Mainguy, 2004); (Crozet y Koenig, 2005); (Fouda, 2005). Paralelamente, los países de origen y los países destinatarios también se han diversificado. Como parte de una redistribución global de las actividades productivas.

Los flujos de IED marcan un importante crecimiento con nuevos destinos, como los "países emergentes y la parte oriental de Asia". Estos flujos drenan de esta forma más capital. Los países de Europa central y oriental también se están convirtiendo en un nuevo destino muy atractivo con la ventaja de pertenecer a la Unión Europea, con la oferta de varias garantías como, la estabilidad macroeconómica y política, la introducción de nuevas reformas institucionales ventajosas y la aplicación de políticas económicas apropiadas para la atracción de la IED.

Los flujos de IED entre la Unión Europea, los Estados Unidos y Japón son los más importantes. De hecho, casi el 60% de la IED entrante se concentra en Norteamérica, Europa y Japón. Por lo tanto, la proporción de países en desarrollo es del 40%. Los Estados Unidos recogen tres veces más IED que todos los países en desarrollo.

En los últimos años, la aparición de China se ha convertido en un fenómeno económico interesante en términos de atracción de la IED, ya que representa el primer país de acogida en el mundo en desarrollo, con un flujo de 106.001 MD USD (CNCUED, 2011).

Recientemente, se ha producido un aumento creciente de los flujos hacia el sudeste de Asia y especialmente las destinadas a China y también a la India. Gracias a las reformas estructurales bien controladas, Malasia y Corea del sur están logrando un crecimiento económico fuerte y sostenible ,al atraer una IED adecuada a sus economías (Lahimer, 2009).

En contraste con la mayoría de los países asiáticos, la región de África subsahariana no ha logrado realmente impulsar un proceso de desarrollo a largo plazo a través de la ventaja de atracción de la IED.

Esta región a menudo ha estado dominada por condiciones políticas, económicas y sociales que le han impedido atraer suficiente inversión. Del mismo modo, el clima empresarial de los países africanos subsaharianos sufre de corrupción administrativa, un bajo nivel de capital humano y un estado crítico de infraestructura.

En general, el continente africano atrae poca IED (Mainguy, 2004); (Fouda, 2005) ;(Ngouhouo, 2008); (Lahimer, 2009), aunque algunos países, como Sudáfrica, Argelia, Marruecos, Túnez y Egipto, actualmente representan excepciones.

1.1.2.1. La IED: un fenómeno cada vez más significativo

Algunos economistas, como (Abdelmalki, 1998);(Levasseur, 2002); (Billy, 2004); (Vergnaud, 2005), explicaron principalmente el aumento explosivo de los flujos internacionales de capital, a partir de los años 1980 por el fenómeno de desreglamentación de la IED, que consiste en suprimir una serie de restricciones a los flujos de IED hacia el interior, lo que permite la aparición de una nueva estrategia para los Estados, que no sólo buscan la internacionalización de las empresas pero también tratan de atraer inversionistas extranjeros, resaltando el atractivo del país de acogida.

Otros aspectos de la desreglamentación, incluida la privatización de las empresas públicas, se manifiestan por la retirada del estado del tejido productivo. Esta iniciativa ha dado lugar a un aumento de la IED entrante y saliente, relacionada principalmente con las fusiones y adquisiciones (Levasseur, 2002); (Esso, 2005) ;(Abdellaoui y Grimal, 2009).

Esta explosión de la IED ha marcado con mayor precisión el sector de servicios, debido por un lado a la desindustrialización de los países desarrollados y, por otro lado, la desreglamentación de este sector tras las negociaciones comerciales multilaterales de la OMC (Abdelmalki, 1998).

Una segunda ola marcó los años 1985 con el despegue paralelo de la IED Europea "particularmente alemana" y japonesa, debido a la evolución de Alemania y Japón en los sectores industriales y la apreciación del Deutsche Mark y el Yen relativamente ante el Dólar (Levasseur, 2002). Estos factores han sido favorables a la internacionalización de las firmas alemanas y japonesas.

Esta situación difiere de la de 1960, que fue caracterizada por la importancia de la IED estadounidense debido a una brecha tecnológica favorable y a un estatus internacional del intercambio del dólar (Abdelmalki, 1998).

La segunda mitad de los años 1990 fue marcada por un fuerte aumento en el mercado de acciones, promoviendo así la gran ola de fusiones y adquisiciones (Abdelmalki, 1998); (Vergnaud, 2005).

Un nuevo destino también marcó el mismo período. Se trata de las IED que penetran en el mercado europeo. De hecho, los flujos de IED destinados a los CEECs han aumentado considerablemente en particular desde 1995, según la (CNUCED, 2001), el stock total de IED en los CEECs fue de 102 MD USD a finales del 2000. Tres países dieron la bienvenida a la mayoría de la IED: Polonia (36 MD USD), República Checa (21 MD USD) y Hungría (20 MD USD).

Su posición geográfica en el corazón de Europa (Dupuch y Milan, 2001), así como las reformas iniciadas con objetivo de adherir a la Unión Europea. Son factores que aportaron una multitud de ventajas, responsables de la atracción de la IED en los CEECs. El tamaño del mercado representa de hecho la principal motivación de los inversionistas para establecerse en los PECO (Resmini, 2000); (Dupuch y Milán, 2001, 2005).

El tamaño del mercado y sus perspectivas de desarrollo representan un importante factor clave para atraer la IED. Así, cualquier integración comercial regional (Unión Europea, TLCAN...) es favorable a la venida de las IED.

Por otro lado, la fase transitoria en estos países se acompañó con la introducción de programas masivos de privatización y de políticas de estabilización macroeconómica (Dupuch y Milan, 2001); (Levasseur, 2002). Estos últimos han promovido la reorientación de la IED a los CEECs. Otros factores incluyen la firma de acuerdos de libre comercio con la Comunidad Europea (Chevalier y al., 1999).

Además, las crisis atravesadas por los países emergentes desde el comienzo de los años 1980 también permiten explicar en gran parte estos desarrollos, sobre todo porque el otorgamiento de los créditos a menudo está sujeto a requisitos. Los países en desarrollo han planificado la implementación de las bases que promueven una mayor estabilidad de los flujos de capital.

Con este fin, aceleraron las reformas y privatizaron el sector productivo. Según (Vergnaud, 2005), estos cambios han fomentado las adquisiciones de empresas en países emergentes. Su participación aumentó del 10% de la IED a mediados de los años 1980 a aproximadamente un tercio en 2000. Sin embargo, la creación de *Greenfield* sigue siendo el componente más amplio de la IED en los países emergentes. Por el contrario, en los países desarrollados, las fusiones y adquisiciones son la estrategia más dinámica de la IED "ocho veces más importante que los *Greenfield* en los últimos años".

A pesar de algunas proyecciones económicas desfavorables y el riesgo de endurecer la regulación de la IED en el sector de los recursos naturales y las industrias conexas. La alta demanda de recursos naturales en el mundo y, como resultado, la rentabilidad potencial de las nuevas operaciones en el sector primario ha estimulado la IED, particularmente en el sector industrial.

Esta evolución gradual de la IED se debe a otros factores, entre los que podemos citar las innovaciones técnicas y la aparición de entornos económicos, sociales y políticos que propician cada vez más la adquisición de empresas nacionales por capital extranjero (Vergnaud, 2005); (Billy, 2004).

De hecho, las infraestructuras físicas, financieras y técnicas también son esenciales porque es probable que aumenten la rentabilidad de la inversión.

El marco normativo e institucional debe ser de buena calidad para limitar las incertidumbres y los riesgos de la actividad productiva en un país determinado. En particular, la existencia de un marco jurídico transparente y eficaz para tratar las controversias comerciales. Este factor también desempeña un papel estimulante en el proceso de evolución de los flujos de IED.

Algunos países también han elaborado interesantes estrategias proponiendo condiciones tributarias ventajosas y reduciendo los impuestos corporativos para atraer la IED.

La reducción de los obstáculos al comercio y la inversión ha fomentado la IED, en particular las asignadas a las estrategias "horizontales", en las que las empresas quieren producir en el mercado exterior (Vergnaud, 2005).

Por otra parte, los procesos cada vez más complejos y costosos del sistema productivo requieren la adopción de inversiones en forma de integración vertical, dirigidas al campo de la industria, así como, a través de inversiones involucradas en las diferentes etapas del proceso productivo.

De ahí el establecimiento de una cadena de producción internacional integrada que permita beneficiarse de las ventajas comparativas de cada país (Vergnaud, 2005); (Aadi y Grimal, 2009).

Otra forma de estimular la IED es, a través de empresas con gran poder en el campo de la investigación y desarrollo o con una amplia cartera de marcas comerciales. Las economías de escala se obtienen en este caso por una posición de liderazgo en el mercado mundial y también por la dispersión geográfica de la explotación de patentes y/o marcas (Vergnaud, 2005).

1.1.2.2. Una distribución geográfica no uniforme de la IED

Desde el final de los años 1960 y según el informe de (Pearson, 1969) la IED se ha convertido en la fuente principal de entradas de capital en los países en desarrollo. En los años 1980, los flujos y el stock de las inversiones internacionales han crecido considerablemente.

Según el mismo autor (Pearson, 1969), el papel de las empresas multinacionales en la economía mundial se ha vuelto cada vez más interesante en el proceso de la globalización: las 37000 empresas multinacionales representan recientemente el 25% del PIB mundial, de las cuales el 9% producido en el extranjero por sus filiales y controlan más de un tercio del comercio mundial. Gracias a sus decisiones de localización, las empresas multinacionales juegan un papel decisivo en la distribución geográfica del capital productivo.

Aunque la IED se ha extendido por algún tiempo en un área geográfica más amplia, No obstante, están concentradas en un número relativamente pequeño de países en desarrollo, donde el monto acumulado de estas inversiones marca un crecimiento sustancial. De hecho, en los países emergentes se registran aumentos significativos de los flujos y del stock de las IED.

En un marco más amplio de la globalización, una fase transitoria ha marcado varios países en desarrollo, pasando de un desarrollo egocéntrico hasta estrategias más extrovertidas orientadas al mercado. Esta notable transición explica el interés de los gobiernos hacia la IED.

Este cambio en la estrategia de desarrollo ha creado una competencia global intensiva, para favorecer las habilidades, tecnología y capital.

Por lo tanto, los gobiernos han adoptado estrategias más apropiadas a favor de la IED y la legislación, destinadas a aumentar la entrada de flujos de IED necesarios para desarrollar y competir en los mercados mundiales.

Estos gobiernos compiten para atraer el mayor número de inversiones de empresas multinacionales, incluyendo inversiones a largo plazo, relativos a la producción de bienes y servicios modernos, cuya importancia es crucial.

La evolución reciente incluye la apertura de ciertas industrias a la IED y la flexibilización de las normas sobre la propiedad, el modo de entrada y la financiación.

1.1.2.2.1. Tendencias y perspectivas mundiales

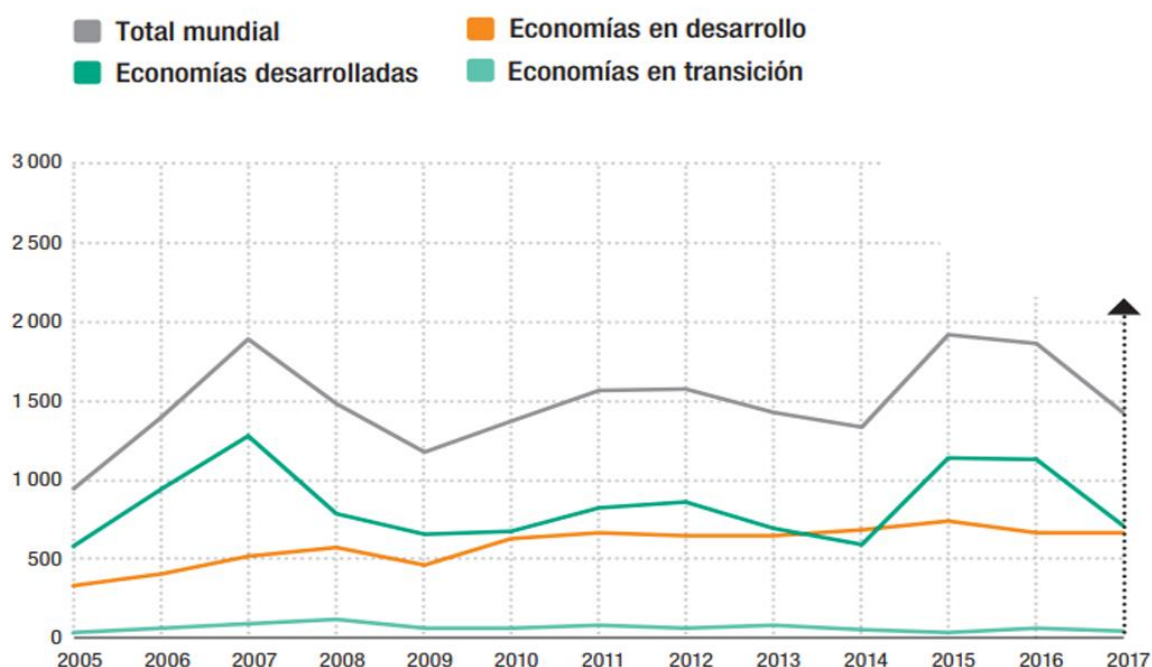
Los expertos en inversiones de la (UNCTAD, 2018) declararon que Los flujos mundiales de IED disminuyeron en un 23% en 2017, pasando de 1,87 billones de dólares en 2016 a 1,43 billones (**figura 1**).

Esa caída contrasta notablemente con otras variables macroeconómicas, como el PIB y el comercio, que registraron una mejora sustancial en 2017. El descenso se debió en parte a una disminución del 22% en el valor de las fusiones y adquisiciones transfronterizas netas.

Pero incluso descontando los grandes acuerdos excepcionales y las reestructuraciones de los balances empresariales que inflaron las cifras de la IED en 2016, la contracción de 2017 siguió siendo significativa.

El valor de las inversiones anunciadas en nuevas instalaciones -indicador de las tendencias futuras- también cayó en un 14%, situándose en 720.000 millones de dólares.

Figura 1. Entradas de IED, a nivel mundial y por grupos de economías (2005-2017) (En miles de millones de dólares y porcentaje)



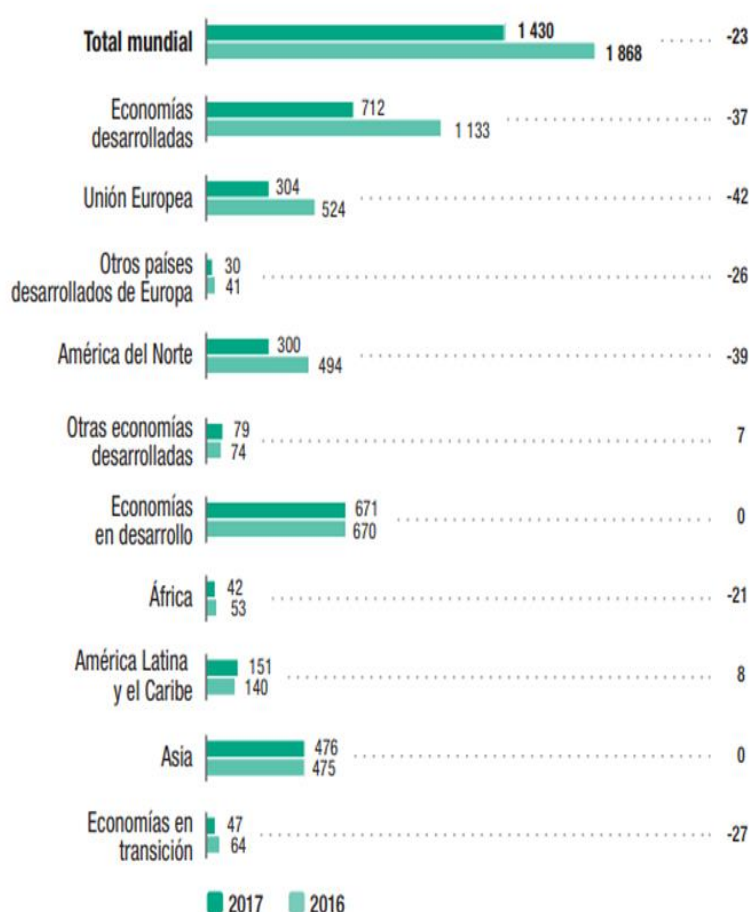
Fuente: UNCTAD, base de datos de IED/empresas multinacionales (www.unctad.org/fdistatistics).

Según (UNCTAD, 2018), los flujos de IED disminuyeron en las economías desarrolladas y en las economías en transición, mientras que los destinados a las economías en desarrollo se mantuvieron estables.

Como consecuencia de ello, las economías en desarrollo representaron una parte cada vez mayor de las entradas mundiales de IED en 2017, absorbiendo el 47% del total, en comparación con el 36% en 2016. Los flujos hacia las economías desarrolladas se contrajeron en más de un tercio, hasta situarse en 712.000 millones de dólares (**figura 2**).

Esa caída puede explicarse en gran medida por la disminución de los elevados flujos de entrada del año anterior causados por las fusiones y adquisiciones transfronterizas y las reconfiguraciones de los balances empresariales.

Figura 2. Entradas de IED, por regiones (2016-2017) (En miles de millones de dólares y porcentaje)



Fuente: UNCTAD, base de datos de IED/empresas multinacionales (www.unctad.org/fdistatistics).

Una reducción significativa del valor de esas transacciones dio lugar a una disminución del 40% de los flujos en los Estados Unidos, que se situaron en 275.000 millones de dólares, y del 92% en el Reino Unido, donde se limitaron a 15.000 millones de dólares.

Los beneficios reinvertidos aumentaron unos 26%, impulsados por las empresas multinacionales de los Estados Unidos en previsión de la desgravación fiscal otorgada a los fondos repatriados.

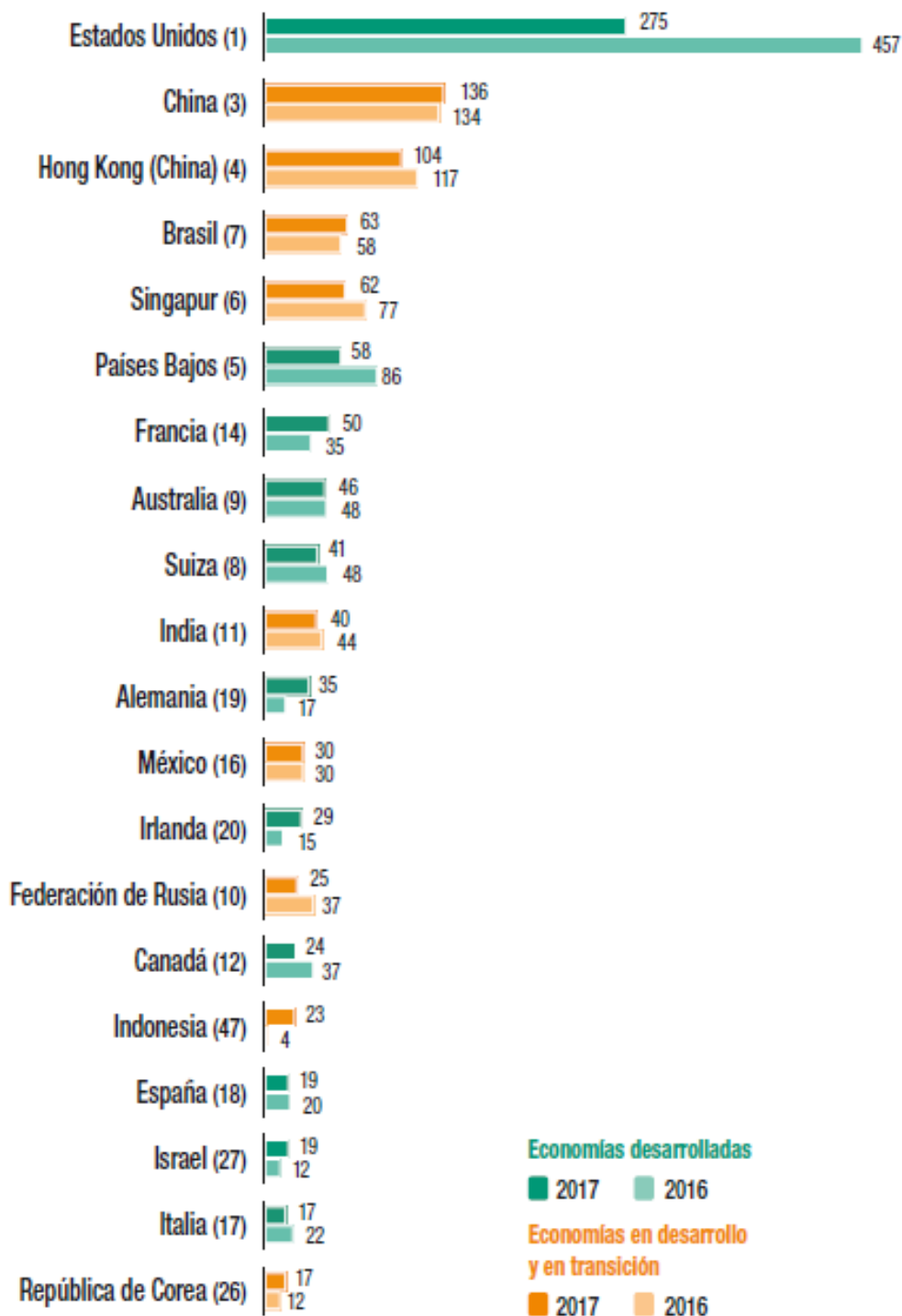
Las entradas de IED en desarrollo se mantuvieron cerca de su nivel de 2016, en 671.000 millones de dólares, sin mostrar signos de recuperación después de la disminución del 10% registrada en 2016. Las entradas de IED de África siguieron disminuyendo.

Los países en desarrollo de Asia serán tratados y las regiones latinoamericanas y caribeñas aumentarán moderadamente (UNCTAD, 2018).

Los países del IED hacia las condiciones en la transición de Europa Sudoriental y la Comunidad de Estados Independientes (CEI) disminuyeron un 27% en 2017, situándose en 47.000 millones de dólares, el segundo nivel más bajo desde 2005.

La mitad de las diez principales economías receptoras de IED son economías en desarrollo (**figura 3**). Los Estados Unidos siguieron siendo el mayor receptor de IED, con 275.000 millones de dólares, seguidos de China, con un nivel de IED sin precedentes de 136.000 millones de dólares, a pesar de la desaceleración inicial registrada en el primer semestre de 2017. Alemania, Francia e Indonesia escalaron numerosos puestos en la lista (UNCTAD, 2018).

Figura 3. Entradas de IED de las 20 economías más importantes (2016 y 2017) (En miles de millones de dólares)



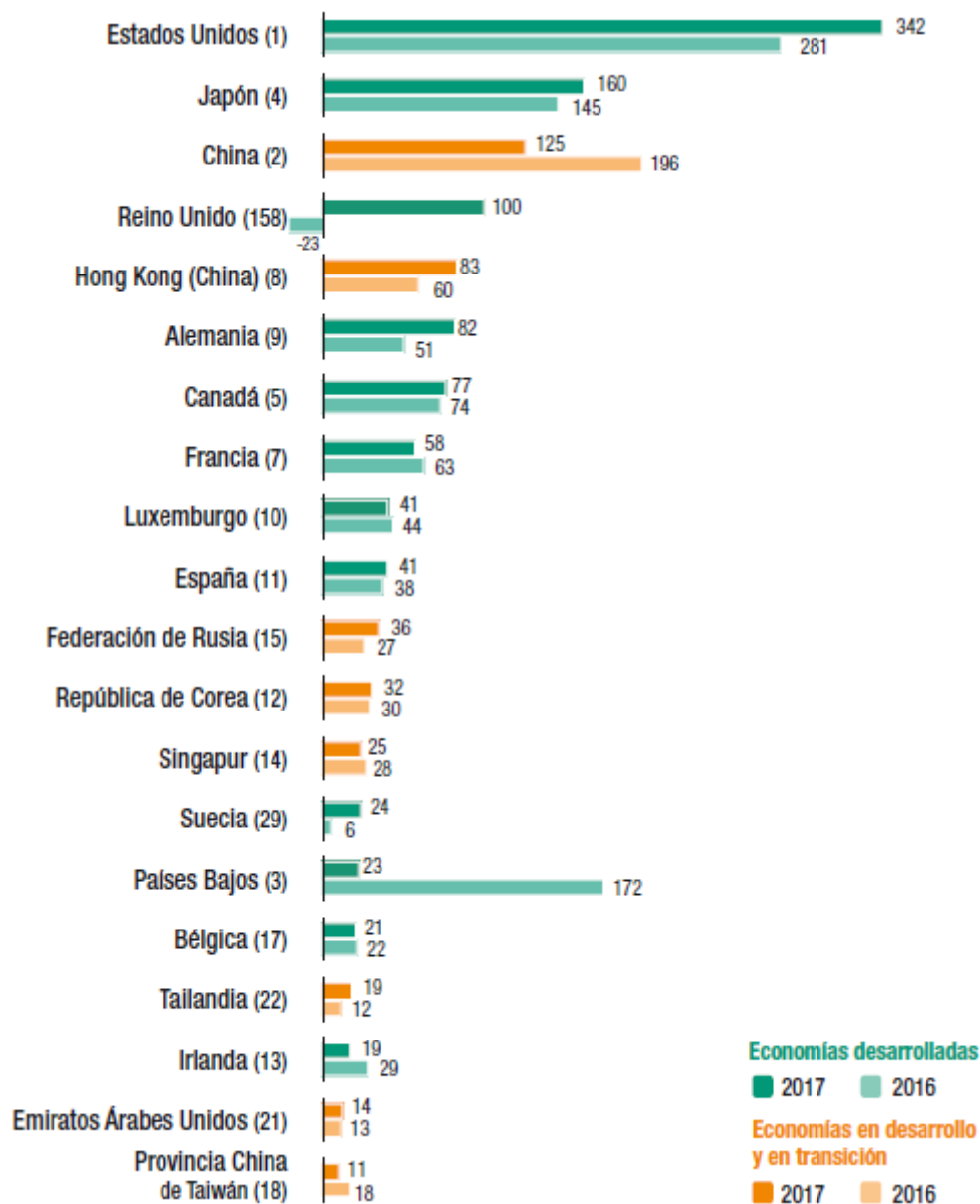
Fuente: UNCTAD, base de datos de IED/empresas multinacionales (www.unctad.org/fdistatistics).

Según (UNCTAD, 2018), Los principales inversores en el exterior siguen siendo, en su mayoría, economías desarrolladas (**figura 4**). Las empresas multinacionales de esos países apenas redujeron su actividad de inversión en el extranjero.

Los flujos de inversión procedentes de las economías desarrolladas disminuyeron en un 3% hasta alcanzar 1 billón de dólares en 2017. El porcentaje que representan en los flujos de salida de IED a nivel mundial se mantuvo sin cambios, en el 71%.

Los flujos procedentes de las economías en desarrollo se redujeron en un 6%, hasta situarse en 381.000 millones de dólares, principalmente porque los flujos procedentes de China disminuyeron por primera vez en 15 años (-36%, pasando a 125.000 millones de dólares) como consecuencia de las políticas restrictivas adoptadas en respuesta a las importantes salidas de capital registradas en 2015 y 2016. Los flujos de salida de las economías en transición aumentaron un 59%, hasta alcanzar 40.000 millones de dólares.

**Figura 4. Salidas de IED de las 20 economías de origen más importantes (2016 y 2017)
 (En miles de millones de dólares)**



Fuente: UNCTAD, base de datos de IED/empresas multinacionales (www.unctad.org/fdistatistics).

La tendencia negativa de la IED se debió a varios factores. Podemos citar las operaciones en el extranjero sin adquisición de muchos activos, que están causando un cambio estructural en las pautas de la instalación de la IED. Otro factor importante es la disminución significativa de las tasas de rendimiento de la IED en los cinco últimos años. En 2017, la tasa mundial de rendimiento de las entradas de IED se redujo al 6,7% (**tabla 1**).

Aunque las tasas de rendimiento siguen siendo más altas, en promedio, en las economías en desarrollo y en transición, casi ninguna de las regiones ha escapado a la erosión. En África, por ejemplo, el rendimiento de las inversiones cayó del 12,3% en 2012 al 6,3% en 2017.

Dado que la contracción es especialmente pronunciada en las regiones que dependen de la IED relacionada con los productos básicos, puede explicarse en parte por la caída de los precios de esos productos durante el período. Sin embargo, el carácter generalizado de la disminución indica que también se debe a factores estructurales, principalmente la reducción de las oportunidades de arbitraje fiscal y de los costos de la mano de obra en las operaciones internacionales (UNCTAD, 2018).

Tabla 1. Tasa de rendimiento de los flujos entrantes de IED, 2012-2017 (En porcentaje)

Región	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total mundial	8,1	7,8	7,9	6,8	7,0	6,7
Economías desarrolladas	6,7	6,3	6,6	5,7	6,2	5,7
Economías en desarrollo	10,0	9,8	9,5	8,5	8,1	8,0
África	12,3	12,4	10,6	7,1	5,4	6,3
Asia	10,5	10,8	10,6	9,9	9,5	9,1
Asia Oriental y Sudoriental	11,5	11,8	11,7	11,0	10,3	10,1
Asia Meridional	7,2	6,7	6,1	5,5	6,4	5,7
Asia Occidental	5,5	5,4	4,9	4,6	4,6	3,4
América Latina y el Caribe	7,9	6,7	6,6	5,2	5,3	5,6
Economías en transición	14,4	13,9	14,6	10,2	11,1	11,8

Fuente: UNCTAD, a partir de datos de la Base de datos de balanza de pagos del FMI.

La actividad de la IED fue menor en todos los sectores. Los valores de las fusiones y adquisiciones bajaron en los sectores primario, manufacturero y de servicios. Las inversiones anunciadas en nuevas instalaciones también disminuyeron, en un 14%, situándose en 720.000 millones de dólares. Aunque la disminución de 2017 se concentró en los servicios y los proyectos de inversión repuntaron en algunas industrias manufactureras, como las de productos químicos y electrónica, en general, los anuncios de inversiones en nuevas instalaciones del sector manufacturero siguieron a un nivel relativamente bajo desde una perspectiva a más largo plazo (UNCTAD, 2018).

Las inversiones en la industria manufacturera fueron sistemáticamente inferiores durante el período comprendido entre 2013 y 2017 que durante el quinquenio anterior en África, América Latina y el Caribe, y los países en desarrollo de Asia. Esto podría tener consecuencias importantes para el desarrollo industrial financiado por la IED.

La fuerte caída de la IED a nivel mundial contrastó con la tendencia de otros flujos transfronterizos de capital. Los flujos totales de capital aumentaron del 5,6% al 6,9% del PIB mundial, gracias a que los préstamos bancarios y las inversiones de cartera (en su mayoría, deuda) compensaron la caída de la IED. Los flujos de capital hacia las economías en desarrollo aumentaron más levemente, del 4,0% al 4,8% del PIB, porque dependen relativamente más de la IED (UNCTAD, 2018).

Los países en desarrollo pueden recurrir a diversas fuentes externas de financiación, como la IED, la inversión accionarial de cartera, los préstamos a corto y largo plazo (privados y públicos), la asistencia oficial para el desarrollo, las remesas y otros flujos oficiales.

La IED fue la principal fuente de financiación externa de las economías en desarrollo durante el último decenio, y la más resistente a las perturbaciones económicas y financieras. Constituye el 39% del total de la financiación entrante de las economías en desarrollo como grupo, pero menos de una cuarta parte en los países menos adelantados (PMA). Además, la IED en los PMA muestra una tendencia a la baja por segundo año consecutivo, con una caída del 17% en 2017.

La producción internacional sigue expandiéndose, pero el ritmo de expansión se está desacelerando y las modalidades de las transacciones e intercambios transfronterizos de bienes, servicios y factores de producción están cambiando (**cuadro 2**).

Las tasas medias de crecimiento anual en los cinco últimos años de las ventas de filiales extranjeras (1,5%), el valor añadido (1,5%) y el empleo (2,5%) fueron inferiores a las del período equivalente anterior a 2010 (9,7%, 10,7% y 7,6%, respectivamente).

Esta pauta refleja la pérdida de impulso del crecimiento en la tendencia de la IED a más largo plazo. Las ventas de filiales extranjeras están creciendo el doble que los activos y empleados, lo cual confirma la tendencia a la producción internacional sin poseer muchos activos descrita en (UNCTAD, 2018).

Tabla 2. Selección de indicadores de la IED y la producción internacional (2017 y otros años)

Indicador	Valor a precios corrientes (En miles de millones de dólares)				
	1990	2005-2007 (promedio anterior a la crisis)	2015	2016	2017
Entradas de IED	205	1415	1921	1868	1430
Salidas de IED	244	1452	1622	1473	1430
Acervo de entradas de IED	2196	14487	25665	27663	31524
Acervo de salidas de IED	2255	15188	25514	26826	30838
Ingresos derivados de las entradas de IED	82	1027	1461	1564	1581
Tasa de rendimiento de las entradas de IED	5,4	9,2	6,8	7,0	6,7
Ingresos derivados de las salidas de IED	128	1101	1394	1387	1553
Tasa de rendimiento de las salidas de IED	7,8	9,5	6,1	5,8	6,2
Fusiones y adquisiciones transfronterizas netas	98	729	735	887	694
Ventas de filiales extranjeras	6755	24217	27559	29057	30823
Valor agregado (producto) de las filiales extranjeras	1264	5264	6457	6950	7317

Activos totales de las filiales extranjeras	5871	54791	94781	98758	103429
Puestos de trabajo de las filiales extranjeras (en miles)	27034	57392	69683	71157	73209
Memorando					
PIB	23433	52383	74407	75463	79841
Formación bruta de capital fijo	5812	12426	18561	18616	19764
Ingresos por concepto de regalías y derechos de licencia	31	174	299	312	333
Exportaciones de bienes y servicios	4414	14957	20953	20555	22558

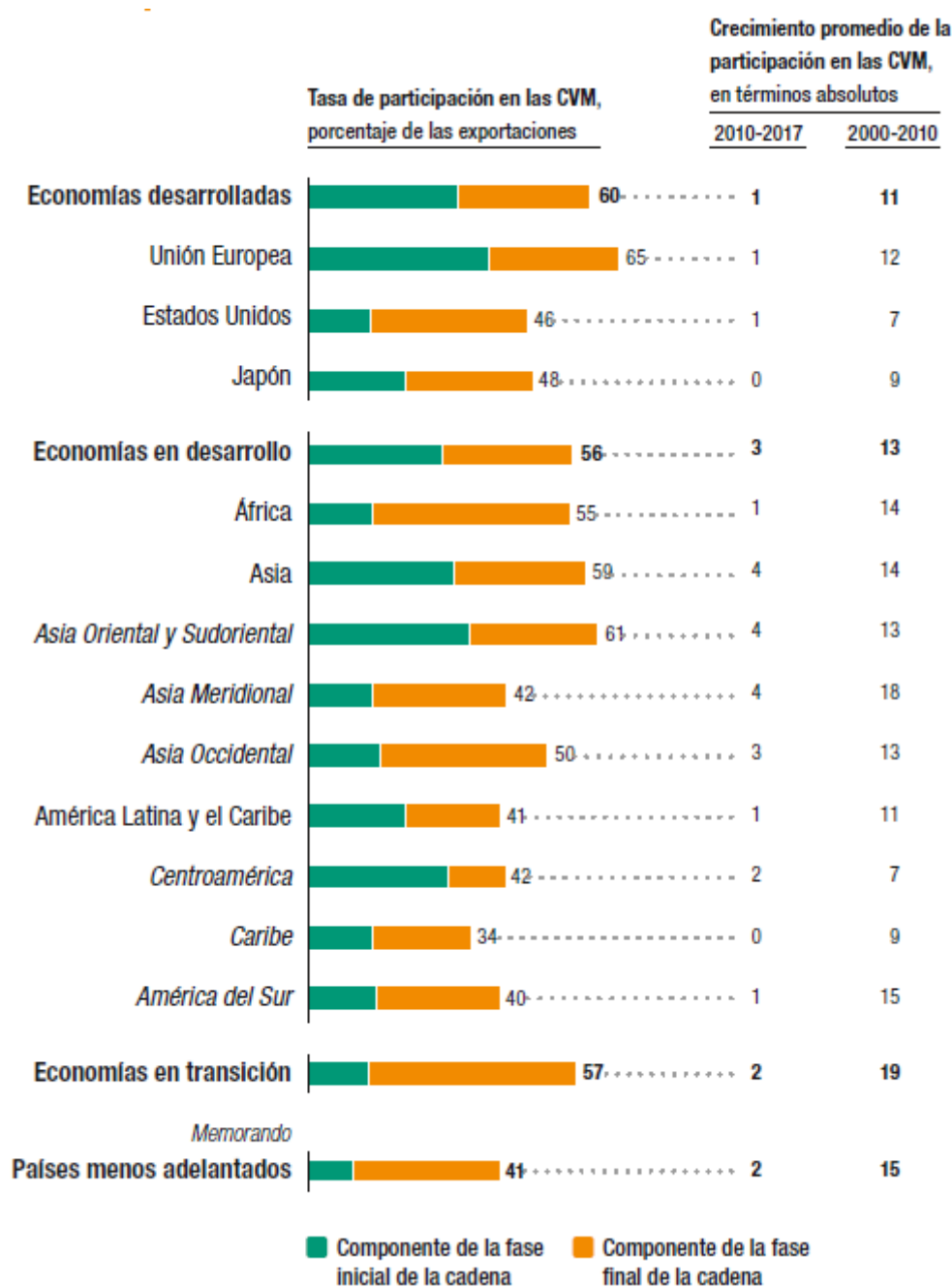
Fuente: UNCTAD.

Las tasas medias de crecimiento anual en los últimos cinco años de los ingresos por concepto de regalías y derechos de licencia (casi el 5%), comparadas con las del comercio de bienes y la IED (menos del 1%), demuestran que la producción internacional está pasando de las redes de producción transfronterizas tangibles a las cadenas de valor intangibles.

Esto podría afectar negativamente a las perspectivas de los países en desarrollo de atraer inversiones en capacidad productiva. El crecimiento de las cadenas de valor mundiales (CVM) también se ha estancado. Parece que el valor agregado externo en el comercio -los bienes y servicios importados que se incorporan en las exportaciones de un país, que representan un indicador clave de la importancia de las CVM- alcanzó su punto máximo en el período comprendido entre 2010 y 2012 después de dos decenios de continuos aumentos.

Los datos de la (UNCTAD, 2018), relativos a las CVM muestran una reducción del valor agregado externo de un punto porcentual, hasta el 30% del comercio, en 2017. La tasa de crecimiento de la participación en las CVM disminuyó considerablemente en este decenio en comparación con el último, en todas las regiones, tanto desarrolladas como en desarrollo (**figura 5**). La desaceleración muestra una clara correlación con la tendencia de la IED y confirma el impacto de la IED en las pautas del comercio mundial.

Figura 5. Tasa de participación en las CVM, por regiones (2017 y tasas de crecimiento, 2010-2017 y 2000-2010) (En porcentaje)



Fuente: UNCTAD; a partir de datos de la base UNCTAD-EORA sobre las CVM.

Las empresas multinacionales que se encuentran entre las 100 más importantes del mundo y las 100 más importantes de las economías en desarrollo están liderando los esfuerzos destinados a lograr consejos de administración más equilibrados en materia de género, aunque aún les queda mucho camino por recorrer.

A finales de 2017, las mujeres ocupaban, en promedio, el 22% de los puestos en los consejos de administración de las 100 principales empresas multinacionales, y 5 empresas tenían una directora ejecutiva (UNCTAD, 2018).

La representación de las mujeres en los consejos de administración de esas empresas es ligeramente mejor que en la empresa media del S&P 500 y supera las medias nacionales en casi todos los países del mundo. Las empresas multinacionales con los consejos de administración más diversos proceden de Europa, donde algunos países han introducido cuotas y objetivos, seguidas de las de América del Norte, donde el nombramiento de mujeres no está regulado.

De las economías en desarrollo, las empresas sudafricanas tienen una proporción comparable de mujeres en sus consejos de administración. Las empresas de otras economías en desarrollo, junto con las empresas japonesas, están muy por detrás de las occidentales y sudafricanas.

Las perspectivas siguen siendo poco halagüeñas; las proyecciones de la IED mundial en 2018 muestran un crecimiento frágil. Se prevé que los flujos mundiales crezcan ligeramente, hasta un 10%, pero se mantengan por debajo de la media de los diez últimos años. Las proyecciones de un alza del crecimiento económico, los volúmenes comerciales y los precios de los productos básicos deberían traducirse en un mayor potencial de aumento de la IED a nivel mundial en 2018. Sin embargo, los riesgos son significativos y la incertidumbre política abunda (UNCTAD, 2018).

El aumento y el agravamiento de las tensiones comerciales podrían afectar negativamente a las inversiones en las CVM. Además, es probable que las reformas fiscales en los Estados Unidos y una mayor competencia fiscal afecten significativamente a las pautas mundiales de inversión. Por otra parte, las previsiones a más largo plazo respecto de las variables macroeconómicas contienen importantes aspectos negativos, como la posibilidad de subidas de los tipos de interés en las economías desarrolladas, con consecuencias potencialmente graves para las monedas y la estabilidad económica de los mercados emergentes.

1.1.2.2. Tendencias regionales

1.1.2.2.1. La IED en África

Según (UNCTAD ,2018), Los flujos de IED hacia África cayeron hasta 42.000 millones de dólares en 2017, lo que representa un desplome del 21% con respecto a 2016. La debilidad de los precios del petróleo y los efectos perjudiciales persistentes de la caída de los precios de los productos básicos hicieron que se contrajeran los flujos, especialmente en las grandes economías exportadoras de productos básicos. Las entradas de IED de exportadores diversificados como Etiopía y Marruecos fueron relativamente más resistentes.

Los flujos de IED dirigidos hacia *África Septentrional* disminuyeron un 4%, hasta situarse en 13.000 millones de dólares. Las inversiones en Egipto se redujeron, pero el país siguió siendo el mayor receptor de África. La IED en Marruecos aumentó un 23%, alcanzando 2.700 millones de dólares, como resultado, entre otras cosas, de importantes inversiones en la industria automotriz. Los flujos de IED hacia África Central disminuyeron en un 22%, situándose en 5.700 millones de dólares.

La IED en *África Occidental* se redujo en un 11%, hasta 11.300 millones de dólares, debido a que la economía de Nigeria siguió deprimida. La IED en Nigeria cayó en un 21%, hasta situarse en 3.500 millones de dólares. África Oriental, la región de África con un crecimiento más rápido, recibió 7.600 millones de dólares de IED en 2017, lo que representa una disminución del 3% con respecto a 2016.

Etiopía absorbió casi la mitad de esa suma, con 3.600 millones de dólares (-10%), y actualmente es el segundo receptor de IED más importante de África. La IED en Kenya ascendió a 672 millones de dólares, aumentando un 71%, debido a la fuerte demanda interna y a las inversiones en los sectores de la tecnología de la información y las comunicaciones (TIC).

En *África Austral*, la IED cayó un 66%, quedando en 3.800 millones de dólares. La IED en Sudáfrica se redujo en un 41%, con una suma de 1.300 millones de dólares, debido al bajo rendimiento del sector de los productos básicos y a la incertidumbre política.

En cambio, la IED en Zambia aumentó, impulsada por las inversiones en el cobre. Lo que parece perfilarse como una recuperación de los precios de los productos básicos, así como el progreso de la cooperación interregional mediante la firma del acuerdo para crear una zona de libre comercio continental africana, podrían alentar un aumento de los flujos de IED en 2018, siempre que el entorno político mundial siga siendo favorable.

1.1.2.2.2. La IED en los países en desarrollo de Asia

Según (UNCTAD ,2018), Los flujos de IED dirigidos hacia los países en desarrollo de Asia en 2017 se mantuvieron en el nivel de 2016 (476.000 millones de dólares). La fuerte inversión en el sector de la alta tecnología en China y los aumentos en la mayoría de los países de la ASEAN fueron suficientes para contrarrestar la disminución en otras grandes economías receptoras de la región, como Hong Kong (China), Singapur, India y Arabia Saudita, en ese orden. La región recuperó su posición como el mayor receptor de IED, y su participación en las entradas mundiales de IED aumentó del 25% en 2016 al 33% en 2017.

La IED en *Asia Oriental* se mantuvo estable en 265.000 millones de dólares, con una disminución de las entradas en Hong Kong (China) y un máximo histórico en China. En Asia Sudoriental, la IED en los países de la ASEAN aumentó un 11% hasta alcanzar 134.000 millones de dólares, impulsada por el aumento de los flujos hacia la mayoría de los países miembros y un fuerte repunte en Indonesia. Las entradas de Asia Meridional se contrajeron en un 4%, situándose en 52.000 millones de dólares, a causa de una disminución de la IED en la India.

La IED en *Asia Occidental* continuó su tendencia a la baja (26.000 millones de dólares), pues los flujos hacia la región han disminuido casi ininterrumpidamente desde 2008. Las salidas de IED de los países en desarrollo de Asia disminuyeron en un 9% en 2017, situándose en 350.000 millones de dólares, debido a un retroceso de las salidas de China por primera vez desde 2003. A pesar de la contracción, la región siguió siendo una importante fuente de IED en todo el mundo y aún representa casi la cuarta parte de las salidas de IED a nivel mundial.

Se prevé que en 2018 las entradas de IED en la región se mantendrán en un nivel similar. Los flujos de entrada de China podrían seguir creciendo como resultado de los planes recientemente anunciados para facilitar y atraer las inversiones extranjeras.

Otras fuentes de crecimiento podrían ser una mayor IED intrarregional, en particular hacia las economías de ingresos relativamente bajos de la región, sobre todo los países del grupo CLMV (Camboya, Myanmar, República Democrática Popular Lao y Viet Nam).

En Asia Occidental, la evolución de los precios del petróleo, los esfuerzos de los países ricos en hidrocarburos por promover la diversificación económica y las incertidumbres geopolíticas determinarán el nivel de los flujos de entrada de IED.

1.1.2.2.3. La IED en América Latina y el Caribe

Según (UNCTAD ,2018), Los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe aumentaron un 8% en 2017, ascendiendo a 151.000 millones de dólares. Se trata de la primera alza en seis años, aunque las entradas se mantuvieron muy por debajo del máximo alcanzado en 2011 durante el auge de los productos básicos. Los flujos de salida de la región repuntaron un 86% y ascendieron a 17.300 millones de dólares en 2017, puesto que las empresas multinacionales latinoamericanas reanudaron su actividad de inversión internacional.

La IED hacia *América del Sur* aumentó en un 10%, en un contexto de fin de recesión en dos de las principales economías, Argentina y Brasil. La IED en Brasil aumentó en un 8%, elevándose a 63.000 millones de dólares, gracias a una importante afluencia en el sector energético. En Argentina, los flujos se triplicaron con creces, hasta alcanzar 12.000 millones de dólares, gracias a la recuperación económica y a las nuevas políticas adoptadas para atraer inversiones y mejorar la infraestructura. Las inversiones en Colombia aumentaron un 5% hasta alcanzar 14.500 millones de dólares, gracias a la recuperación de los precios del petróleo registrada a finales del año, la inversión en infraestructura y el aumento de la demanda interna.

Las inversiones en *América Central* crecieron ligeramente, situándose en 42.000 millones de dólares. A pesar de la incertidumbre sobre el resultado de la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte, los flujos de entrada de México se mantuvieron estables en 30.000 millones de dólares, gracias a inversiones sin precedentes en la industria automotriz.

La IED en la subregión del Caribe se elevó a 5.000 millones de dólares, impulsada por los flujos hacia la República Dominicana, que aumentaron un 48%, pasando a 3.600 millones de dólares, gracias al auge de las inversiones en actividades comerciales y a los flujos positivos hacia las industrias de las telecomunicaciones y la energía.

Se prevé que los flujos de inversión hacia América Latina y el Caribe se mantendrán estables o disminuirán ligeramente, situándose en unos 140.000 millones de dólares. Se prevé que el crecimiento económico de la región seguirá siendo moderado, debido a los numerosos riesgos de desaceleración, como la incertidumbre económica y política derivada de las próximas elecciones en algunas de las principales economías, y a los posibles efectos negativos de las perturbaciones de los mercados financieros internacionales.

1.1.2.2.4. La IED en Europa Sudoriental y la CEI

Según el mismo informe (UNCTAD ,2018), Los flujos de IED hacia las economías en transición de Europa Sudoriental y la Comunidad de Estados Independientes (CEI) disminuyeron un 27%, situándose en 47.000 millones de dólares, el segundo nivel más bajo desde 2005. La mayor parte de la disminución se debió a la inactividad de la IED en cuatro de las principales economías receptoras (Federación de Rusia, Kazajstán, Azerbaiyán y Ucrania).

En cambio, las salidas repuntaron un 59% hasta situarse en 40.000 millones de dólares, debido a importantes inversiones en nuevas instalaciones y a una serie de adquisiciones importantes por parte de empresas multinacionales de la Federación de Rusia. La IED en Europa Sudoriental repuntó un 20%, elevándose a 5.500 millones de dólares, tras la disminución registrada en 2016.

Las entradas de IED se apoyaron en un fuerte crecimiento del PIB, el apoyo a la creación de empleo en el sector privado y el aumento de la cooperación con la UE. En Serbia, la mayor economía de la subregión, la IED creció un 22%, hasta situarse en 2.900 millones de dólares, principalmente gracias a la reinversión en filiales extranjeras existentes.

Los flujos hacia la CEI y Georgia se contrajeron en un 31%, quedando en 41.000 millones de dólares, tras su repunte de 2016. La incertidumbre política siguió siendo elevada, debido en parte a cuestiones geopolíticas. Como consecuencia de ello, los flujos disminuyeron, especialmente hacia la Federación de Rusia (en un 32%, situándose en 25.300 millones de dólares).

Los recursos naturales siguieron dominando las entradas de IED en el país. Las perspectivas para 2018 son moderadamente positivas, impulsadas por la mayor firmeza de los precios de los productos básicos y un mayor crecimiento macroeconómico.

A mediano plazo, la firmeza y la diversificación estructural de los proyectos anunciados en nuevas instalaciones podrían dar lugar a un aumento de la IED en el sector manufacturero.

1.1.2.2.5. La IED en las economías desarrolladas

Según (UNCTAD ,2018), Los flujos de IED hacia las economías desarrolladas se contrajeron en un 37%, hasta situarse en 712.000 millones de dólares. El crecimiento de la IED en 2015 y 2016, cuando las entradas anuales de las economías desarrolladas superaron 1 billón de dólares, se acabó bruscamente.

Las grandes reducciones de los flujos de IED hacia el Reino Unido, después del valor excepcionalmente alto de las fusiones y adquisiciones registrado en 2016, y hacia los Estados Unidos, donde las autoridades reprimieron los traslados del domicilio fiscal (tax inversions), fueron los principales factores de la disminución. Las salidas de IED de las economías desarrolladas se mantuvieron similares a los niveles observados en 2016.

El aumento de los flujos procedentes de los Estados Unidos, debido a las utilidades reinvertidas, y el Japón, donde las empresas multinacionales siguieron buscando el crecimiento en el extranjero, contrarrestaron la disminución global de los procedentes de Europa. Las entradas de IED de Francia y Alemania se recuperaron en 2017, pero los flujos globales hacia Europa disminuyeron debido a la normalización de la IED hacia el Reino Unido.

En América del Norte, la disminución de los préstamos intragrupo y las desinversiones redujeron los flujos de entrada. En Asia y el Pacífico, las entradas se mantuvieron estables, en contraste con la tendencia mundial. En Europa, los flujos de salida combinados disminuyeron en un 21%, situándose en 418.000 millones de dólares. Las salidas de Alemania y el Reino Unido aumentaron considerablemente.

Las de Francia mantuvieron su alto nivel. Las salidas de los Países Bajos -el mayor país inversor de Europa en 2016- disminuyeron en 149.000 millones de dólares, situándose en tan solo 23.000 millones de dólares, debido principalmente a la disminución de las operaciones de fusión y adquisición.

Los flujos de salida de América del Norte aumentaron en un 18%. A medida que la perspectiva de una reforma tributaria se hizo más probable hacia fines de 2017, las empresas multinacionales de los Estados Unidos aplazaron la repatriación de sus ingresos en el extranjero, lo que contribuyó a la reinversión. En Asia y el Pacífico, las salidas del Japón siguieron aumentando hasta alcanzar 160.000 millones de dólares. Se prevé que la IED en las economías desarrolladas aumente moderadamente en 2018.

El aumento del valor de las inversiones anunciadas en nuevas instalaciones (+25%, elevándose a 318.000 millones de dólares) es un signo positivo. Sin embargo, las tensiones actuales con respecto a las políticas comerciales mundiales crean incertidumbre. Es probable que la repatriación de los beneficios acumulados por las empresas multinacionales de los Estados Unidos como resultado de la reforma tributaria reduzca las salidas de IED de los Estados Unidos, y que esto tenga un efecto de espejo en otros lugares.

1.1.2.2.6. La IED en los Países Menos Adelantados (PMA)

Según (UNCTAD ,2018), Las entradas de IED en el conjunto de los países menos adelantados (PMA) disminuyeron en un 17%, pasando a situarse en 26.000 millones de dólares, lo que representa el 4% de los flujos de IED hacia todas las economías en desarrollo. Aunque los PMA asiáticos registraron un fuerte crecimiento de la IED y dos tercios de los PMA africanos atrajeron más flujos de IED que el año anterior, los flujos hacia Angola y Mozambique se desplomaron.

La IED en los PMA podría experimentar una recuperación, impulsada por el aumento previsto de la IED en África. Sin embargo, el valor de los proyectos de IED en nuevas instalaciones anunciados en 2017 -indicador clave de la actividad inversora futura- cayó a su nivel más bajo en cuatro años. Los inversores extranjeros, en su mayoría de economías en desarrollo de Asia, redujeron sus planes de gastos de capital, especialmente en el sector de los servicios de Bangladesh, Camboya y Myanmar. Esto debilita las perspectivas de IED en los PMA asiáticos. Los flujos de IED hacia los 32 países en desarrollo sin litoral aumentaron en un 3% en 2017, elevándose a 23.000 millones de dólares.

Este leve incremento significó que los flujos totales a los países en desarrollo sin litoral se situaron casi un 40% por debajo del máximo alcanzado en 2011. Todos los subgrupos regionales de los países en desarrollo sin litoral, excepto las economías en transición, registraron aumentos.

La IED en los países en desarrollo sin litoral podría seguir recuperándose en 2018, pero persisten incertidumbres y fragilidades. El valor de los proyectos de IED en nuevas instalaciones anunciados, principal indicador de los futuros proyectos, disminuyó en 2017.

Los flujos de IED hacia la mayoría de las economías de los países en desarrollo sin litoral siguen siendo vulnerables a los factores externos adversos, y su potencial de inversión depende de la evolución de los países limítrofes por los que transitan las exportaciones e importaciones. Los flujos de IED hacia los pequeños Estados insulares en desarrollo aumentaron por segundo año, situándose en 4.100 millones de dólares, gracias a un crecimiento del 9% en los pequeños Estados insulares en desarrollo del Caribe. La IED en los demás pequeños Estados insulares en desarrollo se redujo.

Los flujos de IED hacia los pequeños Estados insulares en desarrollo seguirán siendo frágiles. El estancamiento del volumen de proyectos de IED en nuevas instalaciones anunciados en el período 2016-2017 pone de relieve que los pequeños Estados insulares en desarrollo siguen teniendo dificultades para atraer y mantener la IED. Los servicios seguirán dominando, pero los flujos de IED hacia el sector están perdiendo vigor. Habida cuenta de la distribución muy concentrada de los proyectos anunciados y las alianzas público-privadas en el desarrollo de las infraestructuras, se prevé que solo unos pocos pequeños Estados insulares en desarrollo registrarán un aumento de la IED a corto plazo.

1.2. Las teorías explicativas de la Inversión Extranjera Directa

Hasta el final de los años 50, la IED no era una parte importante del mundo empresarial en relación con el comercio internacional. Fue sólo después de los años 60 que la estructura de las transacciones comerciales asumió una nueva forma de intercambio en el mercado mundial con la aparición de la FMN y sus filiales en todo el mundo. Este procedimiento ha empezado con reubicaciones en países del mismo nivel de desarrollo (IED Norte-Norte) y se llevó a cabo sucesivamente en países en desarrollo (IED Norte-Sur).

Incapaces de explicar la aparición de una nueva forma de inversión internacional por la doctrina de las ventajas comparativas, los economistas se han basado en la teoría neoclásica referente al arbitraje de los flujos de cartera de (Iversen ,1936) para entender el movimiento de la IED. Un enfoque "I.P." que no es compatible con la IED u otras formas de flujos financieros.

La literatura de la IED se centró en tres áreas principales de investigación:

- ¿Por qué las empresas optan por la multinacionalización?
- ¿Por qué las empresas eligen reubicar la totalidad o parte de la producción en el extranjero en lugar de exportar o autorizar los contratos de licencia?
- ¿Cómo explica la distribución geográfica de los flujos de IED y qué criterios se eligen para establecerse en el territorio anfitrión?

La mayoría de los enfoques teóricos han intentado explicar las razones de la multinacionalización y la reubicación de la producción como una forma de entrada en nuevos mercados.

(Hymer, 1960) fue el primero en analizar las ventajas de la multinacionalización frente a las imperfecciones del mercado. (Vernon ,1966) es el desarrollador de la teoría del ciclo de vida del producto para explicar la presencia de las FMN. (Caves,1996) evoca los determinantes de la multinacionalización distinguiendo entre dos tipos de integración: (1) integración horizontal que tiene por motivo la apropiación de activos intangibles específicos de la empresa combinada con la búsqueda de la reducción del costo marginal de la inversión., (2) integración vertical que se manifiesta con la voluntad de la empresa de reducir la incertidumbre en el mercado potencial a servir y reducir los obstáculos a la entrada.

(Buckley y Casson ,1976) explican que para reducir la incertidumbre de las imperfecciones del mercado, las empresas eligen internalizar sus actividades de producción en el extranjero. (Dunning, 1973, 1981) construye un nuevo enfoque que pone por primera vez la combinación de tres determinantes previamente tratados: los beneficios específicos de la empresa, las ventajas comparativas del país de acogida y los beneficios de Internalización (Coase ,1937).

(Lucas, 1990) propone un modelo basado en las aportaciones neoclásicas tradicionales relacionadas con la demanda de factores de producción como parte de una estrategia de monopolización diversificada.

(Casson, 1990) considera que la teoría de la IED es la intersección entre tres teorías: la teoría del mercado de capitales que explica la financiación y el reparto del riesgo financiero; La teoría de la firma, que describe la transferencia de tecnología, del saber-hacer y de los inputs; La teoría del comercio internacional que se ocupa de los diferentes modos de intercambio y penetración en el mercado internacional.

1.2.1.Las teorías clásicas

Los primeros intentos de explicar la IED se basaron en las teorías clásicas del comercio internacional. Con la hipótesis de la perfección del mercado, la diferencia entre las dotaciones factoriales y los países dotados de trabajo y capital, es el principal motor que impulsa los intercambios internacionales ya sea a nivel de comercio o de inversión.

La teoría ricardiana sobre las ventajas comparativas: Ricardo explica el comercio internacional por las diferencias en la presencia de factores de producción entre países. El razonamiento en el contexto de la competencia perfecta sugiere que un país exportará bienes de los cuales tiene una ventaja comparativa en términos del costo de los factores e importará bienes de los que tiene una desventaja para la producción (Ricardo, 1817).

El modelo se basa en un único factor de producción, el trabajo. Ricardo lo considera homogéneo y perfectamente móvil dentro del país pero no transferible a otros territorios extranjeros. Como parte de los factores de producción, el capital es asimilado como trabajo indirecto y por lo tanto tiene las mismas características del factor trabajo.

Asume que todas las firmas tienen la misma función de maximización de beneficios y por lo tanto se especializará en una o más actividades en las que tengan una ventaja absoluta o incluso relativa en el extranjero.

“Sin embargo, sabemos por experiencia que hay muchas causas de salida de capital. Tales son: los temores fundados de que un capital cuyo propietario no es el dueño absoluto, se extinga en el extranjero, y la repugnancia natural que siente todo hombre por tener que dejar a su país y a sus amigos para confiarse a un gobierno extranjero, y someter los viejos hábitos a las nuevas costumbres y leyes. Estos sentimientos, que lamentaría ver debilitados, la mayoría de los capitalistas deciden conformarse con una tasa de ganancia más baja en su propio país, en lugar de ir a países extranjeros para un trabajo más lucrativo para sus fondos”.

Las ventajas comparativas se crean así en términos de productividad del trabajo entre los diferentes países y, por lo tanto, constituye la fuente del desarrollo de los intercambios internacionales.

La teoría de Heckscher-Ohlin: es una extensión de la teoría ricardiana con la única diferencia de integrar dos factores de producción, trabajo y capital. El modelo se presenta bajo las siguientes hipótesis:

- Los costos del transporte y las barreras comerciales son nulos;
- Competencia perfecta en el mercado ;
- Una situación de pleno empleo para todos los factores;
- La misma función de producción y la misma tecnología en los diferentes países;
- Los factores de producción son móviles dentro del país pero no fuera;
- El equilibrio del comercio entre dos países.

El modelo explica que el país que tiene un beneficio de capital se especializará en la producción intensiva de capital y el país abundante en mano de obra producirá y exportará los productos intensivos en trabajo. Este enfoque, en términos de diferencias en las dotaciones factoriales entre países, fue criticado por (Arrow et al. ,1961) de manera que argumentan que el modelo HOS falló en explicar el comercio internacional, y por consiguiente la IED.

(Casson ,1990) también critica la explicación de la IED al adoptar el modelo neoclásico de HOS que no incluye los costos de transacción y, por lo tanto, no diferencia la IED de otros tipos de inversión.

1.2.2.Las nuevas teorías sobre comercio e inversión internacional

1.2.2.1. Las nuevas teorías sobre el comercio internacional

Aunque las nuevas teorías del comercio internacional intentan explicar mejor los intercambios comerciales entre países, aún no pueden explicar la complejidad de la IED y otras formas de producción internacional (Vernon ,1966).

(Mundell, 1950) desarrolló un modelo que explica los intercambios comerciales, basado en la hipótesis de la inmovilidad de los factores de producción. Considera dos países, dos productos, dos factores de producción y una función de producción homogénea para ambos países.

Sin embargo, la explotación de un factor para la producción del mismo producto es mayor en un país en comparación con el otro. Las dotaciones factoriales excluyen la posibilidad de una especialización completa. Sin embargo, el modelo de Mundell no explica la IED, aunque el autor ha incluido la inversión de cartera en el análisis.

(Kojima y Ozawa ,1984) desarrollaron el modelo Mundell partiendo de la idea de que si las exportaciones proceden del país que tiene una ventaja comparativa sobre el producto, entonces la IED surge cuando:(1) el país no tiene ninguna ventaja comparativa en el proceso de Producción, (2) existe un enfoque de minimización de costos para el deterioro o la apropiación de este beneficio.

En su estudio, Kojima y Ozawa combinaron variables microeconómicas tales como dotaciones factoriales y activos intangibles con variables macroeconómicas (políticas comerciales e industriales).

(Markusen ,1995) sugirió una aproximación más realista a la IED, basándose en la teoría del comercio internacional. Argumenta que las ganancias relacionadas con el comercio pueden lograrse independientemente del principio de las ventajas comparativas, siempre que la empresa continúe explotando las economías de escala y mantenga sus estrategias de diferenciación de productos en un Entorno de competencia imperfecto.

En su análisis, Markusen centró sus áreas de investigación en dos aspectos: (1) las condiciones en las que una empresa opta por servir al mercado extranjero por las exportaciones o por la IED; (2) las razones por las que la empresa opta por la IED y no por otras formas de participación extranjera, como los acuerdos de joint-venture o de concesión de licencias.

El autor subraya el papel de la IED de tipo horizontal en su estudio, conociendo su preponderancia sobre los flujos internacionales. Su análisis de la aparición de la IED se basa sobre constataciones de orden macroeconómico, pero también microeconómico.

• Factores macroeconómicos

Los flujos de IED han acelerado el ritmo de los intercambios financieros internacionales a partir de los años 80.

La presencia de una concentración de dos vías. Los países desarrollados son los principales beneficiarios de los flujos de IED a nivel de procedencia o destino de estas inversiones: (Hummels y Stern ,1994) demuestran que el 97% del origen de la IED y el 75% de los territorios receptores son países desarrollados.

Sin embargo, a partir de 2003, los países en transición y los países en desarrollo han seguido modestamente tomando espacio en el comercio internacional en detrimento de los países desarrollados que proporcionaron el 71% de la IED y recibieron el 48% en 2010.

La mayor parte de la producción de IED es de tipo horizontal, lo que significa que esta producción está destinada a mercados extranjeros. (Brainard ,1993) argumenta que las filiales extranjeras de Estados Unidos exportan sólo el 13% de su producción a los Estados Unidos, mientras que las empresas extranjeras en los Estados Unidos exportan sólo el 2% de la producción en su país de origen.

La complementariedad entre el comercio internacional y la producción de IED se ha hecho evidente especialmente para los países desarrollados (Blomström, Lipsey y al ,1988); (Ferrantino ,1992), (Mucchielli y al ,2000).

Las dotaciones factoriales que difieren de un país a otro no necesariamente explican la IED (Brainard ,1993b, 1993c)). Además, el riesgo de diversificación o de evasión de impuestos no es un apoyo a una empresa internalizada. La mayoría de los FMN se reubica antes de analizar maneras de minimizar los impuestos (Wheeler y Mody ,1992).

• Factores microeconómicos

Existe una diferencia entre las industrias en relación a la naturaleza de la producción o de distribución representada por el FMN.

Las FMN están tratando de imponerse a sí mismos en una industria de acuerdo con cuatro ventajas : (1) alto nivel de I+D en comparación con la competencia, (2) una composición altamente cualificada del capital humano; (3) producción de una complejidad técnica o novedad significativa; (4) y un alto nivel de diferenciación productiva (Buckley y Casson ,1976), (Morck y Yeung ,1991); (Brainard ,1993); (Grubaugh ,1987), (Davidson y McFetridge ,1984); (Teece ,1986); (Blomström y Zejan ,1991).

Las empresas intentan convertirse en empresas multinacionales cuando el valor de los activos intangibles de una empresa es mucho mayor que su valor en el mercado (Morck y Yeung, 1991). Las FMN son empresas con sólidos residuos que son sólo activos intangibles que no son observados y representan las ventajas específicas de la firma (Markusen ,1995).Una evidencia mixta sobre la relación negativa entre economías de escala y multinacionalización.

La existencia de un umbral de tamaño para que una empresa se convierta en una FMN no es tan importante en relación con la edad de la empresa que está correlacionada con la multinacionalización (Blomström y Lipsey ,1991); (Morck y Yeung ,1991).

La relación entre la IED y la existencia de barreras o costos comerciales de transporte sigue siendo ambigua. (Brainard ,1993) muestra que la participación de filiales extranjeras en todas las exportaciones, así como sus ventas, están positivamente correlacionadas con las barreras comerciales y los costos de transporte. Esto muestra un efecto de sustitución de las exportaciones por IED.

Dicho esto, las principales críticas se han dirigido a las contribuciones de la nueva teoría del comercio debido a su análisis simplificado, una empresa produce un único producto en un único lugar. Se excluye la diversificación de los productos y la multitud de unidades productivas, por lo que la nueva teoría del comercio no puede abordar el tema de la FMN como fuente principal de IED.

1.2.2.2. La teoría de la inversión de cartera e IED

Otros intentos de explicar la IED se basaron en supuestos de tasas de rendimiento. La teoría de la I.C. sugiere que en un entorno sin riesgo y sin incertidumbre, donde los obstáculos a la entrada están ausentes, el capital se dirige de los países de bajos rendimiento de ingresos a aquellos con altas tasas de rentabilidad.

Por lo tanto, el papel de la IED es igualar la tasa marginal de rentabilidad y el costo marginal de capital. El riesgo de neutralidad en relación con esta hipótesis implica que sólo se tenga en cuenta la tasa de rentabilidad en la decisión de invertir en el extranjero. Por lo tanto, la IED potencial es un sustituto de la inversión doméstica o a otras IED poseídas por la empresa en otros territorios.

Una hipótesis que nunca se verificó en la realidad. Varios estudios empíricos han intentado probar la hipótesis sobre la relación entre la tasa de rendimiento relativa y la distribución geográfica de la IED a nivel internacional. (Weintraub ,1967) prueba esta hipótesis estudiando las ID americanas, no encuentra una relación significativa entre el diferencial de las tasas de los rendimientos inter-países y el flujo de las ID americanas.

(Banda y White ,1968) rechazan esta hipótesis y presentan un nuevo enfoque que asume que la capacidad de rendimiento es una condición previa para el movimiento de capitales. Sin embargo, las críticas de esta hipótesis insisten en la dirección unilateral de los flujos de IED desde el país de bajo rendimiento hacia el país de alto rendimiento.

Además, el método de cálculo de la variable, tasa de rendimiento, que se mide por la tasa de ingresos de inversión que depende de varios factores. Esto refleja la falta de objetividad de la estimación basada únicamente en la tasa de rendimiento del capital. De hecho, la presencia de aversión al riesgo implica que la IED no depende sólo de la tasa de rendimiento, sino también del riesgo.

Por lo tanto, otro enfoque se presenta a la firma que gira en torno a la diversificación de su cartera en el mercado de capitales (Tobin ,1958) y (Markowitz ,1959). Consiste en estudiar la combinación "rendimiento-riesgo" de manera que se maximice la tasa de rendimiento por unidad de riesgo o para minimizar el riesgo por unidad de rendimiento. El riesgo se mide entonces por la varianza o desviación estándar de la tasa de rendimiento.

Incluso si esta hipótesis explica los flujos multilaterales de diferentes tipos de inversión financiera y avanza el concepto de "control " que distingue la I.C. de la IED, no permite despejar la realidad de la aparición de la IED. (Hymer ,1976) es el primero en criticar este enfoque, descubrió que varias características de la IED son incoherentes con la teoría de las I.C.

La teoría de la I.C. sostiene, por ejemplo, que la FMN financia gran parte de su inversión en el país de acogida mediante el uso del mercado financiero interno. Además, esta teoría no explica la presencia de ciertas concentraciones significativas de IED en algunos países de bajo rendimiento y su cuasi-ausencia en otros.

(Yang ,1998) desarrolló esta hipótesis abordando un método de razonamiento que pone la tasa de rendimiento en conjunción con el capital humano para explicar por qué cierta IED se está trasladando a territorios de bajo rendimiento. Al estudiar la IED en China, encuentra que las inversiones se están moviendo hacia regiones ricas en detrimento de las regiones pobres, incluso si la tasa de rendimiento es mayor en este último. Al añadir la variable del capital humano, el autor encuentra que se reducen las diferencias entre las regiones ricas y las pobres. El capital humano desempeña un papel importante en el equilibrio del flujo de IED entre las regiones.

1.2.3.La teoría de la organización industrial

Hymer permitió explicar la IED por la teoría de la organización industrial. Considera que el surgimiento de la IED es la combinación de dos factores que motivan a las empresas a reubicarse. Por un lado, el objetivo de reducir la competencia nacional o internacional es servir a otros mercados que aún no han sido explotados por una empresa. Por otro lado, la voluntad de la empresa de aumentar las ganancias y se realiza por la intensa explotación de sus beneficios específicos.

El paradigma Hymer-Kindleberger trata de las razones por las que la presencia extranjera en un territorio, en forma de IED, puede competir con empresas nacionales que ya tienen un lugar en el mercado local y tienen ventajas en términos de información y conocimiento sobre la estructura del mercado de consumo y producción.

De acuerdo con este paradigma, una empresa puede hacer ganancias operando en mercados extranjeros, en el contexto de la competencia imperfecta, sólo si tiene el monopolio de explotar una ventaja específica. En este caso, Hymer dice que la IED puede surgir. Las ventajas específicas pueden ser avances tecnológicos, saber-hacer gerencial, monopolización de un mercado de producción, economías de escala vertical y horizontal o capital humano altamente cualificado.

Sin embargo, al ubicar filiales en mercados extranjeros, la empresa está expuesta a varias restricciones. Se añaden costes adicionales para realizar una inversión en otro país. Se trata de gastos relacionados con el descubrimiento del mercado y el desarrollo de actividades en el territorio objetivo (barreras lingüísticas y culturales, sistema legislativo, adaptación al nuevo clima de inversión... etc.).

La única forma en que la empresa puede compensar la desventaja de la información en relación con sus rivales locales es beneficiarse de una monopolización productiva en proceso o procedimiento.

Hymer utiliza la palabra "control " o "posesión" para diferenciar la IED de otras formas de flujos financieros. Explica que si las empresas extranjeras quieren maximizar sus beneficios, es importante que tengan un amplio control sobre las actividades en el extranjero. De hecho, sólo las ventajas específicas de la empresa extranjera permiten compensar los costes adicionales asociados a sus desventajas informativas en el territorio de acogida. Al desarrollarlas en el mercado interno, las firmas extranjeras compiten con las firmas locales y fortalecen la competencia.

(Kindleberger ,1969) sostiene que una empresa que proporciona una IED debe tener ventajas comparativas que son transferibles en el extranjero y lograr un rendimiento que absorbe su desventaja en el territorio de acogida en comparación con sus competidores nacionales.

La empresa intenta entonces explotar sus ventajas específicas mientras trata de preservar su difusión entre sus competidores. La única manera que puede hacer frente a la incertidumbre y el riesgo de perder sus activos intangibles es realizar una IED. Al crear filiales en el extranjero, la empresa está segura de proteger sus características factoriales y recoger todas las rentas vitalicias de la producción extranjera.

Kindlerberger también explica la elección de la IED en lugar de las exportaciones para servir los mercados extranjeros por los costos adicionales de transporte y entrada al mercado exterior. Añade que la presencia de factores de producción a menores costos en el país de acogida es un determinante esencial de la elección estratégica de la IED.

Otros autores han continuado el desarrollo del paradigma de Hymer-Kindleberger como (Buckley y Casson, 1976, 1985); (Dunning y Rugman ,1985) y (Dunning ,1988).

Todos criticaron el razonamiento de Hymer que no tiene en cuenta la diferenciación de tipos de imperfección del mercado: imperfecciones estructurales e imperfecciones en términos de costo (Casson ,1987).

De hecho, las imperfecciones estructurales se están desarrollando pasando por una competencia perfecta sobre un producto a una competencia imperfecta en relación con las ventajas específicas disponibles para cada empresa (Saber-hacer, acceso privilegiado a insumos, diferenciación de productos, economías de escala... etc.). Mientras que las imperfecciones relacionadas con el costo de las transacciones surgen naturalmente de forma exógena a las empresas.

(Caves ,1971) desarrolla el enfoque de Hymer sobre la elección de la multinacionalización a dos niveles, vertical y horizontal. Si la empresa opta por la penetración horizontal, entonces es imperativo que la diferenciación productiva sea su ventaja específica.

La IED de tipo vertical se lleva a cabo con el único propósito de tratar la incertidumbre frente a mercados extranjeros y posibles cambios políticos o comerciales con tendencias proteccionistas en el país de acogida.

Es cierto que la teoría de la organización industrial intenta explicar por qué las empresas prefieren la IED a otras formas de servicio del mercado exterior, sin embargo no muestra por qué la elección de un territorio en lugar de otro.

1.2.4.La teoría de la internalización

(Coase ,1937) fue el primero en abordar la teoría de la internalización. Las imperfecciones del mercado son los principales factores que motivan la IED. Las firmas son diferentes en varios niveles: diferenciación de producto, saber-hacer, el nivel de concentración en el mercado, la calidad de los colaboradores... etc. Cada empresa busca maximizar el beneficio mientras reduce los costos.

Con el fin de evitar o minimizar el impacto de las imperfecciones del mercado, la empresa protege su saber-hacer mediante la creación de otras unidades de producción en el extranjero en lugar de transferirla a los competidores potenciales a través del proceso de concesión de licencias.

La firma internaliza a pesar del alto costo de implantación en comparación con la de licenciamiento. La razón es que el último modo de producción incluye una incertidumbre para la empresa a largo plazo.

El paradigma de internalización desarrollado por (Buckley y Casson ,1976); (Casson ,1983) y (Rugman ,1982) explica que cuando la adquisición de los productos intermedios se opera por una empresa directamente del proveedor se vuelve menos ventajosos que comprarlos en el mercado .En este contexto, la internalización del proveedor se convierte en indispensable. Esta es una estrategia a menudo adoptada por la FMN con el fin de reducir los costos de transacción (Teece ,1986).

El principio de internalización también ha sido desarrollado por otros enfoques, principalmente la asimetría de la información y la incertidumbre en el mercado exterior y la protección del saber-hacer. Markusen aborda la asimetría de la información como una razón para internalizar las actividades de la empresa, ya que sus ventajas específicas en términos de saber-hacer tienen las mismas características que un bien público. De hecho, cada empresa busca proteger su saber-hacer limitando la difusión de sus avances tecnológicos a sus competidores potenciales (los licenciarios) al optar por la internalización (Ethier ,1986).

El modelo de (Ethier y Markusen ,1993) es un modelo que intenta explicar por qué se elige la opción de invertir directamente en lugar de autorizar contratos de licencia para servir a los mercados extranjeros. El modelo considera dos periodos durante los cuales una FMN quiere explotar su saber-hacer en los mercados extranjeros a través de licencias o IED (el flujo de exportaciones se ignora por completo en el análisis).

Debido a los costos asociados a la inversión en el extranjero, la concesión de licencias es la forma más barata pero más representativa de riesgo para la empresa. De hecho, el titular de una licencia se beneficia en el primer período del saber-hacer importado de la empresa extranjera y trata de dominarlo. El segundo período se caracteriza por la incertidumbre sobre la continuidad del compromiso por parte de la concesionaria o del licenciante.

Cuadro 1: Ilustración del modelo Markusen-Ethier.

Consideremos "**R**" las rentas, "**F**" el costo del capital físico pagado por el titular del contrato de licencia o la FMN, "**M**" las rentas de las filiales extranjeras.

1. (2R-F) representan las rentas totales durante los dos periodos pagados por el licenciario a la FMN.

2. (2M-F) representan las rentas totales realizadas por la filial extranjera en ambos periodos.

3. Si $(2R-F) > (2M-F)$, entonces $(R > M)$, lo que es conforme a la hipótesis stipulando que los costos de una IED son mucho más altos que los costos asociados al servicio de mercado exterior a través de la concesion de licencias.

4. $(2R-F) > (2M-F) > (R + D-2F)$. Si la FMN proporciona una segunda licencia entonces una situación de duopolio se crea en el mercado extranjero. Las rentas recogidas serán $(R + D-2F)$ con "D" el total de las rentas recibidas por las dos entidades durante el segundo período ($2F$ significa que hay dos titulares de la misma licencia). Las rentas en duopolio son las más bajas y por lo tanto las más desfavorables para la FMN.

Suponiendo que ahora L1 y L2 los honorarios de licencia para los períodos 1 y 2, C1 y C2 representan el primer y segundo licenciataria. La pregunta que surge entonces es si el acuerdo de licencia continuará o no? Si es así, ¿en qué casos los dos socios afectarán negativamente sus actividades?

1. Si los dos contratistas, el FMN y el titular de la licencia, continúan su compromiso en el segundo período, entonces "F" el costo del capital físico no cambiará.

2. Para el concesionario C1, si él compete con la FMN en el segundo período entonces él debe pagar $(R-L2)$. Pero si $(R-L2) = (R-F)$, entonces la FMN y el C1 continuarán su compromiso durante el segundo período con $R > 2F$.

3. Para la FMN, si asigna una segunda licencia, recogerá las rentas a través de las tasas relativas a la concesión de licencias, siempre que $(L1 + L2 = 2R)$. El primer concesionario C1 está en una situación de duopolio con un nuevo concesionario C2. Durante el segundo período, los ingresos serán para C1 y C2 iguales a $(D/2-F)$ y $(D/2)$ respectivamente. La FMN puede cobrar los gastos durante el primer período a la primera concesionaria $(L1 = R + D/2-F)$ y durante el segundo período al segundo beneficiario $(L2 = D/2)$.

Así, la renta de los dos periodos recogidos por la FMN $(L1 + L2-F) = (R + D-2F)$ mientras que el beneficio de los dos concesionarios es "0". Si la FMN fracasa y no sea rentable por duopolio, optará por la IED porque $(2M-F) > (R + D-2F)$.

Nota: en caso de que $F = 0$, lo que significa que la transferencia es un capital tecnológico entonces imperativamente $(R > 2F)$ porque el concesionario obtendrá fácilmente el saber-

hacer durante el primer período. Es por eso que la FMN elige la IED para proteger su saber-hacer a pesar del costo de implantación, conforme con la teoría que considera la tecnología como "joint-input".

Fuente : Ethier, W. J. & Markusen (1993)

El titular de la licencia puede iniciar el desarrollo del saber-hacer adquirido para su propia cuenta y así competir con la firma extranjera. Por lo tanto, la IED es sin duda la manera más costosa, pero la menos arriesgada porque una filial no puede aislarse de la empresa matriz o competir con ella.

Del mismo modo, la FMN puede conceder la misma licencia a otra empresa nacional que compite con el primer beneficiario y, por lo tanto, la afecta negativamente creando una situación de duopolio en el mercado local. Una eventualidad que aumenta aún más el riesgo de perder el control sobre los beneficios específicos de la empresa extranjera.

1.2.5.La teoría ecléctica de Dunning

También conocida por el paradigma OLI "Ownership-specific-advantages, Location advantages, Internalization advantages " que fue desarrollada por (Dunning ,1979). Es una teoría que reconcilia los enfoques teóricos de la multinacionalización y los beneficios empíricos proponiendo una combinación de diversas ventajas que reúne a tres actores principales: el estado, el sector de actividades y la empresa.

1.2.5.1. Presentación del enfoque OLI

Esta teoría permite comprender todo tipo de producción internacional gracias a la combinación de las ventajas específicas de las empresas con las ventajas comparativas de diferentes territorios que dependen de la visión de la empresa y que puede llevar a una estrategia de internalización.

• Ownership-specific-advantages: beneficios específicos para la empresa.

Se trata de ventajas específicas de la empresa en relación con sus competidores en la propiedad y la gestión de activos, tangibles y/o intangibles, que puedan transferirse. Se pueden articular en torno a un producto o proceso productivo, la capacidad gerencial y organizativa desarrollada y diferenciada, la fuerza monopolística, el acceso privilegiado a los mercados de inputs y outputs... etc.

La explotación de estas ventajas específicas conduce de acuerdo a la estrategia seguida por la empresa a aumentar sus ganancias a través de los ingresos (enfoque horizontal) y/o los gastos de producción (enfoque vertical).

• **Location advantages: ventajas específicas de la ubicación en el extranjero.**

Se trata de factores exógenos a la empresa que afectan su decisión de invertir en el extranjero: dotaciones factoriales cuantitativas y cualitativas, tamaño del mercado, entorno de inversión favorable, en general, en el país de acogida objeto de la reubicación (sistema tributario, regulación laboral, grado de restricción comercial... etc.).

La inmovilidad de ciertos factores de producción como el capital humano y los recursos naturales explica la teoría de la localización que está vinculada a la distribución geográfica de los factores de producción entre los territorios. Esta teoría se ocupa además del principio de las ventajas comparativas, el costo del transporte y las barreras comerciales.

En términos de costo, la empresa opta por la deslocalización en territorios donde los factores que explota en su proceso de producción son abundantes y menos costosos. Este es el caso obvio del costo del trabajo, en relación con la productividad esperada por el inversor, como motivación para la reubicación.

En términos de proximidad, la empresa se reubica para servir a los mercados extranjeros y reforzar su posición en relación con la competencia y reducir los costes de entrada en el mercado. En cuanto a las ventajas-país, la empresa se traslada cuando el país de acogida ofrece un clima de inversión favorable para servir al mercado local y a los mercados vecinos.

• **Internalization advantages: ventajas de internalización.**

Esta ventaja requiere que la empresa tenga la preferencia de internalizar sus actividades en lugar de externalizarlas a otras firmas extranjeras a través de alianzas o atribución de derechos de explotación.

La elección de la internalización se revela cuando el funcionamiento del mercado ya no cumple con los objetivos de la empresa (saturación del mercado nacional, costos de transacción muy elevados, aumento de la competencia local e internacional). El interés de la internalización es salvaguardar las ventajas específicas y mantener el control sobre las actividades de la empresa.

Dunning muestra que la decisión de invertir en el extranjero será tomada por la empresa una vez que los tres beneficios se agrupan juntos. La ausencia de uno de estos beneficios cambiará por completo la estrategia de la empresa.

Tabla 3: la opción de inversión con respecto a las combinaciones OLI

Patrones de penetración	Ventajas específicas	Ventajas de la ubicación	Ventajas para la internalización
IED	SI	SI	SI
Exportación	SI	NO	SI
Concesión de licencias	SI	NO	NO

Fuente : Dunning 1979

Si la empresa tiene ventajas específicas que desea explotar más, la producción en el extranjero, la producción nacional destinada a la exportación o la asignación de licencia como estrategias equivalentes para la empresa (O + L).

Si la empresa tiene una ventaja para internalizar su producción con el fin de proteger sus ventajas específicas, entonces optará por la IED o por la exportación con el fin de servir a los mercados extranjeros (O + I).

Si la empresa tiene una ventaja en la internalización de la totalidad o parte de sus actividades mediante la explotación intensiva de sus ventajas específicas en los territorios con ventajas comparativas, entonces sólo la IED puede combinar estos tres aspectos del desarrollo de actividades empresariales a nivel internacional (O + L + I).

Cabe señalar que los beneficios de « Ownership-Location-Internalization » no son estables, cambian regularmente. Es imperativo entonces que la empresa aproveche el mayor tiempo posible de la combinación de las tres ventajas y adopte regularmente sus estrategias a los nuevos cambios de OLI.

1.2.5.2. Críticas de la teoría ecléctica: el enfoque sintético de Mucchielli

Dunning fue criticado por su enfoque microeconómico de los determinantes de la multinacionalización, incluyendo la internalización que sigue siendo la propia elección de la empresa (Kojima ,1985); (Mucchielli ,1985).

De hecho, el autor ha analizado la ventaja de la localización desde el punto de vista de la firma, que excluye la noción de ventaja comparativa de los países. Dunning ha descuidado el aspecto comparativo que requiere al menos el análisis de dos productos y dos países.

Del mismo modo, se ha mencionado críticas de su visión del ciclo de inversión para la deslocalización. Para el autor, cuanto más crece la economía de los países receptores, más difícil es la penetración en términos de costos de producción que son cada vez más crecientes. Sólo una economía en desarrollo induce una demanda interna cada vez mayor, que constituye otro factor determinante de reubicación inexplorado en el enfoque de Dunning (Mucchielli, 1985).

Asimismo, en el marco de la competencia imperfecta y oligopolio, Mucchielli ha intentado utilizar el enfoque microeconómico de la multinacionalización de Dunning e integrar las ventajas comparativas de los países como eje principal de la deslocalización. Para el autor, las ventajas competitivas o monopolísticas de una empresa son de dos tipos: las que permiten la reducción de los costes de producción y las que se utilizan para la diferenciación de productos. Las dos ventajas pueden ser acumulativas.

Las ventajas monopolísticas son el resultado de las ventajas comparativas del país de origen (desarrollo económico, cualificación del capital humano, nivel de tecnología y saber-hacer, entorno general de inversión, tamaño del mercado interior). Son todas variables explicativas de las ventajas específicas de la empresa.

Mucchielli analiza los beneficios de la deslocalización desde una perspectiva de oferta y demanda, a diferencia de Dunning, que habló de las ventajas comparativas en materia del costo de los factores de producción.

Al reubicarse, una empresa explota las dotaciones factoriales del país receptor y penetra en su mercado interior. Al mismo tiempo, un país de acogida ofrece factores de producción a un costo más bajo y busca satisfacer su demanda interna en términos de nuevos productos. Por lo tanto, la demanda de factores de producción y el suministro de los productos de las empresas representan respectivamente, la oferta y la demanda interior del país de acogida.

La combinación de ventajas competitivas y ventajas comparativas sigue vinculada a la concordancia o discrepancia entre la empresa y el entorno de inversión en el país de origen y el resto del mundo (suministro de factor de producción y demanda extranjera de productos). La empresa busca reducir el costo de producción y penetrar en nuevos mercados para seguir siendo competitiva en el mercado nacional e internacional.

Estas concordancias y discrepancias serán los determinantes de la elección entre la continuidad de la producción en el país de origen o la reubicación en países que ofrezcan condiciones favorables a la inversión ya sea a nivel de la oferta o de la demanda.

Mucchielli ha diferenciado seis situaciones combinando las ventajas competitivas de las empresas con las ventajas comparativas del país de origen, en una lógica de oferta y demanda, cuatro de las cuales generan IED.

1. la primera situación, ni la oferta ni la demanda, satisface los objetivos de la empresa. Tratará de trasladarse a uno o más países que ofrezcan factores necesarios para la producción de menor costo para servir a los mercados extranjeros donde la demanda es importante.
2. La segunda situación es la opuesta. La empresa no tiene ventaja competitiva, pero el país de acogida tiene la dotación factorial y la demanda interna representativa. Constituye un atractivo terreno de inversión para las empresas extranjeras.
3. La tercera situación, la empresa tiene ventajas específicas que quiere explotar más por la reubicación en los mercados extranjeros donde la demanda continúa aumentando. Creará una especie de complementariedad entre las exportaciones y la IED.
4. La cuarta situación ilustra la IED del tipo vertical. La firma considera que el país de acogida es una plataforma de reexportación y no un mercado para integrarse, internalizará su producción y se beneficiará de las ventajas comparativas del país en términos de dotaciones factoriales.
5. La quinta y la sexta situación constituyen la representación pura y simple del comercio internacional. El país de origen ofrece todas las ventajas comparativas que la empresa explota en su proceso productivo. Elige para servir a los mercados extranjeros a través de la exportación. Por el contrario, si la empresa no tiene ventajas específicas y no puede beneficiarse de las ventajas comparativas de su país de origen, se verá obligada a la importación. Estas dos situaciones pueden transformarse en inversiones directas

en presencia de barreras arancelarias o no arancelarias que provocan el aumento de los costos de las transacciones comerciales.

Mucchielli muestra que la existencia de discrepancias entre las ventajas competitivas de la empresa y las ventajas comparativas del país de origen son la fuente de la emergencia de la IED. La empresa se reubicará en un o más países que ofrezcan ventajas comparativas en términos de la oferta del factor y/o la demanda de productos compatibles con sus ventajas competitivas. Estos países potenciales para la deslocalización pueden estar en una situación de discordia con las firmas nacionales, pero esto no es una condición previa.

Sin embargo, el autor discute en su análisis otra ventaja relacionada con la relación de la firma con otras firmas extranjeras, habla de ventaja estratégica. En un entorno competitivo, una carrera hacia la innovación y la I+D es cada vez más intensa. Las empresas se ven obligadas a hacer acuerdos y alianzas estratégicas en complemento, o en sustitución de las inversiones directas y otras formas de penetración en nuevos mercados.

1.2.6. La teoría de las empresas multinacionales y la IED

(Markusen et al. ,1991) están tratando de explicar por qué hay multinacionales en los mercados de producción. Basándose en el enfoque ecléctico de la multinacionalización, abordan el concepto de " Firm-Specific-Assets" que caracteriza a cada empresa de sus rivales (capital humano, tecnologías específicas, saber-hacer gerencial...).

Explican que el saber-hacer tiene las mismas características que un bien público. Puede ser transferido y explotado fácilmente y en un coste más bajo. La teoría de las FMN se basa en tres motivaciones:

- "*Market oriented foreign direct investment*": es la orientación de las empresas a los grandes mercados donde la demanda es importante y las barreras comerciales son costosas. Este tipo de IED es el más observado en los países desarrollados y los países en desarrollo.
- *La abundancia de materias primas*: es una forma de inversión beneficiosa para el país de origen y el país de acogida porque la transferencia tecnológica del primero se compensa por la abundancia de la materia prima en el segundo.
- *La minimización de los costes de producción*: se refiere principalmente a los sectores intensivos en trabajo. Las empresas se reubican en territorios donde el costo de la mano de obra es el más barato.

Cabe señalar que las FMN emergen en las industrias que requieren niveles tecnológicos e informativos avanzados y que su orientación comercial está determinada por la presencia de ventajas comparativas y altos obstáculos arancelarios.

Los mismos autores explican que cuando una empresa decide invertir en el extranjero, se lanza en un entorno complejo e incierto en vista de las dimensiones económicas, culturales y políticas a las que debe enfrentarse penetrando en el territorio de acogida. Elegirá la naturaleza y forma de reubicación de sus actividades de producción o distribución o ambas, dependiendo de la estructura del mercado exterior y de la distancia informativa entre el país de origen y el país de acogida.

En el mismo marco, los autores analizan también el comportamiento de los tomadores de decisión en relación con la percepción de ciertos eventos provenientes del país de acogida. Argumentan que la FMN, en su elección de territorio, no logra necesariamente hacer la diferencia entre las políticas internacionales que pueden afectar directamente sus actividades en el extranjero y las que no tendrán ningún impacto.

Los responsables de la toma de decisión pueden tener dificultades para establecer un vínculo entre los acontecimientos políticos reales que afecten a su inversión y su propia interpretación de estos acontecimientos, ya que la información que reciben no es coherente con su visión: "disonancia cognitiva".

También pueden tener un sesgo sobre los acontecimientos políticos discontinuos y recientemente producidos e ignorar centrarse en los eventos permanentes. Además, los tomadores de decisión pueden tener una opinión exagerada sobre el aspecto negativo de la intervención del Gobierno del país de acogida en relación con sus inversiones, lo que hace que el razonamiento sea subjetivo y general.

1.2.6.1. Los activos específicos y el saber-hacer

Las industrias que se caracterizan por altos niveles de I+D, o sea, un capital humano altamente cualificado, un conocimiento gerencial competitivo y una mayor competencia relativa a la diferenciación productiva, son industrias que dependen de las multinacionales. Estos diferentes indicadores conducen al concepto de ventajas específicas de las empresas en activo intangible. Las ventajas específicas en términos de saber-hacer intentan fomentar la IED más que las ventajas en capital físico.

(Markusen, 1995) sostiene que el saber-hacer se puede transferir fácilmente de un territorio a otro y con costos relativamente bajos (por ejemplo, los desplazamientos libres de los operadores, ingenieros y gerentes, entre las distintas unidades de producción de una empresa). El autor agrega que el saber-hacer tiene un carácter de bien público porque puede integrarse en el proceso de producción a un costo menor. A diferencia del capital físico, al transferirlo a una nueva ubicación, reduce la productividad de la unidad de producción que lo explotaba anteriormente.

(Beaudreau, 1986) y (Brainard, 1993 c) sostienen que las economías de escala basadas en el capital físico no conducen necesariamente a realizar las IED, ya que la producción implica un costo centralizado de eficiencia y no está geográficamente disperso.

Markusen supone que el activo intangible de una empresa en forma de saber-hacer tiene una influencia concreta en la eficiencia de la empresa y también en la estructura del mercado, habla de "economías de multi-unidades de producción". Una empresa con dos unidades de producción tiene un costo de eficiencia mucho mayor que dos empresas con una unidad de producción cada una. Una FMN invierte solo una vez en I + D y beneficia a todas sus filiales, mientras que una empresa normal explota su saber-hacer solo en su unidad de producción.

1.2.6.2. El modelo de Markusen

El autor presenta un modelo donde hay dos países h y f que producen dos bienes X e Y utilizando los factores " *Tierra* " y " *Trabajo* ", R y L respectivamente. Bajo el supuesto de que los factores de producción son inmóviles y los bienes son homogéneos (Brainard, 1993a) Markusen considera que:

- Y es homogéneo y con una eficiencia de escala constante, su producción explota todo el factor R y parte de L .
- X es homogéneo y a rendimiento de escala creciente, el trabajo es el único factor de producción utilizado.

Los mercados están segmentados porque no se mantienen las condiciones de arbitraje. Los costos de producción de X se miden por la unidad de trabajo formando cuatro grupos: el costo fijo específico de la empresa (F), el costo fijo de la planta (G), el costo marginal constante (c) y el costo de transporte de la unidad (t) entre los mercados, se supone que son simétricos en ambas direcciones.

El modelo utiliza tres tipos de empresas: "*Tipo-m*" representa a las multinacionales que tienen unidades de producción en ambos países, "*Tipo-h*" es la empresa nacional con una sola unidad de producción que puede exportar sus productos al país f , y el "*Tipo f*" que representa a las empresas nacionales con una sola unidad de producción y puede o no exportar al otro país h .

Hipótesis 1: h y f son absolutamente idénticos, con el mismo nivel tecnológico, preferencias y dotaciones factoriales.

Bajo el supuesto de que el costo del transporte es nulo, solo habrá empresas nacionales exportadoras entre los dos países. Ninguna empresa elegirá aumentar los costos fijos al crear una segunda unidad de producción en el otro país.

Si los costos de transporte son elevados, las empresas buscarán establecer nuevas unidades de producción para atender el mercado extranjero. Las nuevas filiales reducirán los costos fijos y se impondrán en el mercado local donde las empresas nacionales son incapaces de exportar.

Si los costos de transporte son bajos, las FMN solo aparecerán si los costos fijos y los costos de transporte de la empresa son más altos que los costos fijos de establecimiento de una nueva planta.

De acuerdo con este modelo, la FMN existirá si se cumple al menos una de las tres condiciones: un activo intangible importante, unos rendimientos modestos de economías de escala por unidad de producción, o una importancia de los costos de transporte que son compensados por las facilidades de entrada de la IED (el costo de inversión).

Este modelo está muy cerca de la realidad de los flujos de IED en el mundo porque ilustra la presencia de empresas multinacionales en países con economías similares (tamaño del mercado, ingreso per cápita). Este es el caso de Europa occidental y Estados Unidos.

Hipótesis 2: h y f son completamente diferentes en todos los niveles de producción e incluso en términos de tamaño del mercado.

(Markusen y Venables ,1995) realizaron una simulación de comportamiento de tres tipos de empresas en equilibrio (las FMN presentes en los dos países "*firma m*", las empresas locales que explotan una sola unidad de producción con la posibilidad de exportar "*firma-h*", "*firma-f*"). Compararon tres factores de diferenciación entre los dos países: el tamaño del mercado, las dotaciones factoriales y el nivel tecnológico.

Ambos autores señalan que las FMN reemplazan tanto a las empresas nacionales como al comercio internacional mediante la creación de IED, especialmente del tipo horizontal, cuando los países tienen características económicas similares, dotaciones factoriales relativamente cercanas, brechas tecnológicas bajas y con barreras arancelarias relativamente bajas.

Al contrario, si las dotaciones factoriales y las brechas tecnológicas son modestamente diferentes, las FMN coexisten con las empresas nacionales que tienen ventajas comparativas en el mercado local. Si las diferencias entre las dotaciones factoriales y los niveles de tecnología son amplias, entonces no habrá actividades económicas de las FMN en el país que dispone de las ventajas comparativas.

1.2.7. Otras teorías relacionadas con la IED

1.2.7.1. La teoría de Kojima

(Kojima, 1978) sostiene que si las diferentes teorías de la IED son aplicables al caso de las empresas estadounidenses y europeas, entonces no reflejan el caso de Japón. El autor divide la IED en dos grupos: las IED con fines comerciales y las IED anti-comerciales.

El primer grupo representa las inversiones japonesas, se manifiesta cuando el país de origen no tiene las ventajas comparativas del país de acogida. La presencia de este tipo de IED genera un fuerte crecimiento en la oferta de exportación y una fuerte demanda de importaciones. Es beneficioso tanto para el país de origen como para el país de acogida.

Las empresas japonesas invierten en países que tienen ventajas comparativas que no existen en el país y las explotan con una orientación de reexportación. Para el autor, las IED de Japón contribuyen a la promoción del comercio internacional.

Por el contrario, el segundo grupo de IED sustituye a las exportaciones. El autor cita el ejemplo de la IED de Estados Unidos que invierte en sectores donde tienen ventajas comparativas. Su objetivo es fortalecer su posición oligopolística en los mercados extranjeros y maximizar las ganancias. Este tipo de IED no es beneficioso, por un lado, para los Estados Unidos porque sustituye sus exportaciones, y por otro lado, conduce a una situación de monopolio en los países receptores al competir con la producción nacional.

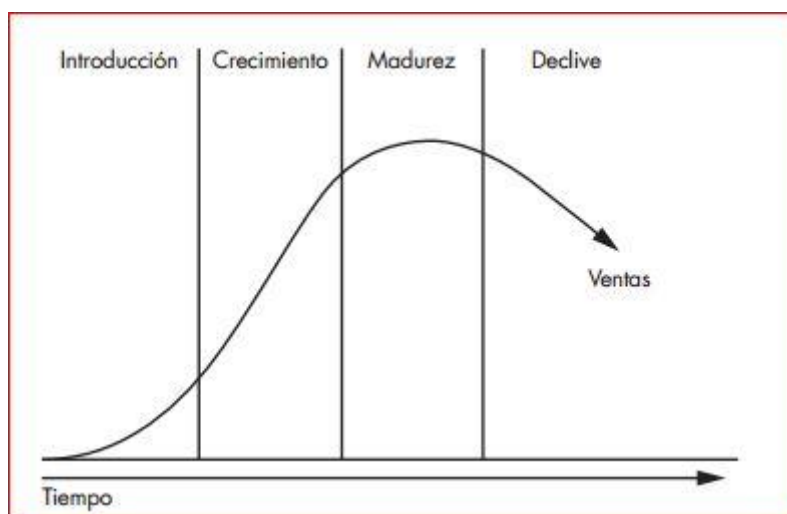
(Knickerbocker, 1973) sugiere que las reacciones oligopolísticas se manifiestan más con el aumento del nivel de concentración y disminuyen con la reducción de la diversificación de productos en el mercado de producción. Las empresas multinacionales fortalecen su IED con el único propósito de mantener su nivel de competitividad en los mercados extranjeros. Al estudiar 187 FMN estadounidenses, descubre que la rentabilidad de la IED se correlaciona positivamente con el nivel de concentración, que a su vez se correlaciona negativamente con la diversificación productiva.

1.2.7.2. La teoría del ciclo del producto: Vernon

(Vernon, 1966) considera que un producto tiene cuatro etapas de vida: innovación, crecimiento, madurez y declive. Su modelo se utilizó para explicar la presencia de las ID estadounidenses en Europa occidental después de la Segunda Guerra Mundial, incluidas las empresas que operan en la industria manufacturera. El autor intenta analizar la interacción entre producción, exportaciones e IED. La teoría del ciclo de producción supone que la empresa opta por la IED cuando alcanza una etapa específica del ciclo de vida del producto:

La primera etapa: la producción comienza en el mercado local de la firma. Durante este período, la demanda del nuevo producto es inelástica con el precio porque el producto contiene innovación que mantiene el precio a un nivel muy alto. La firma está tratando de satisfacer la demanda interna y está comenzando a comercializar en mercados extranjeros.

Figura 6: El ciclo de vida del producto de Vernon



Fuente: Vernon, (1966)

La segunda etapa: está marcada por la madurez de la producción en el mercado interno. Por lo tanto, las empresas innovadoras conquistarán los nuevos mercados y exportarán su producción a economías con un alto nivel de ingresos o similar al país de origen. En esta etapa, el país de origen se convierte en un exportador neto del producto y los países receptores son importadores netos.

Durante la década de 1950, las empresas estadounidenses tenían una ventaja tecnológica y un alto nivel competitivo en comparación con el resto del mundo. Al mismo tiempo, la demanda de productos manufacturados ha aumentado constantemente en Europa, lo que hace que este mercado sea muy atractivo para las empresas estadounidenses. Así, Estados Unidos ha comenzado a exportar productos innovadores al mercado europeo.

La tercera etapa: se caracteriza por la estandarización total del producto y el proceso de producción que ya no se considera en posesión exclusiva de la empresa innovadora. En esta etapa, las empresas que compiten obligan a la empresa a invertir en países en desarrollo en busca de la minimización de los costos de producción. El país de origen se convierte entonces en un importador neto del producto de las filiales extranjeras de la empresa innovadora y otras empresas extranjeras competidoras.

Después de la entrada de los productos innovadores en el mercado europeo, las empresas nacionales comenzaron a imitar la producción estadounidense. Las exportaciones procedentes de Estados Unidos mostraron una tendencia decreciente. Este es el ejemplo de la producción de ordenadores portátiles inventados por firmas estadounidenses que posteriormente se expandieron en la producción de economías similares. Estos últimos han adquirido las nuevas tecnologías y comenzaron a producir y exportar a Estados Unidos.

Para hacer frente a la nueva competencia creada por sus rivales europeos, las empresas estadounidenses han recurrido a la IED para obtener un servicio de proximidad a favor de la demanda europea.

Las IED surgen durante el período de madurez y estandarización de la producción, donde el costo de producción se convierte en una problemática para la empresa. La IED interviene para permitir a la empresa innovadora enfrentarse a la competencia nacional y extranjera.

El modelo de Vernon trata de explicar la producción de las empresas estadounidenses durante las décadas de 1950 y 1960, cuando tenían la ventaja comparativa en tecnologías. Sin embargo, con la multiplicación de los orígenes de las innovaciones en todo el mundo, se ha vuelto muy complicado explicar la producción internacional mediante el modelo simple del ciclo de vida del producto desarrollado por el autor.

(Vernon, 1973) admitió la incompatibilidad de su modelo con el nuevo sistema de intercambios internacionales. Su aplicación se limita a sectores con un alto nivel de innovación y de I + D y, por lo tanto, no puede explicar la presencia de IED en sectores con un bajo nivel tecnológico.

Conclusion

El atractivo de la IED se presenta como la solución "milagrosa" para los países en desarrollo que buscan acelerar el proceso de recuperación tecnológica y el de la adquisición de conocimientos técnicos. Sin embargo, es difícil definir un análisis teórico único sobre los determinantes de la IED. La elección de la reubicación depende de la presencia de ventajas comparativas en los territorios de acogida, que se definen de acuerdo con la estrategia adoptada por las empresas multinacionales.

Para una estrategia horizontal, el tamaño del mercado se convierte en el principal determinante de la IED. Mientras que el clima general de inversión (capital humano, calidad de las instituciones, infraestructuras, recursos naturales, etc.) determina la elección de una empresa con una estrategia vertical. Dicho esto, la empresa puede adoptar una estrategia que combine las dos estrategias aprovechando las dotaciones factoriales del país de acogida para servir al mercado local y al mercado vecino.

Sin embargo, los hallazgos empíricos no siempre conducen a las mismas conclusiones sobre los determinantes de la IED, especialmente en el análisis de los países en desarrollo. Cada país tiene ventajas específicas y cada empresa puede sentirse atraída por estos factores más que por otras. En una lógica expansionista, una empresa puede reubicarse paradójicamente en un país que tiene un capital humano abundante pero una calidad institucional muy débil.

Conscientes del riesgo de perder parte de sus ventajas comparativas, la mayoría de las empresas buscan encontrar un umbral óptimo en su elección de reubicación. Este umbral depende de varios factores: abundantes dotaciones factoriales como recursos humanos y capital humano a un costo competitivo, pero también el clima de inversión que representa un punto esencial.

En el siguiente capítulo, conoceremos en detalle los diferentes factores de atracción de IED y la relación que existe entre la IED y el crecimiento económico de un país.

CAPÍTULO 2: FACTORES DETERMINANTES, CRECIMIENTO ECONÓMICO E IED

En este segundo capítulo, extraeremos y desarrollaremos los vínculos entre el crecimiento económico y la IED. Este capítulo presentará un marco de investigación científica bien definido, cuyo objetivo principal es explicar la importancia y el papel de las inversiones directas en el proceso de crecimiento económico del país elegido. Utilizamos principalmente la teoría del crecimiento endógeno para comprender el interés en la IED. Por lo tanto, se analizarán dos líneas de investigación, que se dividirán en dos partes principales:

En la primera sección de este capítulo intentamos explorar y determinar los fundamentos teóricos de la relación entre la IED y el crecimiento económico, por lo que es esencial estudiar primero el proceso de crecimiento económico. Luego presentamos los diferentes modelos de crecimiento endógeno tratando de estudiar caso por caso la posibilidad de integrar la IED.

Este procedimiento exclusivo en nuestra investigación nos permitirá resaltar la importancia del sector de investigación y desarrollo en el mecanismo de crecimiento, con referencia al segundo modelo de Romer. Gracias a este sector hemos podido incorporar la IED a través de la diferenciación horizontal de los productos.

A través de los diversos trabajos empíricos realizados por varios investigadores, finalmente exploramos los beneficios perceptibles de la IED en el marco de la teoría del crecimiento endógeno. Al mismo tiempo, intentamos enfocarnos en las condiciones a través de las cuales la IED tiene un efecto en el crecimiento económico.

Estudiaremos en la segunda parte de este capítulo nuestra segunda línea de investigación: Los factores determinantes de la IED y el proceso de atractivo. Algunas políticas de atracción seguidas por algunos países en términos de infraestructura y reformas institucionales son importantes. Otras políticas basadas en acuerdos y convenciones son una forma más efectiva de atraer IED. Por lo tanto, surge una pregunta importante con respecto a la cuestión del proceso de atractivo: ¿Depende este atractivo de otros factores, como la integración regional, la estabilidad política, económica y financiera o los estándares institucionales?

Para responder a esta pregunta, nos centramos en los factores macroeconómicos relacionados con las estrategias estatales y públicas de un país anfitrión, así como en las estrategias micro y macroeconómicas de las empresas emisoras. Por otra parte, no podemos separar totalmente los dos fenómenos, ya que los países de acogida implementaron varios medidas para atraer la IED, medidas que corresponden a lo que las empresas buscan a través de sus estrategias. Como parte de esta tesis, nos centramos principalmente en cuestiones macroeconómicas en términos de atractivo de la IED.

Utilizamos diferentes teorías y trabajos empíricos para extraer una síntesis de estos determinantes. Esta síntesis nos servirá como modelo referencial en la parte empírica. Todos estos elementos enriquecerán nuestra síntesis del proceso de atractivo por un lado y, por otro lado, nos permiten combinar varios tipos de variables determinantes en nuestro modelo empírico.

2.1. La relación entre crecimiento económico e IED

El vínculo entre el crecimiento económico y la IED es interesante en la medida en que la IED desempeña un papel catalizador en el crecimiento y, por lo tanto, en el desarrollo de los países emergentes y los países en desarrollo (Dunning, 1993); (Graham y Krugman, 1995); (Cuevas y al., 2005); (Lall, 2000); (Mainguy, 2004); (Esso, 2005); (Fouda, 2005) etc..

Sin embargo, solo tiene un efecto positivo en el crecimiento de estos países si poseen y mejoren con el tiempo sus reservas en capital humano y progreso técnico (Blomström y al 1992); (Barro y Lee 1994); (Borensztein, De Gregorio y Lee, 1998). Principalmente, la combinación de estos factores permite a los países de acogida aprovechar los beneficios de la localización de las empresas multinacionales. Además, todas las teorías del crecimiento otorgan un lugar importante a la acumulación de capital. Pero bajo diferentes formas: capital físico, capital humano, stock de conocimiento.

Además de la innovación, la producción y difusión de nuevos conocimientos están demostrando ser unos factores determinantes del crecimiento económico. El estado también tiene un papel estratégico que desempeñar en muchas áreas para influir implícitamente en el crecimiento económico de un país: las infraestructuras, la educación, la investigación y desarrollo y el entorno institucional.

Por esta razón, un análisis del proceso de crecimiento económico será esencial para identificar el vínculo entre la IED y el crecimiento en nuestra investigación.

2.1.1.El análisis del proceso de crecimiento

Los enfoques tradicionales del crecimiento se remontan a las primeras preguntas de Smith sobre el crecimiento económico. Luego fueron desarrollados por Marx y luego por (Young, 1928), que aseguran al mismo tiempo la transición con la época moderna.

Luego, estos enfoques fueron inspirados por concepciones keynesianas con los escritos de (Harrod ,1939) y (Domar ,1946). Su trabajo representa el primer modelo verdadero de crecimiento económico moderno, que considera que el proceso de crecimiento es inestable y que el equilibrio solo puede ser un equilibrio 'delimitado', es decir, un equilibrio precario.

Más tarde, la concepción neoclásica comienza con el modelo de (Solow ,1956). Este modelo basa el crecimiento económico en el progreso tecnológico, pero no explica el origen de este progreso. Además, el capital en este modelo tiene rendimientos decrecientes que limitan el proceso de acumulación y, en consecuencia, lleva a este último a una parada del crecimiento económico. Con el modelo de tipo Solow, la IED no puede afectar la tasa de crecimiento de la economía a largo plazo (De Mello, 1997).

Desde 1980, el crecimiento económico ha presenciado una importante renovación de sus problemáticas con la aparición de las teorías del crecimiento endógeno. Estas nuevas teorías tienen como objetivo, responder a las deficiencias de la concepción del modelo de Solow siguiendo el mismo marco de análisis neoclásico.

2.1.1.1. Las diferentes escuelas de crecimiento y el nacimiento de la teoría del crecimiento endógeno

Antes del modelo fundador de Romer, había dos principales modelos de crecimiento. Primero, el modelo keynesiano de Harrod-Domar, que destaca una situación inestable de crecimiento a corto plazo vinculado a la complementariedad de los factores de producción. Luego, el modelo de Solow, basado en hipótesis neoclásicas, concluye que las economías están convergiendo hacia un estado de crecimiento estacionario.

Pero estos dos modelos no explican ciertos fenómenos de la economía. El modelo de Solow utiliza el progreso técnico como una variable exógena. Él mismo había criticado a su modelo porque había una parte inexplicable de crecimiento.

El papel de los teóricos del crecimiento endógeno ha sido, por lo tanto, buscar los resortes de la economía que le permitan crecer de manera sostenible. (Kaldor, 1957) y (Mirrlees, 1962) reavivaron los primeros intentos de mejorar el modelo Solow utilizando una función de progreso técnico, que depende del nivel de inversión. Sin embargo, este modelo no admite la existencia de rendimientos crecientes.

Luego, (Arrow, 1962) refinó el mismo modelo para que la función del progreso técnico dependiera del capital humano, lo que lleva a una economía con rendimientos crecientes a escala, mientras que las empresas tienen el mejor rendimiento constante. Sin embargo, este resultado no se puede lograr si la tasa de crecimiento de la economía es constante.

Paul Romer liberó esta restricción, a partir de una función de producción que admite un número variable de parámetros, que corresponde a las diferentes categorías de bienes de capital, y que muestra cómo la investigación y el desarrollo permiten la aparición de nuevas categorías.

Además, el primer modelo de crecimiento endógeno fue publicado por (Romer, 1986), en un artículo titulado "Increasing Returns and Long Run Growth". Esta teoría fue desarrollada principalmente por (Romer, 1986); (Lucas, 1988) y (Barro, 1990).

La ambición de las nuevas teorías del crecimiento es responder a las deficiencias del enfoque neoclásico tradicional, conservando dos hipótesis importantes. Primero, la hipótesis de un comportamiento racional y optimizador de los agentes, hogares y empresas, luego, la hipótesis de un encaminamiento de la economía a lo largo de un sendero de crecimiento equilibrado. El marco teórico sigue siendo el del crecimiento equilibrado.

Los límites del enfoque neoclásico: 'los límites del modelo de Solow'

En el modelo de Solow, el capital físico, como insumo, tiene rendimientos decrecientes, lo que limita el proceso de acumulación, lo que lleva a una parada del crecimiento económico. De hecho, la única posibilidad de crecimiento radica en la intervención de un factor exógeno: el crecimiento natural de la población o el progreso técnico aumentando la eficiencia productiva de esta población.

El equilibrio competitivo, en el enfoque de Solow, siempre coincide con el óptimo social, elimina la posibilidad de intervención de las políticas públicas dirigidas a promover el crecimiento económico.

Según (Lucas, 1988), otras deficiencias se revelan en el modelo de Solow desde el punto de vista de una perspectiva internacional:

- Las dinámicas que caracterizan el crecimiento de las diferentes economías son, en realidad, muy diversas y esto no puede explicarse por el modelo Solow. Cuando haya las mismas preferencias y las mismas posibilidades de acceso a las mismas tecnologías, todas las economías deberían avanzar hacia el mismo estado de equilibrio dinámico, que no está afirmado de ninguna manera por los hechos.

- El juego del arbitraje competitivo debe traducirse, en términos de comercio internacional, por la igualación de las proporciones (capital / trabajo) y los precios relativos de los factores de producción, lo que nuevamente es cuestionado por la evolución económica contemporánea.

- La concepción tradicional del crecimiento tiene la culpa de mantener y difundir las diferencias entre los niveles de crecimiento de los diferentes países y regiones. Por lo tanto, sigue sin explicarse el hecho de que los flujos de capital no estén orientados en el sentido de los países ricos hacia los países pobres en los cuales la productividad marginal del capital debe ser mayor.

- La negligencia del impacto de la función del estado en el crecimiento.

2.1.1.2. Los determinantes del crecimiento endógeno

Esta teoría muestra que la interacción de varios factores genera externalidades positivas que son fuentes de crecimiento: inversión en capital físico, inversión en capital público, inversión en capital humano, aprendizaje por la práctica, división del trabajo, innovación tecnológica e investigación y desarrollo.

El crecimiento es endógeno en el sentido de que depende solo del comportamiento de los agentes y variables macroeconómicas. La teoría del crecimiento endógeno ha identificado cuatro principales factores de crecimiento: los rendimientos de escala, la investigación (o innovación), el conocimiento (o capital humano) y la intervención del estado.

A continuación, analizamos los vínculos existentes entre el crecimiento y estos diversos factores.

El capital público es un factor positivo para el crecimiento, al igual que el capital humano o físico. De hecho, entre las explicaciones propuestas por algunos economistas. (Aschauer, 1989); (Gramlich, 1994) la desaceleración del crecimiento en la mayoría de los países industrializados desde la década de 1970, la reducción de los esfuerzos de inversión pública juega un papel importante (Hurlin, 1999); (Veganzones-Varoudakis, 2001).

La idea económica consiste en pensar que algunos desarrollos de infraestructuras públicas generan externalidades que mejoran la productividad de los factores privados.

Con respecto al análisis teórico de los vínculos entre el capital público y el crecimiento, el modelo de (Barro ,1990) es actualmente un marco de referencia. Por lo tanto, sus análisis muestran que los gastos públicos productivos asimilados al capital de infraestructura pública pueden desempeñar un papel impulsor en un proceso de crecimiento auto-sostenido.

Por otra parte, la acción pública puede aumentar la productividad de la economía, por ejemplo, aumentando el stock de conocimiento a través del capital humano (Fortin y Helpman, 1995) o la infraestructura pública; respectivamente conocido por Robert E. Lucas y Robert Barro. En el caso de las infraestructuras públicas, Robert Barro concluye que facilitan la circulación de bienes, de personas, y de la información, y que su financiamiento por el impuesto es beneficioso.

El progreso técnico se reintegra en el corazón del proceso de crecimiento, ya no se considera un residuo en comparación con la contribución de los factores tradicionales de producción considerados como factores endógenos (recursos naturales, capital, trabajo).

El modelo fundador de Paul Romer hace que la innovación sea endógena porque la hace depender del comportamiento, de las iniciativas y del desarrollo de competencias de los agentes económicos.

La innovación es entonces una actividad a rendimiento creciente que aumenta el stock de conocimientos, y el flujo de esto conocimientos no puede ser sino beneficioso para todos, en lugar de limitarse a la empresa innovadora. Las empresas son interdependientes y la ambición de innovación de cada empresa beneficia al conjunto de las empresas, lo que permite que la economía crezca.

El capital humano se refiere a los atributos de la formación, el conocimiento y la salud del trabajador que lo hacen más productivo. El capital humano es un concepto amplio que fue desarrollado durante los años 1960 por varios economistas. Hay muchas definiciones atribuidas a este concepto.

La (OCDE, 1996) define el capital humano como: "*el conocimiento que las personas adquieren y utilizan a lo largo de su vida para producir objetos, servicios o ideas dentro o fuera del contexto del mercado*".

Luego, redefinió este concepto en una publicación más reciente (1998) como: "*los conocimientos, habilidades, competencias y otros atributos incarnados en las personas y que están relacionados con la actividad económica*".

Según la nueva teoría del crecimiento, el capital humano es un elemento fundamental en el proceso de crecimiento económico. Además, varios economistas han explotado este concepto en su modelización. (Lucas ,1988) presenta un modelo con una función de producción que depende de tres factores: el capital humano, el capital físico y el factor trabajo.

(King y Rebelo, 1990) también introdujieron en su modelo el capital humano, que estaba asociado con el capital físico en la función de producción. Por otro lado, la medida numérica del capital humano en los trabajos empíricos sigue siendo subjetiva, pero muestra la importancia de un importante sistema de educación y salud.

La interdependencia de las economías se expresa mediante la integración de diferentes espacios productivos y representa una fuente fundamental de crecimiento. La expansión de los intercambios internacionales ha jugado un papel determinante en el crecimiento mundial y la especialización internacional. Asimismo, las economías de escala, los cambios estructurales, la dotación en recursos naturales y la evolución de las instituciones son también factores importantes del crecimiento económico.

Los bajos costos unitarios de producción tras el **crecimiento de escala de producción de las empresas** también se encuentran en el centro del proceso de crecimiento. Si bien los rendimientos a escala son mayoritariamente constantes, algunas inversiones pueden dar lugar a rendimientos crecientes, que aumentan así el capital físico e impulsan el crecimiento. Por ejemplo, las infraestructuras públicas causan externalidades positivas permitiendo ahorros internos para los productores privados.

Los cambios estructurales que ocurrieron a escala secular entre y dentro de los tres sectores principales de actividad, primario (agricultura), secundario (industria) y terciario (servicios) contribuyen a reformular la demanda, la tecnología, la naturaleza de la especialización internacional ; las cuales retroactúan sobre las mismas mutaciones.

Las dotaciones en recursos naturales también son una fuente de crecimiento, aunque algunos países se han visto perjudicados por su baja dotación en materias primas en relación con otros.

La evolución de las instituciones representa también una fuente importante de crecimiento económico. Se define por las reglas, las normas de comportamiento, la forma en que se aplican las convenciones entre los agentes económicos.

Según (North y Alt ,1990), explicarían los diferenciales de rendimiento entre economías. De otra manera, el bloqueo del crecimiento registrado en algunos países se debe a un desempeño deficiente y una adaptación fracasada de las instituciones, y por lo tanto una disminución insuficiente de los costos de producción en vista del aumento de los costos de transacción. El rol de las instituciones es, por lo tanto, reducir los altos costos de transacción que constituyen un obstáculo esencial al crecimiento.

Los mismos autores declaran que *"el crecimiento económico volvió a ser posible solamente a través de un equilibrio entre los dos tipos de costos: los costos de producción que bajan al ritmo de los progresos técnicos, y los costos de transacción que aumentan con la creciente complejidad de las sociedades y La profundización de la división del trabajo"*. El papel de las instituciones es permitir que las economías se armonicen para limitar este aumento.

2.1.2. Los diferentes modelos de crecimiento endógeno y su vinculación con la IED.

2.1.2.1. Revisión de la literatura de diferentes modelos de crecimiento endógeno.

Los nuevos enfoques de crecimiento forman un marco teórico diversificado, ya que las fuentes de crecimiento invocadas son plurales en la imagen de la modelización. Estos modelos permiten la multiplicación de los intentos de las verificaciones empíricas y econométricas, y abren interesantes perspectivas en la implementación del proceso de crecimiento económico.

Permaneciendo dentro del marco de la problemática neoclásica, las nuevas teorías intentan entender mejor la realidad del funcionamiento de las economías contemporáneas aceptando la idea de la baja optimalidad y de imperfección de la competencia.

Las políticas públicas han desempeñado un papel importante en la implementación de los rendimientos crecientes, formando así otro factor que genera el crecimiento económico. Esta intervención del Estado a través de políticas públicas justificó la baja optimalidad en los modelos de crecimiento endógeno y procuró un aspecto realista a estos modelos.

De hecho, los modelos de crecimiento reanudaron un nuevo sentido en el marco de la teoría del crecimiento endógeno, con economistas como (Romer ,1986) ;(Lucas ,1988); (Barro ,1991) ;(Rebelo ,1991) ;(Grossman y Helpmann ,1991); (Aghion y Howitt ,1992) ;(Barro y Sala-I-Martin ,1995) ;(Borensztein y al ,1998).

Estos modelos han resaltado la importancia de la acumulación de capital y la difusión de la tecnología en el crecimiento económico. La existencia de externalidades tecnológicas y de conocimientos contrarresta los efectos de los rendimientos decrecientes en la acumulación de capital y, por lo tanto, mantienen a la economía en un sendero de crecimiento sostenido a largo plazo.

Por otra parte, las teorías del crecimiento endógeno resaltan el impacto de las políticas de apertura comercial, de integración económica y de las IED. El estado debería promover las acciones dirigidas a ampliar el espacio económico para dejar un margen para las externalidades, que son fuentes de crecimiento.

Primero analizaremos los modelos básicos de crecimiento endógeno, mientras estudiamos la posibilidad de integrar la IED en estos modelos. En general, los modelos de crecimiento endógeno solo consideran los efectos de acumulación relacionados con un solo factor de crecimiento. Los clasificaremos según los cuatro principales generadores de crecimiento: capital físico, capital humano, capital público e innovación (investigación y desarrollo).

Comencemos con el primer modelo de crecimiento endógeno iniciado por (Romer ,1986). Este modelo toma en cuenta el lado dinámico endógeno de la acumulación de conocimiento y de crecimiento del ingreso per cápita en un marco de análisis que mantiene la hipótesis de la competencia pura y perfecta, propia a la teoría neoclásica tradicional del crecimiento.

El proceso de acumulación de conocimiento no es intencional y se basa en el aprendizaje por la práctica. Esto hace compatible la acumulación endógena del conocimiento con el funcionamiento competitivo de los mercados con el supuesto de que esta acumulación no da lugar a remuneración.

La acumulación de conocimiento es el producto imprevisto de la actividad económica. En otros términos, esta acumulación aparece simplemente como el fruto de una externalidad. La insuficiencia de este modelo se manifiesta a través del progreso tecnológico, que es simplemente un producto de la actividad económica. Aparece automáticamente sin ningún esfuerzos específicos.

Además, los rendimientos son constantes en la acumulación de los conocimientos: la linealidad de la función de acumulación de conocimiento se postula sin ninguna justificación real. Sin embargo, sin ellos, el crecimiento puede agotarse a largo plazo.

El alcance de las externalidades, supuestamente global, es poco realista, especialmente si estas externalidades se basan en el aprendizaje por la práctica. Este modelo no toma en cuenta el sector de investigación y desarrollo, pero únicamente el capital físico. Además, no proporciona ninguna manera de integrar el fenómeno de las IED.

Las hipótesis que forman el modelo Romer pueden parecer ad hoc al igual que los del modelo Solow. El proceso de acumulación de los conocimientos modelizado por Romer sigue siendo demasiado simplista para permitir justificar y comprender las diferencias en las aptitudes de un país a otro para generar progreso tecnológico.

A pesar de las hipótesis difíciles de justificar y, sobre todo, la relativa incapacidad del modelo de Solow para confrontar los grandes hechos estilizados del crecimiento, la contribución del modelo de Romer presenta una nueva oportunidad de exploración de la teoría del crecimiento.

Aunque el modelo de (Romer ,1986) no proporciona una representación satisfactoria del concepto de innovación y de progreso tecnológico endógeno, establece pilares esenciales que permiten representarlo como un marco de referencia, que reúne varias hipótesis permitiendo influir en el crecimiento económico, en un enfoque de rendimientos crecientes a través de externalidades.

(Lucas,1988) propuso el primer modelo de crecimiento endógeno con capital humano, que en lugar de introducir el stock de conocimiento en forma de externalidad, como en el caso del primer modelo de Romer, considera que el conocimiento puede acumularse y apropiarse de forma privada. Proporcionando un incentivo individual para la educación.

En respuesta a la insuficiencia del modelo de (Romer ,1986), que se manifiesta por la ausencia del factor trabajo como fuente de crecimiento, Lucas reemplaza la cantidad de trabajo por su calidad en el mecanismo de crecimiento. Este procedimiento se basa en la idea que la obtención de un sendero de crecimiento endógeno no requiere necesariamente la introducción de externalidades de capital o gasto público: es suficiente que todos los factores sean acumulables (Semedo y Villieu, 1998).

La disminución en los rendimientos de este tipo de capital se explica por el hecho de que el nivel de educación no solo afecta la productividad directa de los trabajadores, sino que genera externalidades.

La idea propuesta por (Lecaillon, Lepage y Ottavj, 2004), sobre el sistema de acumulación del capital humano en el modelo de Lucas “es que un nivel de conocimiento es más efectivo si es posible comunicarse e interactuar con otras personas que también presentan este nivel, de acuerdo con el conocido mecanismo: externalidad de red”. Este modelo también hace hincapié en el papel fundamental de las actividades de investigación y desarrollo en el crecimiento.

En el contexto de nuestra investigación, no podemos escoger el modelo de Lucas. Por un lado, este modelo se ha realizado en el contexto de una economía cerrada, por lo que es imposible considerar la IED en el proceso de crecimiento económico. Además, este modelo no brinda ninguna oportunidad de integrar la IED en su mecanismo de crecimiento.

Por otro lado, este modelo ha sido criticado por varias razones. La primera crítica se refiere a la financiación del capital humano: el modelo no explica cómo se financia el capital humano, mientras que ese último desempeña un papel clave.

Luego, entre las principales deficiencias de este modelo, encontramos la hipótesis que el capital humano no requiere ninguna unidad de capital físico.

Finalmente, la última crítica se manifiesta en el hecho de que la acumulación de capital humano se produce a rendimientos constantes, aunque, para justificarlo, Lucas sugiere la idea de la transmisión intergeneracional. Además, el modelo de Lucas no proporciona explicaciones específicas sobre las razones por las cuales un individuo en particular acumularía capital humano. En otros términos, *¿bajo qué condiciones decidirá el individuo acumular capital humano o no?* Lucas no impone ninguna condición.

En un modelo muy similar a (Romer, 1986), Barro introduce una externalidad de gastos públicos en la función de producción. Partiendo de la simple idea de que las infraestructuras públicas permiten aumentar la productividad de los agentes privados y, por lo tanto, el rendimiento de la inversión que realizan.

Barro propuso un modelo de crecimiento endógeno que destaca el papel generador de las infraestructuras en el proceso de crecimiento. La realización de la producción en este tipo de modelo es proporcionado mediante una tecnología en el cual los rendimientos son constantes y utilizan dos factores de producción, capital privado y capital público.

Las principales características de este modelo son, en primer orden, la generación de un crecimiento auto-sostenido que se debe a la presencia de rendimientos constantes y la posibilidad de acumular los dos factores de producción. Entonces, este modelo demuestra que la tasa impositiva tiene un efecto positivo en el crecimiento. Finalmente, Barro sugiere que existe un nivel óptimo de la tasa impositiva.

De hecho, (Bosselle, 2004), presenta la siguiente explicación de la tasa impositiva en su obra: *"En un primer tiempo, cuando la tasa impositiva aumenta, el nivel de capital público, aumenta también, lo que juega un papel positivo en la eficiencia del capital privado y alimenta el crecimiento económico. Pero, en un segundo tiempo, el aumento de la tasa impositiva desalentará la iniciativa privada, lo que refleja la idea de que existe una tasa impositiva óptima, o sea un tamaño óptimo del estado compatible con la maximización del crecimiento económico. El capital privado, considerado aisladamente, presentaría rendimientos decrecientes a escala, pero éstos, resultan constantes una vez que se toma en cuenta el capital público"*.

A pesar de la importancia del modelo de Barro a nivel teórico, no podremos retenerlo a continuación en nuestra investigación. De hecho, este modelo se realizó en el marco de una economía cerrada, por lo que es imposible integrar la IED en este último.

Finalmente, estos tres últimos modelos de (Romer ,1986); (Lucas ,1988) y (Barro ,1991) no ofrecen ninguna posibilidad de incorporar IED en cada uno, lo que representa un argumento esencial para eliminarlos de nuestra selección.

Continuamos nuestro procedimiento con el último factor que genera el crecimiento económico que es la innovación, que se menciona mediante un sector intermedio de investigación y desarrollo.

(Romer ,1990); (Aghion y Howitt, 1992) basan el crecimiento, respectivamente, en la innovación de productos y la innovación de procesos.

Se trata de la ampliación de la gama de productos, que se realiza según dos modalidades diferentes. La primera modalidad, es la diferenciación horizontal aumentando el número de productos sin modificación de su calidad, lo que caracteriza particularmente al segundo modelo de Romer.

La segunda modalidad, es la diferenciación vertical aumentando la calidad de las diferentes variedades de productos. Este último procedimiento es tratado por (Aghion y Howitt ,1992) en su modelo. Es un modelo que destaca el rol central de la investigación y el desarrollo, inspirado en las ideas Schumpeterianas de la destrucción creativa.

El crecimiento se explica fundamentalmente por el progreso técnico que resulta de la competencia entre empresas innovadoras. La innovación consiste en mejorar el proceso de producción de bienes.

La innovación resulta de la introducción de un nuevo bien intermedio servido para fabricar un bien final de manera más eficiente. Dado que la protección de las innovaciones puede garantizarse mediante patentes, las empresas innovadoras son entonces incitadas por la perspectiva de rentas de monopolio. Sin embargo, los rendimientos desaparecerán gradualmente bajo el efecto de sucesivos flujos de innovación, lo que causará la obsolescencia de los bienes intermedios existentes.

En el supuesto de los rendimientos constantes, el bien de consumo final se produce utilizando una cantidad dada de trabajo no cualificado y de un bien intermedio. Cada innovación consiste en la introducción de un nuevo bien intermedio cuyo uso permite aumentar la productividad.

En el marco de nuestra investigación, los modelos de "mejora de la calidad del producto" no brindan la oportunidad de comprender los vínculos que pueden existir entre la IED y el proceso de crecimiento económico. A nivel teórico, me parece que la integración de las inversiones directas en este tipo de modelo es compleja.

Asimismo, los modelos de (Romer ,1990), (Grossman y Helpman ,1990) y (Aghion y Howitt ,1992) han proporcionado a la literatura económica la oportunidad de modelizar una economía abierta.

De hecho, la diferenciación vertical ha permitido una perspectiva nueva y más amplia a través de la consideración del comercio internacional. Los economistas proponen así modelos con dos países para estudiar el impacto de una política comercial en el crecimiento.

En cambio, la diferenciación horizontal ha permitido a varios estudios integrar la IED en sus modelos, a través de la variedad de bienes, ofreciendo la oportunidad de que la investigación teórica y empírica de poder analizar el impacto de las IED en el crecimiento económico dentro del marco de la teoría del crecimiento endógeno.

El segundo modelo de (Romer, 1990) fue el primero de su clase en resaltar la importancia del sector de investigación y desarrollo en el mecanismo del crecimiento económico, dentro de un marco internacional. Este último brindó una oportunidad importante a varios economistas de estudiar el impacto de la IED en el crecimiento económico.

Todos estos argumentos motivan nuestra presentación detallada del modelo ROMER con diferenciación horizontal en la siguiente sección.

Tabla 4: Resumen de los diferentes modelos presentados

Generadores de crecimiento "fuente de externalidad"	Modelos y especificidades	Críticas	Posibilidad de incorporar IED
Capital físico	<p>ROMER 1986</p> <p>La existencia de externalidades tecnológicas positivas que surgen de la acumulación del capital físico de cada empresa.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Factor de la desaparición del trabajo como fuente de crecimiento. - Romer introduce una externalidad en la función de producción sin ninguna justificación. - Modelo de sector único. 	NO
Innovación	<p>ROMER 1990</p> <p>Externalidades instantáneas relacionadas con la investigación.</p>		SI (a través de la diferenciación horizontal)

	AGHION Y HOWITT 1992		NO
	Externalidades intertemporales vinculadas a la investigación.		
Capital humano	LUCAS 1988 La fuente de crecimiento es la acumulación de capital humano. La efectividad del capital humano depende de su nivel en la economía: el efecto de la capacitación ejercido por individuos cualificados.	- La insuficiencia de este modelo se manifiesta principalmente en la hipótesis de que la tecnología de adquisición de conocimiento no requiere capital físico. - Lucas introduce una externalidad en la función de producción pero no en la tecnología del conocimiento sin ninguna justificación. - Modelo de sector único.	NO
Capital publico	BARRO 1990 La fuente de crecimiento es el capital público.	- Factor de la desaparición del trabajo como fuente de crecimiento.	NO

Fuente: Realización propia

2.1.2.2. El modelo de Romer 1990: “Ampliación de la gama de productos”

Romer presentó un modelo de crecimiento endógeno compuesto de tres sectores: un sector de investigación y desarrollo, un sector de bienes intermedios y un sector de bienes finales.

En el análisis de este modelo se tienen en cuenta cuatro tipos de factores de producción: el capital físico, el trabajo no cualificado, el capital humano y la tecnología.

La tecnología es considerada un bien no rival y compartible. Se trata de una propiedad parcialmente exclusiva, el derecho de propiedad en un descubrimiento es parcial.

En el sector de la investigación, el conocimiento no es rival y no es exclusivo; por lo tanto, cada investigador puede utilizar todo el conocimiento existente para producir invenciones, a la vez que aumenta la productividad de los descubrimientos.

$$\mathbf{A} \cdot = \delta \mathbf{L}_A \mathbf{A} \quad (Eq.1)$$

\mathbf{A} es el stock de conocimiento, $\mathbf{A} \cdot$ su variación, \mathbf{L}_A el número de investigadores y δ un parámetro de escala y productividad.

Se trata de una primera externalidad: las viejas innovaciones hechas por el conjunto de los investigadores permiten que cada uno de ellos aumente su productividad.

Cada descubrimiento permite la producción de un nuevo tipo de máquina o bien intermedio, por lo que se representa como la suma de un conjunto de productos diferentes:

$$K = \sum_{i=1}^A x_i \quad (Eq.2)$$

Donde X_i es la cantidad disponible de cada tipo de capital.

La empresa que fabrica un tipo de capital determinado i debe comprar la patente que corresponde a la tecnología i : paga un costo fijo, que puede reembolsar, porque tiene un derecho exclusivo al uso de este patente; se encuentra en una posición de monopolio en este mercado y obtiene una renta; La competencia entre empresas que ofrecen tipos de máquinas diferenciados da como resultado la igualación de la renta a costo fijo al equilibrio.

Los bienes de capital se producen utilizando tecnología idéntica a la de los bienes de consumo:

$$\mathbf{K} \cdot = \mathbf{Q} - \mathbf{C} \quad (Eq.3)$$

El bien de consumo se produce según la siguiente tecnología:

$$Q = L_y^{1-\beta} \sum_{i=1}^A X_i^\beta \quad (Eq.4)$$

Donde L_y es la cantidad de trabajo para producir bienes.

Es una función cercana a Cobb-Douglas con rendimientos constantes a escala.

Podemos escribir:

$$Q = L_y^{1-\beta} \cdot A^{1-\beta} \cdot K^\beta \quad (Eq.5)$$

Una segunda externalidad aparece en este modelo: las empresas productoras del bien compran una cierta cantidad de capital y se benefician no solo de este capital, sino también de un crecimiento en la tecnología.

La resolución del modelo consiste en la asignación de la mano de obra total entre el consumo y la inversión. Obtenemos entonces la tasa de crecimiento de equilibrio descentralizada g y el óptimo social g^* :

$$g = \frac{\delta L - \rho / (1 - \beta)}{1 + 1 / (1 - \beta)} \quad y \quad g^* = \delta L - \rho \quad (Eq.6)$$

(Guellec ,1992) declara que la dinámica de la economía ofrece varias observaciones sobre este modelo:

“En primer lugar, el tamaño de la economía importa: lo que determina la tasa de crecimiento es la cantidad total de capital humano y no su nivel promedio por individuo, lo que equivale a la naturaleza fija del costo de la actividad de investigación.

Luego, debido a que β es menor que 1, la tasa de crecimiento de equilibrio es subóptima. Los agentes privados no toman en cuenta las externalidades generadas por su actividad.

Finalmente, una política pública dirigida a acelerar el crecimiento tendrá que centrarse en la investigación en lugar de la inversión, ya que un aumento en este último tendrá un efecto de aumento del producto de equilibrio, pero no en su tasa de crecimiento”.

Desde un plan metodológico, la hipótesis de las externalidades vinculadas a la inversión en capital físico hace compatibles los rendimientos a escala globalmente crecientes y la existencia de un equilibrio competitivo. De hecho, a nivel de la empresa, los rendimientos de escala son constantes y, por lo tanto, compatibles con la competencia, pero la suma de las inversiones privadas genera una externalidad positiva.

(Romer, 1990) demostró que las actividades de investigación y desarrollo proporcionan al sector productivo nuevas patentes de fabricación que permiten de mantener permanentemente la productividad de los factores de producción acumulados. Cuanto mayor sea la proporción que la sociedad acepta dedicar a estas actividades, mayor será la posibilidad de desarrollarse a un ritmo rápido, lo que es validado empíricamente por (Barro, 1991).

En el marco de los modelos de ampliación de la gama de productos, tomamos en cuenta la variedad de bienes de consumo. Entre esta variedad, podemos introducir bienes de otras empresas extranjeras ubicadas en el mismo mercado que las empresas locales. Entonces, este tipo de modelo nos permite introducir la IED a través de la ampliación de la variedad de bienes.

A diferencia de muchos otros modelos de crecimiento endógeno, este modelo tiene en cuenta los cuatro factores de producción: capital físico, trabajo, capital humano y progreso tecnológico.

Teóricamente, el modelo de ampliación de la gama de productos Romer representa el modelo más apropiado para la investigación empírica que intenta explorar la relación entre la IED y el crecimiento económico de un país. Además, varios economistas han explotado este modelo para estudiar los vínculos entre la IED y el crecimiento económico, en particular (Barro y Sala-I-Martin ,1996) y (Borensztein y al, 1998).

Al inicio de nuestra investigación, la especificidad de nuestro modelo consiste en hacer aparecer el gasto público de la inversión como una externalidad generada a través del proceso de atracción de la IED y, por consiguiente, poner en relieve un vínculo explícito entre la política gubernamental y el crecimiento económico a largo plazo en un contexto de crecimiento endógeno. La idea es combinar el modelo Barro con el de (Romer ,1990). Podemos entonces integrar las IED a través de la diferenciación horizontal.

El proyecto de este método parece ser un marco teórico importante: por un lado, integramos la IED a través de la ampliación del producto y, por otro lado, tomamos en consideración, al mismo tiempo en nuestro modelo, los dos principales generadores del crecimiento que son el gasto público y el capital humano. Estos últimos podrán crear importantes interacciones con el crecimiento económico.

Por estas diferentes razones, vamos a basarnos solamente en el modelo de Romer con la ampliación de la gama del producto, para estudiar el papel que puede desempeñar la IED en el proceso de crecimiento económico.

2.1.2.3. Validación empírica de la relación entre crecimiento e IED

Varios factores, como el capital humano, la acumulación de capital, el comercio internacional, la política gubernamental y la transferencia de tecnología, que según las teorías de crecimiento endógenas explican el crecimiento a largo plazo, son impulsados por la IED. Se supone que estimula el crecimiento creando ventajas comparativas dinámicas que conducen a la transferencia de tecnología, la acumulación del capital humano y la intensificación del comercio internacional (Bende y al., 2002) y (OCDE, 2002).

Estas ventajas dinámicas, a menudo conocidas bajo el nombre de spillovers, están interrelacionados, complementarios y no deben estudiarse por separado (Alaya, 2006). De hecho, la ganancia generada por la IED a partir de un factor de crecimiento es probable que estimule el desarrollo de otros factores, formando así una especie de sinergia (Bende y al. 2002).

Para los países en desarrollo, La IED se ve cada vez más como una fuente externa de capital. Se supone que la IED debe estimular el empleo, las exportaciones, la inversión interior y la integración de nuevas tecnologías en el sector privado, y, por lo tanto, ser una fuente de crecimiento y ganancia de productividad. En presencia de tal riqueza en ventajas comparativas, los países en desarrollo tratan de atraer cada vez más las IED.

Sin embargo, la medición de estos efectos no es evidente. Dependen estrechamente de la calidad de la tecnología transferida por las empresas extranjeras, así como de la capacidad del país receptor para absorber el saber-hacer y las nuevas tecnologías transferidas.

El primer análisis del efecto de la IED en el crecimiento fue realizado por (Borensztein, De Gregorio y Lee ,1998) . Partiendo del modelo de Romer, buscan explorar la importancia de la transferencia tecnológica en el proceso de crecimiento económico.

Al ampliar el número de variedades de bienes de capital disponibles en la economía, introducen la IED como bienes de capital producidos por empresas extranjeras ubicadas en un país receptor. Reduciendo el costo de introducción de las nuevas variedades de bienes de capital, la IED juega un papel importante en el crecimiento económico.

Estos autores han demostrado empíricamente que la IED tiene un impacto positivo solo si el capital humano del país receptor supera un cierto umbral (OCDE, 2002) y que el efecto positivo de la IED en la economía dependerá de su interacción con el capital humano.

Admiten que la IED contribuye a la acumulación de capital humano mediante la integración de las nuevas tecnologías en la formación de los trabajadores.

Según (Görg y Greenaway ,2002) y (Xu ,2000), la IED puede ser una fuente de divergencia económica no solamente a causa de la insuficiente capacidad de absorción del país receptor sino en parte a causa de la escasa calidad de la tecnología transferida al país en desarrollo.

Esto se opone a la teoría de (Romer ,1993), quien considera que la empresa multinacional desempeña un papel importante en la reducción de la brecha tecnológica entre los países en desarrollo y desarrollados al proporcionar nuevos conocimientos a los países receptores, lo cual es un factor importante de crecimiento y convergencia económica.

Igualmente, (Ram y Zangh ,2002) generalmente encontraron un impacto significativo de la IED en el crecimiento, excepto que no pudieron identificar los vínculos destacados por (Borensztein, De Gregorio y Lee, 1998) entre la IED, el capital humano y el crecimiento.

En un estudio econométrico de un panel de 138 países que abarcó el período de 1965 a 1995, (Ramos ,2001) mostró que la IED puede acelerar la acumulación de capital humano. Los resultados de otro estudio realizado por el mismo autor declaran que la concentración geográfica de los flujos de IED en México ha estado acompañada por un buen nivel de capital humano.

(Blomström y al. ,1992), estudiando el efecto de la IED en el crecimiento, han demostrado que el tamaño del crecimiento depende del stock de capital humano disponible en el país receptor.

También señalan que este impacto puede ser negativo en los países dotados de un bajo nivel de capital humano. Esto confirma la idea de que las tecnologías avanzadas transferidas por la IED no puede aumentar la tasa de crecimiento del país receptor, solo si el país receptor posee una capacidad adecuada para absorberlas.

En varios casos estudiados empíricamente, las externalidades provenientes de la IED son muy beneficiosas para los países receptores. En efecto, la productividad de las empresas locales, así como su tecnología, puede mejorar bajo la presencia de empresas extranjeras en el mercado interno.

A través de un estudio del sector manufacturero en países como Australia, Canadá, México y Venezuela, (Aitken y Harrison ,1991) mostraron que la presencia de la IED tiene un impacto positivo en la productividad de las empresas locales. Por consiguiente, concluyeron que los efectos externos son fuertemente significativos, particularmente en el crecimiento económico del país receptor.

Otros trabajos empíricos van en contra de los realizados por este último. (Brewer ,1991) ha mostrado empíricamente que existe una correlación negativa entre la IED y el crecimiento económico.

Esta correlación negativa se manifiesta por el efecto de dominación ejercido por las empresas extranjeras, lo que desánima a las empresas locales a desarrollar sus propias actividades de investigación y desarrollo. Igualmente, (Singh ,1988), (Hein ,1992) y (Crankovic y Levine ,2000) no encontraron un efecto significativo de la IED en el crecimiento económico.

En un estudio más reciente, que abarcó 67 países en desarrollo durante el período de 1970 a 1995, (Hermes y Lensink, 2003) constataron un impacto negativo de la IED en el crecimiento.

Sin embargo, este efecto se vuelve positivo en presencia de dos nuevas variables integradas alternativamente en el modelo: la variable “Tasa de escolarización” representando el capital humano y la variable que refleja “la eficiencia de la operación del mercado financiero”.

En cambio, los trabajos de (Haddad y Harrison ,1993) demuestran que los efectos externos no son significativos en el caso de las economías de Marruecos y Venezuela. Para esos últimos, las características estructurales e industriales del país receptor pueden influir negativamente en los efectos externos transferidos por la IED.

(Ben Abdallah, Drine y Meddeb, 2001) han mostrado empíricamente que la IED desempeña un papel catalizador en el crecimiento y, por consiguiente, en el desarrollo de los países emergentes. Sin embargo, solo tiene un efecto positivo en el crecimiento de estos países si poseen y mejoran su stock de capital humano a largo plazo. Se trata, por lo tanto, de un umbral mínimo de capital humano por el cual la IED tiene un efecto positivo en el crecimiento.

Por un lado, el capital humano es un factor de atracción para las empresas multinacionales (Lucas 1988); (Meddeb y Drine 2000) y, por otro lado, un factor estimulador de la inversión con una fuerte contribución tecnológica. En otras palabras, favorece la transferencia tecnológica.

(Ben Abdallah, Meddeb y Drine, 2001) declaran también que el volumen y la naturaleza de la tecnología transferida están en grande parte influenciados por el nivel de competitividad del país de acogida. De hecho, la competitividad de un trabajador está relacionada con su capacidad de absorción y asimilación de la tecnología extranjera.

(Cantwell, 1989) señala que *"las externalidades son las más susceptibles de aparecer en regiones con una ventaja tecnológica en el pasado, es decir, que tienen una base tecnológica endógena que solo necesita ser estimulada. Por lo tanto, el impacto es tanto mayor como las empresas locales son capaces de asimilar las nuevas tecnologías»*. De hecho, Cantwell examinó en el mercado europeo, durante el período 1955-1975, la influencia de una presencia de FMN de Estados Unidos en las empresas nacionales.

Encontró que el impacto positivo más significativo en la tecnología local se observa en las empresas que tienen una gran adaptación tecnológica en su proceso de producción. Concluye entonces que los efectos externos son más importantes en la industria donde la brecha tecnológica es pequeña.

En países con poca capacidad innovadora, la dominación de las empresas extranjeras puede impedir el aprendizaje local y desalentar a las empresas locales a desarrollar sus propias actividades de I+D. Esto no significa que los países menos desarrollados no puedan beneficiarse de la transferencia tecnológica (Ben Abdallah, Meddeb y Drine, 2001).

Por lo general, las IED típicamente, demasiado tecnológicas, desfasadas del sector productivo local, pueden ser muy débilmente beneficiosas para el crecimiento. (Findlay ,1978) sugiere que para garantizar la recuperación tecnológica, a través de las IED, entre un país retrasado y un país industrializado, la distancia tecnológica entre estos dos países no debería ser demasiado grande. (Haddad y Harisson, 1993) han mostrado que una importante brecha tecnológica frena los efectos externos de las IED.

Según (Chudnovsky ,1999), la transferencia de tecnología en los países en desarrollo depende de la capacidad de absorción local, la adecuación de esta tecnología a la necesidad del país, de las competencias de los empleados, etc.

Según el modelo de crecimiento endógeno que incorpora la IED, inspirado en (Romer, 1990), (Berthelemy y Demurger ,2000), cuanto mayor es la brecha tecnológica, menor es la tasa de crecimiento. Igualmente, el país receptor puede no disfrutar de los beneficios de la IED debido a una brecha tecnológica significativa entre empresas extranjeras y locales.

Sin embargo, en un trabajo realizado por (Blomström y Wolff ,1997) sobre el caso de México, el resultado de su investigación fue teóricamente inesperado. Los autores demostraron que los efectos externos están en función creciente de la brecha tecnológica. Su interpretación de este resultado se ha relacionado con la influencia de la competencia de las empresas extranjeras que pueden obligar a las empresas locales a utilizar las tecnologías avanzadas.

La existencia de aptitudes tecnológicas y un stock de capital humano parecen condicionar la asimilación del saber-hacer desarrollado en otros lugares. Los países receptores deben tener un stock mínimo de capital humano y de saber-hacer que les permita asimilar tecnologías extranjeras (Blomström y al ,1992); (Borensztein y al, 1998).

La mejora del stock de capital humano y el desarrollo de actividades de aprendizaje son indispensables para que los países con retraso tecnológico puedan beneficiar mejor, de los efectos positivos de los flujos de IED en el crecimiento.

Hoy en día, la acumulación de capital humano y el aprendizaje están considerados como factores esenciales en el proceso de la transferencia tecnológica.

Según (Chudnovsky ,1999), la transferencia tecnológica en los países en desarrollo depende de la capacidad de absorción local, de la concordancia de esta tecnología con las necesidades del país, las competencias de los empleados, etc.

Los estudios empíricos realizados por (Blomström y Kokko, 1995) consideran la IED como el vector más importante de transferencia tecnológica a los países en desarrollo. Estos estudios muestran que la importancia de la transferencia tecnológica depende de ciertas características del país receptor y de su sector industrial, citando, por ejemplo, el hecho de que una competencia intensificada, una mayor formación de capital fijo, un mayor nivel de instrucción educativa y unas condiciones menos restrictivas impuestas a las empresas extranjeras, son multitud de factores que favorecen la transferencia tecnológica.

(Blomström y Kokko ,1996) declaran que *"La transferencia tecnológica entre las multinacionales y sus filiales no solo se produce a través de la maquinaria, el equipo, los derechos de patente y la expatriación de gerentes y técnicos, sino también a través de la formación de empleados locales de las filiales. Esta formación afecta a la mayoría de los niveles de empleo, desde trabajadores hasta técnicos y gerentes superiores pasando por los contramaestres"*.

En un trabajo más reciente, los mismos autores (Blomström y Kokko ,2003) insisten en el papel estimulante que pueden jugar la IED en la mejora de la calidad y el nivel del capital humano. De hecho, la demanda de trabajo cualificada por parte de empresas multinacionales y extranjeras permite animar al país receptor a invertir más en el sector de la educación, especialmente en la educación superior.

Un efecto más favorable de la IED en una economía de acogida está inicialmente vinculado a la difusión de Spillovers a empresas locales por parte de empresas extranjeras. Sin embargo, según (Kumar y Pradhan, 2002), estas externalidades pueden no ocurrir debido a vínculos restrictivos con empresas locales y / o capacidad de absorción deficiente.

(Durham ,2004) y (Alfaro y al., 2004) examinaron la interacción de estos tres términos: la eficacia de la reglamentación de los mercados financieros, la IED y el crecimiento. Encuentran que los países con un mejor sistema reglamentario del mercado financiero explotarán eficientemente la IED, realizando una tasa de crecimiento más alta.

Las IED participan en la construcción de las ventajas comparativas de una economía. Por lo tanto, es importante que el Estado promueva el anclaje de estas inversiones, incitando a crear relaciones sólidas entre la empresa extranjera y las empresas locales. Así, se promoverá firmemente un entorno empresarial favorable para garantizar el atractivo de las inversiones y, al mismo tiempo, su sostenibilidad en el territorio.

Según (Bosworth y Collins ,1999), la IED estimula eficazmente la inversión interna en el país de acogida cuando las entradas de capital de cartera parecen no tener prácticamente ningún efecto sensible en la inversión.

Por otro lado, las IED resisten más que otros capitales a las perturbaciones económicas. En efecto, la IED se presenta con mayor frecuencia en forma de maquinaria o infraestructura, por lo que es difícil o imposible repatriarlas en caso de crisis económica. Esto es lo que marca la diferencia con las inversiones de cartera que se caracterizan por su alta volatilidad y su sensibilidad a las condiciones económicas.

(Fontagné y Pajot ,1999) muestran que la IED mejora la competitividad de las empresas instaladas en el mercado interno del país receptor y tienen un impacto positivo en los intercambios exteriores, en particular en las exportaciones (Esso, 2005). También conducen a externalidades positivas a través de los efectos de la subcontratación y la explotación del progreso tecnológico.

Si bien las inversiones son generadoras de crecimiento, a menudo se correlacionan con mejoras en la productividad y la calidad de la formación y la educación. Esto incita a la población local a mejorar su nivel educativo, lo que se traduce en un mejoramiento del stock y de la calidad del capital humano (Grier, 1997).

(Aron, Klein y Hadjimichael, 2001) concluyen que la IED no puede participar en el crecimiento sin la intervención estatal a través de políticas públicas eficaces y sin la existencia de un stock de capital humano suficiente en el país receptor.

Todos estos estudios empíricos mitigados, muestran entonces que las IED acelerarán el crecimiento y generarán efectos de convergencia, únicamente en cuanto los países receptores reciben un nivel suficiente de educación y desarrollo económico.

Esto demuestra que La relación empírica entre IED y crecimiento económico no está exenta de ambigüedad. Estos diferentes estudios también subrayan también que el efecto de la IED depende de varias características específicas de los países receptores.

Finalmente, para concluir, podemos plantear en primer lugar, la idea de que el efecto de la IED depende principalmente de las características específicas del país receptor. En segundo lugar, estos resultados han podido identificar, en particular, la existencia de factores primordiales y umbrales de desarrollo para que la IED tenga un impacto positivo en el crecimiento de los países menos desarrollados.

Todos estos elementos muestran la oportunidad que representan las IED para los países en desarrollo. Por el contrario, el bajo nivel del capital humano y la insuficiencia de los niveles de desarrollo pueden, por lo tanto, obstaculizar un efecto beneficioso de la IED. También es posible que el marco normativo e institucional de una localización particular impida la explotación de las ventajas de la empresa.

Por consiguiente, en estos dos casos, surgen dos problemáticas a través del doble juego de estos obstáculos. Por un lado, como resultado de estos obstáculos, la IED no estimularía el crecimiento y contribuiría a la reducción de la pobreza en algunos países receptores. Por otro lado, estos obstáculos también pueden influir en el atractivo de un país.

La importancia de la IED es evidente y ya no es necesario demostrar, será interesante en la siguiente sección dar en primer lugar un marco más preciso de las IED identificando los diferentes determinantes de la IED. Luego, resaltamos la importancia del proceso de atracción, haciendo hincapié en las condiciones y factores fundamentales que permiten al país receptor de atraer IED.

2.2. Factores determinantes de la atracción de IED: contribuciones empíricas

Se han desarrollado dos teorías principales para explicar los flujos de IED. La primera es la teoría de las dotaciones factoriales inspirada en la teoría del comercio internacional. Las IED son atraídas por los países que proporcionan una mano de obra de bajo costo y / o abundantes recursos naturales. Mientras que la nueva teoría se centra en las economías de escala y los efectos de las aglomeraciones económicas como determinantes de los flujos de IED (Campos y Kinoshita, 2003).

De hecho, la literatura sobre los determinantes de la IED sigue siendo abundante y controvertida. Examina una gran cantidad de variables que determinan el flujo de IED. Algunas de estas variables se deducen de las diferentes teorías y hipótesis relacionadas con la IED, y otras se integran intuitivamente en la explicación de los determinantes.

2.2.1.El crecimiento económico

Según la teoría, un país que desarrolla un crecimiento constante es un territorio que atrae más FMN (Lim ,1983). El dinamismo económico estimula la inversión y desarrolla el consumo de tal manera que influye positivamente en el tamaño del mercado.

La evolución de las actividades económicas en un país con una alta tasa de crecimiento acelera el proceso de desarrollo y atrae todo tipo de IED horizontal o vertical (Venables y Lankes, 1996); (Bandera y White ,1968); (Lunn ,1980), (Schneider y Frey, 1985), (Culem, 1988) y (Billington, 1999) encuentran que el crecimiento económico tiene un efecto significativamente positivo en las entradas de IED.

Sin embargo, las contribuciones empíricas no conducen necesariamente al mismo resultado. (CHO y Nigh, 1988) encuentra una correlación modestamente positiva entre el crecimiento económico y la IED en el caso de los países en desarrollo y débilmente negativa para los países desarrollados. Esto puede interpretarse por el efecto de recuperación que impulsa el crecimiento económico acelerado en los países en desarrollo.

Además, el crecimiento económico es un factor endógeno y está relacionado con otros indicadores económicos, sociales e institucionales. Esto nos lleva a examinar estos determinantes, que pueden o no ser importantes en la decisión de invertir en el extranjero.

2.2.2.La distancia y el costo de transporte

La proximidad geográfica no refleja solamente la distancia en el verdadero sentido del término, sino también el acercamiento cultural (idioma, costumbre, preferencias del consumidor, etc.). En términos de costo, la distancia entre el país de origen y el país de acogida juega un papel importante en la elección de la ubicación.

Cuanto mayor sea la distancia, mayor será el costo del transporte y, por lo tanto, favorecerá las IED de tipo horizontal. Por el contrario, la distancia está correlacionada negativamente con la IED de tipo vertical porque el objetivo de minimizar los costos de producción no se puede realizar dado el aumento en el costo de transporte en relación con el comercio de productos terminados y productos intermedios.

(De Menil ,1999); (Tesar y Werner ,1995); (Kang y Stulz, 1997) explican que el lenguaje, la similitud cultural, la distancia geográfica son factores importantes en la toma de decisión de los inversores (Coval y Moskowitz, 1999); (Martin y Rey ,2004).

(Eaton y Tamura ,1994) encuentran una elasticidad negativa de la distancia de los flujos de IED entre dos países, lo que significa que cuanto más cerca están los países de origen y de acogida, mayor es la probabilidad de atraer IED.

(Brainard ,1997) encuentra que los flujos de IED, medidos por la proporción de la producción de las filiales extranjeras en el país receptor en relación con las exportaciones estadounidenses al país, se correlacionan positivamente con el costo del transporte. Por el contrario, (Ekholm, 1998) encuentra que el costo el transporte es débilmente significativo para los diferentes tipos de IED, excepto en el caso de IED con una orientación de reexportación.

2.2.3.El tamaño del mercado del país de acogida

Las contribuciones teóricas, así como la mayoría de los estudios empíricos, muestran la correlación positiva entre el tamaño del mercado y los flujos de IED entrantes, independientemente de la estrategia de reubicación.

(Narula y Wakelin,1998); (Pain ,1996); (Wang y Swain, 1995) y otros han encontrado que el tamaño del mercado tiene un impacto positivo en los flujos de IED (Bandera y White ,1968); (Schmitz y Bieri,1972); (Lunn ,1980); (Root y Ahmed,1979); (Dunning ,1980); (Kravis y Lipsey ,1982); (Nigh ,1985); (Schneider y Frey ,1985); (Culem ,1988); (Papanastassiou y Pearce, 1990); (Wheeler y Mody,1992);(Tsai ,1994) ;(Shamsuddin ,1994) ;(Billington ,1999) y (Pietroresi ,2000).

Sin embargo, esta contribución es más o menos importante en función de las estrategias seleccionadas por los inversores extranjeros. Para las IED expansionistas u de tipo horizontal, ocurren en países con alta demanda de los consumidores. Mientras que la IED de tipo vertical no tiene en cuenta el tamaño del mercado, ya que la producción total está destinada para la reexportación. Esto no impide que la empresa adopte ambas estrategias para atender diferentes mercados al dividir la producción local entre el mercado local y las reexportaciones.

Esta variable a menudo se mide por el PIB o el PIB per cápita. (Bandera y White, 1968) encuentran que el tamaño del mercado es un determinante importante de la IED en los Estados Unidos. (Shatz y Venables ,2000); (Parker y al ,2000) encuentran que el tamaño del mercado es significativamente positivo, lo cual es conforme con la realidad del predominio de la IED horizontal entre otros flujos internacionales (Billington, 1999) ;(Dees, 1998) ;(Brainard, 1997) ;(Loree y Guisinger, 1995) ;(Kravis y Lipsey, 1982).

El PIB y el PIB per cápita son los indicadores comúnmente utilizados para estimar el tamaño del mercado. Dicho esto, su impacto en los flujos de IED sigue siendo ambiguo. El alto nivel de PIB per cápita muestra tanto un alto nivel de poder adquisitivo como un alto nivel salarial. Sin embargo, los diferentes estudios empíricos muestran que el PIB per cápita, como proxy del tamaño del mercado, tiene un impacto positivo pero no necesariamente significativo sobre los flujos de IED.

El PIB per cápita en el país de origen y en el país de acogida siempre se estima de manera que tenga un signo negativo. Sin embargo, el impacto de la población total en ambos países se considera negativo. (Wheeler y Mody ,1992) encuentran que un alto nivel de PIB per cápita está más correlacionado con el nivel de infraestructura en relación con el tamaño del mercado.

Una gran diferencia en los niveles de desarrollo entre los países de origen y de acogida refleja una diferencia en las dotaciones factoriales, pero explica el comercio y las IED bilaterales. Si las empresas extranjeras están mucho más interesadas en el mercado local, el tamaño del mercado y el nivel de poder adquisitivo se convierten en un determinante importante en la toma de decisión de los inversores.

(Singh y Jun ,1995) utilizan dos medidas para probar el impacto del tamaño del mercado en los flujos de IED: el PIB per cápita para controlar el tamaño del mercado actual y la tasa de crecimiento del PIB para controlar el tamaño del mercado potencial. Sin embargo, el PIB no es empíricamente un indicador fiable, ya que representa a la población y no al nivel de ingresos. Además, el PIB per cápita puede sesgar los resultados, ya que clasifica a los países con grandes poblaciones entre los menos atractivos.

Otros estudios utilizan el PNB o el PNB per cápita, que son mucho menos fiables. De hecho, el PNB incluye los ingresos recaudados del extranjero por nacionales y excluye los ingresos de extranjeros. Usando esta variable, (Lunn ,1980) encuentra que el PNB retrasado es significativo para las ID estadounidenses presentes en Europa. (Root y Ahmed ,1979); (Torrise ,1985); (Schneider y Frey ,1985) y (Wheeler y Mody ,1992) encuentran el mismo resultado.

2.2.4.La apertura comercial

La relación entre las orientaciones de la liberalización comercial y el flujo de IED todavía es objeto de debate entre los economistas. Teóricamente, se supone que la IED se correlaciona con la demanda de exportaciones más que con la demanda interna. Sin embargo, la relación causal entre el comercio internacional y la IED es complicada de probar porque el sentido direccional permanece indefinido.

Si, admitemos por ejemplo, que el comercio internacional atrae a las IED, estos a su vez influyen en los intercambios comerciales. La estructura de la producción se modificará a corto y largo plazo, tanto del país de origen como la del país de acogida.

Para algunos autores, el comercio es un requisito previo para las IED. Para (Guerin ,2006); (Calvo y Mendoza ,2000); (Ghosh y Wolf ,1998), la presencia del comercio permite descubrir los mercados de producción y de consumo, y por lo tanto reduce el costo de la información para proyectos potenciales de IED (Goldstein y Razin ,2006) argumentan que la existencia de los intercambios comerciales permite reducir los costos fijos relacionados con el conocimiento del territorio.

La apertura comercial a menudo se mide por la suma de las exportaciones e importaciones como porcentaje del PIB. (Schmitz y Bieri ,1972); (Kravis y Lipsey ,1982); (Culem ,1988); (Edwards ,1990) ;(Pistoresi ,2000); (Wheeler y Mody ,1992) encuentran que los países que participan en el comercio internacional tienen la ventaja de atraer más IED.

Según un enfoque simplificado, la introducción de los derechos de aduana sobre las importaciones hace que el precio de los productos importados sea más alto. La empresa extranjera elegirá sustituir sus importaciones por implantaciones directas en el mercado receptor donde ya está presente. Sin embargo, el tamaño del mercado es un requisito previo para cualquier empresa que esté considerando implantar sus filiales, lo que no explica la presencia de IED en los países en desarrollo.

Siguiendo este enfoque, el establecimiento de unidades de producción en el país de acogida conducirá a cambios en la estructura de la balanza comercial. Si el objetivo de la IED es reemplazar las exportaciones del país de origen y reducir las importaciones de productos terminados del país de acogida, entonces la IED cambia la composición de los intercambios comerciales entre los dos países.

De hecho, las nuevas implantaciones estimularán el comercio de productos de insumos al aumentar las importaciones del producto de acogida y más probablemente las exportaciones desde el país de origen si los insumos forman parte de sus ventajas comparativas. Así, al sustituir el comercio internacional del producto terminado, la IED conduce paralelamente a nuevos tipos de intercambios comerciales en el país receptor que son los insumos.

(Torissi ,1985); (Schneider y Frey ,1985) y (Lucas ,1993) encuentran que el balance comercial excedente tiene un impacto significativamente positivo en las entradas de IED. El superávit comercial refleja una buena situación económica del país, así como la importancia de las exportaciones.

Por el contrario, (Culem ,1988); (Tsai ,1994) y (Shamsuddin ,1994) encuentran que el déficit comercial influye de manera positiva y significativamente en el flujo de IED entrantes.

De hecho, la teoría neoclásica evoca una relación de complementariedad entre la IED y el comercio internacional. De hecho, la IED se torna favorable para la empresa cuando no tiene ventajas en términos de exportaciones dado el alto costo del proceso de producción. Se trata particularmente del caso de las industrias intensivas en mano de obra que buscan minimizar el costo de reubicación en territorios donde el costo de mano de obra es menor.

Este tipo de implantación caracteriza el tipo de IED presentes en los países en desarrollo. Así, el comercio del país receptor se ve evolucionando en términos de exportaciones de productos terminados e importaciones de productos intermedios (Mundell, 1957) ;(Kojima, 1978) ;(Kojima y Ozawa, 1984).

(Purvis ,1972) desarrolla un nuevo enfoque de la relación entre la IED y el comercio internacional que es simultáneamente sustituible y complementario. El autor se centra en la productividad de los países, argumenta que cuanto más se diferencian los procesos de producción, mayor es la intensidad de los intercambios comerciales. A la inversa, cuanto más cercanas sean las funciones de producción entre el país receptor y el país de origen, mayor será la necesidad de sustituir el comercio en favor de la IED.

Desde otro ángulo de análisis, la mayoría de los economistas admiten la relación de la IED con las políticas comerciales proteccionistas. Las altas barreras comerciales obligan a las empresas extranjeras a sustituir sus exportaciones con otras formas de servicio en el mercado extranjero. Este fenómeno es conocido por "*tariff-jumping*".

Teóricamente, las IED están motivadas por la presencia de restricciones a nivel de los intercambios comerciales en el país receptor. La libre circulación de productos disminuye la probabilidad de establecer una IED (Mundell, 1957); (Schmitz y Bieri ,1972) y (Lunn ,1980) encuentran un efecto significativamente positivo de las barreras comerciales sobre las entradas de IED. (Culem ,1988) encontró, por el contrario, un resultado negativo y significativo entre los dos. (Beurdeau ,1986) y (Blonigen y Feenstra ,1996) encuentran un signo no significativo de las barreras comerciales en la IED.

(Bhagwati ,1988) sugiere que la IED es una herramienta adoptada por las FMN para abordar las políticas comerciales proteccionistas en los países receptores, particularmente en el marco de una estrategia vertical. Es suficiente si una primera masa de flujos de IED ingresa al mercado para cambiar la estructura de los intercambios comerciales en el país receptor.

En el mismo sentido de análisis, (Blonigen y al, 1996) muestran que la implantación de empresas japonesas en los Estados Unidos se debe al temor de enfrentar medidas aduaneras más proteccionistas en los Estados Unidos.

(Lipse y Weiss, 1981, 1984) encuentran que existe una relación positiva entre el flujo de ID estadounidenses y las exportaciones al país de acogida, lo que difiere del principio de sustituibilidad entre la IED y las exportaciones. (Grubert y Mutti ,1991) utilizan los mismos datos de Lipsey y Weiss para tratar el problema de la IED endógena y las variables de exportación. De hecho, la elección entre estas dos posibilidades de servicio del mercado extranjero está relacionada con las características del país receptor. Ambos autores encuentran una relación negativa pero no significativa.

(Blonigen ,2001) sostiene que el comercio se realiza en dos casos: (1) el comercio del producto terminado que sustituye la producción realizada por filiales extranjeras en el país receptor; (2) el comercio de insumos utilizados por las unidades de producción en el extranjero.

La primera forma de comercio sugiere una correlación negativa entre el comercio y la IED, ya que las exportaciones del producto final compiten con la producción extranjera del mismo producto. La segunda forma representa la complementariedad entre el comercio y la IED. Blonigen confirma esta hipótesis estudiando a las empresas japonesas presentes en los Estados Unidos.

La aparición de nuevas ID japonesas en los Estados Unidos contribuye al aumento de las exportaciones japonesas en insumos, pero conduce a una disminución en las exportaciones de productos terminados que también son fabricados por las filiales japonesas en los Estados Unidos (Head y Ries ,2001); (Swenson ,2004).

Dicho esto, la apertura comercial no siempre tiene un efecto positivo en los flujos de IED en relación con la orientación o estrategia de la IED. (Dees ,1998); (Singh y Jun ,1995) y (Kravis y Lipsey ,1982) encuentran que la apertura comercial desempeña un papel significativamente positivo en la entrada de IED. Mientras que (Brainard ,1997); (Wheeler y Mody ,1992) encuentran que el aumento de las tarifas y las restricciones de entrada al mercado incitan a las ID estadounidenses.

(Singh y Jun ,1995) encuentran que las economías abiertas son susceptibles de atraer las IED; el indicador utilizado es el tamaño del sector de exportación. Justifican el uso de la apertura comercial como variable de control por la alta propensión de la producción de IED destinada para la exportación (Chen ,1994).

2.2.5.La inestabilidad sociopolítica

El riesgo del país o el riesgo político siempre se toma en cuenta a la hora de la elección por parte de los inversores extranjeros. Sin embargo, los estudios empíricos generalmente no llevan a la misma conclusión. (Bennett y Green, 1972) estudian el comportamiento de las ID estadounidenses y descubren que las empresas estadounidenses no se ven afectadas por la inestabilidad política de los países en los que se encuentran (Campos y Nugent, 2002, 2003); (Sethi y al ,2003); (Tures ,2003).

En el mismo contexto, (Levis ,1979) usa dos proxies para medir la inestabilidad política. Encuentra que la ausencia de agresividad doméstica contra el sistema político es un factor determinante importante para la IED durante el período actual pero no para el período retrasado. En cambio, la legitimidad del sistema político juega un papel importante durante el período retrasado, pero no en el período actual para los flujos de IED.

(Root y Ahmed ,1979) encuentran que el número de reformas constitucionales de 1956 hasta 1967 es significativo en comparación con las otras variables utilizadas para ilustrar la inestabilidad política (número de ataques armados en el país, grado de nacionalismo, afiliación colonial). Mientras que (Schneider y Frey ,1985) encuentran una correlación negativa entre los flujos entrantes de IED y el número de huelgas y disturbios nacionales.

En su estudio de los determinantes de la IED, (Wheeler y Mody ,1992) concluyen que la eficiencia administrativa y el riesgo político son estadísticamente insignificantes en el caso de las ID estadounidenses. (Lucas ,1993) desarrolla una variable ficticia que representa para cada año los *buenos* y *malos* eventos que un país ha conocido. Encuentra que los buenos eventos se correlacionan positivamente con los flujos entrantes de IED, mientras que los malos eventos conducen a flujos más lentos.

No obstante, el análisis del impacto de la inestabilidad sociopolítica en los flujos de IED sigue siendo difícil de estructurar. El hecho de utilizar variables cualitativas en ausencia de indicadores cuantitativos no permite obtener resultados decisivos.

2.2.6.El efecto de las aglomeraciones

La literatura de la economía geográfica se agrega para ilustrar una nueva extensión de la teoría de los intercambios internacionales, enfatiza la industria de aglomeraciones y la diferenciación regional que se manifiestan de manera endógena como consecuencia de varios factores: el costo del transporte, el tamaño del mercado, el régimen comercial, etc.

Desde un punto de vista teórico, las economías de aglomeración son un factor importante en la distribución geográfica de la IED. Constituyen un índice que refleja una imagen favorable de la estabilidad del entorno general de inversión del país receptor (infraestructura, alto nivel de industrialización, alta capacidad de absorción, sistema regulatorio apropiado). La presencia de un stock representativo de IED permite reducir el grado de incertidumbre en el mercado local frente a los nuevos entrantes para quienes el costo de la inversión es sistemáticamente menor que el soportado por los primeros IED entrantes.

Dicho esto, el país de acogida se encarga de desarrollar un entorno propicio para la inversión mediante la adopción de políticas y reformas estructurales dirigidas a los inversores extranjeros. Hay dos posibilidades para acoger la IED: la preparación de terrenos para la implantación de unidades de producción, las llamadas zonas off-shore que incluyen tanto a inversores nacionales como a proveedores y productores extranjeros. Por lo tanto, a medida que se expanden más aglomeraciones, más nuevos inversionistas planean encontrar una plataforma adecuada para establecerse.

(Kinoshita y Campos, 2003) sostienen que es suficiente que un país adopte, en la primera fase, políticas atractivas para recibir una gran masa de IED. La segunda fase representa la formación de nuevos flujos de IED como respuesta de regeneración automática ante la presencia de un gran stock de IED. Esta fase no requiere necesariamente nuevas medidas de atracción para el país de acogida.

En su estudio de empresas multinacionales estadounidenses en 42 países desarrollados y en desarrollo, (Wheeler y Mody ,1992) muestran el papel del tamaño del mercado y las aglomeraciones en el atractivo de las ID estadounidenses. Utilizaron tres variables para ilustrar el impacto de los clusters (la calidad de las infraestructuras, el nivel de industrialización y el nivel de IED) (Fung, Iizaka, Lee y Parker, 2000). Todos ellos proporcionan el mismo resultado positivo (Barrel y Pain, 1999).

Por otro lado, (Head, Ries y Swenson ,1995) muestran la importancia de las aglomeraciones económicas en Estados Unidos para explicar el aumento de las ID japonesas en el sector industrial. (Chen y Kwang ,2000) coinciden con el mismo resultado al estudiar el impacto de las aglomeraciones en China. (Barry y Bradley ,1997) también encuentran el papel positivo que las aglomeraciones reflejan en el atractivo de la IED al estudiar los sectores farmacéutico, químico y de ingeniería en Irlanda.

La teoría de las aglomeraciones también habla de externalidades positivas a favor de nuevas IED entrantes. Los nuevos inversionistas pueden beneficiarse de la presencia previa de inversionistas extranjeros que precedieron. Se trata principalmente de conocimientos tecnológicos, capacitación y especialización de la mano de obra, infraestructura desarrollada y la proximidad geográfica de los proveedores (Krugman ,1991).

Las externalidades tecnológicas permiten a los nuevos inversores acceder a todas las informaciones de orden general y técnica relativa a la posible deslocalización en el país de acogida. La información circula a través de la comunicación informal que existe entre los inversores. No obstante, para aprovechar al máximo las externalidades tecnológicas, una empresa debe deslocalizar cerca de las empresas que ya están presentes en el mercado local.

La calificación y especialización de la mano de obra se valora más cuando las empresas extranjeras se deslocalizan sucesivamente en las cercanías, generando aglomeraciones económicas. De hecho, las primeras empresas que se instalan en el país de acogida supervisan a la mano de obra que no está necesariamente cualificada. Organizan la formación para que los asalariados o los trabajadores domésticos respondan lo más posible a las expectativas de las empresas.

Las contribuciones de estas formaciones profesionales son posteriormente propagadas ya sea por la movilidad de los trabajadores entre empresas o por la integración de estas formaciones en el sistema educativo relacionado con la formación profesional propuesta por el Estado.

Por lo tanto, la segunda generación de inversionistas extranjeros tiene la ventaja de colaborar con una mano de obra cualificada sin la necesidad de capacitarlo.

2.2.7.Los incentivos fiscales

Entre las medidas utilizadas por un país en su proceso de atracción del territorio, se encuentra la transformación de su sistema tributario en una ventaja comparativa en relación con sus competidores.

Según la (UNCTC, 1991), los incentivos fiscales se encuentran entre los principales determinantes de los flujos de IED. Sin embargo, algunos resultados muestran que esto no es un determinante significativo para la IED, especialmente de tipo horizontal, ya que favorece la adopción de medidas más proteccionistas en el mercado exterior donde tienen una posición monopolística.

(Hartman ,1984); (Grubert y Mutti ,1991); (Hines y Rice ,1994); (Loree y Guisinger, 1995); (Cassou ,1997); (Kemsley ,1998) y (Billington ,1999) encuentran una correlación negativa entre los flujos de IED entrantes y el sistema tributario en el país receptor. (Root y Ahmed ,1978); (Lim ,1983), (Wheeler y Mody ,1992), (Jackson y Markowski ,1995); (Yulin y Reed, 1995) y (Porcano y Price ,1996) observan un efecto no significativo, mientras que (Woodward y Rolfe ,1993) y (Swenson ,1994) encuentran un resultado positivo de los impuestos sobre las entradas de IED.

De hecho, el impacto de la fiscalidad sobre la IED depende de la naturaleza del régimen fiscal, la actividad de la IED y el tratamiento fiscal en el país de origen y en el país de acogida. La doble imposición de las FMN complica el análisis del impacto de la fiscalidad sobre los flujos de IED.

(Hartman ,1984) es el primero en señalar que algunos tipos de IED no se ven afectados por los impuestos en su elección de la distribución de ganancias. Para el autor, los beneficios obtenidos por las filiales extranjeras están sujetos al tratamiento fiscal tanto del país de origen como del país de acogida. El destino de estas ganancias en forma de repatriación o reinversión no se toma en consideración. Por lo tanto, no hay forma de que la IED escape al doble tratamiento fiscal.

El mismo autor añade que una nueva inversión financiada por la empresa matriz en beneficio de sus filiales no está sujeta al régimen fiscal del país de acogida. Esta constatación tiene varias implicaciones: (1) la empresa financia su nueva IED mediante las ganancias obtenidas por sus filiales en lugar de cobrarlas, (2) la empresa solo paga sus deudas fiscales en el país de acogida y, por lo tanto, evita la doble tributación.

(Hartman, 1984) comprobó estas hipótesis haciendo una aplicación sobre el comportamiento de las filiales extranjeras en Estados Unidos. Encuentra que las ganancias retenidas por las filiales extranjeras tienen un impacto significativo en relación con el régimen fiscal aplicado en Estados Unidos. En cambio, las transferencias de IED proporcionan un resultado no significativo. Esto puede explicarse por la falta de datos sobre las tasas impositivas aplicadas en los diferentes países de origen de la IED.

(Slemrod ,1990) encuentra un resultado opuesto al analizar el mismo territorio. El impacto de la fiscalidad en las ganancias reinvertidas de las IED es insignificante o negativo. (Scholes y Wolfson ,1990) suponen que las ID de EE. UU. tiende a aumentar con el aumento de la tasa adoptada por el régimen fiscal de EE. UU.

(Swenson ,1994) examina las industrias estadounidenses durante el período 1979-1991, un período que incluye el año de las reformas fiscales en los Estados Unidos (1986). Encuentra que la IED en los Estados Unidos ha aumentado después de la implementación de la " Tax Reform Act " adoptada por el país desde 1986, y que incluye diferentes incentivos fiscales.

(Auerbach y Hasset ,1993) desarrollan un modelo que contempla el tipo de inversión estadounidense que puede estar motivado por el régimen fiscal estadounidense en comparación con el régimen fiscal aplicado en el extranjero. Muestran que el sistema tributario estadounidense debe interesarse más en las inversiones relacionadas con las operaciones de fusiones y adquisiciones.

Esta forma de IED se correlaciona positivamente con el régimen fiscal del país de acogida a diferencia de las inversiones de capital físico (Hines ,1996).Mucho antes, (Reuber y al ,1973) encuentran en su análisis del impacto de los incentivos fiscales en las entradas de IED, que el régimen fiscal no constituye un factor determinante importante de la atracción de la IED.

(Wheeler y Mody ,1992) encuentra el mismo resultado para las ID americanas. Explican esto por la deducción de los costos fiscales extranjeros y la transferencia de ganancias de las deudas fiscales de las empresas matrices en Estados Unidos (Shah y al ,1995).

(Scholes y Wolfson, 1990) consideran que las ID americanas bajo los regímenes internacionales aumentan cuando la tasa impositiva en Estados Unidos aumenta.

2.2.8.El tipo de cambio

El tipo de cambio refleja la relación del país de acogida con el resto del mundo. Teóricamente, cuanto más baja es la moneda local en comparación con la moneda extranjera, retroceden más las IED. (Caves ,1988); (Froot y Stein ,1991); (Blonigen y Feenstra ,1996) y (Figlio y Blonigen ,2000) encuentran una correlación negativa y significativa entre el tipo de cambio y el flujo de IED.

(Edwards ,1990) encuentra lo contrario, el efecto del tipo de cambio es significativamente positivo, mientras que (Tuman y Emmert ,1999) observan un efecto no significativo.

Se trata de una variable muy importante que influye en la evolución de las inversiones extranjeras y en los intercambios comerciales realizados por la IED. El impacto de esta variable se ha tratado en dos partes: la variación bilateral del tipo de cambio entre los países y la volatilidad del tipo de cambio.

El razonamiento sobre la relación del tipo de cambio con la multinacionalización admite que cualquier cambio en el valor monetario no influye en la decisión de la empresa de establecer una IED: la apreciación de la moneda del país de origen reduce los costos de la inversión en el extranjero, la ganancia nominal pronosticada desciende, al igual que la moneda nacional, lo que no produce cambios en la tasa de rendimiento.

(Froot y Stein ,1991) intentan analizar el papel de la apreciación de la moneda en la promoción de la IED, en el contexto de un mercado de capital imperfecto. De acuerdo con este razonamiento, el costo de capital de fuentes internas es más bajo que el préstamo procedente de fuentes externas.

Por lo tanto, la apreciación de la moneda lleva a estimular el patrimonio de la empresa al tiempo que reduce los costos relacionados a la inversión en el extranjero. Ambos autores confirman su hipótesis en un estudio simplificado sobre las inversiones directas americanas, muestran que aumentan con la depreciación de la moneda del país de acogida.

(Blonigen ,1997) argumenta que una depreciación de la moneda nacional lleva a "*fire-sales*" en beneficio de las empresas extranjeras. Da el ejemplo de las empresas japonesas que tienden a fortalecer las operaciones de fusiones y adquisiciones de empresas estadounidenses cuando el dólar estadounidense se deprecia frente al Yen. (Grubet y Mutti ,1991); (Swenson ,1994); (Kogut y Chang ,1991); (Klein y Rosengre, 1994) encuentran la misma relación, la depreciación de la moneda nacional aumenta las operaciones de F&A en el país anfitrión.

Al estudiar el comportamiento de las multinacionales estadounidenses durante las crisis financieras internacionales, (Desai y al. ,2004) muestran que la inversión de las filiales estadounidenses han aumentado significativamente en los países de acogida en comparación con las empresas nacionales, lo que demuestra la gran capacidad de las filiales para obtener recursos de la empresa matriz.

(Cushman ,1985) desarrolla un modelo interactivo entre el tipo de cambio previsto, el comercio y las opciones de financiamiento de las inversiones .Presenta cuatro situaciones diferentes:

-La producción y las ventas en el extranjero se financian ya sea a partir de fuentes extranjeras o sea de fuentes nacionales;

-La IED se financia con fuentes nacionales, pero la producción se financia con insumos importados desde los países de origen;

-La IED se financia con recursos nacionales, pero la producción se financia con insumos importados de otros países extranjeros;

-La financiación local de la producción se exporta al extranjero o bien, la financiación de la producción se realiza a través del país de origen y las ventas están destinadas al extranjero.

El mismo autor se centró en su estudio de las ID americanas presentes en los cinco países socios durante la década de 1980 (Francia, Alemania, Inglaterra, Canadá y Japón) y encuentra que el tipo de cambio no tiene un efecto significativo en las ID de los Estados Unidos.

(Campa y Goldberg ,1993) examina cómo la incertidumbre del tipo de cambio afecta la IED basada en (Dixit ,1989). Considera que cuanto más aumenta la incertidumbre sobre la variación del tipo de cambio, más la empresa duda en invertir en el extranjero.

(Goldberg y Kolstad ,1995) plantean otra hipótesis. Argumentan que la incertidumbre del tipo de cambio conduce a un aumento de los flujos de IED por el principio de aversión al riesgo. Esta incertidumbre se correlaciona con los choques relacionados con las exportaciones en los mercados donde desean servir las FMN.

2.2.9.El nivel de salarios

El factor de costo es una variable que juega un papel importante para los diferentes tipos de IED. Por lo tanto, la minimización de los costos es un objetivo contemplado por las empresas, independientemente de su orientación (horizontal o vertical, véase híbrido).

El costo de la mano de obra es uno de los determinantes más observados en la explicación de las implantaciones de las FMN en los países, especialmente en países en desarrollo (Goldsbrough ,1979) ;(Bradley y Fitzgerald ,1988), (Pain ,1993).

Teóricamente, se supone que tiene un efecto positivo en la atracción de la IED. De hecho, cuanto más bajo es el nivel de salarios en comparación con el país de origen, aumentan más las IED de tipo “*efficiency-seeking*”. Dicho esto, los estudios empíricos no proporcionan necesariamente el mismo resultado.

(Barrell y Pain ,1996) encuentran que existe una correlación positiva entre el aumento de los costos del trabajo en los países de origen y los flujos de IED hacia el exterior. (Goldsbrough ,1979); (Saunders ,1982); (Culem ,1988); (Schneider y Frey ,1985); (Lucas ,1993); (Shamsuddin ,1994) y (Pistorresi ,2000); (Sader ,1993); (Tsai ,1994) encuentran que un alto nivel salarial en el país receptor tiene un impacto negativo en las entradas de IED.

Sin embargo, (Wang y Swain ,1995) muestran que a pesar del aumento de los salarios, los flujos de IED no han dejado de aumentar en el caso de China. Esto puede explicarse por la presencia de otros determinantes más importantes que el nivel de salarios para los inversionistas extranjeros que se asientan en el país. (Parker y al. ,2000) encuentran que el costo promedio del trabajo no es significativo, mientras que la calidad del trabajo medida por el nivel de escolaridad, es un factor determinante para las ID estadounidense y japonesa en China.

(Owen ,1985) y (Edwards ,1992) encuentran que el efecto de los costos del trabajo en las ID estadounidense en Canadá no es significativo. Las diferencias salariales entre Canadá y Estados Unidos no tienen impacto en los flujos de IED en la industria canadiense. Sin embargo, (Feenstra y Hanson ,1995) encuentran que el factor costo-trabajo influye positivamente en el flujo de las ID estadounidense en México.

(Wheeler y Mody ,1992) encontraron un efecto positivo significativo en las entradas de IED y el nivel de salarios en el sector de la electrónica y menos positivo para la industria manufacturera en Canadá (Caves ,1974), mientras que (Mody y al ,1998) encontraron que ni el nivel de salarios ni la calidad del capital humano son determinantes para las ID japonesas.

2.2.10.El clima de inversión

Un clima de negocios que tiene por objetivo motivar al inversionista extranjero a establecerse en un territorio, es un proceso que combina varios elementos: un ámbito de certidumbre y de protección del inversionista en caso de litigio, un sistema administrativo imparcial, una burocracia no compleja, una legislación sobre derechos de propiedad, una regulación del trabajo y una estabilidad macroeconómica.

Algunos estudios empíricos insisten sobre el papel del estado en la atracción de su territorio. Las políticas comerciales, fiscales e institucionales destinadas a establecer un clima de inversión favorable son determinantes importantes en la elección del movimiento de la IED. (Root y Ahmed ,1978) analizan 41 países en desarrollo durante el período 1966-1970, utilizando 44 variables que describen las características económicas, sociales, políticas e institucionales de los países.

Distinguen tres grupos de países: "no atractivos", "moderadamente atractivos" y "altamente atractivos". Encuentran que el régimen fiscal es un determinante muy importante de la atracción de la IED, sin embargo, no es más importante que los factores económicos, sociales y políticos.

Dada la complejidad de medir el entorno general de la inversión en un país, los diversos estudios empíricos han utilizado datos cualitativos, lo que explica los resultados a menudo contravertidos. Gran parte de las estimaciones empíricas muestran que las medidas incitativas para mejorar el clima de inversión en un país no son necesariamente determinantes para atraer la IED, especialmente en el caso de las medidas destinadas a colmar las desventajas comparativas del territorio. Sin embargo, estos estudios confirman el impacto positivo de la eliminación de restricciones y dificultades para invertir en un país.

Lejos de los medios físicos, como el transporte y la infraestructura, la calidad de las instituciones es un factor determinante para la IED, particularmente en los países en desarrollo. Contribuye positivamente a la decisión de localización de empresas extranjeras. Se trata de un requisito previo para la inversión. La debilidad de las instituciones conduce a mayores costos de inversión debido a la incertidumbre de las empresas extranjeras sobre la eficiencia del país anfitrión para establecer un clima de inversión favorable y una protección de los derechos de los inversionistas (Wheeler y Mody ,1992) ;(Wei y al ,2000).

La calidad institucional se evalúa por el grado de corrupción, la solidez del sistema judicial y la productividad de la burocracia (La aceleración de los procedimientos administrativos, la descentralización de las instituciones, el apoyo a los inversores en las primeras etapas...). (Lecraw ,1991); (Nigh ,1986); (Nigh y Schollhammer ,1987) encuentran que la inestabilidad política o el riesgo-país influyen negativamente en los flujos de IED. (Schneider y Frey ,1985) y (Apergis y Katrakilidis ,1998) muestran que la inestabilidad económica medida por el déficit de la balanza de pagos y la inflación tiene el mismo impacto negativo.

De hecho, la mala calidad de las instituciones aumenta el costo de la inversión (corrupción, infraestructura deficiente, incumplimiento de los plazos, etc.). (Wei y al. ,2001a, 2001b) encuentran que los diferentes índices utilizados para ilustrar la corrupción están correlacionados negativamente con la IED (Wheeler y Mody, 1992).

En su enfoque, (Hines ,1995) encuentra que las ID estadounidense se han reducido significativamente después de la aplicación de la ley "*Foreign Corrupt Practices Act*", que penaliza a las FMN estadounidenses relacionadas con casos de corrupción en los países donde están presentes.

(Contractor ,1991); (Loree y Guisinger,1995) sostienen que el impacto de la calidad institucional en la IED, medido por la regulación, la lentitud burocrática, la transparencia judicial y la eficiencia administrativa, no proporciona resultados claros y significativos. Incluso encuentran que el aumento en el rendimiento administrativo tiene un impacto negativo en la IED.

(Levchenko, 2004) sugiere que las diferencias observadas en la calidad institucional entre los países receptores les permiten tener ventajas comparativas. (Globerman y Shapiro ,1999); (Hausmann y Fernandez-Arias, 2000) sostienen que la calidad de las instituciones tiene un impacto positivo en la entrada de IED en la medida en que es sólida y viceversa.

(Egger y Winner, 2006) encuentra que la corrupción afecta negativamente y de manera significativa a los flujos de IED. Al estimar varios indicadores que miden la calidad institucional, (Mayer et al, 2005) encuentran el mismo resultado positivo, solamente la distancia institucional entre el país de origen y el país anfitrión tiene otra significatividad.

En el mismo sentido de análisis, (Habib y Zurawicki ,2002) muestran que la probabilidad de flujos de IED aumenta si existe una diferencia significativa en la calidad de las instituciones entre el país proveedor y el país receptor de IED.

2.2.11. Otro determinante de la IED: la integración regional

(Blomstrom y Kokko, 1997) abordaron este tema, que surgió para enriquecer la teoría de los determinantes de la IED. Se presentan dos niveles de análisis: las IED intra-regionales que se ven estimulados por la apertura del comercio intra-regional y la facilidad del movimiento de capitales entre el país receptor y el país de origen.

La integración regional favorece las IED intra-regionales a través de la supresión o la reducción de las restricciones frente a la inversión de los socios y adopta medidas proteccionistas al respecto de otros países.

Tabla 5: Flujos de IED antes y después de la integración regional

País	Grupo	Antes de la integración regional		Después de la integración regional	
		Periodo	Flujo IED	Periodo	Flujo IED
Mexico	NAFTA	1987-1993	1,25	1994-2000	2,73
Brasil	MERCOSUR	1987-1994	0,45	1995-2001	3,07
Argentina	MERCOSUR	1987-1994	1,17	1995-2001	3,32
Portugal	U.E	1980-1985	0,69	1986-1991	2,21
Polonia	U.E	1991-1997	1,91	1998-2004	3,69
Rumania	U.E	1991-1997	1,05	1998-2004	4,01
China	APEC	1985-1991	0,78	1992-1998	4,41
Vietnam	ASEAN	1988-1994	4,52	1992-1998	6,44

Fuente: cálculos basados en datos proporcionados por la UNCTAD.

También es ventajoso para la IED interregional ya que permite la ampliación del tamaño del mercado mediante la transición del servicio del mercado interno al del mercado regional que reúne a los diferentes países socios. Por lo tanto, la integración regional solo puede ser beneficiosa para los flujos de IED.

2.2.12. Ejemplos empíricos

(Wilhelms ,1998) desarrolló una teoría sobre los determinantes de los flujos de IED desde un punto de vista institucional. El autor sugiere que las variables institucionales desempeñan un papel mucho más importante que las variables fundamentales para mejorar el atractivo de los países en desarrollo. Wilhelms justifica estos avances teóricos por la flexibilidad que existe en el marco de la aplicación de ciertos cambios en las variables institucionales que son del orden de cuatro:

-El sistema sociocultural: representa un determinante complejo y su modificación es de largo plazo porque está relacionado con la estructura de la población y el nivel de tolerancia de otras culturas.

La proximidad geográfica contribuye positivamente a la aceleración de la apertura cultural al mundo exterior y favorece la tolerancia a otras culturas. Un país que está abierto culturalmente es un país que atrae más IED.

-La educación: el sistema educativo es el factor que determina la estructura y la calidad del capital humano. Contribuye al desarrollo de la investigación científica y acelera el progreso tecnológico que, desde un punto de vista teórico y empírico, son determinantes fundamentales para los inversores extranjeros. Wilhelms agrega que la importancia de la contribución del sistema educativo en la promoción de la IED está relacionada con la naturaleza de la inversión intensiva o de baja intensidad en capital humano.

-El mercado: un mercado libre y regularizado por medidas de protección a favor de los inversores, que sea a nivel de las transacciones comerciales o financieras, constituye un territorio atractivo para las IED. Entre los indicadores económicos utilizados por Wilhelms en el estudio de la variable institucional relacionada con el mercado, encontramos la importancia del nivel de comercio, el nivel de urbanización, la tributación y el acceso al mercado financiero (créditos otorgados al sector privado) y al mercado de bienes y servicios aproximado por el uso de la energía.

-El Estado: este determinante incluye la robustez de la legislación y la calidad de las instituciones y de las autoridades públicas para establecer un clima de inversión favorable (debilidad de corrupción, respeto de las leyes, transparencia, protección de los inversores, equidad administrativa). La función del estado en la creación de un entorno propicio para la inversión es un factor que influye en gran medida en la decisión de los proveedores de fondos extranjeros en un país.

Suponiendo que un sistema administrativo y legal equitativo, transparente y eficiente tiende a aumentar los flujos de IED, Wilhelms eligió un grupo de indicadores que miden la fiabilidad del sistema institucional proporcionado por “*The International Country Risk Guide*” (ICRG) publicada por el centro IRIS de la Universidad de Maryland. El autor también creó una variable OPEN basada en cuatro indicadores: el tipo de cambio, la afiliación política, el régimen de exportación y el régimen de importación.

Los resultados de los estudios empíricos de los determinantes de la IED no convergen necesariamente en las mismas conclusiones. La elección de variables y la combinación de diferentes determinantes teóricos y empíricos no son comunes para todos los países.

Cada territorio tiene sus propias especificidades y ventajas que pueden o no influir en el atractivo de la IED.

(Singh y Jun ,1995) utilizan un panel de 31 países en desarrollo durante el período 1970-1993. Para resolver el problema de la heterogeneidad del panel, Singh y Jun crearon dos grupos de países: países con flujos bajos y países con flujos elevados de IED.

Para ello, utilizaron el método propuesto por (Brown et al. ,1975) sobre la prueba de **Quandt log-likelihood** que permite definir el punto de división. Eligieron el umbral del 1% (el promedio de los flujos de IED retrasados por año) para dividir los países.

Ambos autores estudian tres factores cualitativos para explicar los flujos de IED: el riesgo político, el entorno de inversión y las variables macroeconómicas relacionadas con la apertura comercial. Buscan analizar la naturaleza de la causalidad entre las exportaciones y los flujos de IED.

Ellos encuentran que los determinantes de los flujos de IED entre los dos grupos, de alto y bajo flujo de IED, difieren porque cada grupo tiene sus propias características y, por lo tanto, el signo de los parámetros también difiere. La significatividad del impacto de la inestabilidad sociopolítica, ilustrada por los diferentes proxys, es más fuerte en países con altos niveles de flujos de IED.

Dicho esto, la medida de esta variable sigue siendo compleja. Si bien la variable que ilustra la eficiencia de la producción (número de días perdidos en la producción) es más significativa en países con bajos flujos de IED, la prioridad para estos países es regularizar y reestructurar el mercado laboral porque el costo de la mano de obra es el factor que atrae la IED en estos territorios.

La incorporación de la variable de exportación al modelo influye en el impacto de la inestabilidad política en relación con los flujos de IED.

De hecho, la apertura comercial y las estrategias de promoción de exportaciones son mucho más importantes para la promoción de la IED que el impacto de la inestabilidad sociopolítica en el país receptor.

Las exportaciones de manufactureras son muy significativas en países con altos niveles de entrada de IED, mientras que no se encuentran en absoluto en el segundo grupo. En cuanto a la prueba de causalidad entre la IED y las exportaciones, es bidireccional pero es más fuerte por el impacto de las exportaciones en la IED.

(Chakrabarti ,2001) encuentra que la mayoría de los estudios sobre los determinantes de la IED muestran que el costo del trabajo "*Wage-rate*" tiene un efecto significativamente negativo al combinarlo con la tasa de crecimiento, la inflación y el déficit comercial. Sin embargo, tiene un impacto positivo en la interacción con la fiscalidad y la apertura comercial.

Utiliza una nueva técnica para analizar los determinantes de la IED en 135 países durante 1994. Se trata del método de "*Extreme Bounds Analysis*" presentado por (Leamer, 1983, 1985) y desarrollado por (Granger y Uhlig ,1990). Consiste en medir la robustez de los resultados de la estimación de los determinantes de IED en varias regresiones.

Chakrabarti encuentra que los niveles salariales tienen un efecto negativo cuando se combinan con la tasa de crecimiento, la inflación y el déficit comercial. Pero, se vuelve significativamente positivo cuando la variable se combina con los impuestos y la apertura comercial.

Añade que el crecimiento económico tiene el signo esperado y tiene un impacto positivo al combinarlo con la inflación, el déficit comercial y el nivel de salarios. Mientras que las barreras comerciales tienen un impacto positivo con la presencia de la tasa de crecimiento, la apertura comercial. Pero se vuelve negativo con el nivel de salarios y la tasa de crecimiento.

El impacto del tipo de cambio da una señal positiva al combinarlo con la apertura comercial, la inversión interna y el consumo público, pero negativo con la apertura comercial y el consumo público.

Chakrabarti también calculó la distribución de los coeficientes estimados. Encuentra que la apertura comercial está más correlacionada con las entradas de IED seguidas de los niveles salariales, el déficit comercial, el crecimiento económico, los impuestos, las barreras comerciales y el tipo de cambio, que coincide con los resultados de la IED. (Kravis y Lipsey ,1982), (Culem ,1988) y (Edwards ,1990). Chakrabarti concluye que si un país quiere atraer más IED, debe centrarse más en sus políticas comerciales.

Usando el mismo método, (Moosa y Cardak ,2006) usan ocho variables explicativas para analizar los factores que motivan la IED en 138 países durante el período 1998-2000: PIB, tasa de crecimiento, exportaciones / PIB, teléfono por 1000 habitantes, energía per cápita, FBCF / PIB, proporción de población instruida y riesgo-país. Los autores limitaron la elección de variables para evitar el problema de la multicolinealidad.

De acuerdo con los resultados proporcionados por la técnica EBA, además del tamaño del mercado, todavía significativo, los determinantes de la IED en el panel son la apertura comercial, la infraestructura telefónica, el riesgo-país y mediante la proporción de la población instruida.

La heterogeneidad del panel estudiado puede proporcionar resultados sesgados, es probable que encuentre resultados diferentes de los obtenidos si el panel se divide en un grupo de países homogéneos. Lo que será conforme con la evidencia de que los determinantes de la IED en los países desarrollados son diferentes a los de los países en desarrollo y, por lo tanto, pueden explicar el tipo de IED instalada en estos países.

(Kinoshita y Campos, 2003) analizaron una muestra de 25 países en transición de Europa oriental y países de la CEI durante el período 1990-1998. Se basan en el modelo propuesto por (Cheng y Kwan ,2000) que trata el papel de la IED inicial como un proceso de ajuste parcial del stock. Se necesita un intervalo de tiempo para que las IED alcancen el nivel deseado. Su estudio contiene varias variables:

1. Variables clásicas o ventajas comparativas de los países: precios de los insumos, tamaño del mercado, crecimiento económico, abundancia de recursos naturales.

2. Variables que describen políticas y reformas macroeconómicas: (1) estabilidad económica ilustrada por la tasa promedia anual de inflación, según la hipótesis de que cuanto más baja es la tasa de inflación, más aumentan los flujos entradas de IED; (2) el indicador de liberalización económica: CLIE es un índice realizado por (De Mello y al ,1997); (3) la variable "RES" que mide las restricciones a la entrada de IED, desarrollada por (Garibaldi et al. ,2001).

3. A nivel de estimación de la calidad institucional, (Kinoshita y Campos, 2003) utilizaron dos indicadores: (1) la ley que refleja la solidez e imparcialidad del sistema legal; (2) la calidad burocrática que se compone de tres elementos, la autonomía de la burocracia en relación con la presión política, la calificación del capital humano en el sector público y las facilidades de los procedimientos administrativos para invertir.

4. Los efectos de las aglomeraciones también se han integrado en el estudio de los determinantes de los flujos de IED en los países en transición, en el supuesto que los clusters permiten reducir la incertidumbre en el mercado local y favorecen las condiciones de inversión. Los dos autores utilizaron la variable de stock IED como proxy. Luego, hicieron la interacción de esta variable con la cuota industrial en el mercado y la urbanización inicial. Ambas interacciones dan resultados insignificantes.

5. Finalmente, variables que miden las condiciones iniciales: son las variables que permanecen invariables a lo largo del período estudiado, tales como el nivel de ingreso inicial, el grado de distorsión industrial, la urbanización, los recursos naturales, la dependencia del comercio. (Kinoshita y Campos, 2003) se han limitado a dos indicadores en la estimación de su modelo, los recursos naturales y la dependencia comercial.

Encuentran que los principales determinantes de la IED en estos países son la calidad de las instituciones, los recursos naturales y el costo del trabajo. El stock de IED retrasado también dio un signo positivo y muy significativo. Sin embargo, la importancia de estos determinantes difiere entre el grupo de la CEI (Comunidad de Estados Independientes) y los países de Europa del Este. En el primer grupo, los recursos naturales, la infraestructura y las reformas económicas son los principales determinantes. En el segundo grupo, las instituciones, las economías de aglomeración y las reformas son los factores más importantes.

En su análisis de la relación causal entre la IED y el comercio internacional en el marco del proceso de regionalización de *Euromed*, (Menegaldo, 2000) seleccionó cinco países MENA (Marruecos, Túnez, Turquía, Egipto e Israel).

Antes de estudiar esta relación causal, el autor trató de estimar los determinantes de la IED en la región MENA durante el período 1960-1998. La estimación incluye las siguientes variables: las exportaciones, las importaciones, la FBCF, el PIB, el tipo de cambio y los salarios.

Los resultados iniciales muestran diferencias entre los países en términos de factores que atraen la IED en gran medida debido a la estructura económica específica de cada país en la región. No existe un comportamiento uniforme para los inversores extranjeros en su elección del territorio o los determinantes que los motivan a invertir.

Las exportaciones tienen un impacto negativo en la IED debido a la naturaleza de los sectores en los que las FMN operan en la región. La monopolización de las actividades de bajo valor agregado, especialmente las industrias de transformación, restringe el acceso a nuevos inversores y, por lo tanto, puede reducir los flujos de IED. Sin embargo, existe una excepción para el caso Marroquí donde las exportaciones de fosfato dominan los intercambios comerciales y, por lo tanto, favorecen la entrada de IED.

Con respecto a las importaciones, su impacto es muy positivo en Jordania y Egipto (a corto plazo) e Israel (a largo plazo). Marruecos sigue siendo una excepción a pesar del aumento de las restricciones aduaneras a las importaciones, los flujos de IED continúan creciendo, lo que solo puede explicarse por la naturaleza de la IED destinada a reducir las barreras comerciales.

En cuanto a la FBCF, tiene un impacto positivo en los flujos de IED de la muestra a excepción de Túnez, donde las entradas de IED reemplazan a la inversión nacional. El resultado obtenido es conforme con la teoría de que supone que toda economía dinámica tiende a evolucionar más rápidamente y, por lo tanto, atrae más IED.

El tamaño del mercado parece corresponder a las contribuciones teóricas sobre la existencia de un tamaño crítico para atraer IED. Mientras que el impacto del crecimiento del PIB en Marruecos es negativo en la IED, en el caso Tunecino es positivo a largo plazo.

El tipo de cambio tiene un impacto positivo en la IED en todos los países estudiados, excepto en Túnez. Una devaluación de la moneda nacional conduce a un encarecimiento de las importaciones y crea una competitividad para las exportaciones. Por lo tanto, una empresa opta por la IED para cubrir la reducción de sus exportaciones en el país de acogida.

En términos de costos del trabajo, el signo positivo de los salarios marcó significativamente a Egipto, Israel y Marruecos, lo que muestra que la prioridad de las empresas extranjeras es la búsqueda de mano de obra, ciertamente a bajos precios, pero con un nivel satisfactorio de cualificación.

Menegaldo finaliza su estudio, estudiando la relación causal entre el comercio internacional y los flujos entrantes de IED en la región MENA. El autor utilizó el método desarrollado por (Toda y Yamamoto, 1995) para probar la causalidad entre las importaciones y las exportaciones de IED.

Los resultados de la prueba de causalidad permiten formar tres grupos de países. Marruecos y Egipto no muestran signos de causalidad entre el comercio y la IED ya sea a nivel de las importaciones o las exportaciones. Turquía e Israel representan una relación entre el comercio y la IED en un solo sentido. Mientras que Túnez y Jordania muestran una bi-causalidad.

En su estudio de los flujos intra-regionales de IED entre países árabes, (Laabas y Abdmoulah, 2009) analizan los determinantes de la IED según un modelo de gravedad. El estudio econométrico se realiza en dos etapas. La primera estimación se realiza mediante el método "*Panel Fixed Cross Section and Time Effects*". La segunda estimación se basa en el "*Limited Dependant Panel Logit Model*" cuyo objetivo es determinar los factores que explican el flujo de inversión entre los países árabes. Los autores han utilizado 6 regresiones:

- Primera regresión: las variables de gravedad sin efecto país
- Segunda regresión : las variables de gravedad con efecto país (la R ajustada se ameliora)
- Tercera regresión : las variables de gravedad+las variables ficticias sin efecto país
- Cuarta regresión: las variables de gravedad + las *Dummies* + las variables institucionales sin efecto país
- Quinta regresión: algunas variables de gravedad+ las *Dummies* + una variable institucional sin efecto país
- Sexta regresión : algunas variables de gravedad otras que de la quinta regresión + las *Dummies* + las variables institucionales sin efecto país

Ellos encuentran que el tamaño del mercado medido por el PIB afecta positivamente los flujos de IED mientras que la distancia, el PIB per cápita y la población tienen un impacto negativo.

Esto se explica por la naturaleza de los países de origen (los países del Golfo) que son ricos y están escasamente poblados en comparación con los países no petroleros de la región. También encuentran que los flujos de IED parecen ser más fuertes entre los países geográficamente cercanos que comparten flujos comerciales, lo que es conforme con las aportaciones teóricas.

La calidad institucional que representa el clima de inversión muestra que las restricciones reglamentarias en los países árabes obstaculizan la inversión bilateral. De hecho, el índice ICRX (riesgo de inversión) y la debilidad de las instituciones medidas por la estabilidad política y la corrupción afectan negativamente los flujos de IED.

Sin embargo, las diferencias lingüísticas entre los países árabes a nivel de las segundas lenguas practicadas y las diferencias a nivel de infraestructura afectan positivamente a las IED bilaterales.

Después de abordar los diferentes factores que atraen la IED y la relación entre los flujos de IED y su impacto en el crecimiento económico de un país. La contribución de la IED en el crecimiento económico ha llevado al gobierno Marroquí a ubicar el atractivo de este último entre las prioridades económicas del país, lo que ha permitido el desarrollo de políticas dirigidas a la seducción de empresas internacionales para invertir en el país. En este contexto, presentaremos en el siguiente capítulo las importantes políticas y reformas iniciadas por Marruecos para atraer IED.

CAPITULO 3: POLITICAS Y REFORMAS DE ATRACCION DE IED EN MARRUECOS

La apertura al mundo se ha convertido en una obligación para los países en desarrollo, que desean participar y aprovechar las contribuciones de la globalización. Los intercambios comerciales y financieros entre los países han evolucionado considerablemente en las últimas tres décadas.

Consciente de la amplitud de la competitividad internacional y de la importancia de las inversiones extranjeras directas como principal fuente de financiación exterior para los países en desarrollo, Marruecos ha emprendido una serie de reformas y cambios estructurales, institucionales y reglamentarios para mejorar el clima global de la inversión. El objetivo es la "desmonopolización" de la economía por parte del sector público en favor del sector privado para acelerar la apertura internacional (Said y Linda ,2007).

Por lo tanto, el establecimiento de un clima de inversión favorable para las empresas es la primera preocupación del país desde los años 90. El atractivo de la IED requería la adaptación de Marruecos a las múltiples transformaciones estructurales que experimentaban las economías del mundo, en particular las de los países desarrollados, siendo los principales proveedores de fondos extranjeros.

Por mayoría de los resultados de los estudios teóricos y empíricos (cf, supra), la IED constituye una pasarela para la integración en la economía mundial y el medio más efectivo para el desarrollo económico del país receptor a través de varios canales: transferencia de tecnología y del saber-hacer; la simulación de la inversión doméstica; la apreciación de los intercambios comerciales; el desarrollo del mercado de consumo, el desarrollo del mercado laboral y la cualificación del capital humano.

Por lo tanto, Marruecos inició la liberalización de su sistema financiero mediante la adopción de una ley bancaria elaborada inicialmente en 1993 y modificada en 2006 y por la adjudicación de un nuevo estatuto del banco central "Bank Al-Maghrib" en el proceso del fortalecimiento de la reglamentación y la supervisión prudencial.

El mercado monetario y el mercado de divisas han sido sometidos a cambios reglamentarios; el lanzamiento del país en la privatización de las empresas públicas ha permitido el desarrollo del mercado bursátil y la atracción de IED (Sadik y Bolbol, 2001).

La liberalización del comercio y la introducción de medidas incitativas tienen un lugar privilegiado en las políticas de atracción de los inversores extranjeros. Marruecos ha firmado varios acuerdos bilaterales y multilaterales con sus principales socios, así como la multiplicación de los acuerdos Sur-Sur con los países vecinos. Esta política de asociación ha estado acompañada con la inversión en el desarrollo de zonas francas de exportación y la expansión de la infraestructura logística de transporte (Shamsuddin, 1994).

El régimen fiscal conoció también varias reformas relacionadas con el fomento de la inversión por parte de los extranjeros y actores nacionales, especialmente en plataformas industriales integradas P2I en las que las autoridades han previsto la exención total del IS durante los cinco primeros años y la imposición a tipos preferenciales ,a partir de las actividades de la empresa.

En este capítulo, presentaremos las principales reformas adoptadas por Marruecos en su política de atracción de IED y mejora del entorno general de negocio. En primer lugar expondremos los cambios legislativos, institucionales y las aportaciones del régimen fiscal para la promoción de la inversión. La segunda parte se dedicará a las medidas llevadas a cabo para la liberalización del sistema financiero marroquí y, por último, en la tercera parte se tratarán las reformas correspondientes a la liberalización de las transacciones comerciales y financieras.

3.1. El entorno legislativo de la inversión

3.1.1.La carta de inversión y las reformas fiscales

Marruecos ha ofrecido una multitud de incentivos, demostrando su voluntad de apertura al exterior para promover la inversión interna y la inversión extranjera directa. La adopción de la carta de inversiones en noviembre 1995 (entró en vigor en enero 1996) se encuentra entre las medidas más importantes adoptadas por Marruecos para mejorar y regular el clima de inversión en Marruecos. Se trata de una ley que entra en el marco del sistema de derecho común y que reúne en un único documento todas las medidas a favor de la inversión (Bakhti, 2009).

La carta de inversiones (Ley N° 18-95, 1995) abarca todos los sectores y actividades económicas. Desarrolla un importante dispositivo fiscal para el beneficio de la inversión y un acompañamiento administrativo flexible y generalizado para la realización de un proyecto ya sea por parte de los inversionistas nacionales o extranjeros. Además, insiste y subraya sobre el papel que debe desarrollar los poderes públicos en el fomento de un clima propicio y la promoción de la inversión.

El estado tiene la obligación de participar en determinados costes asignados a las inversiones como el desarrollo de zonas industriales, el desarrollo de infraestructuras, el fomento de la formación profesional, la planificación y participación en la adquisición de terrenos para la realización de grandes proyectos de inversión. Asimismo, la carta de inversión fue acompañada por la instauración de instituciones descentralizadas que se han dedicado a la promoción de la inversión, los centros regionales de inversión. También se ha reflejado en la creación de un fondo de promoción de inversiones y una agencia específica para la inversión turística (Farrukh y Mustapha, 2004).

La principal contribución de la carta de inversiones es la reglamentación del cambio, anulando todas las restricciones sobre la convertibilidad y la transferencia de fondos (los beneficios netos de impuestos, las ganancias y las plusvalías).

Según (Sekkat, 2003) los incentivos fiscales son las medidas más comunes para atraer la mayor parte de la IED. Varios PVD ofrecen atractivas ventajas fiscales para promover la inversión. Esos son principalmente exenciones a corto plazo que duran según los países de 3 años hasta 10 años a partir de la fecha de creación de la empresa, así como reducciones de los tipos impositivos a diferentes niveles (las importaciones y los aranceles aduaneros, las amortizaciones aceleradas, los valores añadidos, el impuesto de sociedades “IS” y el impuesto general sobre los ingresos “IGR”).

En Marruecos, todas las medidas adoptadas a nivel del sistema fiscal se citan en la carta de inversiones (24 artículos de los cuales 14 artículos de la carta están dedicados a las aplicaciones fiscales). Son conformes a las normas internacionales y se refieren a varios aspectos del régimen fiscal corporativo y sus actividades de explotación.

Además de las exenciones sobre gravámenes fiscales a la importación e impuestos sobre el valor añadido, se han añadido otros incentivos aduaneros. La reducción de la carga fiscal que concierne a todas las operaciones de importación de materiales, herramientas y equipos necesarios para la realización y desarrollo de la inversión. Un baremo que varía entre un valor mínimo de 2,5% y un valor máximo del 10% de derechos de aduana.

La ley de Finanzas de 2001-2002 ha introducido una exención total del IVA y los derechos de importación para cualquier proyecto cuyo valor de inversión sea superior o igual a 200 MDH en lugar de 500 MDH previamente adoptados por la Ley de Finanzas de 1998-1999. Estas exenciones conciernen a todos los bienes de capital y accesorios importados, que forman parte de la realización del proyecto.

La reducción del coste de la inversión se basa en las exenciones completas de los derechos de registro de la tierra, susceptibles de ser objeto de adquisición para la realización de un proyecto de inversión. La limitación de los derechos de contribución de la empresa al 0,5% ya sea en el marco de la creación de una empresa o de un aumento de capital (El Harras, 2002).

El estado se compromete a desempeñar el papel de complemento a la realización de los proyectos mediante la participación en los costos de adquisición de las tierras y acondicionarlas para formar una base apropiada para la construcción de los posibles proyectos.

La carta de inversiones (Ley N° 18-95, 1995) ofrece una exención total del impuesto de patentes y de la tasa urbana para toda creación de empresa por un período de cinco años a partir de la fecha de inicio de su actividad. La reducción de la tasa de imposición sobre los ingresos y los beneficios es fundamentalmente considerada como la medida más importante en los incentivos fiscales.

Desde 1987 hasta el desarrollo de la carta de inversión, la tasa de impuestos corporativos (IS) ha subido del 36% al 35%. El Impuesto General sobre la Renta (IGR) se ha modificado de acuerdo con un baremo que tiene el 41,5% como el valor máximo de los tipos impositivos (Amic, 2016).

Una ventaja preferencial concierne a las empresas exportadoras en términos de imposición. La ley prevé una exención total del IS y del IGR durante los cinco primeros años a partir de la fecha de inicio de las actividades de exportación por parte de la empresa y una exención del 50% a partir del sexto año en ambos tipos de impuestos. Esta medida se ha emprendido para reforzar la apertura en el exterior y alentar a las empresas a interesarse en la exportación de su producción.

Asimismo, con el fin de promover la inversión en artesanía y en algunas regiones, la carta de inversiones ha adoptado un régimen fiscal preferencial para el desarrollo regional. Proporcionó el 50% del IS y el IGR para los primeros cinco años del inicio del negocio. Otra medida se suma y tiene como objetivo incitar al desarrollo de las actividades de las empresas sujetas al régimen fiscal. Se trata de la constitución de una provisión de inversión no superior al 30% del valor de la inversión prevista y esto dentro del límite del 20% del beneficio fiscal.

Se han concedido otras medidas para incitar a las empresas a cotizar en la bolsa de valores de Casablanca. La ley prevé para cualquier empresa que se introduce en el mercado de valores una reducción del 25% del IS durante los primeros 3 años y el 50% de reducción para cualquier aumento de capital después de su introducción, un favor preferencial a condición de permanecer cotizando por lo menos 10 años en la bolsa de valores.

Según (Senhadji, 2000) Los incentivos fiscales son mucho más ventajosos para las empresas en las zonas francas. Además de una exención del IVA de todos los tipos de prestaciones relacionados con la construcción y montaje en estas zonas, se añade una exención total del IS y de la IGR para estas empresas durante los cinco primeros años posteriores a su establecimiento. Como resultado, se aplica una tasa muy preferencial, que oscila entre el 8,75 y el 10% en los diez años que siguen.

Los incentivos fiscales por sí solos son insuficientes para atraer IED, visto que la mayoría de los países adoptan las mismas medidas. El hecho de reducir las tasas de impuestos y ofrecer exenciones a varios niveles del régimen fiscal no constituyen un factor suficiente para el establecimiento de empresas extranjeras. Se necesitan otras medidas para establecer un clima de inversión adecuado y favorable para alentar los flujos de IED (Senhadji, 2000).

3.1.2. La modernización del marco legal de negocios

Desde principios de la década de 1990, Marruecos reformó el marco general del entorno legislativo y el marco legal de los negocios (adopción de nuevas leyes que rigen el

derecho de sociedades, especialmente las sociedades anónimas, la reforma del código de comercio y el código de trabajo, la institución de tribunales de comercio especializados, la ley de protección industrial, la promulgación de la ley sobre grupos de interés económico, la ley de libertad de precios y competencia) (FMI, Inc.,2007).

La solidez jurídica y la protección de los negocios se encuentran entre los principales determinantes de la implantación de empresas extranjeras. Un clima de negocios legalmente desfavorable puede limitar los flujos de IED. En este sentido, Marruecos ha adoptado medidas para mejorar el marco jurídico de los negocios y establecer jurisdicciones especiales para resolver diversos problemas del mundo empresarial.

• El código de comercio

Con el fin de armonizar las nuevas mutaciones en el mundo de los negocios y las orientaciones estratégicas del país, Marruecos ha elaborado una nueva ley relativa al código de comercio (Ley nº 15-95,1995), puesta en aplicación el 1 de agosto de 1996. El nuevo código tiene por objetivo cumplir las normas internacionales en materia de reglamentación y la seguridad de los negocios nacionales y extranjeros a pie de igualdad.

Cuadro 2: las principales aportaciones del nuevo código de comercio

- La expansión del campo de la comercialización a todas las actividades lucrativas.
- La capacidad comercial, la edad para tener el estatus de comerciante, se establece en 20 años para nacionales o extranjeros.
- La instauración de nuevas obligaciones como comerciante (la apertura de una cuenta bancaria o postal, la tenencia de una contabilidad, publicidad comercial en el registro local y el registro central, la inscripción en el registro de comercio y la posibilidad de dirigir una reclamación para cualquier modificación (artículo 36).
- Definición detallada del concepto de fondos de comercio y sus elementos. El gerente libre obtiene la calidad del comerciante y por lo tanto tiene las mismas obligaciones (artículo 153).

-Reestructuración del dispositivo de medios de pago en el mundo de los negocios mediante la imposición de más restricciones a las disposiciones del acuerdo interbancario de 1989 contra cheques sin fondos.

-Modificación de determinadas disposiciones del antiguo código de comercio relativas a la reglamentación de los contratos comerciales y la introducción de nuevas formas de contrato relacionadas con los bancos, la Agencia comercial, la Comisión y el leasing.

-Por primera vez, la introducción de disposiciones para el acompañamiento de empresas con dificultades previas al anuncio de un posible procedimiento de liquidación. El legislador se ocupa por separado de la prevención y el tratamiento de las dificultades de las empresas.

-Se solicita a la empresa que se dota de medidas preventivas internas con el fin de detectar la aparición de los primeros signos de dificultades y abordarlas (mala gobernanza, deterioro de la productividad, pérdidas sucesivas... etc.). En caso de fracaso, es la prevención externa la que se presenta a través del Presidente del Tribunal de comercio. Un recurso judicial se inicia ya sea a través de un plan para garantizar la continuidad de las actividades de la empresa, o sea a través de un plan de cesión o una liquidación judicial como último recurso. La novedad de estas disposiciones es que el destino de la empresa es tratado independientemente del destino de los gerentes.

Fuente: código de comercio de Marruecos

• El derecho corporativo

En la perspectiva de responder a las exigencias internacionales y armonizar la transición de una economía menos expuesta al exterior hacia una economía moderna, Marruecos se ha comprometido en una perspectiva de reforma de las leyes aplicadas en el derecho Empresarial.

Las nuevas reformas legislativas ponen particularmente énfasis en tres puntos:

La ley de la sociedad anónima (Ley n° 17-95,1996), la ley sobre otras formas de sociedades y la ley que regula el código de comercio (Ley n° 15-95,1996), en particular la institución de los tribunales comerciales (Ley n°53-95,1997). En esta reestructuración, Marruecos se inspiró en varios ejemplos de la legislación extranjera especialmente la legislación francesa sobre el derecho corporativo.

Las reformas se han centrado especialmente en aumentar la transparencia y el mantenimiento de una comunicación regular entre los dirigentes y los asociados, pero sobre todo del rigor de las obligaciones de los ejecutivos bajo pena de sanciones penales más extensas.

La tabla 6 muestra la evolución de la distribución de las empresas en función de su estatuto jurídico en Marruecos. Las SARL son la forma más extendida de las empresas en el país en comparación con otros tipos de empresas y marcan una tendencia al alza. Mientras que la SA disminuyó significativamente desde 1997 (del 39% de las empresas en 1991 al 4% en 1997 y casi el 1% en 2010).

Esta disminución se debe en particular a los cambios en el estatuto jurídico de la SA para convertirse en SARL o SARL con un solo socio en gran parte sino también a la aparición de la SNC que han aumentado constantemente desde 1997.

La (Ley n° 5-96,1997), propone una nueva ley sobre la sociedad a responsabilidad limitada que permite una mayor flexibilidad con respecto a la participación extranjera en el capital social.

El objetivo es adaptarse lo más posible a los requisitos del mercado internacional, principalmente los imperativos de los países desarrollados. Según el régimen de las IED, la participación en el capital puede realizarse ya sea mediante la adquisición de valores emitidos previamente o por un aumento del capital de la empresa inversora, durante su creación o durante su funcionamiento. Esto es válido para cualquier otra forma de empresas.

La nueva Ley confiere más derechos a los socios en términos de acceso regular a la información y seguimiento de las actividades de la empresa asignando la función de gestión a un directorio y la función de supervisión al Consejo de supervisión.

También plantea la importancia de defender los intereses de los socios minoritarios. Los dirigentes actualmete no están disociados de la responsabilidad en caso de dificultades, se han aprobado sanciones penales.

Tabla 6: Repartición de la creación de empresas según la forma jurídica

Año	SA	SARL	SARL-AU	SNC	Otras	Total
1991	1563	2258	30	126	67	4014
1992	1657	2900	30	158	77	4792
1993	1442	3284	40	124	56	4906
1994	1452	3955	49	139	50	5596
1995	1230	4433	64	220	36	5919
1996	875	5344	66	159	49	6427
1997	246	4980	64	257	56	5539
1998	283	4522	109	445	104	5354
1999	271	5741	431	835	83	6930
2000	195	6650	771	1103	53	8001
2001	226	6885	994	1192	100	8403
2002	209	7551	1225	1329	90	9179
2003	157	8657	1471	1647	126	10605
2004	165	9412	1912	1829	129	11535
2005	197	10880	-	1881	450	13408
2006	258	15044	925	3312	89	18703
2007	290	18331	261	7027	185	25833
2008	234	22723	7965	-	469	23426
2009	238	23096	9048	-	476	23810
2010	246	23823	9578	-	491	24560
Total	11434	190487	35033	21783	3236	226940

Fuente: Oficina Marroquí de propiedad industrial y comercial.

Las mismas constataciones legislativas se aplican según la ley (Ley nº 17-95,1996), y la ley (Ley nº 5-96,1997) a las demás formas de sociedades: la Sociedad Anónima (SA) ,la sociedad de responsabilidad limitada (SARL), la sociedad en Nombre Colectivo (SNC), la Sociedad limitada Simple (SCS), la Sociedad limitada por Acciones (SCA) y la Empresa Unipersonal a Responsabilidad Limitada (EURL).

Tabla 7: Representación de las empresas según la forma jurídica

Año	SA%	SARL%	SNC%	Otras%	Variacion%
91-95	29%	67%	3%	1%	-
96-00	6%	84%	9%	1%	28%
2001-05	2%	82%	15%	2%	65%
2006-10	1%	89%	22%	1%	119%

Fuente: Oficina Marroquí de propiedad industrial y comercial.

Sin embargo, ante la ampliación del alcance de la responsabilidad de los dirigentes y el fortalecimiento de la penalización del derecho mercantil, las nuevas creaciones de las empresas realizadas después de la adopción de estas leyes, marcaron el dominio de los registros de empresas en la forma jurídica de SARL y SNC, mientras que la creación de las empresas anónimas SA ha disminuido.

La creación de empresas en la forma jurídica SA se ha reducido en gran medida de 1230 empresas en 1995 a 246 empresas en 2010, una disminución media del 5% anual (World Bank ,2003).

(World Bank ,2003) declaró que a partir de 1998, se ha manifestado el ascenso de los registros de empresas en forma de SNC y SARL-AU. Las aportaciones de la nueva ley en materia de facilidades para la creación de empresas en forma de SNC (falta de capital mínimo y de número de socios està fijado ,a al menos dos personas) explica esta preferencia especialmente para las empresas que operan en el comercio (según la OMPIC, la repartición de las empresas creadas en los últimos años se caracteriza por la dominación del comercio (35%), sector de servicios (32,5%), construcción (23%), en la industria (7,2%)).

En cuanto a la evolución de los registros en forma de SARL con único accionista, representa una nueva forma jurídica que permite la reducción del número de sociedades ficticias y constituye una posibilidad para que el propietario opere sin la restricción de mezclar el patrimonio de la empresa con el suyo.

Desde 1998, la SARL-AU sigue aumentando: en 2010, representan casi el 38% de las creaciones de empresas, mientras que sólo representaron el 2% en 1998 para aumentar al 17% en 2004.

• Los tribunales de comercio

La institución de los tribunales especializados por la (Ley n°53-95,1997), para resolver litigios en el mundo de los negocios vino a acompañar las diversas reformas adoptadas por Marruecos en términos de readaptación del sistema legislativo de negocios conforme a las expectativas de los inversionistas nacionales y extranjeros.

Actualmente, el sistema jurídico del derecho mercantil cuenta con ocho tribunales de comercio y tres tribunales comerciales de apelación. El interés de asentar estas instituciones independientemente del sistema jurídico general se encuentra en el tratamiento de conflictos comerciales con rapidez y eficiencia.

El retraso en la resolución de disputas entre comerciantes o el paro temporal en una empresa pueden desencadenar el deterioro de sus actividades comerciales. Las competencias de los tribunales se refiere al conjunto del mundo de los negocios, de las problemas inter o intra-empresariales (acciones relacionadas con contratos comerciales, efectos comerciales, disputas entre socios, la responsabilidad de los dirigentes ...)

• Los grupos de interés económico.

La promulgación de la (Ley n° 13-97,1999) de Grupos de Interés Económico (GIE) sigue el ejemplo de su principal fuente de inspiración, la legislación francesa. Se trata de una forma jurídica que permite a dos o más personas jurídicas morales de colaborar mutuamente y reunir sus intereses, por una duración determinada o indeterminada, con el fin de desarrollar sus actividades y mejorar sus resultados beneficiándose de productos comunes e iguales.

Sin embargo, un grupo de profesionales se considera un GIE, en cuanto ejerca actividades que entren en el marco de aquellas de sus miembros y no ofrece ninguna oportunidad de ejercer una actividad auxiliar.

Existen tres tipos de GIE:

-*La GIE de servicios*: cuando la agrupación actúa como proveedor de servicios para sus miembros,

-*La GIE de compras*: cuando realiza transacciones de compra para revender a los miembros,

-*La GIE de ventas*: que compra los productos de sus miembros para comercializarlos a partir de entonces.

La (Ley n° 13-97,1999), prevé la no sumición de las GIE al IS, pero establece que los miembros están sujetos al IS proporcionalmente a su derecho en la GIE a la cual pertenecen.

• **La propiedad industrial y comercial.**

Con el mismo objetivo de atraer la mayor cantidad de IED, Marruecos reformó la ley de protección de la propiedad industrial (Ley n° 31-05,2006). La principal limitación que hace que los inversores duden en extender sus actividades en un país es el riesgo de falsificación y competencia desleal. De hecho, cada empresa tiene una ventaja tecnológica y un saber-hacer que busca proteger en todas las maneras.

Por lo tanto, la presencia de un dispositivo legislativo eficaz sobre la protección de la propiedad industrial es un determinante fundamental para una presencia extranjera. En 2005, Marruecos adoptó una ley en este sentido cuyos decretos entraron en vigor en diciembre del 2006. Se trata de una ley actualizada en relación con la legislación internacional y que cumple las normas del acuerdo de la OMC sobre los ADPIC (Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio).

La institucionalización de esta ley fue acompañada por la creación de la Oficina Marroquí de propiedad industrial y comercial (OMPIC) por (Ley n°13-99,2000). Que asegura todos los pasos que una empresa debe completar para el registro (patente de invención, marca de fábrica o de comercio, marca de servicio, diseños y modelos industriales).

OMPIC hace posible el acceso a la información sobre los depósitos sujetos a registro para el público, de acuerdo con las nuevas disposiciones de la ley que anteriormente adoptaba el principio del secreto sobre ciertos depósitos, diseños y modelos industriales.

La novedad de la legislación sobre propiedad industrial (Ley n° 31-05,2006) se presenta en la adición de ciertas disposiciones relativas a la obtención de licencias, son principalmente las licencias de la oficina en el sector farmacéutico (medicamentos) y las de patentes no explotados después de 3 años de emisión. La ley también ha ampliado el campo de protección para contener las invenciones realizadas por un empleado, las marcas colectivas de una agrupación o de una asociación.

• **La ley de libertad de precios y competencia.**

En su política de apertura al exterior y modernización del entorno general de negocios, Marruecos instituyó una ley de libertad de precios y de competencia en 2012 (Ley n°104-12, 2014), que entró en vigor en 2014. La ley cumple con las exigencias y normas internacionales en materia de mantenimiento de la competencia leal y la libertad de acceso a los mercados.

La creación de un órgano especializado vino a acompañar la aplicación de la dicha ley. El Consejo de la competencia no dispone de ningún poder de decisión, pero proporciona asesoramiento y recomendaciones para la reglamentación y la intervención del estado en caso de prácticas anticompetitivas o contrarias a las prácticas restrictivas de la competencia, como la monopolización de determinados mercados y la fijación de los precios.

La prohibición de las prácticas anticompetitivas tiene por objeto favorecer la competencia y luchar contra la monopolización del mercado por parte de un grupo de empresas, estableciendo un umbral máximo de concentración económica al 40% del posicionamiento para todas las transacciones comerciales (venta o compra) en el mercado nacional.

Sin embargo, el artículo 8 anuncia excepciones a esta ley: cualquier aplicación de un texto legislativo o reglamentario que favorece el progreso económico y promete contribuciones compensatorias frente a la restricción temporal de la competencia. La ley ha concedido a las PYME-PMI y a los operadores activos en el sector agrícola el derecho a ser parte de las excepciones de las prácticas anticompetitivas.

La segunda parte principal de la ley (Ley n°104-12, 2014), se centra en la lucha contra la concentración económica o las prácticas restrictivas de la competencia. Con el fin de reforzar la transparencia en el mercado y proteger el derecho de los consumidores, la ley ha previsto varias medidas para realizar el rastreo de cualquier transacción comercial llevada a

cabo con el consumidor o entre vendedores (visualización de precios, entrega de facturas, subordinación de venta o servicio..).

Asimismo, la ley (Ley n°104-12, 2014), dispone de sanciones económicas y penales para la detención de stocks clandestinos con fines especulativos que pueden contradecir el juego de la libre competencia y los precios en el mercado.

• El código de trabajo

Durante varias décadas, Marruecos disponía del mismo código de trabajo que demostraba estar lejos de satisfacer las expectativas de los empleadores y de acompañar los cambios estructurales que la economía ha experimentado. En este sentido, el país ha tomado la iniciativa de adoptar un nuevo código de trabajo (Ley n°65-99,2004) que se puso en aplicación a partir de junio de 2004. También, Marruecos ha firmado 7 de los 8 convenios fundamentales de la OIT.

Las nuevas aportaciones de este código son para la mayoría de los casos destinados a los empleados y para el refuerzo de sus derechos en la empresa. Así sucede con el establecimiento obligatorio de una delegación sindical que representa los intereses de los trabajadores y defiende sus derechos.

Solamente, las disposiciones del código de trabajo no son claras en ciertos aspectos, tales como los límites del derecho sindical y el derecho de huelga.

La creación del Consejo superior para la promoción del empleo (Decreto n°2.04.424, 2004), cuya misión es la coordinación de las políticas del estado en términos de empleo y de la formación profesional y la fijación de las expectativas del sector político en relación con la cualificación del capital humano. Este Consejo está respaldado por la creación de consejos regionales presentes en todas las regiones Marroquíes.

La nueva legislación estipula la creación de un comité de empresa para las entidades empleando a más de 50 empleados. El objetivo de la creación de este comité es, reforzar el concepto de gobernanza en las empresas Marroquíes para mejorar la productividad. El Comité tendrá como misión diagnosticar el dispositivo tecnológico, gerencial y de capital humano en la empresa y detectar la reestructuración necesaria para el desarrollo de la productividad (formación de empleados, cambio de estrategias de producción, adquisición de nuevos equipos...).

Dicho esto, queda por mencionar las principales aportaciones de la (Ley n°65-99,2004) que, desde el punto de vista del empleador, han complicado la situación. Se trata de las condiciones para el despido que se han vuelto más severas que antes.

La legislación anuncia que las sanciones disciplinarias o de despido basadas en razones relacionadas con la pertenencia del empleado al sindicato, el origen étnico o social, afiliación religiosa o política, sexo o situación familiar, son desestimadas en caso de formular una denuncia presentada contra el empleador.

En caso de despido ilícito, la ley (Ley n°65-99,2004) ha fijado daños e intereses de hasta un mes y medio de salario por año en el límite máximo de 36 meses. La evaluación de las causas del conflicto y la recuperación del perjuicio son llevadas a cabo por el juez. Sólo la ley permite la posibilidad de optar por una solución amistosa o a través del arbitraje entre las partes del conflicto.

3.1.3.El marco institucional

En el marco de una aplicación extensa de las reformas estructurales, Marruecos ha reestructurado sus instituciones al optar por la descentralización y la desconcentración de tareas administrativas. Varios órganos han sido creados para garantizar la aplicación de las reformas, por un lado, y para facilitar el procedimiento de ejecución de un proyecto de inversión.

La dirección de inversiones exteriores (Ministerio de comercio e industria), establecida desde 1996, tiene la misión de detectar nuevas actividades económicas que puedan operarse en Marruecos y abrir nuevas oportunidades de inversión para los operadores internacionales. La dirección también se ocupa de los principales proyectos de inversión ofrecidos por los inversionistas extranjeros y proporciona toda la información necesaria para establecer una inversión en el país.

Entre otros incentivos a la inversión, se creó un fondo especial para acompañar el desarrollo económico y social del país. Asignado al tesoro público, el fondo Hassan II fue establecido en 2000 por la (Ley n°36-01,2002).

Su misión de promoción de las inversiones se extiende a la financiación y apoyo de proyectos de inversión de todas las actividades que promueven el empleo y el progreso económico y social. Participan directamente e indirectamente en la financiación de los proyectos y en la participación en el coste de realización del proyecto previsto.

Está bien involucrado en la financiación de la construcción de las infraestructuras de acogida necesarias para el desarrollo de las zonas industriales, la expansión de la estructura NTIC, la extensión de la infraestructura de autopistas y puertos, el desarrollo de terrenos forestales, complejos culturales y deportivos.

La principal fuente de suministro del fondo son los ingresos de las privatizaciones que pueden alcanzar el 50% de los ingresos totales. Otras fuentes son, en general, el retorno de las actividades del fondo (productos e intereses de sus inversiones, reembolso de los préstamos y anticipos concedidos a los inversores, producto de la cesión de sus activos, ingresos de los préstamos concesionales autorizados por el Ministerio de Hacienda).

Con el fin de descentralizar la administración pública y simplificar los procedimientos a seguir para establecer un proyecto, en enero de 2002 (Lettre royal, 2002) se establecieron varios centros regionales de inversión (CRI). Se trata de órganos subordinados al Ministerio del interior, ubicados en las 16 regiones de Marruecos. Los CRI están diseñados para la realización de tres misiones:

- El apoyo a la creación de empresas mediante la descentralización de los procedimientos administrativos que deben seguirse para la realización de un proyecto con prontitud. De hecho, el legislador ha fijado la duración de una semana, entre la presentación del expediente completo y su tratamiento por las autoridades competentes.
- La ayuda a los inversores se manifiesta mediante la preparación de todos los actos y solicitudes de autorizaciones necesarias para la realización del proyecto de inversión. Es una misión que tiene como objetivo agilizar los procedimientos administrativos que permanecen todavía pesados en comparación con algunos países en desarrollo.

- La promoción de la inversión en sus regiones. El CRI se centra en el atractivo de inversiones mediante la realización de estudios sectoriales en curso sobre la posibilidad de orientar nuevos intereses de inversión y enriquecer la actividad económica de sus regiones (teoría de la economía geográfica, "*core-periphery*"). Además de apoyar a los inversores locales, especialmente PYMES-SMIs, el CRI está expuesto al mercado externo para atraer inversionistas extranjeros mediante la comunicación de las especificidades de cada región.

3.2. La liberalización y modernización del sector financiero

La liberalización financiera es crucial para los países en desarrollo en el contexto de la apertura y atracción de los flujos financieros extranjeros. Tras la aplicación del Programa de Ajuste Estructural (SAP) en 1983, que es un programa de reforma económica que el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional (FMI) han implementando para sacar a Marruecos de un estado de crisis económica inminente.

Marruecos inició una serie de cambios estructurales en su sistema financiero para luchar contra la represión financiera y mejorar el crecimiento económico. La reforma financiera tenía por objeto, la modernización del sistema bancario y la liberalización de las transacciones financieras que constituyen uno de los pilares de la promoción de la IED y la liberalización del comercio.

3.2.1. La liberalización del sector bancario

Desde 1990, Marruecos se ha comprometido en la liberalización de las actividades de su sistema bancario. La primera etapa fue iniciada en 1993 por la introducción de una ley reguladora del sector bancario (Ley n°1-93-147,1993) que fue seguida por un conjunto de medidas para eliminar las restricciones al crédito.

De hecho, el estado procedió en 2006 a la reforma de la ley bancaria (Ley n°34-03,2006) promulgando dos puntos esenciales: la introducción de nuevas normas cautelares en el marco del acuerdo de Basilea II (BPI, 2009) y la concesión de un nuevo estatuto al banco central para el fortalecimiento de su autonomía. Podemos resumir las principales reformas introducidas en el proceso de liberalización del sector bancario Marroquí de la siguiente manera:

- **El rediseño del marco legislativo que rige la actividad del sistema bancario** se refiere a la introducción del concepto del banco universal y del concepto de entidad de crédito que viene unificar el marco jurídico bancario de los bancos y las sociedad financiera; la limitación de las autorizaciones administrativas a las únicas decisiones estratégicas y la institución de tres órganos consultativos: el Consejo Nacional de la moneda y los ahorros, el Comité de entidades de crédito y el Comité disciplinario de Entidades de crédito. Sus misiones consisten en, consolidar la concertación de los objetivos de las autoridades monetarias con los establecimientos de crédito y los diversos actores económicos. La ley bancaria de 1993 del sector bancario también ha tratado los mecanismos de protección de los depositantes y el fortalecimiento del estatuto del Banco Central en lo que respecta al control de las actividades de los bancos.
- **La desreglamentación de la actividad bancaria** para la transición de un sistema soberano a un sistema libre y moderno, sujeto al libre juego del mercado. Así, las autoridades monetarias han acomodado la abolición de los empleos obligatorios y la liberalización de los tipos de interés.
- **La modernización de los instrumentos de la política monetaria** a través de la abolición de las restricciones en materia de crédito con el fin de garantizar la ampliación de la participación de los establecimientos de crédito en la financiación de la economía y, posteriormente, favorecer el crecimiento económico.
- **El fortalecimiento de la reglamentación prudencial** para mejorar la credibilidad y solidez del sistema financiero frente a los diferentes riesgos relacionados con la coyuntura internacional. En efecto, las autoridades competentes han llevado a cabo la aplicación de coeficientes prudenciales mencionados en los dispositivos internacionales. Los acuerdos del Comité de Basilea II entraron en vigor en enero de 2007. Como era de esperar, las reglas se basan en la diferenciación de las necesidades en fondos propios en función del riesgo crediticio. En este sentido, Marruecos ha seguido un planteamiento gradual de la aplicación de sus contribuciones a los diferentes establecimientos de crédito. Las primeras etapas se referían únicamente a la puesta en marcha de reglas estándares del primer pilar.

En 2009, los establecimientos de crédito se trasladaron a los estándares avanzados citados en el acuerdo de Basilea II (BPI, 2009). Solamente, los Bancos siguen enfrentados a limitaciones de cuantificación del riesgo cliente vinculado a la cuasi-ausencia de calificación de las empresas por parte de las agencias especializadas de “*rating*”. Lo que explica la focalización de las reglas adoptadas en la segmentación de clientes y el desglose de los impagos.

Cuadro 3: Principales medidas de la nueva ley bancaria de 2006

El marco institucional: la redenominación del Consejo Nacional de la moneda y la economía por una nueva denominación "Consejo Nacional de crédito y ahorros" cuyas competencias se limitan a las actividades de los establecimientos de crédito y al desarrollo del ahorro. El Consejo ya no será consultado sobre cuestiones de política monetaria, como ha sido el caso antes.

El artículo 20 de la nueva ley ha aclarado mejor el papel del Comité de establecimientos de crédito al atribuirle la posibilidad de dar su opinión sobre las actividades de los establecimientos de crédito ampliando su ámbito de competencia. Se trata principalmente de:

- Medidas de aplicación de las obligaciones contables de los establecimientos de crédito y las condiciones en las que deben publicar sus declaraciones sumarias.
- Medidas para la aplicación de normas prudenciales que garanticen la liquidez y solvencia de los establecimientos de crédito.
- Modalidades detalladas para la aplicación de las disposiciones relativas a la publicación de las condiciones aplicadas por los establecimientos de crédito a sus operaciones con la clientela.

En materia de concesión de la revocación de la autorización, la nueva ley estipula que cada establecimiento de crédito debe poseer un capital mínimo, cuya liberación es obligatoriamente completa al contrario de la antigua ley. (Circular del gobernador del Banco central Bank al-Maghrib).

Disposiciones prudenciales y contables: la implantación de un sistema de control interno que tiene por objeto evaluar la exposición a los riesgos y garantizar que los límites sean respetados por los establecimientos de crédito y la propuesta de nuevos métodos para medir su rentabilidad. Además, la ley reforzó el papel del banco central en términos de control mediante el nombramiento de un administrador provisional para establecimientos de crédito que no pudieron recuperarse en caso de crisis.

Desde finales de 2007, todos los establecimientos de crédito Marroquíes han sido equipados con un sistema que abarca las herramientas materiales, técnicas y humanas de conformidad con las disposiciones de las nuevas normas cautelares del acuerdo de Basilea II. Las nuevas aportaciones de la ley imponen la obligación de que cada establecimiento de crédito establezca un sistema de control interno (Consejo de administración u órgano de supervisión) que será responsable de supervisar las actividades de la institución.

Control de los establecimientos de crédito: reforzar el papel de los auditores de cuentas y la exigencia de la independencia entre ellos y los establecimientos de crédito. Deben presentar informes claros y detallados sobre la situación del establecimiento apoyada por los documentos utilizados en su evaluación.

Fuente: Ley n°34-03 de 2006

Se trata de la reestructuración del coeficiente de división de riesgos para combatir la concentración de los compromisos en un solo grupo de clientes. El objetivo es luchar contra la vulnerabilidad de los establecimientos de crédito diversificando los riesgos y mejorando así la credibilidad de los bancos hacia los particulares y los profesionales. Una medida fundamental para aumentar los depósitos que sirven en gran parte para financiar la economía (BPI, 2009).

Por lo tanto, se han aplicado según (BPI, 2009) nuevas tasas de ponderación a las diferentes categorías de créditos bancarios. Estas tasas alcanzan hasta el 75% para los préstamos a particulares y a las TPE. En segundo lugar, está la fragmentación de los deudores: la categoría «PYME» engloba a las entidades cuyo volumen de negocios oscila entre 3 y 50 MDH con un crédito total superior a 1 MDH. Las personas, físicas o jurídicas, cuyos ingresos y créditos están por debajo de estos umbrales, forman la categoría de "clientela minorista".

La demás reglas tratan la revisión de la proporción de solvabilidad relacionado con los niveles de fondos propios asignados a la prevención de riesgos bancarios (riesgo crediticio, riesgo operacional, riesgo de mercado). Paralelamente, un nuevo plan contable fue adoptado por los establecimientos de crédito para una mejor supervisión y control adaptados a las prácticas internacionales.

El nuevo estatuto del Banco Central: siendo la única autoridad que supervisa la regulación y la vigilancia del sistema bancario así como el desarrollo de políticas monetarias, se ha hecho necesario asignar más autonomía a las actividades del Banco central Bank Al Maghrib. El artículo 6 del nuevo estatuto del Banco Al-Maghrib de 2007 (Ley n°76-03,2006) establece que el Banco es independiente en la elección de los instrumentos relativos a la política monetaria prevista así como el período de intervención.

Los términos del nuevo estatuto (Ley n°76-03,2006) prevé la extensión del campo de competencia del gobernador del Banco Central asignándole así las tareas antiguamente requeridas por el Ministerio de Hacienda en la supervisión del sector bancario, tales como:

- El examen de las propuestas sancionadoras por parte del Comité disciplinario de las instituciones de crédito, el gobernador tiene la competencia para emitir y retirar las aprobaciones, así como para fijar las comisiones a los establecimientos de crédito.
- La determinación de las condiciones de publicaciones de las declaraciones de síntesis y la imposición de nuevas reglas cautelares a los establecimientos de crédito.
- El nombramiento del administrador provisional.
- Las condiciones de contribución al fondo de garantía.

3.2.2.La reforma del mercado bursátil

En el mismo marco de liberalización del sistema financiero, se han desplegado varias medidas para la reestructuración y reforma del mercado de valores dirigidas hacia una política de descompartimentación y eliminación de barreras a los depositantes y deudores, a la diversificación de los productos financieros y al arbitraje de los instrumentos financieros.

La revisión estructural de la bolsa de Casablanca en 1993 (Ley nº1-93-211,1993) y luego en 1997 (Ley nº34-96,1997), destinada a modernizar y liberalizar el sistema financiero, facilitando las condiciones para la gestión de las inversiones financieras por parte de los inversionistas extranjeros mediante la adopción de un régimen de convertibilidad total y un régimen fiscal favorable.

• La reforma de 1993

Consiste en atribuir al mercado financiero un funcionamiento liberal y moderno dirigido hacia la promoción del mercado financiero y una accesibilidad más extensa de los inversionistas extranjeros. De hecho, los años 90 han estado marcados por una ola de privatización importante de empresas públicas especialmente en el sector de las telecomunicaciones y las compañías de tabaco. Las disposiciones de la reforma de 1993 se dirigen a la transición de un mercado financiero sujeto a la autoridad hacia un mercado dinámico y abierto a los capitales extranjeros.

La reestructuración de la bolsa de Casablanca, la promulgación de leyes que rigen a los organismos de inversión colectiva en valores (OPCVM) según (Ley nº1-93-213,1993), el Consejo deontológico de valores (CDVM) según (Ley nº1-93-211,1993) y la oferta pública de ahorros son los principales disposiciones realizados en el proceso de modernización del mercado financiero.

La bolsa de valores o la bolsa de Casablanca ha recibido un nuevo estatus legal y una nueva arquitectura de gestión y de control. Su función es introducir valores mobiliarios para cotizar en la bolsa y velar al respeto de la reglamentación de las operaciones financieras llevadas a cabo por las empresas de bolsa.

La bolsa de valores de Casablanca (SBVC) es el primer organismo que ha asumido la gestión de estos pasos, es una sociedad anónima (SA) de derecho privado, detenida por las empresas de bolsa a partes iguales presentes en el mercado financiero. Desde el primero 1 de agosto de 1995, el Ministerio de Hacienda confió a una empresa de gestión (SG) la misión de gestión de la bolsa de valores que posteriormente fue llamada la bolsa de Casablanca.

Al igual que los países desarrollados, Marruecos creó en 1993 el Consejo deontológico de valores mobiliarios (CDVM) para mantener la confianza en el mercado de valores mediante la imposición de la transparencia de la información comunicada a los inversores y establecer un entorno reglamentario de las inversiones financieras en relación con las empresas que cotizan en bolsa. La CDVM, está dotada de personalidad moral y autonomía financiera, también tiene por misión, aprobar la introducción de las empresas en bolsa y supervisarlas en sus operaciones.

Las empresas de bolsa son intermediarios financieros que, además de su capacidad para monopolizar la gestión y negociación de las transacciones de venta y compra de valores en el mercado de valores, tienen desde septiembre de 2000 la misión de ayudar a las empresas que cotizan en bolsa y realizar transacciones por su propia cuenta en el marco de la promoción de las inversiones de valores mobiliarios cotizados (SBVC ,2009).

Los Organismos de Participación Colectiva en Valores Mobiliarios (OPCVM) constituyen una nueva institución desarrollada por la reforma de 1993. Se trata de intermediarios financieros que tienen la función de colocar los fondos de los inversores que deseen invertir en la bolsa en forma de valores y garantizar su gestión (SBVC ,2009).

El OPCVM entró en funcionamiento a partir del 1995 de diciembre. Dado que su número sigue aumentando debido a su probada efectividad en la movilización y activación del mercado bursátil al concentrar los fondos de los inversionistas en inversiones financieras en la bolsa de Casablanca.

El papel de la IED también fue notable en la promoción de la bolsa de Casablanca, especialmente después de las principales operaciones de privatización que Marruecos ha llevado a cabo desde 1997.

La presencia extranjera permitió la introducción de varias empresas en la cotización del mercado de valores y la diversificación de las modalidades de financiación de la economía en destinación del mercado bursátil.

Los OPCVM se reparten entre dos grupos de organismos de status diferente. Las Sociedades de Inversión con Capital Variable (SICAV) creadas según (Ley n°1-93-213,1993), que son todas las sociedades anónimas con un capital mínimo de 5 MDH y donde la colocación de los títulos emitidos o rescatados se realiza libremente a petición del suscriptor o accionista. Los fondos comunes de inversión (FCP) son copropiedades de valores mobiliarios y de liquidez, creados según la misma (Ley n°1-93-213,1993), cuyo capital inicial no puede ser inferior a 1 MDH. Consisten en emitir títulos a partes representativos de su cartera de valores.

Al igual que las sociedades de bolsa, los OPCVM están sometidos a la supervisión de la CDVM con el fin de garantizar el cumplimiento de los reglamentos de gestión de las inversiones financieras, como la concentración de sus activos al límite del 10% alrededor de los valores de un solo emisor. El incumplimiento de la transparencia y la divulgación de información a los ahorradores está sujeto a sanciones penales (SBVC ,2009).

• La reforma de 1997

Siempre en el contexto de la modernización y la seguridad del mercado financiero, Marruecos ha modificado la ley que rige la bolsa de Casablanca al distinguir el mercado central antes conocido por el mercado oficial del mercado de bloques o el mercado de ventas directas. Se han adoptado varias medidas para mejorar el buen funcionamiento del mercado financiero.

El objetivo de la nueva (Ley n°34-96,1997), es salvaguardar un nivel de liquidez que satisfaga los requisitos de la reglamentación prudencial. La creación de un mercado secundario dedicado a las pequeñas y medianas empresas, constituía la principal contribución de la nueva ley, así como dos compartimentos dedicados a las empresas de alto valor añadido y a las empresas de infraestructura. El objetivo es alentar a estas empresas a presentarse de una manera más flexible en el mercado central y así permitir el surgimiento del sistema financiero y reducir la concentración bursátil en las únicas grandes empresas.

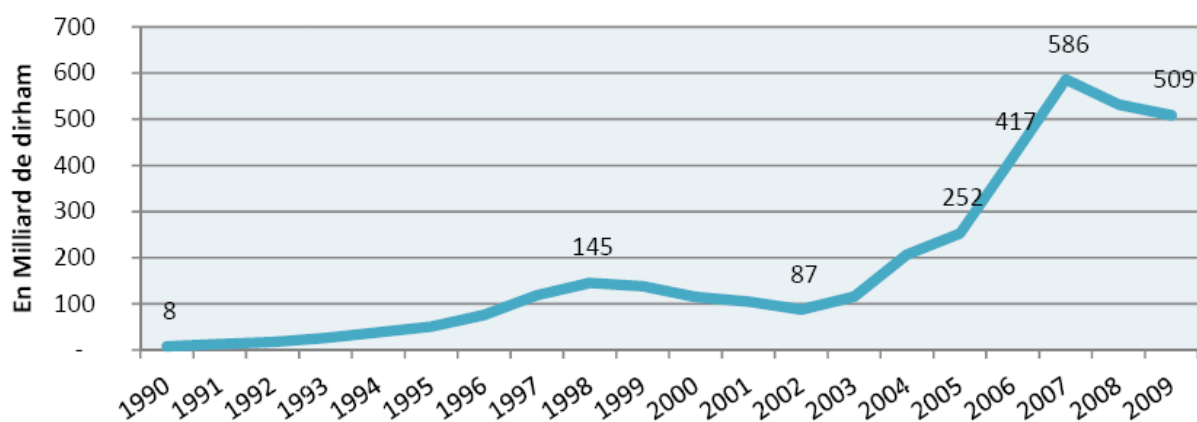
En cuanto a la estructura de la bolsa de valores, una nueva organización ha surgido de acuerdo con la nueva reforma de la desmaterialización de las inversiones financieras. Es el depositario central conocido como "Maroclear" dotado de la personalidad moral y cuyo capital es propiedad del estado (Tesoro público, Bank Al-Maghrib, Caja de Depósito y de Gestion) así como organismos privados (grupo de bancos populares Marroquíes, FMSAR, SBVC).

La misión de Maroclear es preservar todas las formas y naturalezas de las inversiones financieras, gestionar las cuentas corrientes de valores y la contabilidad de las cuentas, la desmaterialización de la cotización de valores mediante la versión Electrónica (SBVC ,2009).

Otras medidas adoptadas en los años siguientes a la reforma del 1997 han acompañado la apertura del mercado de valores, especialmente en términos de tributación. Entre enero 2001 y diciembre 2003, todas las empresas que deseen introducirse en la bolsa de Casablanca se benefician de una reducción del 25% en el impuesto de sociedades IS durante los primeros tres años de su cotización bursátil (SBVC ,2009). Se propone otra reducción ventajosa en el marco del 50% del IS para cualquier empresa que entra en el mercado de valores con un aumento de capital y un compromiso en la bolsa por un período mínimo de 10 años.

El régimen fiscal también proporcionó a los inversores institucionales una reducción del 50% en las plusvalías por la cesión de acciones efectuadas y una exención total de la IGR con respecto a los beneficios derivados de la venta de acciones en favor de personas físicas (SBVC ,2009).

Figura 7: Evolución de la capitalización bursátil en Marruecos (1990-2010)



Fuente: bolsa de valores de Casablanca.

Con el fin de mantener el respeto de las reglamentaciones y la protección de los ahorradores, en diciembre del 2001 se aplicaron dos medidas de rendimiento bursátil en el mercado de valores. Se trata del Moroccan All Shares Index (MASI) que incorpora todos los valores del mercado bursátil cotizados en bolsa, así como un segundo indicador, Moroccan Most Active Shares Index (MADEX) que engloba los valores más activos y cotizados en términos de liquidez. En el mismo año, se creó un fondo de garantía específicamente para la indemnización de los clientes de las empresas de bolsa en caso de dificultades de liquidación (SBVC, 2009).

La capitalización de la bolsa de Casablanca ha evolucionado bien desde la reforma de 1993, destinada a abrir el sistema financiero sobre nuevas formas de financiación, en particular mediante la titulización.

El ratio de capitalización de la bolsa de Casablanca representa la parte integral de los valores cotizados en bolsa con respecto al PIB. Ha progresado mucho según las estadísticas proporcionadas por la bolsa de valores de Casablanca. Sin embargo, a pesar de las diferentes reformas, el nivel de liquidez, que es un indicador importante del buen funcionamiento de un mercado financiero, sigue siendo insatisfactorio, así como una alta concentración del mercado.

• Otros proyectos en curso

Desde 2004, se han aprobado varias disposiciones y decretos para la promulgación de la ley relativa a las licitaciones públicas, la modernización de las leyes relativas al mercado bursátil por la reformulación de las condiciones de introducción al mercado de valores y el fortalecimiento del poder de la CDVM. Las contribuciones legislativas exigen más transparencia y respeto del código deontológico así como la predicción de enmiendas administrativas y pecuniarias.

El Gobierno ha examinado desde el 20 de mayo de 2011 un proyecto de Ley n° 53-08 relativo a la reinstitución del consejo deontológico de valores mobiliarios. Se trata de un proyecto que avanza la modificación de la denominación del CDVM, con el objetivo de reforzar el concepto de autoridad de control según las principales disposiciones de la organización internacional de comisiones de valores (OICV), por la denominación "Autoridad Marroquí del mercado de capitales" (AMMC) regulada por (Ley n°43-12,2013). La ley se refiere a cuatro componentes:

- Fortalecer la independencia del futuro AMMC en materia de regulación del mercado financiero y la toma de decisiones independientemente de cualquier influencia externa. Se trata del cambio en la gobernanza a través de la transferencia de la presidencia del Consejo de administración asegurada por el Primer ministro o el Ministerio encargado ante el Presidente de la AMMC que tendrá un mandato de 4 años renovable una sola vez. Además, una comisión de sanciones, que ejerce sin el control del Consejo Administrativo, y que se hará cargo de la pronunciación de las sanciones. El fortalecimiento de la autonomía de la institución y, por tanto, su credibilidad, tiene como objetivo aumentar la confianza de los agentes económicos y, por supuesto, mejorar el atractivo del país.

- La ampliación del alcance de control de la AMMC para lograr la supervisión del conjunto de los mercados de capitales en virtud de la Ley nº 1-93-212 que restringe la supervisión de los valores mobiliarios. El objetivo es reforzar la protección de los ahorradores que invierten en instrumentos financieros.

- El establecimiento de mecanismos de supervisión y revisión de las funciones de la AMMC. El proyecto avanza el nombramiento de un comisario por el Ministerio encargado de finanzas, que será responsable de garantizar que la AMMC cumpla las disposiciones legislativas que rigen sus actividades. La autoridad también tendrá la obligación de proporcionar informes anuales sobre sus misiones, así como sobre el estado del mercado de capitales y estará sometida a la supervisión del Tribunal de cuentas. El objetivo es destacar la rendición de cuentas de la AMMC.

- La disociación entre las disposiciones de la AMMC y aquellas de la cotización en bolsa mediante la puesta en marcha de una legislación que regula cada uno de los dos componentes por separado. Además, se está estudiando otro proyecto relativo a la redefinición de las informaciones de personas morales que cotizan en bolsa así como las sanciones correspondientes.

3.2.3. La privatización

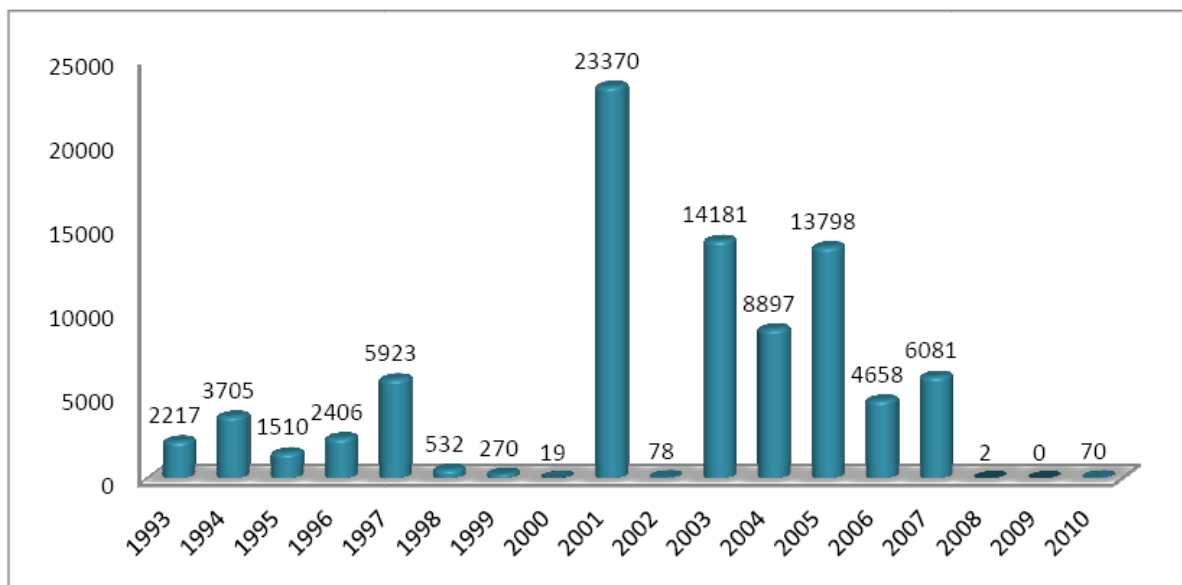
Después de la independencia, Marruecos, como cualquier otro país descolonizado, ha invertido en la construcción de su economía caracterizada por una presencia reducida en el sector privado y una modesta infraestructura productiva. El endeudamiento externo representaba el único recurso para financiar proyectos de gran envergadura para revertir el desarrollo económico y social del país (Baguare, 2008).

Durante los años 70 y 80, el país vio que su déficit aumentaba y era casi incapaz de honrar sus deudas. La aplicación del Plan de Ajuste Estructural propuesto por el FMI era la única esperanza para Marruecos con el fin de salir de esta situación de crisis de la deuda. Sin embargo, la gravedad de las cargas financieras públicas ha obligado al estado a optar por otra medida que es la privatización, que era entre las soluciones propuestas por el PAS (Baguare, 2008).

Efectivamente, Marruecos se ha lanzado el 11 de diciembre de 1989 en el proceso de privatización de las empresas públicas, que en ese momento constituían la principal fuerza productiva en el mercado interior. Solamente, desde 1993 en adelante, las operaciones de privatización han crecido y estimulado el crecimiento económico (Baguare, 2008).

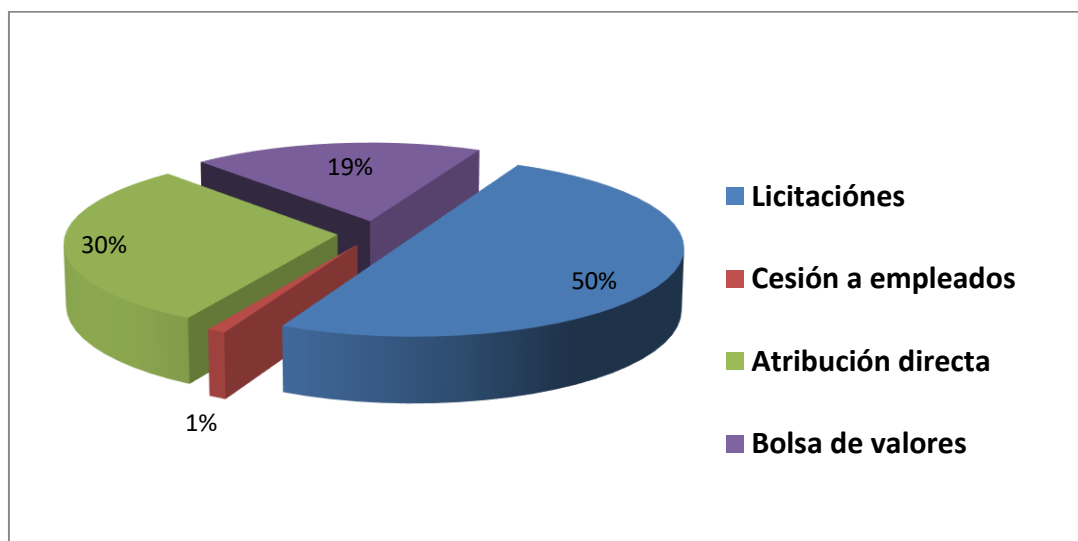
Por lo tanto, el programa de privatización se diseñó con el objetivo de desinvolucrar a las autoridades públicas de la esfera económica en beneficio del sector privado y promover el libre mercado de cualquier tipo de intervención del estado.

Figura 8: Evolución de los ingresos de las operaciones de privatización (1993-2010)



Fuente: Oficina de cambio de divisas, Bolsa de Casablanca.

Figura 9: Repartición de los ingresos de privatización por modalidad de transferencia



Fuente: Oficina de cambio de divisas, Bolsa de Casablanca.

Los efectos de la privatización estuvieron bien presentes a nivel del mercado de producción sobre todo con la desmonopolización y mitigación de la presencia de empresas públicas, la competencia privada ha mejorado mucho, abriendo de esta forma los mecanismos de libertad de mercado para funcionar y generar posteriormente una bajada de precios a favor del consumidor, especialmente en lo que concierne el sector de servicios.

A nivel presupuestario, los gastos financieros resultantes de la financiación de las empresas públicas han disminuido gradualmente, cediendo el paso a la iniciativa privada para el recrudescimiento de la economía (Belghazi, 1996).

A nivel del mercado bursátil, el programa de privatización lanzado en 1993 ha engendrado la dinamización de la bolsa de valores por el aumento de la capitalización bursátil. La parte de las operaciones de ventas públicas a través del mercado bursátil representó el 6,5 % de los ingresos de privatización entre 1993 y 2003 (HCP, 2005).

En efecto, la reforma de la bolsa de valores de 1993 y los diversos cambios estructurales en el mercado de valores mobiliarios (introducción de nuevos instrumentos de financiación, la creación de varios organismos encargados del fortalecimiento de la transparencia y la credibilidad del mercado bursátil) pretendía acompañar las aportaciones del programa de privatización adoptado por Marruecos (HCP, 2005).

Así, un marco reglamentario que rige el procedimiento de privatización ha sido concebido para guardar un clima de confianza y regularidad entre los inversionistas y ahorradores. El Ministerio encargado de la privatización ha puesto en práctica una guía especial de privatización (MEF ,2005) que menciona las reglas a respetar en la valoración de las empresas públicas que se van a privatizar, así como las modalidades de cesión (oferta de venta de acciones en la bolsa de valores, oferta pública de venta a precio fijo, cesión por concurso o adjudicación directa)

Cabe señalar que el procedimiento de privatización de las empresas públicas en Marruecos ha sido en gran medida a favor de los inversionistas extranjeros. Es cierto que las reformas estructurales que se han emprendido para la modernización del sistema financiero en el mercado bancario o en el mercado de valores mobiliarios se dirigen a una apertura a los capitales extranjeros.

Asimismo, el abandono relativo de la soberanía sobre las empresas públicas, eligiendo la privatización de ciertos sectores estratégicos (telecomunicaciones y la industria tabacalera, por ejemplo) es el principal factor explicativo de la entrada masiva de IED en Marruecos (Boubakri & Cosset, 2000).

Tabla 8: Distribución de la inversión extranjera en el proceso de privatización (1993-2007)

Países	Porcentaje (%)
Francia	60.90
España	13.50
Arabia saudí	5.80
Reino unido	3.40
Estados unidos	1.50
Emiratos árabes Unidos	1.30
Koweit	1.20
Suiza	1.04
Otros	1.76

Fuente: Ministerio de Economía y Finanzas, Marruecos.

La retirada gradual del Estado ha conducido al estímulo del sector privado especialmente a favor de los inversores extranjeros que fueron los primeros beneficiarios del proceso de privatización en vista de la fragilidad financiera de las empresas nacionales y la conversión de los créditos extranjeros en activos. Además, la derogación de la ley sobre la Marrocanización que preconiza que el capital privado extranjero no puede exceder del 49% de las participaciones de una empresa Marroquí, fue bien recibida por los inversionistas extranjeros. Desde 1990, una operación de cesión de activos ya no está sujeta a un límite máximo o mínimo de apropiación (Belghazi, 1996).

3.2.4.El mercado monetario

En el mismo contexto de reestructuración del mercado bancario y del mercado financiero y la adopción de varias reformas encaminadas a una apertura liberal y moderna del sistema financiero, Marruecos se ha comprometido también a la reforma de los componentes del mercado monetario en particular mediante la reestructuración del mercado de adjudicación de bonos del tesoro y el establecimiento de un mercado de títulos de crédito negociables (billete del tesoro, certificado de depósito negociable y bonos de empresas de financiación) (Karim,2006).

El objetivo principal de cualquier sistema financiero dirigido hacia un proceso más liberal y moderno, es establecer un entorno sano y transparente para los inversores y ahorradores, Así el mantenimiento del respeto de la reglamentación y el fortalecimiento de la supervisión y control regulares de los diferentes componentes financieros, fueron la prioridad de Marruecos en sus enfoques reformistas de su sistema financiero.

El Banco central Bank al-Maghrib se beneficia de una autonomía en el desarrollo de la política monetaria y su papel como supervisor es mucho más reforzado. Las actividades de control y seguimiento se extienden a todos los establecimientos de crédito, incluidas todas las entidades que ejercen actividades bancarias, tales como bancos offshore e instituciones de microcrédito (Berrada, 1998).

Bajo penas sancionadoras , la adopción de la nuevas normas contables de conformidad con las normas internacionales de contabilidad ha pasado a ser obligatoria en los establecimientos de crédito que tienen la obligación de presentar un informe anual detallado sobre el control interno que se aplica tanto en el Banco central como en el Ministerio de Hacienda.

Este control interno consiste en rastrear las operaciones de transferencia de dinero y su origen con el fin de luchar contra el blanqueo de capitales y las transferencias con carácter dudoso (Berrada, 1998).

En el mismo enfoque de vigilancia al respeto de la transparencia, los poderes públicos han reforzado la posición del CVDM en la supervisión e investigación de todos los operadores del mercado de capitales (bolsa de valores de Casablanca, Depósito central, OPCVM y todas las empresas activas en las inversiones financieras), así como las sanciones correspondientes al no respeto de las disposiciones de la ley sobre el funcionamiento del mercado bursátil.

El objetivo de estas medidas es la protección de los inversores contra el trato desigual en la difusión de información (monopolización de la información sobre los valores mobiliarios o incluso la difusión de informaciones erróneas) por parte de las empresas con cotización en bolsa.

Los esfuerzos desplegados por las autoridades financieras en el contexto de la modernización y liberalización del sistema financiero han dado sus frutos por la mejora de la capitalización bursátil, así como por la ratio de capitalización a nivel de los mercados de valores mobiliarios y por el fortalecimiento del mercado bancario a través de la aplicación de reglas cautelares y el fortalecimiento del papel del banco central en la supervisión de los establecimientos de crédito (Belkeziz-Laraqui,1998).

Sin embargo, el sistema financiero sigue dependiendo a la conyuntura internacional, lo que exige adoptar regularmente nuevas reformas y enmiendas con el fin de satisfacer las exigencias de los titulares de capitales, sobre todo en términos de transparencia y comunicación pertinente.

3.3. La liberalización de las transacciones comerciales y flujos financieros con el exterior

En sus políticas de apertura exterior e integración en la nueva arquitectura del comercio internacional, Marruecos ha puesto en marcha varias medidas institucionales y reglamentarias encaminadas a la liberalización de su economía y a la consolidación de su integración en la esfera económica internacional (El Abdaim, 1994).

Con las diversas reformas aduaneras, fiscales y las disposiciones legislativas para la promoción del comercio exterior, era indispensable reestructurar la reglamentación del cambio y la política de convertibilidad de la moneda nacional que según los determinantes de la atracción de IED es uno de los pilares de las estrategias de implantación.

3.3.1. Las reformas de la reglamentación del cambio en favor de las IED

La liberalización de la reglamentación del cambio se ha concretado mediante la adopción del Programa de Ajuste Estructural (PAS) de Marruecos en 1982. Los pasos se han implementado progresivamente con el fin de iniciar la libre circulación de capitales entre Marruecos y el extranjero.

Citamos como ejemplo la convertibilidad del Dirham en 1993 para las operaciones corrientes; la creación de un mercado de divisas en 1996 según (Circular n°1633,1996); la liberalización integral del Dirham para las operaciones de inversión en beneficio de no-residentes, así como la liberalización de la financiación exterior.

Los bancos marroquíes ya no están obligados a operar en el extranjero en divisas o a tomar posesión de valores emitidos por otras instituciones financieras extranjeras.

La liberalización del régimen cambiario ha venido en favor de los inversores extranjeros que disponen desde 1992, de la entera libertad en sus intercambios financieros hacia y desde Marruecos. Las operaciones de IED en divisas, previstas en el territorio Marroquí ya no están sujetas a la autorización de la oficina de cambio a condición de proporcionar información detallada sobre la inversión para permitir el rastreo de las transacciones (la identidad y la nacionalidad del inversor, el sector de actividad, la forma y el valor de la inversión) (CREPMF ,2004).

Entra en el marco de las operaciones de inversión cualquier creación o adquisición de la participación de una empresa o sucursal de una firma extranjera, la suscripción al aumento de capital, la apropiación de valores mobiliarios Marroquíes, la contribución en cuenta corriente de asociados, préstamos en divisas contratados en el marco de la reglamentación del cambio, contribución en especie, cualquier otra operación relacionada a la adquisición, el desarrollo de bienes inmuebles. Cabe señalar que las operaciones de inversión llevadas a cabo por entidades extranjeras se refieren a todas las actividades económicas sin excepción (Ibn Abdeljalil ,2007).

La reglamentación del cambio (Circular n°1633,1996); también prevé la libertad de transferencia de ingresos generados en el marco de actividades de los inversionistas extranjeros en territorio Marroquí sin limitación cuantitativa o temporal después de deducir los impuestos y las tasas a los que están sujetos los inversionistas.

La liberalización del régimen del cambio se ha centrado también en la apertura a la financiación externa en beneficio del sector privado Marroquí o extranjero ejerciendo sus actividades en Marruecos. Los bancos comerciales Marroquíes pueden también obtener préstamos de otras instituciones financieras en el extranjero.

Dicho esto, cualquier operación de este tipo debe ser objeto de un contrato que indica las informaciones sobre el importe del préstamo, la duración de la prestación de crédito, los tipos de interés y las comisiones aplicadas, pero también, especificar la parte contractual que tendrá a cargo, el pago de las tasas e impuestos relacionados con el préstamo a las autoridades Marroquíes.

- **Convertibilidad de las operaciones de comercio exterior.**

Desde 1993, las operaciones corrientes se han beneficiado de la liberalización y de la convertibilidad total. A nivel de comercio exterior y en el contexto de la política de apertura económica a los mercados internacionales iniciada anteriormente por la integración de Marruecos en el sistema multilateral de comercio GATT "Acuerdo General sobre Aranceles Aduaneros y Comercio" en 1987, se tomaron varias medidas para el régimen de importación y exportación.

"Las importaciones y exportaciones de bienes y servicios son libres sin perjuicio de los límites establecidos en esta ley y en cualquier otra legislación vigente cuando se trata de salvaguardar la moralidad, la seguridad y el orden público, la salud de las personas o para proteger la fauna y la flora, el patrimonio histórico, arqueológico y artístico nacional o para preservar la posición financiera externa del país. Con este fin, se puede ejercer un control de calidad sobre la base de normas predefinidas y, excepcionalmente, se podrán aplicar medidas de restricciones cuantitativas a la importación y exportación de mercancías».

Artículo 1 de la ley de comercio exterior (Ley n°91-14,2016).

La (Ley nº91-14,2016) indica que, con excepción de determinados productos agrícolas sometidos a la autorización previa de las autoridades competentes, todas las mercancías pueden ser importadas libremente, de acuerdo con la ley de comercio exterior aplicada en Marruecos. No se menciona ninguna restricción sobre el origen o procedencia de los productos importados.

Únicamente, la legislación invoca la obligación de suscribir un compromiso de importación contratado con un banco intermediario autorizado, por delegación de la oficina de cambio, para legitimar el paso en las aduanas y la regularización financiera de los productos importados. El banco elegido será responsable de la liquidación del valor de las mercancías, así como de los gastos accesorios correspondientes, fuera de los costes del seguro, después de la llegada efectiva o la justificación de la expedición del objeto de la importación.

Por lo que se refiere a las exportaciones, la ley (Ley nº91-14,2016) prevé el mismo procedimiento para la suscripción de un título de exportación con el fin de validar el paso en aduanas, además de una declaración única de la mercancía. Sin embargo, los productos de exportación sujetos a la autorización del Ministerio de comercio deben ser objeto de una suscripción de licencia de exportación.

Se encuentran excepciones a la (Ley nº91-14,2016) ,tales como la exportación de mercancías por turistas dentro del límite de 50000 Dirhams; la exportación de muestras o productos no comerciales que no excedan 10000 y 3000 Dirhams respectivamente; la exportación de productos destinados a ser exhibidos en determinados eventos internacionales durante un período máximo de un año; la exportación de productos que se volverán a importar en un proceso de transformación o finalización para su uso final durante un período de un año.

En materia de la regularización de los productos exportados, la reglamentación del cambio establece un plazo máximo de 150 días a partir de la fecha de expedición para la repatriación de los ingresos relativos a la operación de exportación (30 días para la exportación de servicios). Cualquier demora en la recaudación deberá justificarse y reclamarse a la oficina de cambio de divisas que autorice la fijación de un nuevo plazo a respetar.

Por otro lado, el exportador se beneficia según la (Ley n°91-14,2016) de una "dotación de promoción de exportaciones", en divisas o en Dirham convertible, otorgada por las autoridades monetarias dentro del límite del 20% de los ingresos repatriados. Sirve para garantizar el pago de los gastos accesorios relacionados con las actividades de exportación de la empresa comprometida en el extranjero.

En el contexto de la liberalización de las transacciones comerciales, Marruecos prevé también disposiciones para la protección de la producción nacional en forma de aranceles o contingentes. En particular, en materia de importaciones, que pueden afectar negativamente a la rentabilidad económica nacional o retrasar la creación de la producción nacional (*artículos 2 y 3*) de la (Ley n°91-14,2016).

Dos disposiciones se han puesto en marcha, pero nunca se han aplicado desde su adopción: un derecho antidumping en el caso de que el precio del producto importado sea inferior a su valor en el país de procedencia; un derecho compensatorio en el caso de que el producto goza de ventajas preferenciales en el marco de su producción en el país de origen (*artículo 15*) de la (Ley n°91-14,2016).

• **Convertibilidad de las operaciones financieras corrientes**

La libertad del régimen de cambio también se refiere a otros tipos de operaciones financieras corrientes relacionadas al desplazamiento a título privado o profesional entre Marruecos y el extranjero.

Se trata de los costos de operaciones de transporte internacional que se han pasado integralmente a ser convertibles y transferibles sin la autorización previa de la oficina de cambio de divisas, pero bajo la obligación de estar justificada por los documentos correspondientes a las transacciones.

Las operaciones de seguros y reaseguros también se han beneficiado de la liberalización de la reglamentación de cambio mediante la cual estas transacciones pueden ser llevadas a cabo directamente por los bancos (Office des Changes, 2005).

Según (Office des Changes, 2005), los residentes extranjeros en Marruecos poseen la libertad de transferir sus ahorros en ingresos, los salarios, las pensiones y honorarios, las cotizaciones a la seguridad social o al sistema de Pensiones en sus países de origen. No se solicita autorización previa, pero se debe proporcionar a la oficina de cambio, justificantes correspondientes a las transferencias realizadas.

Los viajes a título profesional o turístico disponen del derecho a la convertibilidad del Dirham según su naturaleza. Si se trata de un viaje profesional, los exportadores poseen la cuenta de "dotación de promoción de exportaciones" dedicada a la gestión de sus actividades en el extranjero.

Los hombres de negocios no exportadores benefician, sin embargo, de dotaciones anuales en divisas fijadas regularmente por la oficina de cambio, pero negociables. Para los viajes turísticos, los residentes que deseen ir al extranjero obtienen una dotación anual limitada de 40000 dirhams.

Los beneficiarios pueden recurrir a dotaciones en forma de liquidez o a través de la utilización de tarjetas de crédito internacionales (Office des Changes, 2005).

3.3.2.El mercado de divisas

La contribución fundamental que ha acompañado el proceso de liberalización de la reglamentación cambiaria y la libertad de circulación de capitales se articula en torno de la creación de un mercado de divisas en 1996, en convergencia hacia los objetivos mencionados por las diferentes reformas aplicadas a nivel de la liberalización de las transacciones comerciales y financieras. Anteriormente, el Banco Central tenía el monopolio de recaudar todas las divisas transferidas a Marruecos, incluidos los bancos (Office des Changes, 2005).

Después de la creación del mercado de divisas, los bancos disponen de una delegación del Banco central "Bank Al-Maghrib" para llevar a cabo diversas operaciones en divisas con organismos extranjeros, ya sea en el marco de la regularización de las transacciones comerciales entre empresas dentro y fuera de Marruecos o de las operaciones financieras corrientes. Se ha creado un entorno de competencia que ha llevado a la dinamización del sector bancario, por una parte, y a la promoción de las empresas que operan en Marruecos para integrarse en los mercados internacionales mediante las importaciones y las exportaciones (Kettani ,2004).

Los bancos intermediarios autorizados son los principales operadores en el mercado de divisas, se activan en el procesamiento de las órdenes de compra y venta de divisas para su propia cuenta y en nombre de los clientes privados. Sin embargo, el Banco Central mantiene su papel en la regularización de las fluctuaciones en los tipos de cambio negociados en el mercado por lo general, proporcionando un margen que establece los límites de las cotizaciones de los bancos (Kettani ,2004).

3.4. Otras medidas para la promoción de la inversión

3.4.1.Las zonas industriales

Desde los años 80, Marruecos ha emprendido un programa nacional para el desarrollo de zonas industriales (ZI) (ODI & CDG ,1987). Es esencial que cada país que fija como objetivo la promoción de la IED, deba procurarse una infraestructura favorable para la implantación de empresas.

Por lo tanto, Marruecos ha colocado una gran parte de sus gastos en la creación de la ZI, centrándose en primer lugar en los lugares más estratégicos que probablemente se conviertan en una base para las diferentes actividades industriales y artesanales, independientemente del tamaño de la empresa.

En este marco, se han desarrollado las alianzas entre las autoridades públicas y ciertos organismos públicos y privados con el fin de acelerar el proceso de creación de las ZI conformes a las normas internacionales (ODI & CDG ,1987).

La idea es siempre mejorar la atraktividad del país y adquirir más IED que a su vez desempeñará un papel importante en la creación de aglomeraciones (efecto *clusters* sobre la nueva generación de IED entrantes).

3.4.2.Las zonas francas de exportación

Se trata de zonas privilegiadas dedicadas en particular a los inversionistas extranjeros que ofrecen ventajas fiscales y reglamentarias con respecto a la legislación aplicada en el país de acogida. En general, las Zonas Francas ofrecen facilidades para la aplicación de la ley relacionadas con el derecho de negocios, así como exenciones de los derechos de aduana y facilidades fiscales que difieren de un país a otro.

Tras su adhesión a la OMC, Marruecos inició a partir de 1995 un programa de establecimiento de zonas francas de exportación según la (Ley 19-94,1995), en el contexto de su política de apertura exterior.

El país cuenta actualmente con sólo dos zonas francas en el norte. Como es la zona Tanger-Med creada por el (Decreto-ley n° 2-02-644 ,2002), que se ha pasado desde un único puerto dedicado al transporte a un complejo diseñado para recibir cualquier tipo de actividad industrial o servicios y la zona franca de exportación de Tánger (TFZ).

Otros proyectos están en construcción, como son, la zona franca de Tánger Med II, la zona franca de Dakhla y Laayoune, la zona franca de almacenamiento de petróleo Kebdana y Nador así como la zona franca de exportación de Kénitra.

3.4.3.Las plazas financieras offshore

En el proceso de modernización y liberalización de su sistema financiero y con el fin de satisfacer las exigencias de los inversionistas extranjeros y establecer un clima de inversión favorable, Marruecos ha optado desde 1992 por la creación de Plazas Financieras Offshore según la (Ley n°58-90,1992).

La primera región que ha albergado este tipo de inversión es Tánger. Se trata de instituciones financieras dotadas de toda la libertad de cambio de operaciones realizadas con no-residentes, de repatriación de ingresos del extranjero, de la realización de diferentes transacciones financieras en divisas que entran en el marco de sus actividades y de sus clientes no-residentes. También tienen la posibilidad de invertir y adquirir activos de empresas residentes en el marco de la legislación vigente (Banque populaire, 1995).

Con el fin de ejercer sus actividades, las instituciones financieras offshore están invitadas a pagar una tasa de licencia y a inscribirse en el registro comercial de las plazas offshore donde se asentarán después de obtener las acreditaciones emitidas por el Ministerio de Finanzas y obtener luego el visto bueno del Banco Central. Estas instituciones deben estar presentadas en forma de filiales o sucursales pertenecientes a bancos de notoriedad internacional (Ley n°58-90,1992).

3.4.4.El plan “Emergence” 2009-2015

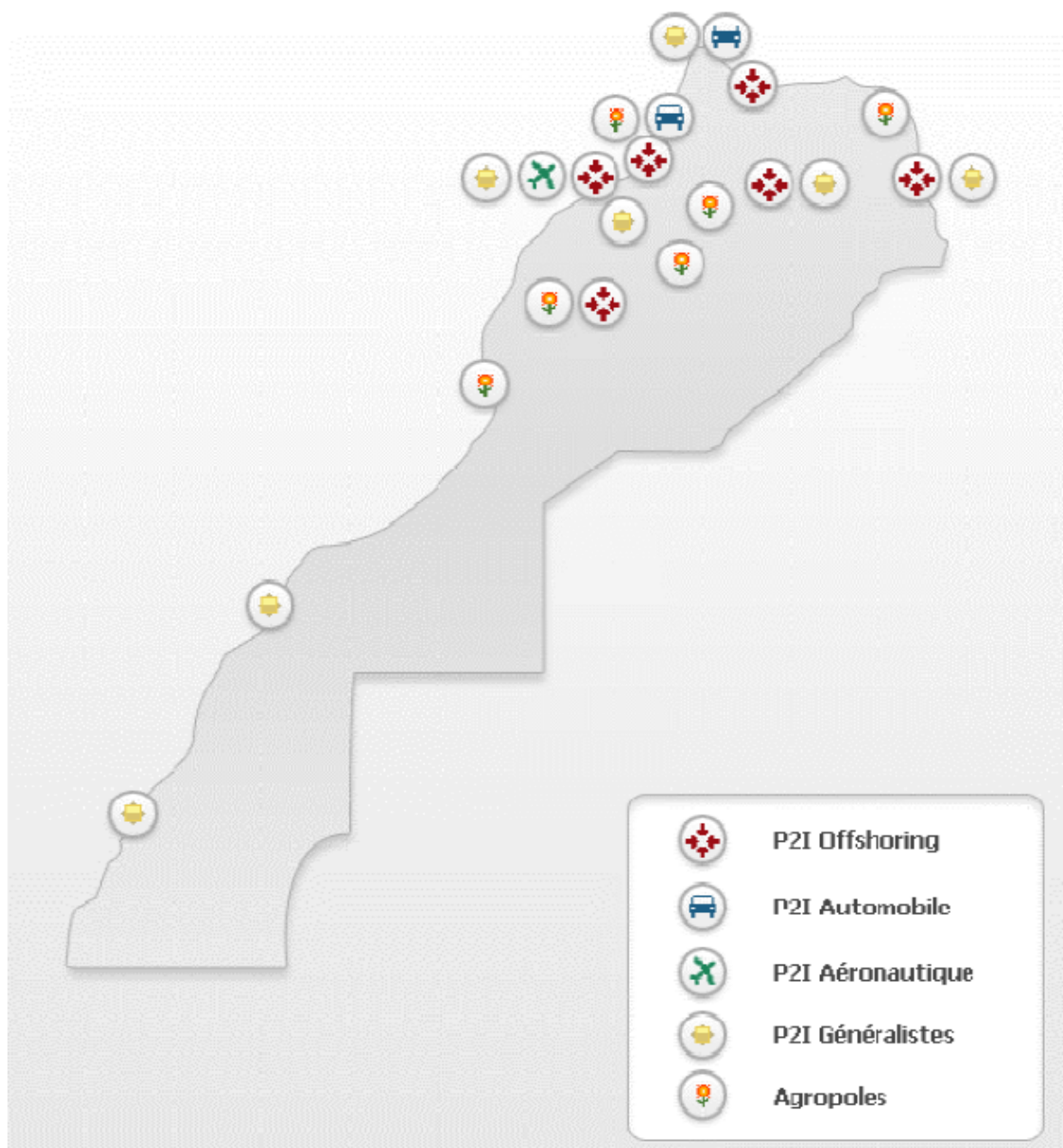
Bajo los términos del Pacto Nacional para el despegue industrial 2009-2015 (MCINET,2008) diseñado para aumentar el atractivo del territorio y la apertura de nuevos polos de inversión ante empresarios extranjeros, 22 zonas o Plataformas Industriales Integradas (P2I) se creará, algunos de ellos ya existen y requieren su reurbanización con el fin de explotar sus dispositivos. El programa P2I ha diferenciado tres formas de plataformas:

-P2I generalistas, abiertas a todos los sectores, se encuentra en el orden de cinco: plataforma industrial de Casablanca, zona franca de Tánger (rehabilitación de la zona), plataforma industrial de Fez, plataforma industrial de Laâyoune, plataforma industrial de Dakhla.

-La P2I sectoriales, que engloban el sector principal más los sectores auxiliares o en relación con la producción del sector principal:

- En la perspectiva de seguir desarrollando el sector de offshoring después del éxito de los dos primeros polos industriales «Casaneashore " y "Rabat Technopolis ", Marruecos ha planeado el desarrollo de cuatro nuevas plataformas: Fez Shore (113.000 m²), Tetuán Shore (100.000 m²), Oujda Shore (50.000 m²) y Marrakech Shore (50.000 m²).

Figura 10: Distribución de las zonas según el programa P2I (2009-2015)



Fuente: Invest in Morocco Website

- Dos P2I se refieren al sector de la automoción integrando un distrito electrónico: Tánger Automotive City (300 ha) y Kenitra Automotive City (300 ha). También el programa P2I ha planificado una plataforma especial para la aeronáutica que abarca un distrito electrónico beneficiándose de la condición de zona franca: Nouasser Aerospace City (150 HA).

El programa P2I también destacó el desarrollo del sector agroalimentario mediante el establecimiento de Agropolos conformes con las normas internacionales en términos de infraestructura y servicio en seis regiones: Meknes, El oriental, Souss, Gharb, Haouz, Tadla.

-Las P2I regionales o nacionales que se dedican a la explotación exclusiva de una sola región o país. De hecho, se construirá una P2I en Settat a favor de un grupo de empresas industriales españolas extendidas sobre una superficie de 400 HA.

De acuerdo con el balance de la segunda edición del encuentro de la industria celebrado el 5 de mayo de 2011 a Casablanca, el programa P2I comenzó a dar sus frutos. Entre su lanzamiento en 2009 hasta 2010, se crearon 15000 puestos de trabajo en los cuatro sectores que ya están presentes en las diferentes plataformas (offshoring, automóvil, aeronáutica y electrónica). A nivel de las exportaciones, han crecido un 36,5% pasando de 26.000 MDH en 2009 a 35.300 MDH en 2010.

Conclusión

El aspecto de poca volatilidad de los flujos financieros de IED se concreto una vez más con la crisis internacional que marcó esta década. Si bien hubo repercusiones sobre los intercambios comerciales y el retroceso de algunos inversionistas extranjeros para desarrollar sus negocios, la posición de la IED se mantuvo fuerte.

La mayoría de los PED se apoyan en esta forma de financiamiento exterior para mantener el proceso de desarrollo de sus economías y la integración internacional. Así pues, la competitividad sigue creciendo en materia de las medidas incitativas adoptadas por los PED con el único propósito de atraer la mayor parte de las IED.

Marruecos es uno de los países que han invertido muchos esfuerzos para mejorar el atractivo de sus territorios. Se centró en mejorar el entorno general de inversión por: la modernización del sector bancario, la atenuación del régimen fiscal, la liberalización del comercio, la flexibilización de la reglamentación en convertibilidad de las transacciones financieras, la reestructuración del sistema educativo, el desarrollo de infraestructuras y la gestión de varias zonas francas (Currie & Harrison, 1997).

En los últimos años, Marruecos ha optado por la diversificación productiva invirtiendo en nuevos sectores aún sin explotar o poco explotados en el territorio, con un alto valor añadido. Sólomente, con la falta de coordinación entre el estado y el sector público y la presencia de los grandes polos que monopolizan las estrategias de inversión adoptadas por el estado; la introducción de nuevas actividades, incluso con un alto valor añadido, en la estructura de la economía marroquí sigue siendo restrictiva (Currie & Harrison, 1997).

Con esta gran ola de reformas e incentivos para la promoción de la inversión y el atractivo de la IED, será concebible estudiar empíricamente el atractivo de Marruecos en relación con los inversores extranjeros. Es el objetivo del análisis econométrico que se presentará en el siguiente capítulo.

CAPITULO 4: ANALISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE ATRACCIÓN DE LA IED EN MARRUECOS

La evolución de las estrategias anunciadas por Marruecos, permitió el paso del intervencionismo de la economía relacionada con la intervención del estado a la liberalización de la economía y su apertura a los mercados internacionales, adoptando un marco progresivo para hacer frente a la crisis de la deuda que marcó el sistema financiero internacional durante los años 70 y 80 (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

Los planes para la reestructuración de las economías y la conversión de la deuda en inversión propuestos por las dos instituciones financieras (FMI y el Banco Mundial) fueron adoptados por la mayoría de los países en desarrollo. Por lo tanto, Marruecos ha demostrado ser un país dinámico en la aplicación de las medidas previstas por el plan de ajuste estructural bajo la supervisión del FMI (Baguare, 2008).

La liberalización económica se tradujo por una facilidad de los intercambios comerciales a través de la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias, asimismo se concretó por una adaptación de las nuevas reglamentaciones aduaneras y de comercio exterior conforme con las normas internacionales y de igual manera se desarrolló a través de la conclusión de varios acuerdos de libre-comercio con carácter bilateral y multilateral.

Además, la liberalización del comercio ha ido acompañada de la desreglamentación del sistema financiero Marroquí facilitando la circulación del flujo de los capitales extranjeros y la convertibilidad del Dirham, así como la redefinición del estatuto del Banco Central y la promoción de la intermediación bancaria.

La promoción de la inversión se basó, por un lado, en el lanzamiento de Marruecos en una política de privatización que generó la modernización del mercado bursátil. Por otro lado, la creación de la carta de inversiones y la reforma del régimen fiscal Marroquí han hecho posible establecer un clima de inversión atractivo tanto para los empresarios nacionales como para los extranjeros (World Bank ,1993).

La primera sección de este capítulo se dedicará a la descripción de los flujos de IED, por naturaleza, por sector y por procedencia geográfica. El objetivo es comprender la evolución de los flujos de IED en general y el atractivo sectorial en particular. La segunda sección aborda el estudio empírico de los determinantes de los flujos sectoriales de la IED. Tratamos de mostrar que el análisis comparativo es muy importante para detectar las especificidades sectoriales de una economía.

4.1. Evolución y características de la IED en Marruecos

La clasificación de los flujos de capitales extranjeros en Marruecos se proporciona a través de la FMI y de conformidad con la UNCTAD. El organismo encargado de recopilar los datos sobre la IED y por otra parte, en relación a la posición exterior de Marruecos, es la oficina de cambio. Una institución pública cuya misión es establecer las cuentas nacionales sobre la balanza de pagos del país.

Solamente, a partir de 1990 que la distinción entre los distintos flujos financieros (inversión de cartera, IED y préstamo privado) se ha tenido en cuenta.

De hecho, la oficina de cambio registraba antes de ese período las entradas de capitales extranjeros bajo la misma cuenta.

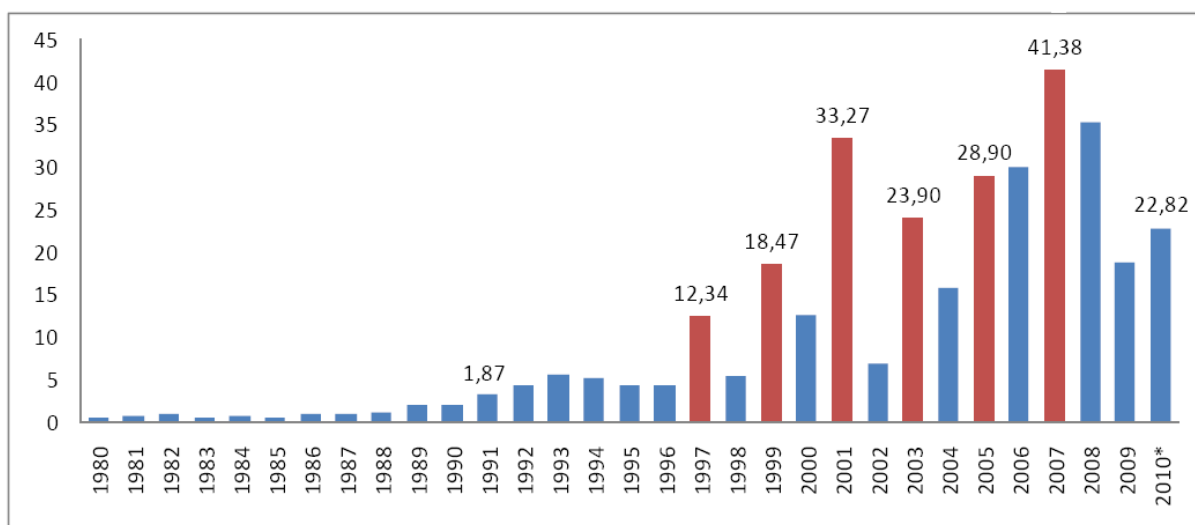
Desde entonces, la IED se ha clasificado según las aportaciones y las contribuciones en inversiones directas, cuando la empresa posee al menos el 10% por ciento del capital social de la empresa local; por debajo de este umbral, la inversión se considera como inversión de cartera.

4.1.1. Evolución de la IED en Marruecos y privatización

La tendencia de los flujos de IED durante los años 80 se ha manifestado por un notable crecimiento marcado por unas pocas variaciones negativas en 1983 (-34%) y en 1985 (-15%).

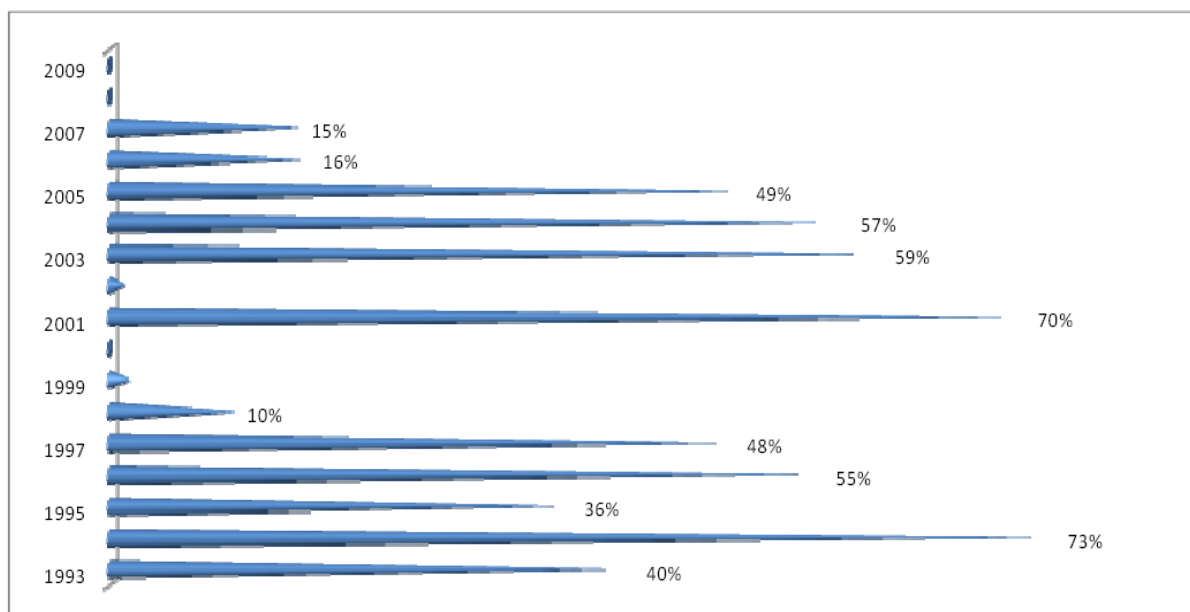
En efecto, la implicación de Marruecos en el desarrollo progresivo de las reformas estructurales puestas en marcha por el PAS, en el marco de su estrategia de integración internacional, ha provocado una baja volatilidad de los flujos de las IED, que se ha retomado en un proceso de crecimiento continuo solamente a partir de 1986. Aumentaron un 82% entre 1988 y 1989 o sea casi 2.000 MDH (El Abdaimi, 1989).

Figura 11: Evolución de los flujos de inversión extranjera en Marruecos en miles MDH, (1980-2010)



Fuente: Oficina de cambio de Marruecos

Figura 12: Porcentaje de las operaciones de privatización en flujos de capital extranjero (1993 – 2009).



Fuente: cálculos realizados a través de los datos facilitados por el Ministerio de Hacienda y la oficina de cambio de divisas.

El crecimiento de los flujos de capital extranjero ha mantenido el mismo ritmo hasta 1997 tras el lanzamiento de Marruecos en un proceso de privatización que ha marcado claramente el nivel de las transacciones financieras establecidas con los países extranjeros. De hecho, el año 1997 registró un aumento de 181% en flujos, en relación con el año anterior (un poco más de 12.000 MDH).

Este aumento se debe principalmente a la realización de varias operaciones de privatización en diferentes sectores (véase el **anexo 8**, que describe las operaciones de privatización más importantes en Marruecos).

Sin embargo, se registró un retroceso de los flujos de IED en 1998 aproximadamente del 56% tras la ausencia de operaciones de privatización. Esto muestra que la entrada masiva de capitales extranjeros ha sido significativamente relacionada con el proceso de privatización adoptado por Marruecos (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

Efectivamente, los flujos de IED han adoptado una tendencia volátil durante el período 1997-2005, lo que se tradujo por una alternancia anual entre flujos masivos de capitales extranjeros, principalmente debido a las ofertas de privatización, y a los bajos flujos de IED.

Esto implica la correlación positiva de los flujos de capitales extranjeros con las operaciones de privatización. En otras palabras, no podemos hablar del atractivo del territorio Marroquí y del clima de inversión favorable como determinante de las entradas de IED, especialmente durante este período en que la privatización ha dominado todas las transacciones financieras establecidas entre el país y el extranjero (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

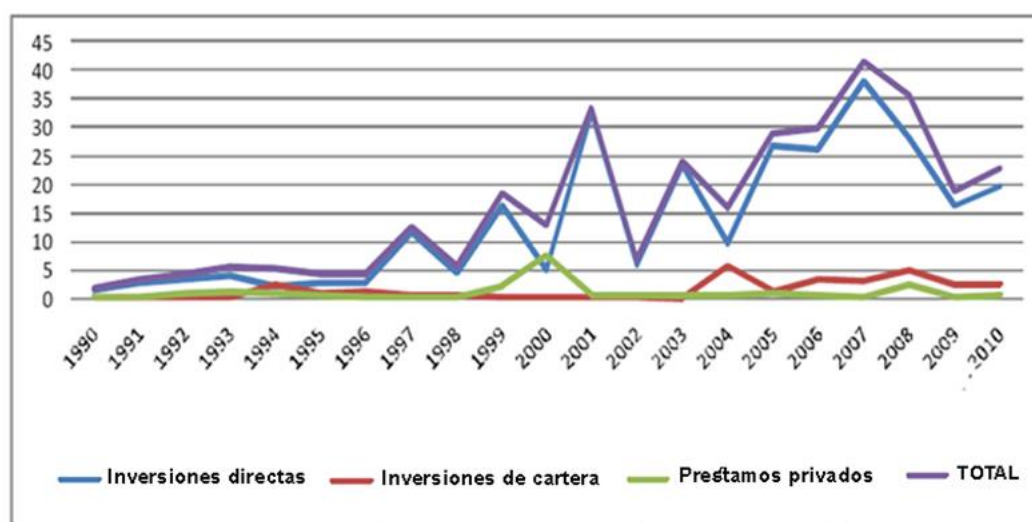
Dicho esto, esta tendencia al alza de los flujos de IED, seguio aumentando en 2006 y 2007 en un promedio del 6% y del 38%, respectivamente, a pesar de la pequeña contribución de las operaciones de privatización. De hecho, se trata de un índice que indica el cambio en las estrategias estructurales de la economía Marroquí con el fin de promover el clima de inversión y la atraktividad del potencial del país, que se centra en la localización de las empresas extranjeras más que en la participación en operaciones de privatización.

4.1.2. Repartición de los flujos financieros extranjeros por naturaleza de las operaciones

Desde 1990, la oficina de cambio ha empezado a diferenciar entre los tipos de flujos de capital según tres categorías, siguiendo así las recomendaciones del (FMI, 1993): (1) las IED, (2) la inversión en cartera y (3) los préstamos privados. Así, los datos sobre la naturaleza de los flujos financieros sólo están disponibles a partir de esa fecha.

La estructura de los flujos de las IED en Marruecos durante el período 1990-2010 se caracterizó por el predominio de las IED. Efectivamente, nunca han caído por debajo del 60% de la entrada total de los capitales extranjeros a pesar de la dependencia significativa a la presencia o ausencia de operaciones de privatización.

Figura 13: Evolución de los flujos de inversión extranjera en Marruecos en función de la naturaleza de las operaciones (1990-2010).



Fuente: Oficina de cambio de divisas Marruecos.

Por otro lado, los flujos de inversión de cartera han evolucionado modestamente entre 1990 y 2010, incluso con las diversas medidas adoptadas por Marruecos en el marco de la liberalización y la modernización del mercado bursátil. Sin embargo, la contribución de la I.C en la promoción de los flujos financieros extranjeros siguió siendo muy modesta durante los años caracterizados por las grandes operaciones de privatización (de 1997).

Esto nos lleva de nuevo a la definición del FMI que estima que cualquier capital que supere el 10% se considera una IED.

Con respecto a los préstamos privados extranjeros, siguieron siendo débiles en la composición estructural de la IED a lo largo del período 1990-2010.

El año 2000 era la excepción, ya que este tipo de inversión representó el 58% de los flujos de capital extranjero, es decir, alrededor de 7,300 MDH frente a 4,900 MDH para las IED.

Esta importante contribución se explica al 93% por los préstamos concedidos al sector de las telecomunicaciones por la Corporación Financiera Internacional (IFC) a la altura de 64% (4.330,2 MDH) y de 36% procedentes de los Países Bajos (2.486,2 MDH).

4.1.3. La distribución de la IED por país de origen y región

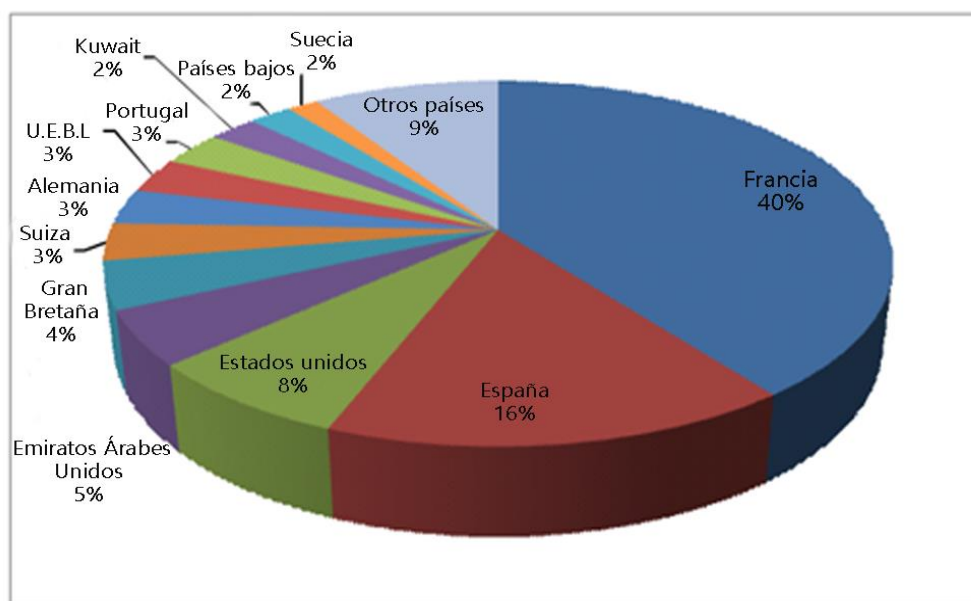
La diversificación de los orígenes de las inversiones exteriores limita la dependencia a las mutaciones económicas que pueden experimentar las economías extranjeras y la repercusión de las externalidades en los países receptores.

Marruecos engloba en su "*cesta*" de inversores extranjeros tres polos principales con diferentes participaciones: Europa, Norteamérica y los países árabes o, más concretamente, los países del Golfo (Jabri y al., 2012).

El predominio de Europa principalmente Francia, España y modestamente Gran Bretaña se explica por la importancia de las relaciones comerciales que el continente mantiene con Marruecos (acuerdos de libre- comercio y proximidad geográfica).

En efecto, los flujos de inversiones europeos se han establecido aproximadamente al 80% por ciento del total de los flujos extranjeros, frente al 11 % por ciento de la región MENA entre 1994 y 2010 (Jabri y al., 2012).

Figura 14: Procedencia de los flujos de inversión extranjera en Marruecos (1994-2010)



Fuente: Informes anuales de balanza de pagos elaborados por la oficina de cambio.

A lo largo de este período, Francia ha ocupado el primer lugar en la lista de los principales proveedores de fondos de inversión seguidos por España. Los vínculos históricos en particular de la colonización entre estos dos países y Marruecos refuerzan la contribución teórica y empírica sobre la importancia del intercambio histórico y lingüístico entre los países de origen y el país receptor para promover aún más los flujos de IED (Damoah. ,2017).

De hecho, Francia siempre ha tenido un estatus privilegiado en términos de acompañamiento en las diferentes estrategias de diversificación en Marruecos (plan de emergencia, plan verde Marruecos, plan Azur, plan numérico Marruecos) que han permitido la apertura de la economía Marroquí sobre nuevos polos de inversión aún sin explorar y caracterizados por un alto valor añadido (Damoah. ,2017).

Asimismo, los flujos de inversión franceses y españoles no se limitan a la localización de las empresas. Sino resulta que estos dos países constituyeron los primeros proveedores de fondos durante el lanzamiento de Marruecos en el proceso de la privatización desde 1997.

A pesar de la distancia geográfica y socio-histórica, los Estados Unidos sigue siendo un socio estratégico para Marruecos, especialmente después de la firma del acuerdo bilateral de libre comercio. Durante el período 1994-2001, las IED estadounidenses tomaron el tercer lugar en el ranking de las inversiones directas destinadas a Marruecos. Posteriormente, las IED estadounidenses registraron una disminución significativa tras el inestable entorno político que caracterizaba la región MENA.

Sin embargo, los flujos de inversión estadounidenses comenzaron a subir con una tasa anual promedio de 137% a partir del 2006 (The AmCham, 2017). Dicho esto, la firma del acuerdo de libre comercio de abril 2004, que entró en vigor en 2005 y que tenía como objetivo ,el desmantelamiento de los gastos aduaneros con Estados Unidos, contribuyó positivamente en la promoción de la entrada de nuevos inversionistas ,sobre todo europeos en Marruecos ,que encuentran una plataforma favorable para la reexportación al territorio estadounidense.

En lo que respecta a las inversiones de los países árabes, estos últimos han comenzado a crecer en la última década, en particular los países del Golfo (Emiratos Árabes Unidos, Arabia Saudita y Kuwait) que han orientado sus fondos a la realización de proyectos a gran escala en los sectores inmobiliario y turístico. Antes del 2001, los países del Golfo no invirtieron mucho en Marruecos.

Desde entonces, han aumentado 8,3 veces en comparación con el período 1994-2001, de 3.300 MDH a 27.400 MDH. Una apreciación debida en particular a las inversiones emiratíes (49%), kuwaitíes (23%) y Saudis (10%) (Office des changes ,2010).

Esta tendencia se explica por la reorientación de las inversiones del Golfo a los países MENA en el marco de la política de vecindad encaminada a fortalecer los lazos económicos con los países árabes no petroleros, con fines políticos. Esta estrategia se desarrolló después de los ataques del 2001 que llevaron a algunos Estados de Occidente a congelar las cuentas de ciertos países árabes. En general, las inversiones árabes se basan en la reurbanización de las zonas turísticas y comerciales.

A pesar del acuerdo de libre comercio firmado en Agadir en 2004 con Egipto, Túnez y Jordania, los flujos de inversión de estos países siguen siendo muy bajos (2% de las inversiones a lo largo del período 2002-2010 frente a 1,5% para 1994-2001).

Por un lado, la competencia entre estos países en términos de atracción de IED limita el comercio bilateral. Por otro lado, los flujos de inversión Sur-Sur aún no son codiciados en estos territorios que prefieren las alianzas Norte-Sur (Office des changes ,2010).

En cuanto a los flujos de IED procedentes del resto del mundo, son no representativas e irregulares. La volatilidad de estos flujos se explica por el aspecto periódico relativo a la explotación de una o más ventajas factoriales en Marruecos. Por ejemplo, se citan las inversiones japonesas y surcoreanas que se centraron en el sector marítimo. Su presencia es evidente durante el período 1995-1998, cuando Japón invirtió 867,5 MDH contra 621,8 MDH por Corea del sur. Estas inversiones disminuyeron significativamente entre 1999 y 2010 para llegar a 183 MDH en inversión japonesa y 28 MDH en inversión de Corea del sur (Office des changes ,2010).

Así, las dos últimas décadas marcan el desarrollo de las estrategias adoptadas por Marruecos iniciando una política de apertura comercial prudente durante el comienzo del primer período 1990-1995, lanzándose en un proceso de privatización que logró atraer flujos masivos de IED entre 1997 y 2005.

Esto no excluye que Marruecos haya puesto entre sus prioridades en materia de políticas de atracción, la diversificación de las inversiones extranjeras y la multiplicación de las relaciones comerciales a partir del año 2000.

Asimismo ha forjado alianzas con los países del Norte (acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos) y se ha focalizado en la última década en el fortalecimiento de los vínculos estratégicos con los países en desarrollo y los países emergentes (el acuerdo de Agadir, acuerdos bilaterales con países africanos, Turquía...).

4.1.4.La distribución sectorial de las inversiones extranjeras directas.

La evolución de la distribución de las IED señala la preponderancia de algunos sectores en la orientación de los flujos, la aparición de determinados sectores y el declive de otros en el período 1990-2010. Los cambios estructurales de las IED explican el ajuste de estos con las diversas políticas y medidas adoptadas por el Gobierno Marroquí en términos de apertura al exterior y atractividad de los fondos extranjeros (Office des changes ,2010).

Desde la independencia de Marruecos, la industria ha sido el sector que más ha atraído flujos de IED. Durante los años 80, los diversos proveedores de fondos extranjeros han invertido en la industria a altura de 2.400 MDH o sea el 24% de las inversiones totales. Esto se debe principalmente a la ventaja comparativa de Marruecos en cuanto a costes de trabajo y a la abundancia del capital humano, que es un importante factor determinante de los flujos de IED (cf. supra).

Entre 1992 y 2002, los flujos de inversión destinados al sector industrial ilustran un crecimiento lineal y gradual que fluctuó entre 1.000 y 3.000 MDH, lo que le atribuye los primeros rangos en la clasificación sectorial de la IED. Una excepción se presenta en 2003, en el cual la industria atrajo un flujo significativo de IED que se explica por la puesta en marcha de una operación de privatización del 80% de las participaciones de las fábricas de tabaco o sea el 74% de los flujos destinados al sector industrial (Office des changes ,2010).

Esto marca la diferencia entre la IED en forma de reubicación (creación de empleo, promoción de la inversión real) y la IED en forma de participación (transferencia de propiedad). Después de 2003, la industria reanudó su ritmo normal por términos de atracción.

Según la oficina de cambio (Office des changes ,2010), el sector que ha sufrido muchos cambios es el sector de las telecomunicaciones. De hecho, este sector no representaba ningún interés para los inversionistas extranjeros durante el período 1990-1998 (0,3% del total de los flujos de inversión o sea 150 MDH).

Con la privatización de Maroc Telecom en 1999 y la retirada del estado en favor del sector privado, las telecomunicaciones han registrado entradas masivas de IED (49% de los flujos de IED o sea 67.600 MDH) que superó incluso a los destinados a la industria (27.700 MDH).

El sector inmobiliario ha atraído moderadamente a los inversionistas extranjeros durante el período 1990-1998 con una contribución del 2,9% del total de los flujos de IED justo detrás del sector energético y minero (9%). Sin embargo, ha habido un aumento exponencial, especialmente a partir de 2002, donde Marruecos ha registrado importantes flujos de inversión de los países del Golfo destinados principalmente al sector inmobiliario.

En lo que se refiere al sector bancario, los inversionistas extranjeros se han beneficiado de las ventajas del lanzamiento de Marruecos en el proceso de liberalización financiera, así como de la apertura de la cuenta de capital de los bancos marroquíes a los sectores privados extranjeros durante las últimas dos décadas.

En cuanto al sector turístico, no atraía muchos flujos de IED durante el período 1990-2003. Su contribución representó sólo el 4% del total de los flujos de IED, a pesar de los esfuerzos desplegados por las autoridades para atraer fondos a este sector. En 2004, el turismo experimentó un flujo de inversión significativo, 1.700 MDH en lugar de 330 MDH en 2003 (11% en lugar de 1% del total de fondos extranjeros). Estos fondos se deben a los inversionistas árabes que, después de invertir en el sector inmobiliario, se han lanzado en la construcción de zonas turísticas de alta gama.

A pesar de las políticas llevadas por Marruecos en términos de diversificación de las fuentes y empleos de los flujos de IED, la concentración de las actividades y los orígenes de los fondos marca la economía Marroquí (Office des changes ,2010). La Unión Europea sigue siendo el principal proveedor de inversiones (el 76% de los flujos de IED en comparación con el 9% de los flujos procedentes de los países árabes y el 7% de los Estados Unidos durante el período 1994-2010).

En términos de distribución sectorial, la industria representa el 18% de los flujos de inversión recibidos durante el período 1990-2010. Mientras que el sector de las telecomunicaciones ha logrado atraer el 25% de la inversión privada extranjera mediante operaciones de privatización y liberalización (Office des changes ,2010).

La entrada de nuevos inversionistas en el mercado principalmente, los países del Golfo, durante la última década, ha reactivado la inversión en el sector inmobiliario y turístico que eran sectores cuasi-no explotados durante los años 90 por los inversionistas extranjeros.

De hecho, la contribución de los dos sectores ascendió al 13% en el sector inmobiliario y de 12% en el sector turístico, mientras que el sector financiero sólo representa el 10% de los fondos extranjeros dedicados a la inversión durante el período 1990-2010 (Office des changes ,2010).

Dicho esto, todavía hay áreas sin explorar por Marruecos, ya que atraen un flujo significativo de inversión privada extranjera a nivel mundial, es principalmente la IT y la I&D.

4.2. Especificación econométrica

4.2.1. Análisis de datos

Los datos utilizados en este estudio se refieren a los flujos de IED, por sector, destinados a Marruecos durante el período 1985-2010. El propósito de este estudio es identificar los factores determinantes de la IED a nivel mesoeconómico al abordar los tres sectores principales: Sector primario, sector secundario y sector terciario.

El acceso a los datos a nivel de la IED, como a nivel de los flujos o las variables explicativas, nos permitieron clasificar los diferentes sectores de la economía Marroquí y elegir nueve sectores según la disponibilidad de la información. **La tabla 9** describe las actividades económicas incluidas en nuestro estudio y sus abreviaturas.

Tabla 9: Descripción de los sectores de actividad estudiados

Abreviatura	Sector
Agric	Agricultura, silvicultura, pesca y servicios relacionados
Energ	Industria de extracción
Const	Construcción y grandes obras
Indust	Industrias de alimentos y tabaco; Industria textil y del cuero; Industria química y para química; Industria mecánica, metalúrgica y eléctrica; Otras industrias manufactureras (excluida la refinación de petróleo)
Immob	Inmuebles, alquileres y servicios a empresas.
Financ	Actividades financieras y seguros
Touris	Turismo y restauración.
Transp	Transportes
Télécom	Telecomunicaciones

El Anexo 9 describe las variables explicativas que elegimos para el modelo, así como la fuente de los datos. Estas son variables macroeconómicas y variables institucionales. El primer grupo contiene: la proporción *Val_PIB*, *Logexchange*, *Logtaxes*, *Logtarif*, *Ouverture*, *Logwage*, el ratio *Emp_sector*. El segundo grupo corresponde a las variables que describen el clima institucional: *Corrup_index*, *ICRG_gov* y *Indep_Judiciary*.

Sin embargo, el campo temporal de la muestra se limita a una duración de 26 años dada la falta de disponibilidad de datos sobre la IED entrante por sector o incluso por ciertas variables macroeconómicas. Todas las variables que, en términos nominales, se han convertido en valor real utilizando el año 1985 como año base. También se estiman en logaritmo para la exclusión de variables expresadas en proporción.

El objetivo de la proporción *Val_PIB* es captar la importancia de la contribución del valor agregado de cada sector para atraer flujos de IED. Calculamos esta proporción a partir de los datos recopilados de las diversas evaluaciones realizadas por la Oficina del Alto Comisionado para la Planificación (HCP), que ha recopilado estadísticas desde 1980 sobre ciertos sectores de la economía Marroquí. La no consideración del valor agregado sectorial en su forma logarítmica se explica por la eliminación del problema de la multicolinealidad. De hecho, el uso de la relación permite cuantificar el peso de cada sector en el desarrollo económico del país.

Logexchange mide el impacto de los cambios en el tipo de cambio entre la moneda nacional y otras monedas extranjeras. Esto implica estimar la dependencia de una economía a las diferentes fluctuaciones de los tipos de cambio en los flujos de IED. Es cierto que la mayoría de las transacciones comerciales y financieras de Marruecos se efectúan con Europa. Esto implica que la indexación en Euros será más apropiada. Dado el uso de ciertos datos proporcionados por organizaciones mundiales, el tipo de cambio utilizado en el estudio se expresa en Dólares estadounidenses.

Los *logtaxes* representan los impuestos netos anuales totales sobre los productos relacionados con el proceso de producción y comercialización. Desafortunadamente, los datos disponibles no están a nivel sectorial, se refieren a la economía Marroquí en general. Esta variable es un proxy para medir el grado de imposición y su contribución en la promoción de la inversión.

Logtarif y *Ouverture* (*Apertura comercial*) son las variables utilizadas en las regresiones para estimar el grado de las restricciones comerciales de Marruecos con el extranjero. Sin embargo, hemos estimado el modelo general al agregar estas dos variables por separado en el tratamiento de los determinantes de la IED dada la especificidad de ciertos sectores que no están influenciados por la integración comercial, especialmente las exportaciones, como los sectores de la inmobiliaria, la construcción y el sector financiero.

El *logwage* se utiliza aquí para medir la importancia del costo de la mano de obra para atraer la IED a Marruecos. Los datos anuales disponibles del SMIG promedio son proporcionados por el Ministerio de Empleo y Formación Profesional. Calculamos aproximadamente el SMIG por hora dividiendo el SMIG promedio por el número promedio de horas practicadas en cada sector. Los resultados preliminares proporcionan coeficientes cercanos a los del SMIG mensual. La inclusión de esta variable excluye la integración del PIB per cápita, que también es un proxy que define el nivel de salarios en un país, dada la fuerte correlación entre las dos variables.

La proporción *Emp_sector* mide el total de empleos por sector principal en relación con la fuerza laboral total. Desafortunadamente, no todos los datos de empleo están disponibles para algunos sectores y no cubren todo el período de estudio (1985-2010). De hecho, la provisión de tal relación por sector permite medir la importancia del atractivo del mercado laboral que pueda influir en los flujos de IED. Dicho esto, nos hemos limitado aquí a los datos disponibles de los principales sectores. Por lo tanto, calculamos tres proporciones de la siguiente manera:

$$\mathbf{Prim} = \frac{\mathit{EmpleoSector\ Primario}}{\mathit{EmpleoTotal}}$$

$$\mathbf{Sec} = \frac{\mathit{EmpleoSectorSecundario}}{\mathit{EmpleoTotal}}$$

$$\mathbf{Ter} = \frac{\mathit{EmpleoSectorTerciario}}{\mathit{EmpleoTotal}}$$

Con respecto a las variables institucionales, estimamos individualmente el impacto de cada variable en las diferentes regresiones sectoriales. Se trata del índice de corrupción proporcionado por "*Transparency International*" durante el período (1995-2010) y complementado por los datos proporcionados por el "*Norwegian Institute of International Affairs*" para el período (1985-1994) siguiendo una metodología de imputación múltiple basada en el procedimiento de indexación de "*Transparency International*" para calcular los valores faltantes.

La variable "*Indep_Judiciary*", desarrollada por (Henisz ,2000), mide la importancia del entorno sociopolítico. Se trata de un índice binario basado en un índice proporcionado por el mismo autor, "*The Political Constraints Index*" y el índice "*Law & Order*" de PRS-Group. Si el índice es igual a 1, significa que el sistema judicial es independiente de cualquier presión sociopolítica, de lo contrario toma el valor de cero.

El *ICRG_index* es la variable que mide la calidad de las instituciones. Como se describe en el estudio macroeconómico, es una variable que toma el valor entre 0 y 1. Mide el promedio de tres indicadores desarrollados por PRS-Group, "*Corruption*", "*Law and Order*" y "*Bureaucracy Quality*".

La mayoría de las variables utilizadas en este estudio son comúnmente aceptadas en la literatura teórica y utilizadas en diversos estudios empíricos relacionadas con el tema del atractivo de los territorios.

Por supuesto, hay otras variables que no incluimos en el modelo debido a la falta de disponibilidad de datos para el período estudiado, lo que evita la reducción del tamaño de las observaciones por un lado y la dificultad de incluir algunas variables (problema de multicolinealidad, falta de medidas cuantitativas y dificultad para transformar medidas cualitativas, variables inapropiadas con análisis sectorial).

Por ejemplo, las variables de infraestructura (energía, red telefónica, etc.), el PIB per cápita, los recursos naturales, el número promedio de años de estudio, la especificidad sociocultural del país.

4.2.2.Descripción del modelo

Como mencionamos al principio de esta sección, el propósito de este estudio es analizar los determinantes de los flujos de IED en Marruecos a nivel sectorial. A pesar de la amplia literatura empírica sobre la IED en términos de determinantes o sus efectos, hay poco trabajo realizado a nivel sectorial. Es solo recientemente que el interés de los investigadores se ha centrado más en el análisis específico de cada sector porque es importante tener en cuenta la divergencia de los determinantes de la IED de una actividad económica a otra.

En efecto, el tratamiento del problema de la IED en Marruecos a menudo se realiza como parte de un análisis de panel con economías similares o vecinas y mediante la especificación de un sector predominante que es el sector secundario. La explicación que podemos hacer está relacionada con la novedad de la integración del análisis sectorial, por una parte, y la dificultad de obtener los datos en un período bastante amplio (por ejemplo, desde 1970).

La metodología del trabajo consiste, ante todo, en analizar el impacto de las variables macroeconómicas en los flujos de IED sectoriales. En segundo lugar, integraremos individualmente las variables institucionales para estimar la importancia del clima legal y administrativo sobre el atractivo de la IED en los diferentes sectores estudiados. Así que el modelo se presenta de esta forma:

$$y_t = A_0 + \beta X_t + \alpha Z_t + \varepsilon_t \quad (Eq.7)$$

Con $t = 1, 2, \dots, 26$.

La variable dependiente representa el registro de flujos de IED entrantes para cada sector. X_t representa el vector de las variables macroeconómicas consideradas en el modelo como variables de control. Las variables institucionales se incluyen en la diagonal de la matriz Z_t . El término de error integra los otros efectos omitidos, así como una posible autocorrelación.

De hecho, se realizan pruebas posteriores a la estimación para detectar y corregir cada regresión sectorial. Teniendo en cuenta las características del modelo, la estimación de los determinantes de la IED sectorial se llevará a cabo de acuerdo con el método de MCO.

Dado que este es un estudio comparativo de nueve sectores de la economía Marroquí, el análisis sigue el método de series temporales que implica cierta precaución en el tratamiento del parámetro molestia en comparación con la presencia de autocorrelación temporal entre residuos.

De hecho, un modelo lineal debe respetar tres hipótesis de tipo Gauss-Markov relacionadas con las características del término de error:

$$E(\epsilon_t) = 0 \text{ ou } E(\epsilon_t | x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}) = 0 \quad (\text{Eq.8})$$

$$E(\epsilon_t^2) = \sigma^2 \text{ ou } E(\epsilon_t^2 | x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}) = \sigma^2 \quad (\text{Eq.9})$$

$$E(\epsilon_{ti}\epsilon_{tm}) = 0 \text{ ou } E[(\epsilon_{ti} | x_{1ti}, x_{2ti}, \dots, x_{nti})(\epsilon_{tm} | x_{1tm}, x_{2tm}, \dots, x_{ntm})] \quad (\text{Eq.10})$$

Si la última hipótesis no se respeta, los residuos desarrollan un problema de "Serial correlation", es decir, ϵ_{ti} no es independiente de ϵ_{tm} . Por lo tanto, la estimación por el método de MCO no será óptima incluso si los coeficientes obtenidos permanecen consistentes e imparciales.

Sin embargo, la autocorrelación de los residuos lleva a subestimar las estadísticas de "Standard Error" (t, F, χ^2) y sobreestimar el R^2 , así como el intervalo de confianza. Lo que lleva a obtener estimadores ineficientes.

Para hacer frente al problema de la autocorrelación temporal entre los residuos, se sugiere integrarlo en el modelo para que:

$$y_t = \beta x_t + \epsilon_t \quad (\text{Eq.11})$$

$$\epsilon_t = \rho \epsilon_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq.12})$$

$$\epsilon_t = \rho(\rho \epsilon_{t-2} + \mu_{t-1}) + \mu_t = \rho^2 \epsilon_{t-2} + \rho \mu_{t-1} + \mu_t \quad (\text{Eq.13})$$

$$\epsilon_t = \mu_t + \rho \mu_{t-1} + \rho^2 \mu_{t-2} + \rho^3 \mu_{t-3} + \dots \quad (\text{Eq.14})$$

ρ representa el coeficiente de autocorrelación y su valor se encuentra entre "1" y "-1". El término de error μ se considera independiente e idénticamente distribuido (iid). Aquí, la segunda ecuación muestra que el término de error actual ϵ_t se explica por su valor retardado

y por otro choque exógeno μ . Esto conduce de nuevo a un proceso autoregresivo de primer orden (AR1).

Por lo tanto, al reemplazar el término de error retardado, la primera ecuación se puede transformar de la siguiente manera:

$$\epsilon_{t-1} = y_{t-1} - \beta x_{t-1} \quad (Eq.15)$$

$$y_t = \beta x_t + \rho(y_{t-1} - \beta x_{t-1}) + \mu_t \quad (Eq.16)$$

$$y_t = \beta x_t + \rho y_{t-1} - \rho \beta x_{t-1} + \mu_t \quad (Eq.17)$$

Esta ecuación se puede escribir como un modelo autorregresivo ya que el valor dependiente se explica por su valor retrasado, así como por las variables explicativas actuales y retrasadas. Este modelo se conoce como "*Autoregressive Distributed Lag*" o el modelo ADL:

$$y_t = \beta x_t + \rho y_{t-1} + \alpha x_{t-1} + \mu_t \quad (Eq.18)$$

Esta transformación se puede estimar de acuerdo con el método MCO sin ningún problema. Dicho esto, otro método se presenta para resolver el problema de autocorrelación entre los residuos. Se trata del método de "*Generalized Least Squares*" (GLS) bajo la hipótesis de que el parámetro de autocorrelación ρ se define de acuerdo con un proceso AR1 del término de error. Por lo tanto, el modelo puede ser reestimado de la siguiente manera:

$$y_t = A_0 + \beta x_t + \epsilon_t \quad (Eq.19)$$

$$\text{Con } \epsilon_t = \rho \epsilon_{t-1} + \mu_t$$

Tomando los valores retardados y multiplicándolos por ρ , tenemos:

$$\rho y_{t-1} = \rho A_0 + \rho \beta x_{t-1} + \rho \epsilon_{t-1} \quad (Eq.20)$$

Diferenciando las dos ecuaciones de manera que:

$$(y_t - \rho y_{t-1}) = A_0(1 - \rho) + \beta(x_t - \rho x_{t-1}) + (\epsilon_t - \rho \epsilon_{t-1}) \quad (Eq.21)$$

Sabiendo que $\epsilon_t - \rho \epsilon_{t-1} = \mu_t$, la ecuación se puede volver a escribir de la siguiente manera:

$$y_t^* = \beta_0^* + \beta x_t^* + \mu_t \quad (Eq.22)$$

En este caso, el método MCO se puede aplicar a esta ecuación transformada siempre que se cumplan las condiciones de Gauss-Markovian. Sin embargo, si el parámetro de autocorrelación ρ no está definido, entonces es necesario usar el método "*Feasible Generalized Least Squares*" (FGLS). Es una técnica econométrica que permite la estimación de parámetros desconocidos en una regresión (aquí es el parámetro ρ) indirectamente por la estimación de la matriz de varianza-covarianza.

Dicho esto, hay varios procedimientos para el método FGLS de los cuales nos limitamos a dos. Entonces, serán la herramienta para estimar los determinantes de la IED sectorial si el problema de la autocorrelación se presenta en una regresión sectorial:

• El Método Cochrane-Orcutt (1949)

El primer paso según (Cochrane-Orcutt, 1949), consiste en estimar el modelo base por el método MCO, calcular los residuos y hacer una regresión de los residuos mediante la integración de su valor retardado para obtener el parámetro de autocorrelación $\hat{\rho}$, ($\hat{\epsilon} = \hat{\rho}\hat{\epsilon}_{t-1} + \mu_t$).

El segundo paso transforma las variables y estima el modelo transformado por el método MCO.

$$y_t^* = y_t - \hat{\rho} y_{t-1}; x_t^* = x_t - \hat{\rho} x_{t-1} \quad (Eq.23)$$

$$y_t^* = C + \beta x_t^* + \vartheta_t; \quad (Eq.24)$$

Donde $C = \beta_0(1 - \hat{\rho})$ y ϑ_t es iid

- **El metodo Prais-Winsten (1954)**

Este método (Prais & Winsten, 1954) tiene el mismo enfoque que el proceso de transformación de Cochrane-Orcutt, excepto que Prais-Winsten permite mantener la primera observación. Esto es muy recomendable para muestras pequeñas porque la pérdida de una observación puede ser perjudicial para la estimación. Para esto, Prais-Winsten calcula la primera observación de la variable independiente y las variables explicativas de la siguiente manera:

$$y_0^* = y_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2} ; \quad x_0^* = x_0 \sqrt{1 - \hat{\rho}^2} \quad (Eq.25)$$

La otra diferencia entre los métodos Prais-Winsten y Cochrane-Orcutt es que el primero se deriva del modelo autorregresivo de primer orden en el término de error y el segundo es un modelo dinámico que transforma las variables en relación con su valor retrasado (Judge y al. ,1985) et (Davidson y MacKinnon ,1993).

- **Detección de autocorrelación:**

Existen varias pruebas para detectar la presencia de una dependencia temporal entre los residuos. Citamos la más utilizada en el tratamiento de las series temporales:

La prueba de (Durbin-Watson, 1971) permite calcular una estadística "d " con la hipótesis nula de la ausencia de autocorrelación para que:

$$d = \frac{\sum_{t=2}^n (\hat{\epsilon}_t - \hat{\epsilon}_{t-1})^2}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} = \frac{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2 + \sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_{t-1}^2 - 2 \sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t \hat{\epsilon}_{t-1}}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} \approx 2 \left(1 - \frac{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t \hat{\epsilon}_{t-1}}{\sum_{t=2}^n \hat{\epsilon}_t^2} \right) \quad (Eq.26)$$

Con $\hat{\epsilon}$ el término de error estimado, así: $d \approx 2(1 - \hat{\rho})$.De ello, si $\hat{\rho}=0$ entonces $d=2$ y no rechazamos la hipótesis nula. Si $\hat{\rho}=1$ o $\hat{\rho} = -1$ entonces hay una autocorrelación positiva ($d = 0$) y una correlación negativa ($d = 4$) respectivamente.

Sin embargo, para que la prueba DW sea fiable, hay que respetar cinco hipótesis en la regresión: (1) la presencia de una constante en el modelo; (2) el proceso de término de error es de tipo AR1; (3) el término de error es normalmente distribuido; (4) el modelo no es dinámico; (5) no existe una observación faltante.

La prueba de (Breusch-Godfrey, 1978) o la prueba del multiplicador de Lagrange también se aplican después de cada estimación para detectar la presencia de autocorrelación temporal de los residuos. A diferencia de la prueba DW, la prueba BG prueba las autorregresiones de órdenes mayores que 1:

$$\hat{\epsilon}_t = \alpha_0 + \alpha_1 \hat{\epsilon}_{t-1} + \alpha_2 \hat{\epsilon}_{t-2} + \dots + \alpha_p \hat{\epsilon}_{t-p} \quad (Eq.27)$$

$$\text{Breusch - Godfrey test} \quad \left\{ \begin{array}{l} H_0: \text{No hay autocorrelacion. } \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_p = 0. \\ H_1: \text{Autocorrelacion de orden AR (p) o MA (q)} \end{array} \right.$$

La prueba de (Breusch-Godfrey, 1978) también se puede realizar si el valor retardado de la variable dependiente se incluye en el modelo o si las variables explicativas no son estrictamente exógenas.

4.2.3. Estimación del modelo

El análisis de los determinantes de IED por sector se realizará estimando la siguiente ecuación:

$$\left\{ \begin{array}{l} IDE_{\text{Agric}_t} \\ IDE_{\text{Ener}_t} \\ IDE_{\text{Const}_t} \\ IDE_{\text{Indust}_t} \\ IDE_{\text{Immob}_t} \\ IDE_{\text{Financ}_t} \\ IDE_{\text{Touris}_t} \\ IDE_{\text{Transpt}_t} \\ IDE_{\text{Telecom}_t} \end{array} \right\} = A_0 + \{\beta_{i=1,2\dots6}\} \left\{ \begin{array}{l} Val_{\text{PIB}_t} \\ Log_{\text{exchange}_t} \\ Log_{\text{taxes}_t} \\ Log_{\text{tarif}_t} \\ Log_{\text{wage}_t} \\ Emp_{\text{sector}_t} \end{array} \right\} + \alpha_{\text{inst}} \left\{ \begin{array}{ccc} \text{Corrup}_t & 0 & 0 \\ 0 & ICRG_t & 0 \\ 0 & 0 & \text{Indep}_t \end{array} \right\} \quad (Eq.28)$$

Con $t=1,2,\dots,26$

Para esto, utilizamos la herramienta econométrica STATA 11 que permite, después de cada estimación, realizar pruebas específicas para verificar la solidez del modelo. De hecho, después de cada estimación sectorial, procedemos a probar: la presencia de autocorrelación de los residuos de acuerdo con un proceso AR (1) por la prueba DW alternativa y AR (p) por la prueba (Breusch-Godfrey, 1978) ; la prueba de " *Variance Inflation Factors* " (VIF) para medir la posible presencia de multicolinealidad; la prueba de heteroscedasticidad de (Breusch-Pagan ,1979) y (Cook-Weisberg ,1983); La prueba de (Ramsey,1969) para las variables omitidas y la especificación errónea del modelo. Cabe señalar que estas pruebas se realizan para las diferentes regresiones (con o sin las variables institucionales).

Así, el primer modelo estimado trata de explicar los flujos de IED por variables macroeconómicas, por sector. La elección de las variables explicativas se basó en la inclusión en el análisis de varios aspectos o dimensiones estratégicas relacionadas con el clima de inversión que consideramos relevantes.

El segundo modelo estima la importancia de las variables institucionales, integrados por separado, en la atracción de la IED para cada sector. Esperamos tener diferentes resultados con respecto a los tres parámetros institucionales: La corrupción, la calidad de las instituciones y la independencia judicial. Seguimos el mismo enfoque que el primer modelo en términos de verificación de posibles errores de especificación.

En el caso de ausencia de autocorrelación de los residuos, se utiliza la estimación por el método MCO. Por otro lado, si las pruebas de DW y BG confirman la presencia de autocorrelación temporal del término de error, entonces se realizan los dos procedimientos FGLS. Dicho esto, utilizamos el método (Prais & Winsten, 1954) como una estimación de corrección básica, ya que permite mantener el mismo número de observaciones que el método de MCO.

El método (Cochrane-Orcutt, 1949) se utilizará para verificar los resultados proporcionados por el método Prais-Winsten, pero especialmente para ver si la eliminación de la primera observación puede afectar los resultados de la estimación en el caso en que el tamaño del campo de análisis no es ancho.

4.2.4. Resultados

A pesar del pequeño tamaño de la muestra para una aplicación econométrica de series temporales (1985-2010), los resultados obtenidos revelan las características sectoriales de los determinantes de los flujos de IED en Marruecos. Para el primer modelo que integra variables macroeconómicas, las pruebas de estimación posterior revelan la existencia del problema de autocorrelación temporal en tres sectores (Construcción, Industria y Finanzas).

Por lo tanto, el tratamiento de estos sectores se establece mediante el método de Prais-Winsten (ver **Tabla 10**). Los indicadores de robustez muestran que las variables independientes explican bien el modelo.

Tabla 10: Resultados de los determinantes de IED durante el periodo (1985-2010), por sector: MCO y Prais-Winsten.

VARIABLES	Agric	Energ	Const*	Indust*	Finan*	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.850 (-0.135)	25.78 (0.925)	37.98 (1.119)	34.10** (2.605)	-29.08 (-1.385)	13.63 (0.799)	57.94 (0.950)	5.459 (0.0730)	482.3* (2.051)
logexchange	-0.807 (-0.545)	4.651 (0.830)	-0.910 (-0.484)	3.104** (2.764)	-2.639* (-1.859)	-0.798 (-0.604)	2.132 (0.900)	4.493 (1.267)	-6.172 (-0.879)
logtaxes	0.250 (0.961)	-0.593 (-0.825)	0.151 (0.602)	0.424* (1.992)	-0.160 (-1.128)	0.510*** (3.516)	0.391 (1.293)	-0.305 (-0.604)	1.174 (1.264)
logtarif	1.172 (1.767)	0.459 (0.186)	0.273 (0.348)	-0.163 (-0.284)	-0.386 (-0.888)	-0.923 (-1.656)	-2.603** (-2.663)	-2.792* (-1.857)	3.897 (1.547)
logmonth	-0.955 (-1.068)	8.339** (2.577)	3.067*** (3.183)	2.281*** (5.368)	5.889*** (11.86)	-0.649 (-0.855)	0.853 (0.773)	4.919** (2.610)	-0.851 (-0.298)
prim	0.00697 (0.756)								
sec		0.0516 (0.665)	0.106** (2.134)	-0.0427 (-1.395)					
ter					0.065*** (6.343)	-0.049*** (-3.391)	-0.0510** (-2.549)	-0.0214 (-0.608)	0.186* (1.984)
Constant	1.731 (0.449)	-39.61 (-1.574)	-18.70* (-1.985)	-24.21*** (-5.409)	-15.15*** (-4.259)	4.702 (1.597)	-2.311 (-0.377)	-16.24* (-1.922)	-33.95 (-1.700)
Obs	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.330	0.578	0.796	0.946	0.978	0.934	0.853	0.771	0.772

*Las columnas en gris están estimadas por el metodo Prais-Winsten.
 t-statistics in parentheses (***) p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1)

El R² es significativo para todos los sectores, excepto el sector primario y el de Energía (ver **Tablas 11-14**). De hecho, no es sorprendente que las inversiones extranjeras en actividades agrícolas y pesqueras no se ven afectadas por los estimadores macroeconómicos, ya que son del tipo " *Natural-resources Seeking* ".

Tabla 11: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: variables macroeconómicas.

Estimación según el método MCO									
VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
logexchange	-0.993	4.825	-1.130	1.600	0.606	-1.434	0.375	4.028	3.077
	(-0.717)	(0.924)	(-0.453)	(1.040)	(0.318)	(-0.893)	(0.152)	(1.218)	(0.534)
logtaxes	0.335*	-0.751	-0.187	0.144	-0.390	0.724***	0.596*	-0.231	2.235***
	(1.865)	(-1.181)	(-0.577)	(0.877)	(-1.579)	(3.477)	(1.859)	(-0.539)	(2.994)
logtarif	1.151*	-0.340	-0.291	0.610	-0.642	-1.194	-2.661**	-2.799*	2.244
	(1.900)	(-0.189)	(-0.267)	(0.604)	(-0.771)	(-1.702)	(-2.461)	(-1.936)	(0.891)
logwage	-0.940	7.450**	2.516*	2.688***	5.340***	0.148	1.211	5.126***	0.969
	(-1.385)	(2.689)	(2.060)	(7.396)	(5.726)	(0.188)	(0.999)	(3.166)	(0.344)
Constant	0.283	-27.33*	-1.354	-15.13***	-12.03***	-2.700	-5.752	-18.74**	-61.77***
	(0.0941)	(-2.034)	(-0.250)	(-3.247)	(-2.906)	(-0.774)	(-1.070)	(-2.609)	(-4.936)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.302	0.564	0.467	0.776	0.860	0.837	0.800	0.765	0.719
Post-Estimation									
BG test	1.841	2.024	0.305	7.198	0.835	0.119	0.100	0.514	2.550
p-value	0.175	0.155	0.581	0.0722	0.361	0.731	0.752	0.473	0.110
DW test	0.424	1.740	2.794	3.604	1.187	9.256	0.354	0.261	1.709
p-value	0.522	0.202	0.110	0.00730	0.289	0.0000	0.559	0.615	0.206
Ramsey-test	0.330	1.146	0.636	0.637	5.065	14.64	3.406	2.089	0.452
p-value	0.803	0.358	0.601	0.601	0.0102	0.00643	0.0401	0.137	0.719
VIF	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96	3.96

Tabla 12: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: variables macroeconómicas.

VARIABLES	Prais-Winsten transformation		Cochrane-Orcutt transformation	
	Immob	Indust	Immob	Indust
logexchange	0.102	1.381	0.234	1.284
	(0.0915)	(1.285)	(0.192)	(1.112)
logtaxes	0.155	0.118	0.218	0.121
	(1.275)	(1.148)	(1.488)	(1.175)
logtarif	-0.394	0.853	-0.323	0.890
	(-0.730)	(1.591)	(-0.531)	(1.611)
logwage	2.197***	2.896***	3.405**	2.920***
	(3.242)	(9.979)	(2.209)	(9.474)
Constant	-6.745	-15.89***	-15.27	-15.99***
	(-1.178)	(-4.912)	(-1.133)	(-4.995)
Observations	26	26	25	25
R-squared	0.476	0.920	0.328	0.878

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 13: Estimación de los flujos de IED sectoriales por el método MCO durante el período 1985-2010: Variables macroeconómicas y sectoriales.

VARIABLES	Agríc	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.850 (-0.135)	25.78 (0.925)	43.40 (1.018)	24.54* (2.050)	-22.00 (-0.730)	13.63 (0.799)	57.94 (0.950)	5.459 (0.0730)	482.3* (2.051)
logexchange	-0.807 (-0.545)	4.651 (0.830)	-0.728 (-0.288)	2.683* (1.757)	-1.533 (-0.793)	-0.798 (-0.604)	2.132 (0.900)	4.493 (1.267)	-6.172 (-0.879)
logtaxes	0.250 (0.961)	-0.593 (-0.825)	0.0825 (0.233)	0.382 (1.718)	-0.227 (-1.042)	0.510*** (3.516)	0.391 (1.293)	-0.305 (-0.604)	1.174 (1.264)
logtarif	1.172* (1.767)	0.459 (0.186)	0.169 (0.152)	-0.0392 (-0.0426)	-0.609 (-0.933)	-0.923 (-1.656)	-2.603** (-2.663)	-2.792* (-1.857)	3.897 (1.547)
logwage	-0.955 (-1.068)	8.339** (2.577)	3.510** (2.596)	2.353*** (4.366)	5.910*** (7.584)	-0.649 (-0.855)	0.853 (0.773)	4.919** (2.610)	-0.851 (-0.298)
prim	0.00697 (0.756)								
sec		0.0516 (0.665)	0.118* (1.791)	-0.0230 (-0.453)					
ter					0.0566*** (3.742)	-0.049*** (-3.391)	-0.0510** (-2.549)	-0.0214 (-0.608)	0.186* (1.984)
Constant	1.731 (0.449)	-39.61 (-1.574)	-20.26 (-1.626)	-22.19*** (-4.770)	-15.53** (-2.834)	4.702 (1.597)	-2.311 (-0.377)	-16.24* (-1.922)	-33.95 (-1.700)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.330	0.578	0.548	0.794	0.924	0.934	0.853	0.771	0.772
Post-Estimation									
BG test	0.331	2.152	0.702	8.280	0.283	0.835	0.254	0.224	0.737
p-value	0.565	0.142	0.402	0.00401	0.595	0.361	0.615	0.636	0.391
DW test	1.333	2.450	4.037	5.071	5.153	0.669	1.097	0.380	1.886
p-value	0.263	0.135	0.0598	0.0371	0.0357	0.424	0.309	0.546	0.187
Ramsey-test	1.089	1.052	0.900	0.277	1.225	4.936	0.611	1.040	0.598
p-value	0.382	0.397	0.463	0.841	0.333	0.0130	0.618	0.402	0.625
VIF	5.27	4.09	5.22	6.26	4.31	7.54	3.35	3.98	9.25

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 14: Estimación de los flujos de IED sectoriales por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Variables macroeconómicas y sectoriales.

VARIABLES	Prais-Winsten transformation			Cochrane-Orcutt transformation		
	Const	Indust	Finan	Const	Indust	Finan
val_pib	37.98 (1.119)	34.10** (2.605)	-29.08 (-1.385)	52.01 (1.476)	34.41** (2.552)	-27.64 (-1.273)
logexchange	-0.910 (-0.484)	3.104** (2.764)	-2.639* (-1.859)	0.143 (0.0706)	3.157** (2.496)	-2.400 (-1.572)
logtaxes	0.151 (0.602)	0.424* (1.992)	-0.160 (-1.128)	0.0748 (0.291)	0.423* (1.972)	-0.168 (-1.148)
logtarif	0.273 (0.348)	-0.163 (-0.284)	-0.386 (-0.888)	0.0968 (0.122)	-0.187 (-0.316)	-0.444 (-0.966)
logwage	3.067*** (3.183)	2.281*** (5.368)	5.889*** (11.86)	3.095*** (3.229)	2.266*** (5.034)	5.842*** (11.25)
sec	0.106** (2.134)	-0.0427 (-1.395)		0.111** (2.245)	-0.0436 (-1.335)	
ter			0.0651*** (6.343)			0.0635*** (5.779)
Constant	-18.70* (-1.985)	-24.21*** (-5.409)	-15.15*** (-4.259)	-19.80** (-2.110)	-24.19*** (-5.381)	-15.07*** (-4.121)
Observations	26	26	26	25	25	25
R-squared	0.796	0.946	0.978	0.675	0.911	0.966

Podemos observar que la IED en el sector terciario, con la excepción del sector financiero, no se ve afectada significativamente por ciertos indicadores macroeconómicos. Podemos justificar esto por las diversas operaciones de privatización experimentadas por este sector, en particular las telecomunicaciones, desde la segunda mitad de los años 90 y la llegada masiva de nuevos inversionistas al mercado Marroquí de inmobiliaria y turismo a partir del 2002.

Contrariamente a lo esperado, los resultados muestran que el *sector secundario*, el *sector financiero* y el *sector de transporte* se ven afectados positivamente y muy significativamente por el costo de la mano de obra Marroquí, mientras que los sectores de inmobiliaria, turismo y telecomunicaciones no se vieron afectados. Esto significa que cualquier aumento en el salario mínimo no desalienta la entrada de IED.

Surgen varias hipótesis cuando los niveles salariales se correlacionan positivamente con los flujos de IED. En primer lugar, cuando los inversores extranjeros pretenden aplicar una estrategia horizontal, se sienten más atraídos por el servicio del mercado doméstico. Una hipótesis que no es apropiada para el caso Marroquí, no porque el mercado interno no sea atractivo, sino porque las empresas extranjeras que producen en Marruecos tienen una estrategia de reexportación o incluso híbrida.

Luego, el salario mínimo como porcentaje del PIB percapita, ilustra el nivel de vida, por lo que cualquier apreciación de estos dos parámetros refleja un aumento en la capacidad de compra de la población, por lo tanto, la presentación de un mercado potencial. Finalmente, adoptamos la hipótesis de las externalidades positivas de los flujos de IED en el mercado laboral. De hecho, para hacer frente a la ventaja informativa de las empresas nacionales en el mercado laboral, las empresas extranjeras tienden a ofrecer salarios mucho más altos a los empleados locales.

Su objetivo es, por supuesto, atraer capital humano cualificado. Se puede deducir que cuanto mayor sea el nivel salarial, mayor será el nivel de cualificación y, por lo tanto, el nivel de productividad. En general, el salario mínimo en Marruecos sigue siendo muy inferior al de los países de origen de la IED.

El efecto del tipo de cambio no es significativo para todos los sectores excepto el sector industrial y el sector financiero. Sin embargo, la depreciación de la moneda nacional tiende a atraer más IED a la industria y afecta negativamente los flujos de IED en el sector financiero.

Encontramos que estos resultados corresponden a las especificidades de los dos sectores. De hecho, la depreciación de una moneda es un factor motivador para que los inversionistas extranjeros realicen fusiones y / o adquisiciones con empresas nacionales. Mientras que para las actividades financieras, una depreciación de la moneda puede considerarse como un signo de debilidad de una economía, especialmente a largo plazo.

El *logtaxes* no proporciona resultados significativos en las diferentes estimaciones, excluyendo la industria y las propiedades inmobiliarias donde el impacto es positivo. El resultado es diferente de la literatura empírica que confirma la existencia de una elasticidad negativa entre los impuestos y los flujos de IED.

Respecto al indicador de restricciones comerciales, *logtarif* no tiene un efecto significativo para el sector secundario, mientras que es negativo en los sectores de Turismo y Transporte. De hecho, es lógico no tener una significatividad de este parámetro para ciertos sectores dada su especificidad (Construcción, Inmobiliaria, Actividades Financieras, Telecomunicaciones).

Estos sectores generalmente atraen inversiones horizontales destinadas a atender el mercado interno. Sin embargo, las barreras arancelarias afectan los flujos de IED en algunos sectores de servicios debido a su dependencia a las actividades comerciales. Este es el caso, por ejemplo, del sector turístico con el comercio (Walsh y Yu ,2010).

El estimador de capital humano muestra que los sectores de Construcción, Actividades Financieras y Telecomunicaciones se ven afectados positivamente y significativamente por la abundancia del capital humano a diferencia de otros sectores.

De hecho, creemos que la falta de datos sectoriales sobre el capital humano contribuye significativamente a los resultados encontrados por las diferentes estimaciones. Como mencionamos anteriormente, nos hemos limitado a la distribución del capital humano por sector principal (primario, secundario y terciario).

La estimación muestra que el capital humano que opera en el sector secundario no tiene un efecto positivo en los flujos de IED, excluyendo al sector de la Construcción donde es significativo. En el sector terciario, la inmobiliaria y el turismo se ven afectados negativamente por el capital humano.

Podemos explicar este resultado por la especificidad de estos dos sectores en términos de emergencia y requerimiento de actores operativos de calidad. De hecho, las entradas de IED marcaron una afluencia masiva en estos dos sectores a partir del 2002 mediante la transferencia de fondos de los países del Golfo, en particular los Emiratos Árabes Unidos y Arabia Saudita.

La aparición de estos dos sectores ha contribuido a la creación de una nueva demanda de trabajo, cualificada, aún poco desarrollada en Marruecos. Esto explica por qué la IED en el sector inmobiliario y el turismo son más atraídos por una fuerza laboral especializada que por una presencia en abundancia.

Para mejorar nuestro modelo, hemos integrado el factor institucional eligiendo tres indicadores de calidad de las Autoridades Públicas. La **tabla 15** presenta los resultados de las regresiones sectoriales, incluido el índice de corrupción. La integración de este parámetro permitió detectar la presencia de autocorrelación temporal de los residuos en otros sectores con respecto al primer modelo.

Tabla 15: Estimación sectorial del impacto de la corrupción sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.860 (-0.133)	46.21* (1.798)	54.70 (1.441)	40.57*** (2.900)	-28.99 (-1.345)	14.64 (0.859)	64.58 (1.086)	6.939 (0.0905)	611.5*** (3.475)
logexchange	-0.803 (-0.528)	5.095 (1.313)	-0.524 (-0.274)	3.435*** (3.416)	-2.639* (-1.811)	-0.861 (-0.652)	2.251 (0.977)	4.464 (1.229)	-10.10** (-2.132)
logtaxes	0.252 (0.942)	-0.227 (-0.475)	0.200 (0.784)	0.552** (2.759)	-0.157 (-1.064)	0.497*** (3.422)	0.430 (1.455)	-0.316 (-0.610)	1.063* (1.762)
logtarif	1.144 (1.591)	-0.338 (-0.179)	0.123 (0.155)	-0.688 (-1.323)	-0.413 (-0.872)	-0.725 (-1.235)	-3.108*** (-3.071)	-2.599 (-1.585)	6.714*** (4.127)
logmonth	-0.968 (-1.048)	7.973*** (4.622)	3.149*** (3.278)	1.942*** (4.431)	5.871*** (11.25)	-0.591 (-0.778)	0.595 (0.547)	5.001** (2.571)	-1.214 (-0.774)
prim	0.00673 (0.698)								
sec		0.122* (2.057)	0.134** (2.335)	-0.0379 (-1.336)					
ter					0.065*** (6.076)	-0.044*** (-3.498)	-0.0456** (-2.300)	-0.0240 (-0.652)	0.220*** (3.113)
corrup	-0.0166 (-0.123)	-0.713*** (-4.404)	-0.179 (-0.966)	-0.228*** (-2.894)	-0.0164 (-0.168)	0.103 (1.044)	-0.291 (-1.451)	0.111 (0.343)	1.099*** (3.537)
Constant	1.904 (0.453)	-43.78** (-2.533)	-21.48** (-2.192)	-24.57*** (-6.042)	-15.00*** (-3.995)	3.769 (1.227)	0.260 (0.0419)	-17.35* (-1.878)	-38.74*** (-3.132)
Obs	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.331	0.827	0.811	0.965	0.978	0.938	0.868	0.772	0.938

*Las columnas en gris están estimadas por el metodo Prais-Winsten.

t-statistics in parentheses (***) p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1)

De hecho, todos los sectores secundarios, así como los sectores financieros y de telecomunicaciones, se estiman mediante el método de Prais-Winsten para resolver el problema de la autocorrelación temporal (ver Tablas 16-17) sobre el resultado de las diferentes regresiones en Stata 11).

Tabla 16: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: Corrupción

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	-0.860 (-0.133)	29.56 (1.112)	59.05 (1.230)	29.31* (2.035)	-21.91 (-0.708)	14.64 (0.859)	64.58 (1.086)	6.939 (0.0905)	586.3** (2.807)
logexchange	-0.803 (-0.528)	4.873 (0.851)	-0.377 (-0.145)	2.998* (1.895)	-1.526 (-0.769)	-0.861 (-0.652)	2.251 (0.977)	4.464 (1.229)	-8.269 (-1.339)
logtaxes	0.252 (0.942)	-0.494 (-0.691)	0.127 (0.348)	0.476** (2.177)	-0.225 (-0.999)	0.497*** (3.422)	0.430 (1.455)	-0.316 (-0.610)	0.771 (0.935)
logtarif	1.144 (1.591)	-0.223 (-0.0842)	-0.0166 (-0.0144)	-0.543 (-0.579)	-0.637 (-0.893)	-0.725 (-1.235)	-3.108*** (-3.071)	-2.599 (-1.585)	6.316** (2.652)
logwage	-0.968 (-1.048)	8.063** (2.450)	3.588** (2.614)	2.110*** (3.541)	5.895*** (7.270)	-0.591 (-0.778)	0.595 (0.547)	5.001** (2.571)	-0.239 (-0.0954)
prim	0.00673 (0.698)								
sec		0.0741 (0.948)	0.145* (1.912)	-0.0173 (-0.350)					
ter					0.0569*** (3.613)	-0.044*** (-3.498)	-0.0456** (-2.300)	-0.0240 (-0.652)	0.198** (2.417)
corrup	-0.0166 (-0.123)	-0.474* (-2.000)	-0.187 (-0.743)	-0.227* (-1.962)	-0.0163 (-0.117)	0.103 (1.044)	-0.291 (-1.451)	0.111 (0.343)	1.178** (2.640)
Constant	1.904 (0.453)	-37.50 (-1.427)	-22.59* (-1.739)	-22.08*** (-4.597)	-15.38** (-2.667)	3.769 (1.227)	0.260 (0.0419)	-17.35* (-1.878)	-39.00** (-2.225)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.331	0.601	0.561	0.815	0.924	0.938	0.868	0.772	0.835
Post-Estimation									
BG test	0.247	3.210	1.104	8.195	0.274	0.684	2.360	0.238	0.00646
p-value	0.619	0.0732	0.293	0.00420	0.601	0.408	0.124	0.626	0.936
DW test	1.211	4.705	4.219	7.924	4.936	0.301	2.693	0.298	5.168
p-value	0.287	0.0446	0.0557	0.0119	0.0402	0.591	0.119	0.592	0.0363
Ramsey-test	1.105	0.342	0.169	0.128	1.168	3.049	0.667	0.813	0.518
p-value	0.378	0.795	0.916	0.942	0.355	0.0612	0.585	0.507	0.676
VIF	4.78	3.78	5.21	5.79	3.97	6.73	3.14	3.68	8.39

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 17: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Corrupción

Prais-Winsten transformation					
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	46.21*	54.70	40.57***	-28.99	611.5***
	(1.798)	(1.441)	(2.900)	(-1.345)	(3.475)
logexchange	5.095	-0.524	3.435***	-2.639*	-10.10**
	(1.313)	(-0.274)	(3.416)	(-1.811)	(-2.132)
logtaxes	-0.227	0.200	0.552**	-0.157	1.063*
	(-0.475)	(0.784)	(2.759)	(-1.064)	(1.762)
logtarif	-0.338	0.123	-0.688	-0.413	6.714***
	(-0.179)	(0.155)	(-1.323)	(-0.872)	(4.127)
logwage	7.973***	3.149***	1.942***	5.871***	-1.214
	(4.622)	(3.278)	(4.431)	(11.25)	(-0.774)
sec	0.122*	0.134**	-0.0379		
	(2.057)	(2.335)	(-1.336)		
ter				0.0655***	0.220***
				(6.076)	(3.113)
corrup	-0.713***	-0.179	-0.228***	-0.0164	1.099***
	(-4.404)	(-0.966)	(-2.894)	(-0.168)	(3.537)
Constant	-43.78**	-21.48**	-24.57***	-15.00***	-38.74***
	(-2.533)	(-2.192)	(-6.042)	(-3.995)	(-3.132)
Observations	26	26	26	26	26
R-squared	0.827	0.811	0.965	0.978	0.938

Cochrane-Orcutt transformation					
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	52.00*	72.59*	40.83**	-27.58	610.1***
	(1.770)	(1.847)	(2.848)	(-1.235)	(3.396)
logexchange	5.556	0.669	3.478***	-2.403	-9.442*
	(1.335)	(0.325)	(3.125)	(-1.532)	(-1.905)
logtaxes	-0.275	0.126	0.552**	-0.165	1.021
	(-0.565)	(0.490)	(2.732)	(-1.084)	(1.646)
logtarif	-0.343	-0.0918	-0.707	-0.468	6.531***
	(-0.179)	(-0.115)	(-1.321)	(-0.937)	(3.861)
logwage	7.997***	3.197***	1.930***	5.825***	-1.326
	(4.580)	(3.370)	(4.210)	(10.69)	(-0.819)
sec	0.117*	0.144**	-0.0387		
	(1.892)	(2.533)	(-1.292)		
ter				0.0639***	0.215***
				(5.526)	(2.959)
corrup	-0.721***	-0.210	-0.228**	-0.0149	1.105***
	(-4.252)	(-1.142)	(-2.875)	(-0.148)	(3.479)
Constant	-43.80**	-23.15**	-24.56***	-14.94***	-37.86***
	(-2.495)	(-2.382)	(-6.028)	(-3.865)	(-2.973)
Observations	25	25	25	25	25
R-squared	0.798	0.702	0.937	0.966	0.930

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Los resultados muestran que solo dos sectores están correlacionados negativamente con la presencia de corrupción, Energía e Industria. Consideramos que cuanto más se vincula una actividad económica con la administración pública (contratación pública, inversión pública, etc.), mayor es su exposición a los intentos de corrupción y, por lo tanto, aumenta el costo de la inversión.

De hecho, el sector secundario, que depende de varios determinantes macroeconómicos, especialmente en términos de comercio exterior, requiere relaciones y procedimientos permanentes con las autoridades públicas (exportación, importación, transporte, etc.). Dicho esto, el impacto positivo del índice de corrupción en los flujos de IED del sector de las telecomunicaciones es sorprendente.

Respecto al sector primario, todavía no ilustra la significatividad de los estimadores utilizados. Esto confirma la importancia de los estudios sectoriales comparativos del atractivo de los territorios, dado que cada sector tiene sus propias especificidades y por lo tanto diferentes determinantes.

El segundo indicador institucional considerado es la independencia judicial, cuyo objetivo es medir la importancia de la imparcialidad en caso de conflicto, especialmente en términos de protección de los derechos de los inversores extranjeros. Además, la inclusión de la flexibilidad política en este índice permite evaluar el papel del clima político para influir en el sistema legal. Los resultados de los indicadores macroeconómicos han cambiado poco en relación con la estimación del índice de corrupción (**ver Tabla 18**). Sin embargo, la importancia de estos estimadores está más presente en el sector turístico.

Dicho esto, solo el sector terciario se ve afectado negativamente por el sistema legal, especialmente el turismo y las propiedades inmobiliarias. El sector secundario y el sector primario no mostraron ningún efecto, con la excepción de Energía, donde el coeficiente de independencia judicial es positivo en un 10%. Podemos explicar esto por la exposición de los sectores de Inmobiliaria y Turismo a conflictos legales más que a los otros sectores en términos de la naturaleza de la inversión, ya que estos dos sectores están destinados a servir al mercado local.

Tabla 18: Estimación sectorial del impacto de la independencia jurídica sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	0.705 (0.105)	37.18 (1.023)	54.59 (1.382)	32.37** (2.390)	-27.38 (-1.257)	22.62 (1.695)	111.9* (1.883)	6.522 (0.0761)	485.5* (2.086)
logexchange	-1.506 (-0.863)	-1.096 (-0.229)	-2.005 (-0.871)	2.776 (1.625)	-2.922* (-1.842)	0.826 (0.747)	5.956** (2.224)	4.558 (1.058)	-2.146 (-0.277)
logtaxes	0.335 (1.178)	-0.0528 (-0.0945)	0.240 (0.879)	0.422* (1.967)	-0.127 (-0.778)	0.383*** (3.283)	0.183 (0.641)	-0.307 (-0.587)	0.901 (0.951)
logtarif	1.083 (1.592)	0.492 (0.259)	0.397 (0.498)	-0.111 (-0.180)	-0.386 (-0.875)	-0.686 (-1.583)	-2.449** (-2.780)	-2.791* (-1.805)	4.064 (1.627)
logmonth	-1.899 (-1.257)	2.976 (0.896)	2.016 (1.271)	2.096** (2.501)	5.542*** (5.582)	1.212 (1.579)	4.347** (2.433)	4.983 (1.666)	3.494 (0.752)
prim	0.0103 (1.008)								
sec		0.0407 (0.616)	0.115** (2.261)	-0.0424 (-1.342)					
ter					0.063*** (5.589)	-0.0285** (-2.730)	-0.0381* (-2.026)	-0.0213 (-0.587)	0.207** (2.191)
indep_jud	0.475 (0.780)	3.002* (1.930)	0.715 (0.829)	0.118 (0.278)	0.182 (0.406)	-1.265*** (-3.750)	-2.063** (-2.351)	-0.0445 (-0.0280)	-2.566 (-1.179)
Constant	5.904 (0.892)	-13.16 (-0.629)	-14.79 (-1.404)	-22.47*** (-3.402)	-13.57** (-2.570)	-7.107* (-1.832)	-25.18** (-2.253)	-16.69 (-0.911)	-59.14* (-2.031)
Obs	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.352	0.809	0.808	0.946	0.979	0.963	0.887	0.771	0.788

*Las columnas en gris están estimadas por el metodo Prais-Winsten.
 t-statistics in parentheses (***) p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1)

En el sector secundario y en los sectores de actividades financieras y de telecomunicaciones, una gran parte de las inversiones están en forma de inversiones de capital y fusiones-adquisiciones de empresas nacionales. Mientras que la Inmobiliaria y Turismo proveen fondos con el propósito de reubicación y creación de proyectos sin participación doméstica en general. Además, la aparición de este tipo de inversión en Marruecos durante la última década ha contribuido significativamente a la reestructuración del marco general de inversión en estos dos sectores en términos de leyes y reformas destinadas a mejorar el atractivo de los fondos extranjeros (ver Tablas 19-20).

Tabla 19: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: Independencia jurídica.

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	0.705 (0.105)	30.38 (0.794)	54.44 (1.145)	22.87* (1.950)	-23.13 (-0.737)	22.62 (1.695)	111.9* (1.883)	6.522 (0.0761)	485.5* (2.086)
logexchange	-1.506 (-0.863)	-0.367 (-0.0616)	-1.592 (-0.532)	2.304 (1.118)	-1.367 (-0.642)	0.826 (0.747)	5.956** (2.224)	4.558 (1.058)	-2.146 (-0.277)
logtaxes	0.335 (1.178)	-0.361 (-0.490)	0.135 (0.361)	0.380 (1.693)	-0.244 (-1.028)	0.383*** (3.283)	0.183 (0.641)	-0.307 (-0.587)	0.901 (0.951)
logtarif	1.083 (1.592)	0.320 (0.133)	0.201 (0.177)	-0.0113 (-0.0115)	-0.597 (-0.889)	-0.686 (-1.583)	-2.449** (-2.780)	-2.791* (-1.805)	4.064 (1.627)
logwage	-1.899 (-1.257)	3.375 (0.796)	2.606 (1.240)	2.068* (1.935)	6.145*** (4.514)	1.212 (1.579)	4.347** (2.433)	4.983 (1.666)	3.494 (0.752)
prim	0.0103 (1.008)								
sec		0.00667 (0.0694)	0.121* (1.798)	-0.0242 (-0.456)					
ter					0.0579*** (3.465)	-0.0285** (-2.730)	-0.0381* (-2.026)	-0.0213 (-0.587)	0.207** (2.191)
indep_judiciaire	0.475 (0.780)	2.941 (1.491)	0.615 (0.570)	0.178 (0.371)	-0.132 (-0.213)	-1.265*** (-3.750)	-2.063** (-2.351)	-0.0445 (-0.0280)	-2.566 (-1.179)
Constant	5.904 (0.892)	-8.461 (-0.303)	-16.00 (-1.087)	-19.76*** (-2.911)	-16.68** (-2.137)	-7.107* (-1.832)	-25.18** (-2.253)	-16.69 (-0.911)	-59.14* (-2.031)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.352	0.625	0.556	0.794	0.924	0.963	0.887	0.771	0.788
Post-Estimation									
BG test	0.400	3.809	0.800	8.091	0.223	0.432	0.155	0.223	1.288
p-value	0.527	0.0510	0.371	0.00445	0.637	0.511	0.694	0.637	0.256
DW test	2.774	3.813	4.228	5.018	4.650	0.0156	0.158	0.412	2.046
p-value	0.114	0.0675	0.0554	0.0387	0.0457	0.902	0.696	0.530	0.171
Ramsey-test	2.212	1.835	0.665	0.232	1.180	2.153	1.303	1.044	0.556
p-value	0.129	0.184	0.587	0.872	0.351	0.136	0.310	0.402	0.652
VIF	8.58	6.34	7.38	8.50	6.83	9.08	6.28	6.30	10.79

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 20: Estimación de los flujos de IED sectorial por métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Independencia jurídica.

Prais-Winsten transformation				
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan
val_pib	37.18 (1.023)	54.59 (1.382)	32.37** (2.390)	-27.38 (-1.257)
logexchange	-1.096 (-0.229)	-2.005 (-0.871)	2.776 (1.625)	-2.922* (-1.842)
logtaxes	-0.0528 (-0.0945)	0.240 (0.879)	0.422* (1.967)	-0.127 (-0.778)
logtarif	0.492 (0.259)	0.397 (0.498)	-0.111 (-0.180)	-0.386 (-0.875)
logwage	2.976 (0.896)	2.016 (1.271)	2.096** (2.501)	5.542*** (5.582)
sec	0.0407 (0.616)	0.115** (2.261)	-0.0424 (-1.342)	
ter				0.0634*** (5.589)
indep_judiciaire	3.002* (1.930)	0.715 (0.829)	0.118 (0.278)	0.182 (0.406)
Constant	-13.16 (-0.629)	-14.79 (-1.404)	-22.47*** (-3.402)	-13.57** (-2.570)
Observations	26	26	26	26
R-squared	0.809	0.808	0.946	0.979

Cochrane-Orcutt transformation				
VARIABLES	Energ	Const	Indust	Finan
val_pib	43.59 (1.091)	75.83* (1.843)	32.70** (2.305)	-25.90 (-1.148)
logexchange	-0.618 (-0.123)	-1.161 (-0.499)	2.833 (1.494)	-2.698 (-1.602)
logtaxes	-0.110 (-0.187)	0.180 (0.665)	0.422* (1.944)	-0.134 (-0.797)
logtarif	0.483 (0.248)	0.233 (0.295)	-0.132 (-0.207)	-0.443 (-0.949)
logwage	2.925 (0.858)	1.708 (1.086)	2.089** (2.468)	5.483*** (5.336)
sec	0.0328 (0.468)	0.124** (2.460)	-0.0432 (-1.274)	
ter				0.0618*** (5.098)
indep_judiciaire	3.041* (1.904)	0.949 (1.104)	0.114 (0.262)	0.188 (0.409)
Constant	-12.65 (-0.589)	-14.73 (-1.421)	-22.51*** (-3.344)	-13.44** (-2.473)
Observations	25	25	25	25
R-squared	0.778	0.699	0.911	0.967

El último estimador institucional utilizado es el Indicador de calidad del gobierno (ICRG), que incorpora varias medidas para ilustrar el clima institucional en un país (ver **Tabla 21**). El primer comentario que podemos mencionar es la aparición de autocorrelación temporal en el sector primario al tratar el impacto del ICRG. De hecho, la estimación de Prais-Winsten permitió mostrar la importancia de los indicadores macroeconómicos en este sector, contrariamente a las estimaciones anteriores realizadas por el método MCO.

Tabla 21: Estimación sectorial del impacto de l'ICRG (Indicador de la calidad de las instituciones gubernamentales) sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	6.369 (1.064)	22.94 (0.612)	35.28 (0.770)	33.66** (2.670)	-47.97* (-1.805)	23.72 (1.524)	48.71 (0.877)	29.61 (0.265)	491.7** (2.143)
logexchange	-3.758** (-2.293)	-5.164 (-0.688)	-0.656 (-0.193)	2.045 (1.035)	-1.578 (-0.923)	1.510 (1.020)	7.132** (2.309)	6.043 (0.949)	-5.482 (-0.639)
logtaxes	0.495** (2.255)	-0.217 (-0.293)	0.137 (0.457)	0.467* (1.984)	-0.325 (-1.586)	0.364** (2.592)	0.112 (0.371)	-0.334 (-0.634)	1.362 (1.529)
logtarif	1.276** (2.779)	0.547 (0.232)	0.234 (0.256)	-0.0817 (-0.140)	-0.446 (-1.039)	-0.836 (-1.695)	-2.779*** (-3.120)	-2.871* (-1.836)	4.208* (1.990)
logmonth	-3.272*** (-3.052)	2.167 (0.488)	3.201* (1.812)	1.713 (1.503)	7.182*** (5.661)	0.769 (0.880)	4.085** (2.334)	5.729 (1.713)	-0.525 (-0.129)
prim	0.0230*** (3.195)								
sec		-0.0258 (-0.258)	0.104* (1.994)	-0.0488 (-1.539)					
ter					0.0766*** (5.369)	-0.0279** (-2.215)	-0.0321 (-1.602)	-0.0211 (-0.585)	0.206** (2.155)
ICRG_gov	5.677** (2.644)	17.79 (1.711)	-0.489 (-0.0909)	1.604 (0.599)	-3.153 (-1.103)	-5.226** (-2.529)	-9.691** (-2.252)	-3.225 (-0.296)	-3.685 (-0.371)
Constant	9.796** (2.312)	-2.449 (-0.0863)	-19.08* (-1.813)	-20.81*** (-3.852)	-18.13*** (-4.110)	-3.495 (-0.841)	-18.58* (-2.038)	-22.06 (-1.028)	-41.27* (-1.743)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.820	0.637	0.796	0.949	0.981	0.952	0.885	0.772	0.874

*Las columnas en gris están estimadas por el metodo Prais-Winsten.
 t-statistics in parentheses (***) p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1)

Los resultados muestran que el sector primario se siente atraído por la abundancia del capital humano y que el costo del trabajo y la depreciación de la moneda nacional son determinantes muy significativos de la atracción.

Las restricciones comerciales y fiscales no constituyen un obstáculo para la IED en el sector primario, ya que *logtarif* y el *logtaxes* proporcionan coeficientes positivos.

Al igual que otros indicadores institucionales, la inmobiliaria y el turismo son los más afectados por la mala calidad de las instituciones (ver Tablas 22-23).. Esto sugiere que los sectores que, por su naturaleza, tienden a servir al mercado interno están más expuestos a las limitaciones institucionales del país receptor que los sectores que tienen una estrategia vertical o híbrida.

Tabla 22: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método de MCO para el período 1985-2010: ICRG-Index.

VARIABLES	Agric	Energ	Const	Indust	Finan	Immob	Tourism	Transp	Telecom
val_pib	0.215 (0.0339)	22.94 (0.612)	33.62 (0.646)	24.39* (2.031)	-32.91 (-0.932)	23.72 (1.524)	48.71 (0.877)	29.61 (0.265)	480.3* (2.007)
ogexchange	-2.557 (-1.181)	-5.164 (-0.688)	0.316 (0.0795)	2.406 (0.994)	-0.771 (-0.333)	1.510 (1.020)	7.132** (2.309)	6.043 (0.949)	-2.485 (-0.262)
logtaxes	0.366 (1.310)	-0.217 (-0.293)	0.0335 (0.0860)	0.391 (1.549)	-0.324 (-1.195)	0.364** (2.592)	0.112 (0.371)	-0.334 (-0.634)	0.979 (0.978)
logtarif	1.184* (1.795)	0.547 (0.232)	0.0699 (0.0595)	-0.0306 (-0.0315)	-0.617 (-0.931)	-0.836 (-1.695)	-2.779*** (-3.120)	-2.871* (-1.836)	3.767 (1.464)
logwage	-2.183 (-1.532)	2.167 (0.488)	4.123* (1.833)	2.187 (1.692)	6.767*** (4.251)	0.769 (0.880)	4.085** (2.334)	5.729 (1.713)	1.473 (0.301)
prim	0.0121 (1.178)								
sec		-0.0258 (-0.258)	0.117 (1.719)	-0.0250 (-0.435)					
ter					0.0637*** (3.324)	-0.0279** (-2.215)	-0.0321 (-1.602)	-0.0211 (-0.585)	0.198* (2.031)
ICRG_gov	3.384 (1.103)	17.79 (1.711)	-2.195 (-0.346)	0.490 (0.167)	-2.276 (-0.621)	-5.226** (-2.529)	-9.691** (-2.252)	-3.225 (-0.296)	-6.948 (-0.591)
Constant	7.155 (1.147)	-2.449 (-0.0863)	-22.55 (-1.569)	-21.14*** (-3.714)	-17.96** (-2.638)	-3.495 (-0.841)	-18.58* (-2.038)	-22.06 (-1.028)	-46.04 (-1.597)
Observations	26	26	26	26	26	26	26	26	26
R-squared	0.373	0.637	0.551	0.794	0.925	0.952	0.885	0.772	0.776
Post-Estimation									
BG test	0.830	2.671	0.561	8.255	0.160	0.0198	0.0150	0.250	0.765
p-value	0.362	0.102	0.454	0.00406	0.689	0.888	0.903	0.617	0.382
DW test	6.696	1.898	3.597	5.391	5.749	0.0931	1.044	0.234	1.686
p-value	0.0192	0.186	0.0750	0.0329	0.0283	0.764	0.321	0.635	0.211
Ramsey-test	2.872	2.326	0.779	0.258	1.195	1.915	0.995	1.353	0.586
p-value	0.0713	0.116	0.524	0.854	0.345	0.171	0.422	0.295	0.634
VIF	8.46	7.16	8.60	8.91	9.07	9.55	6.23	8.69	11.29

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Tabla 23: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos de PW y CO durante el período 1985-2010: ICRG-Index.

Prais-Winsten transformation					
VARIABLES	Agric	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	6.369 (1.064)	35.28 (0.770)	33.66** (2.670)	-47.97* (-1.805)	491.7** (2.143)
logexchange	-3.758** (-2.293)	-0.656 (-0.193)	2.045 (1.035)	-1.578 (-0.923)	-5.482 (-0.639)
logtaxes	0.495** (2.255)	0.137 (0.457)	0.467* (1.984)	-0.325 (-1.586)	1.362 (1.529)
logtarif	1.276** (2.779)	0.234 (0.256)	-0.0817 (-0.140)	-0.446 (-1.039)	4.208* (1.990)
logwage	-3.272*** (-3.052)	3.201* (1.812)	1.713 (1.503)	7.182*** (5.661)	-0.525 (-0.129)
prim	0.0230*** (3.195)				
sec	0.104* (1.994)		-0.0488 (-1.539)		
ter				0.0766*** (5.369)	0.206** (2.155)
ICRG_gov	5.677** (2.644)	-0.489 (-0.0909)	1.604 (0.599)	-3.153 (-1.103)	-3.685 (-0.371)
Constant	9.796** (2.312)	-19.08* (-1.813)	-20.81*** (-3.852)	-18.13*** (-4.110)	-41.27* (-1.743)
Observations	26	26	26	26	26
R-squared	0.820	0.796	0.949	0.981	0.874

Cochrane-Orcutt transformation					
VARIABLES	Agric	Const	Indust	Finan	Telecom
val_pib	6.419 (1.037)	59.00 (1.208)	33.93** (2.605)	-46.33 (-1.679)	490.8* (2.089)
logexchange	-3.778** (-2.212)	-0.425 (-0.126)	2.093 (0.999)	-1.439 (-0.803)	-4.602 (-0.513)
logtaxes	0.498** (2.172)	0.105 (0.352)	0.467* (1.960)	-0.326 (-1.546)	1.303 (1.416)
logtarif	1.280** (2.687)	0.183 (0.202)	-0.101 (-0.168)	-0.485 (-1.073)	3.957* (1.769)
logwage	-3.274*** (-2.968)	2.776 (1.556)	1.703 (1.475)	7.108*** (5.402)	-0.650 (-0.155)
prim	0.0229*** (3.084)				
sec	0.113** (2.167)		-0.0495 (-1.472)		
ter				0.0750*** (4.963)	0.201* (2.027)
ICRG_gov	5.683** (2.571)	1.175 (0.214)	1.597 (0.590)	-3.057 (-1.038)	-3.786 (-0.371)
Constant	9.764** (2.228)	-18.94* (-1.812)	-20.81*** (-3.814)	-17.98*** (-3.950)	-40.14 (-1.639)
Observations	25	25	25	25	25
R-squared	0.671	0.676	0.914	0.970	0.856

Robust t-statistics in parentheses *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

• **Comparación de los resultados de la estimación de Cochrane-Orcutt vs Prais-Winsten:**

Como hemos mencionado anteriormente, elegimos un segundo método para estimar el modelo en el caso donde el problema de autocorrelación se revela en una regresión sectorial. Los resultados según el método de Cochrane-Orcutt proporcionan coeficientes cercanos a los resultados obtenidos por el método de Prais-Winsten.

Sin embargo, algunos indicadores pierden su importancia, especialmente hasta el 10% debido a la eliminación de la primera observación para cada estimación siguiendo el enfoque de Cochrane-Orcutt.

Dicho esto, existe otro método de estimación de FGLS que permite tratar el problema de autocorrelación como la heteroscedasticidad en un estado estático o dinámico. Se trata del método de (Newey & West, 1987). No utilizamos este método en nuestro análisis, ya que los sectores estudiados, con la excepción de la industria, no mostraron un problema de heteroscedasticidad.

Conclusión

Entre los puntos débiles del estudio sectorial, cabe destacar la ausencia de datos específicos para cada sector. Consideramos que la disponibilidad de estos datos aumentaría la robustez del modelo y proporcionaría resultados más relevantes y significativos. Sin embargo, el uso de variables macroeconómicas permite comparar los determinantes del atractivo y la naturaleza de las inversiones en cada sector.

En general, la mayoría de las IED son atraídas por la abundancia de mano de obra Marroquí, incluso si el estimador salarial se correlaciona positivamente con los flujos de IED. La falta de importancia del tipo de cambio en diferentes regresiones, especialmente en el sector de servicios, puede explicarse por la adopción por parte de Marruecos de un régimen de tipo de cambio de paridad fijo debido a la regulación de las fluctuaciones en la moneda nacional entre márgenes inferiores a +/- 0,6%, así como la vinculación de su valor a una cesta de las principales monedas internacionales.

Sin embargo, el sector terciario se ve poco afectado por la mejora del entorno macroeconómico, ya que la historia de los flujos de IED en Marruecos muestra que la motivación principal de este sector es la privatización y los procesos de cambio reglamentario en ciertos sectores. Especialmente Actividades Financieras, Telecomunicaciones y la Inmobiliaria (Golub ,2009) y (Alesina y Angeletos ,2005).

Además, la IED en el sector de servicios está potencialmente dirigida al mercado doméstico. Esto implica inversiones que se producen y se comercializan dentro del país y, por lo tanto, tienen más exigencias en términos de clima general adecuado (infraestructura, capital humano cualificado).

La importancia de la industria en el desarrollo económico del país muestra que el efecto de aglomeración es un factor determinante para atraer IED a este sector. De hecho, una presencia extranjera significativa en la industria de procesamiento sugiere una infraestructura física y humana mejor desarrollada, pero sobre todo un marco institucional y reglamentario adaptado a las necesidades de los inversionistas extranjeros e nacionales.

Por otro lado, los sectores de la inmobiliaria y Turismo desarrollan una importancia significativa en relación con el clima institucional, especialmente los indicadores de independencia judicial y la calidad de las instituciones (Henisz, 2000; 2002; 2007).

El surgimiento de estos dos sectores durante esta última década sugiere que la infraestructura reglamentaria, humana y física ,para atraer este tipo de proyectos obviamente destinados a servir al mercado interno, residentes y no residentes, todavía experimenta cambios estructurales para reajustar el dispositivo Marroquí a las expectativas de los inversores extranjeros.

El sector primario no mostró ninguna significatividad frente a las variables explicativas con la excepción del ICRG. De hecho, este sector no atrae mucha IED debido a su continua dependencia al cambio climático y las temporadas de sequía que regularmente afectan al país. Las condiciones económicas no influyen en este sector ya que el único factor determinante es la abundancia de recursos naturales. Esta conclusión es apropiada también para el sector energético.

Desafortunadamente, no podemos comparar con otros estudios que han abordado este problemática. Además, algunos resultados siguen sin explicación, especialmente con respecto al impacto del sistema tributario en la industria y el sector de servicios. Además, la dificultad de encontrar una medida cuantitativa precisa para evaluar la calidad de las instituciones limita la relevancia de la estimación de este parámetro y contribuye a proporcionar resultados mixtos, que se pueden encontrar en la literatura empírica (Wei ,2000) y (Hines, 1995).

CONCLUSION GENERALE

Les investissements directs étrangers sont devenus une source principale de croissance et de prospérité dans de nombreux pays en développement et en transition. Dans le cadre de la promotion de l'attractivité, de nombreux pays ont diversifié leurs efforts en se réformant, en adoptent des lois protégeant les entreprises étrangères, en favorisant une infrastructure moderne (Transports, énergie...).

La littérature théorique et empirique sur les investissements directs étrangers montre une diversité des facteurs déterminant les investissements directs étrangers. Ces facteurs sont recensés d'un double point de vue : celui du pays hôte et celui de l'investisseur étranger. En effet, ces facteurs dépendent d'une part de la motivation des investisseurs et d'autre part de l'attractivité du pays hôte.

Par ailleurs, plusieurs travaux de recherche se sont attelés à l'étude empirique de ce phénomène, confirmant l'existence d'une interaction entre les investissements directs et la croissance à travers plusieurs canaux. Ces études s'intéressent principalement à identifier les différents canaux par lesquels une telle interaction pourrait influencer la performance économique d'un pays, en mettant l'accent sur les facteurs déterminants qui caractérisent un processus d'attractivité.

Comme tous les pays en voie de développement, le Maroc élabore une stratégie d'attractivité visant les investissements directs étrangers. Dans ce sens, de vastes projets de modernisation économique, institutionnelle et sociale ont été lancés par le Maroc pour stimuler les IED. En 2009, le gouvernement a lancé son Programme Emergence II (2009-2015) qui intègre de nouveaux secteurs (l'Aéronautique, l'Automobile, l'Electronique) et développe d'autres déjà opérationnels sur le marché tel est le cas de l'Offshoring et de l'Agronomie.

Ce programme illustre une grande étape pour une transformation structurelle de l'économie marocaine. Il consiste à mettre en place une plateforme bien aménagée pour la disposition de ces secteurs aux niveaux logistiques, matériels et services. Des mesures ont été prises aussi consacrées au développement du capital humain. Des formations spéciales dédiées à ces secteurs ont été intégrées dans l'enseignement supérieur et dans la formation professionnelle.

En dépit des mouvements révolutionnaires dans la région arabe et de la crise économique au sein des principaux partenaires économiques du Maroc, les flux d'IED ont continué d'entrer dans le pays contrairement à la plupart des pays de la région. Après avoir enregistré un repli au dessus de la moyenne mondiale entre 2008 et 2010, sous l'effet de la régression économique, les flux d'IED sont repartis à la hausse depuis 2011. En effet, le Maroc s'est procuré en 2013 le premier rang dans le classement des pays d'accueil d'IED dans le Maghreb, où les flux de capitaux sont en berne, et le deuxième en Afrique juste après l'Afrique du Sud. Selon le (CNUCED, 2013) le Maroc a attiré 3,5 milliards de dollars en 2013.

D'après le rapport de (UNCTAD ,2013), le pays a enregistré une croissance record de 24% d'IED alors qu'ils ont reculé de 1,8% en Afrique du Nord suite aux soubresauts politiques et les tensions sociales dans la région.

Le Maroc a bien saisi l'importance de l'adaptation institutionnelle en mettant en place des réformes de gouvernance ainsi que des réformes sociétales. D'ailleurs, selon l'indicateur de performance élaboré par le CNUCED, basé sur le ratio entre la part du pays dans le total des flux entrant mondiaux et sa part dans le PIB mondial, le pays est passé de 109^{ème} rang en 2010 au 96^{ème} rang en 2011 sur 181 économies (UNCTAD ,2013).

Certaines niches au Maroc continuent d'attirer les IED plus que d'autres relativement à la répartition géographique. Dynamisé par des entrées massives d'investissement principalement d'origine française, le secteur bancaire et des activités financières s'est taillé la plus grande part en captant 932 millions d'euros d'IED en 2013. Aussi le secteur touristique ne cesse d'enregistrer des flux importants principalement en provenance des monarchies arabes suite à une stratégie de renforcement de coopération et de partenariat adoptée par ces pays durant les dix dernières années (Ottavj ,1999).

En effet, la période 2007-2013 a été marquée par une présence assez importante des pays du Golfe dans les recettes des IED reçues par le pays. Ces dernières sont passées de 16,9% en 2007 à 27,4% en 2011.

A défaut de son adhésion au Conseil de Coopération du Golfe (CCG), suite à une invitation inattendue faite par les Etats membres en mai 2011, le Maroc a pu se procurer des dons importants en provenance des monarchies du Golfe (la dernière contribution appartenant au Qatar s'est élevé à 1,25 milliard de US\$ entre 2011 et 2012) (Damoahn, 2017).

De plus, l'exploration pétrolière et de gaz naturel dans le désert marocain a permis d'attirer plusieurs investisseurs étrangers opérant dans la prospection pétrolière. Mais aussi, le Maroc s'est lancé dans de grands projets dans les énergies alternatives, notamment le solaire et l'éolien. Le but est de subvenir à 20% de la production électrique nationale en raison de réduire sa dépendance énergétique vis-à-vis à la conjoncture internationale (presque 90% des besoins énergétiques marocains sont importés) (Bouquerel, 1966).

Dans la volonté de rentrer dans les pays les plus attractifs de l'investissement, le Maroc a entamé plusieurs réformes structurelles et développé des mesures incitatives :

- **Secteur financier** : adoption de nouvelles lois bancaires et nouveau statut pour la banque centrale « Bank Al Maghrib », restructuration de certaines banques en difficultés (CNCA, BNDE, CIH, FEC), renforcement de la réglementation et supervision prudentielle (plus de transparence, suivi régulier, réglementation du marché monétaire, lutte contre le blanchiment).
- **Privatisation** : surtout les entreprises publiques de télécommunication, de tabacs et du secteur automobile, démonopolisation de la production énergétique et du transport aérien. L'Etat a procédé depuis 1993 à libéraliser l'économie en cédant les outils de pilotage au secteur privé.
- **Les réformes du régime fiscal** ont fourni plusieurs mesures incitatives pour investir surtout dans les Plateformes Industrielles Intégrées où les entreprises sont exonérées pour 5 ans à partir du démarrage de leurs activités (des taux préférentiels sur l'IS sont appliqués par la suite).

- **Libéralisation du commerce international** : plusieurs accords bilatéraux et multilatéraux signés par le Maroc et ses partenaires durant cette décennie (des accords Sud-Nord et Sud-Sud).
- **Aménagement foncier dans le secteur manufacturier** pour asseoir des zones industrielles basées sur l'exportation, la promotion du secteur touristique par la construction de nouvelles stations balnéaires, signature de l'open-sky avec des compagnies étrangères, expansion du réseau ferroviaire et de nouvelles installations portuaires. Le Maroc a réalisé beaucoup de progrès en terme de télécommunications et de l'énergie suite à la vague de privatisation qui a marqué la décennie, les prix ont largement baissé et toujours en cours de baisse. Aussi, le transport routier, ferroviaire, aérien et portuaire s'est amélioré par rapport aux années 90.
- **Restructuration du système éducatif** par l'harmonisation de l'enseignement et de la formation professionnelle à l'offre du marché du travail. Le pays consacre 6% du PIB au développement du capital humain surtout en mettant la lumière sur le monde rural qui est affecté majoritairement par des taux d'analphabétisme élevé et en insistant sur la coordination du système de formation professionnel aux besoins du secteur privé.
- **Rigidité du régime de taux de change** joue un rôle important dans la promotion des transactions commerciales et financières. En effet, le Maroc adopte le régime de taux de change fixe évalué par rapport à un panier de devises fortes proportionnellement à l'importance des échanges commerciales établies avec ses principaux partenaires. Ce qui lui attribue moins de compétitivité vis-à-vis de ses concurrents qui optent pour la flexibilité de leurs monnaies par rapport au dollar américain.

Toutefois, le pays dispose de certains obstacles devant son attractivité : un marché intérieur peu attractif et relativement limité ; une bureaucratie lourde ; une très forte dépendance du secteur agricole à la générosité pluviométrique ; une vulnérabilité face aux fluctuations des prix des hydrocarbures.

Selon plusieurs études sur l'évaluation de l'environnement général de l'investissement au Maroc, menées conjointement par la Banque mondiale et le FMI (Banque mondiale, 2010), montrent que les principaux obstacles qui freinent l'investissement ou le développement des activités d'une entreprise sont: le traitement fiscal, l'accès au financement, la qualification du capital humain, la rigidité du Code de travail, l'infrastructure (énergétique, logistique et technologique), la présence affermie du secteur informel, la lenteur et la lourdeur de l'administration et le dysfonctionnement judiciaire.

Effectivement, suivant les résultats sur le climat d'investissement au Maroc « *Investment Climate Assessment* » (World Bank ,2007), les majeures contraintes auxquelles les entreprises font face sont: un régime fiscal désavantageux aux PME-PMI et favorables aux grandes firmes (55,74%); l'infrastructure (37%); les difficultés à l'accès au financement intérieur (31,6%); la présence d'un marché informel bien développé (34,53%); l'inadéquation du marché du travail au besoin des investisseurs et le manque de qualification du capital humain (30,95); le dysfonctionnement et la lenteur du système juridique et judiciaire dont principalement la protection des droits des investisseurs (30,05%).

La même enquête montre que la perception du degré de significativité des contraintes précitées demeure dépendante à la taille et l'origine de participation de l'entité. Au niveau de la taille, il y a une corrélation positive entre la taille de l'entreprise et le niveau de difficultés à élargir les activités, sauf au niveau de l'accès au financement (33,14% contre 37,5% pour les petites et moyennes entreprises) et au commerce transfrontalier 10,99% contre 15,63% des PME). Au niveau de l'origine, la majorité des entreprises à participation étrangère cite le commerce extérieur comme la majeure contrainte de l'investissement vu qu'elles sont exportatrices mais aussi importatrices des inputs qui entrent dans leur processus de production contrairement aux entreprises qui servent le marché domestique.

Malgré l'importance du niveau de l'épargne, son exploitation reste inappropriée. Selon l'étude sur l'Évaluation du Climat d'Investissement (World Bank ,2007), seulement 12,29% des entreprises interrogées accèdent au crédit bancaire pour investir et les 75,44% des entreprises recours à l'autofinancement. L'accès au financement et le coût élevé du crédit bancaire sont les principales contraintes devant les entreprises notamment les PME. En plus, le niveau de garantie des prêts bancaires demeure élevé par rapport aux normes internationales (200% de la valeur du prêt).

Le capital humain constitue toujours un obstacle devant les investisseurs en termes de réglementation et de qualification. Malgré certaines dispositions plus flexibles (recrutement pour des CDD, externalisation des services de gestion RRHH) le nouveau Code du travail appliqué depuis 2003 reste à assouplir. L'augmentation du salaire horaire minimum de 10% et la double augmentation du coût de licenciement ont rendu les entreprises méfiantes en matière de recrutement surtout celui permanent.

Au niveau de la qualification, le niveau de scolarisation de la population active au Maroc reste faible. Il est proche de la moyenne de la région MENA mais en dessous des moyennes enregistrées en Amérique latine et en Asie du Sud-Est. Le taux de rendement de l'éducation est plutôt modeste comparativement aux certains pays en développement. Le taux de chômage des travailleurs au niveau supérieur demeure élevé.

La libéralisation du commerce extérieur était parmi les premières démarches que le pays a développé dans sa politique d'intégration à l'échelle internationale. Seulement l'indice global des restrictions commerciales élaboré par la Banque mondiale "Market Access Overall Trade Restrictiveness Index MA-OTRI" (World Bank ,2008), montre que le marché marocain est le moins ouvert parmi les pays concurrents, il est évalué en 2009 à 18,9% contre 12% en Tunisie, 12,1% en Egypte, 9,6% en Turquie et 9,4% en Chine (données actualisées en 2012). Il s'agit d'une mesure agrégée qui représente les entraves tarifaires et non tarifaires sur le marché de l'export.

Nous mentionnons que la concentration des activités économiques au Maroc et la monopolisation de certains secteurs par un nombre limité de grandes entreprises sont les principaux facteurs devant le ralentissement du processus de transformation structurelle de l'économie marocaine et celui de la diversification productive destinée à l'exportation.

D'ailleurs, les grands secteurs qui attirent le plus d'investissement au Maroc dépendent à des facteurs exogènes tel est le cas du secteur de textile qui subit une concurrence acharnée au niveau international et le secteur agroalimentaire qui est soumis aux changements climatiques et environnementaux.

Selon l'Indice Herfindhal-Hirschman (IHH) pour la diversification des exportations, le Maroc enregistre une sous performance en matière de diversification productive ou d'auto-découverte des activités économiques (Klinger et Lederman, 2011). Son niveau est en dessous des principaux concurrents pour le service de la zone Euro (Chine, Turquie, Pologne, Roumanie, Egypte).

Cependant, une amélioration de cet Indice est marquée tout au long de ces dix dernières années. Ce qui prouve que le renforcement des efforts de l'Etat en termes de stratégies visant la diversification des exportations, par la multiplication des pays destinataires et par l'ouverture de l'économie sur de nouveaux horizons de productions, commence à apporter ses fruits.

Devant la nécessité de mettre en oeuvre des processus qui permettent d'identifier de nouveaux pôles d'investissement à productivité élevée qui accélèrent la croissance, le Maroc s'est engagé dans l'application des bonnes pratiques de la gouvernance (CGEM, 2008) en termes d'harmonisation des intérêts des investisseurs avec ses stratégies de promotion de l'investissement. Cependant, le manque de coordination entre l'Etat et le secteur privé en termes de découverte de nouvelles opportunités pour une potentielle exploitation en faveur de tous les acteurs économiques demeure et donc ralentit le processus de transformation structurelle du pays.

En effet, le lobbying exercé par les pôles monopolistiques reste activement présent. Les grandes entreprises influencent les décisions relatives aux stratégies adoptées par le gouvernement dans le processus de réallocation des ressources dans l'économie. Ce qui rend l'intégration de nouvelles activités économiques, encore inexploités sur le territoire, contraignante et nécessitant de longues procédures.

Ainsi, l'intervention de l'Etat dans la restructuration de l'économie doit se baser sur l'équilibrage d'une part des stratégies des entreprises opérantes dans les secteurs porteurs de l'économie, et d'autre part sur les incitations gouvernementales visant l'ouverture sur de nouveaux pôles d'investissement prometteurs et innovants Conjoncture (2009).

Notre contribution

Notre recherche synthétise tous les facteurs déterminants qui influencent significativement l'entrée des investissements directs étrangers au Maroc. Ensuite elle cherche à expliciter le lien entre ces investissements et la croissance économique.

Nous montrons, par la suite à partir d'un modèle économétrique représentant les apports empiriques de l'étude macroéconomique surtout l'estimation de l'effet spatial nous ont amenés à établir une étude plus détaillée sur le Maroc, l'objectif est d'analyser l'impact de certains facteurs nationaux sur l'entrée des IED en estimant neuf secteurs de l'économie marocaine. Nous avons intégré des variables fondamentaux et des indicateurs du capital humain mais le plus important est l'inclusion de trois proxys de la qualité institutionnelle individuellement.

Les résultats des estimations sectorielles nous révèlent que les flux d'IED au Maroc sont attirés par l'abondance du capital humain. Toutefois, la significativité des déterminants des IED diffère selon la nature du secteur traité. A l'exclusion du secteur primaire et celui de l'énergie affectés par les dotations naturelles, le secteur secondaire montre un effet significatif des agglomérations économiques contrairement au secteur tertiaire qui est plus affecté par la qualité institutionnelle.

Nous liions ceci à l'orientation des activités économiques visée par les investisseurs étrangers. En effet, le secteur secondaire est majoritairement destiné à servir le marché étranger et donc il est plus relié par les contraintes du dispositif physique et logistique du pays, c.à.d. les moyens de production. En revanche, les implantations ou les introductions des investisseurs étrangers dans le secteur tertiaire visent plutôt le service du marché domestique et donc elles font face aux contraintes institutionnelles domestiques plus que les autres secteurs.

Comme mentionné auparavant, l'objectif de cette thèse est d'estimer les déterminants des IED au Maroc en traitant le volet méso-économique, visant une analyse comparative de la significativité des facteurs économiques, humains et institutionnels sur les différents secteurs de l'économie marocaine.

Suggestions

Plusieurs mesures devraient être prises en compte pour assurer un bon fonctionnement des spillovers afin de profiter pleinement des avantages effectifs des IED au Maroc. Deux axes principaux devraient être pris en considération.

D'une part, la réalisation d'un environnement économique et social favorable réalisé à travers une infrastructure moderne, un marché interne actif et ouvert sur les marchés internationaux, des taxes allégées, des institutions administratives et financières performantes, une économie locale caractérisée par un environnement d'affaires transparent et non corrompu.

Pour que les spillovers puissent agir sur la croissance économique du pays, certaines conditions seront alors cruciales, telles que : la stabilité macro-économique et politique, l'instauration de nouvelles réformes institutionnelles avantageuses et la mise en œuvre de politiques économiques adéquates à l'attractivité des IED.

Des réformes structurelles bien maîtrisées devraient être le gage d'une économie forte, soutenue et durable. Le Maroc devrait suivre une stratégie de développement qui permette d'intensifier une concurrence avantageuse afin de favoriser l'opportunité d'accès à plus de capital, de technologie, et de compétences...

D'autre part, l'acquisition d'une meilleure habilité d'absorption semble être importante dans le cas du Maroc. La meilleure habilité se manifeste essentiellement à travers l'amélioration des compétences de la force du travail des entreprises locales afin d'assimiler les nouvelles connaissances et les nouvelles technologies transférées, mais aussi à travers la subvention du secteur de la recherche et développement qui permet d'impacter significativement la qualité et le niveau du capital humain.

Les avantages des IED sont conditionnés par un stock minimum de capital humain et de savoir faire. Pour que le Maroc puisse bénéficier au mieux des IED entrants, elle doit impérativement procéder à l'amélioration du stock du capital humain et au développement des activités d'apprentissage. Ceci lui permettrait d'avoir une aptitude technologique et une assimilation du savoir faire étranger.

Finalement, le Maroc devrait faire un arbitrage cohérent entre une politique d'attractivité équilibrée et une politique de développement interne efficace, qui lui permette en même temps d'attirer et de profiter des avantages des IED.

Les limites de notre recherche

Comme toute recherche, et malgré les précautions prises, a priori, pour en assurer la validité empirique, des limites peuvent être mises en évidence. La procédure de collecte des données est la phase la plus difficile que nous ayons rencontrée au cours de notre recherche. On a dû adapter notre sujet et notre recherche selon la disponibilité des données, ce qui a limité nos axes de travail.

Perspectives

Une analyse plus détaillée et actualisée de l'attractivité des IED en incluant aussi les caractéristiques des pays d'origine d'IED est très recommandée sauf que l'absence de données entrave à présent l'obtention de résultats plus robustes et efficaces en termes d'analyse qualitative ou quantitative.

Toutefois, la conception d'un futur travail de recherche sur le Maroc est visée et elle s'articulera autour de l'étude des externalités positives ou négatives de la présence étrangère sur l'évolution de l'économie marocaine au niveau concurrentiel avec les investisseurs autochtones (« crowding-in » ou « crowding-out »), humain (« wage spillovers » et « knowledge spillovers ») mais aussi sociétal conformément au dispositif réglementaire international à l'aide d'une analyse de type panel pour exploiter les estimations aussi historiques qu'individuelles.

En guise de conclusion, on peut dire que la politique mise en œuvre par le Maroc pour attirer les investissements se résume en trois axes importants : la réglementation et le renforcement de la bonne gouvernance (droit et charte des investissements), le renforcement de la stabilité macroéconomique (stabilisé le taux d'inflation...) et l'amélioration et le développement des infrastructures en général (santé, éducation, technologie, services...).

Cette politique devrait participer à la fois à l'accélération de la croissance économique et au développement économique et social du pays. Le plus intéressant dans cette stratégie est d'appliquer une politique harmonieuse consistant à la fois à attirer les investisseurs étrangers et à profiter des avantages résultants des investissements étrangers.

BIBLIOGRAFÍA

A

- Abdellaoui, M. K., & Grimal, L. (2009). IDE, Spillovers et Croissance dans les Pays en développement : Application au cas de la Tunisie et du Maroc. Centre National de documentation Maroc : Repère du développement économique, 31 p.
- Abdelmalki, L. (1998). Investissements directs étrangers : déterminants stratégiques et effets structurants sur le système de l'économie mondiale, *Études internationales*, vol. 29, n°2, 331-348 p.
- Aghion, P., & Howitt, P. (1992). A Model of Growth Through Creative Destruction. *Econometrica* 60, no. 2: 323-351.
- Aitken, B., & Harrison, A. (1991). Are There Spillovers From Foreign Direct Investment? Evidence from Panel Data for Venezuela, mimeo, MIT and the World Bank.
- Aitken, B., & Harrison, A. (1999) .Do Domestic Firms Benefit from Foreign Investment? Evidence from Venezuela, *American Economic Review*, Vol. 89, pp.605-618.
- Alaya, M. (2006). L'investissements directs étrangers et croissance économique : une estimation à partir d'un Modèle structurel pour les pays de la rive sud de la méditerranée, In 7èmes journées scientifiques du réseau « Analyse Économique et Développement de l'AUF » Université Montesquieu-Bordeaux IV.
- AmCham (2017) . MENA- U.S. Trade and Investment Guide, Produced by the Business Studies & Analysis Center (BSAC). The American Chamber of Commerce in Egypt (Permanent Secretariat, AmCham MENA Council).
- AMIC (2016). Le Capital Investissement au Maroc : Activité, Croissance et Performance - Rapport 2016.
- Alesina, A. & Angeletos. G-M. (2005). Corruption, Inequality, And Fairness, *Journal of Monetary Economics*, v52 (7, Oct), pp.1227-1244.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets, *Journal of International Economics*, vol 64, 89–112 p.
- Apergis, N., & Katrakilidis, C. (1998). Does Inflation Uncertainty Matter in Foreign Direct Investment Decisions? An Empirical Investigation for Portugal, Spain and Greece. *Rivista internazionale di scienze economiche e commerciali: RiSEC*; pubblicazione trimestrale. - Padova: CEDAM, ISSN 0035-6751, ZDB-ID 4636x. - Vol. 45.1998, 4, p. 729-744.
- Aron, M., Klein, C., & Hadjimichael, B. (2001). Foreign Direct Investment and Poverty Reduction, World Bank Working Paper.
- Arrow, K. J. (1962). Economic Welfare and the Allocation of Resources for Invention. The Rate and Direction of Inventive Activity: Economic and Social Factors: A Conference of the University, Vol. , p. 609-626.

Aschaueris, D. (1989). Public expenditure productive?. *Journal of Monetary Economics* 23, 177-200 p. North-Holland.

Auerbach A. J., & Hassett, K. (1993). Taxation and foreign direct investment in the United States: a reconsideration of the evidence, in: Alberto Giovannini, R. Glenn Hubbard and Joel Slemrod (eds.), *Studies in International Taxation*, Chicago University Press.

B

Baguare, A. (2008). Aspect économique de la gestion de l'environnement au Maroc, *Critique Economique*, No 21.

Bakhti, J. (2009). L'investissement direct étranger au Maroc : Évolution et effets sur la croissance économique », *Les Cahiers du Plan*, n° 24, Haut-commissariat au Plan, pp. 28-43.

Bandera, V.N., Vladimir N., & White, J.T. (1968). U.S. Direct Investments and Domestic Markets in Europe. *Economia Internazionale* 21: 117–133.

Banque Populaire (1995) .Le Maroc : marché financier émergent, p : 52.

Banque mondiale (2010).Cadre de partenariat stratégique pour le royaume du Maroc 2010-2013. Rapport N°. 50316-MA. Document de la Banque mondiale.

Barrell, R., & Pain, N. (1996) .An Econometric Analysis of U.S. Foreign Direct Investment. *The Review of Economics and Statistics* 78 (2).

Barrell, R., & Pain, N. (1999). Domestic institutions, agglomerations and foreign direct investment in Europe. *European Economic Review*, vol. 43, issue 4-6, 925-934

Barro, R.J. (1990). Government Spending in a simple model of endogenous growth. *Journal of Political economy*, vol 98, n°5, pp. S103-S125.

Barro, R.J. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 106, No. 2., pp. 407-443.

Barro, R.J., & Lee, J-W. (1994). Sources of economic growth. *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, Elsevier, vol. 40(1), pages 1-46.

Barro, R.J. , & Sala-i-Martin, X. (1995). *Economic Growth*. McGraw-Hill, New York.

Barro, R.J., & Sala-i-Martin, X. (1996). *Economic Growth*, 2nd ed. (Cambridge, MA: MIT Press).

Beaudreau, B.C. (1986). *Managers, Learning and the Multinational Firm :Theory and Evidence*. unpublished Ph.D dissertation, University of western Ontario, 1986.

- Belghazi,S. (1996). L'expérience de privatisation au Maroc. Centre national de documentation au Maroc :BdD de Développement Economique et Social.
- Belkeziz-Laraqui, N. (1998). Vers une dynamisation du marché boursier marocain, p : 53
- Ben Abdallah, M., Drine, I., & Meddeb, R. (2001). Interaction entre IDE, régime de change, capital humain et croissance dans les pays émergents. Ouverture économique et développement, Economica, Paris, 17 p.
- Bende-Nabende, A. (2002). Foreign Direct Investment in Sub-Sahara Africa: A co-integration analysis. Economics Bulletin. Vol.6, No.4.
- Bennett, P.D., & Green, R.T. (1972). Political Instability as a Determinant of Direct Foreign Investment in Marketing. Journal of Marketing Research 9 (2).
- Berrada, M. A. (1998), les nouveaux marchés des capitaux au Maroc . Editions SECEA.Casablanca.
- Berthelemy, J.C., & Demurger,S. (2000). Foreign Direct Investment and Economic Growth: Theory and Application to China. Review of Development Economics, vol. 4, issue 2, 140-55.
- Blomström, M. , Lipsey R. E., & Kseniakulchycky. (1988) . U.S. and Swedish Direct Investment and Exports.Working Paper No. 2390. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomström, M., & Zejan, M. (1991). Why Do Multinational Firms Seek Out Joint Ventures?. Working Paper No. 2987. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomström, M., & Lipsey R.E. (1991). Firm Size and Foreign Direct Investment. Working Paper No. 2092. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomström, M. (1992). Foreign investment and technology transfer: A simple model. European Economic Review, vol. 36, issue 1, 137-155
- Blomström, M., Kokko, A., & Zejan, M. (1995). Host Country Competition and Technology Transfer by Multinationals. Working Paper No. 4131. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blomström, M., Kokko, A. (1996). How Foreign Investment Affects Host Countries. World Bank Policy Research Working Paper No. 1745.
- Blomström, M. (1997) .Foreign Direct Investment and Employment: Home Country Experience in the United States and Sweden,” Economic Journal, Vol. 107, no. 445: 1787-1797.
- Blomström, M. , Kokko, A. (1997). Regional Integration and Foreign Direct Investment. s.l.: C.E.P.R. Discussion Papers.

- Blomström, M. , Kokko, A. (2003) .Human Capital and Inward FDI. The European Institute of Japanese Studies.
- Figlio, D. N., & Blonigen, B. A. (2000). The effects of foreign direct investment on local communities. *Journal of Urban Economics*, 48(2), 338-363.
- Blonigen, B. A., & Feenstra, R. C. (1996). Protectionist Threats and Foreign Direct Investment. Working Paper No. 5475. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Blonigen, B. A. (1997). Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment. *American Economic Review*, vol. 87, issue 3, 447-65.
- Blonigen, B. A. (2001). In search of substitution between foreign production and exports. *Journal of International Economics* 53 (1): 81–104.
- Blonigen, B. A. (2005). A Review of the Empirical Literature of FDI Determinants. NBER Working Paper, 11299, 37 p.
- Billington, N. (1999). The location of foreign direct investment: an empirical analysis. *Applied Economics* 31 (1): 65–76.
- Billy, D. K. (2004). The impact of foreign direct investment and trade policy on productivity, wages and technology adoption in Mexican manufacturing plants. Ohio State University.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J-W. (1998). How foreign direct investment does affects economic growth?. *Journal of International Economics*, Vol.45, N° 1, 115-135 p.
- Bosserelle, É. (2004). *Dynamique économique Croissance, crises et cycles*. Paris, Gualino, 301 p.
- Bost, F. (2004). Les investissements directs étrangers, révélateurs de l'attractivité des territoires à l'échelle mondiale. *La revue mappe monde : sommaire du N°75, N° 3*, 1-8 p.
- Bosworth, B. & Collins S.M. (1999). Capital flows to developing economies; Implications for saving investments, *Brookings paper on Economic Activity: Brooking Institution*, pp 69-143.
- Boubakri,N. & Cosset,J-C. (2000). The aftermarket performance of Privatization offering in Developing Countries ,Ecole des Hauts Etudes Commerciales ,Groupe de recherche en Finance.
- Bouquerel, J. (1966). Le pétrole au Maroc, *Les Cahiers d'Outre-Mer* ,19-73 pp. 73-81.
- BPI (2009). Basilea II: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. Basilea, Suiza.

- Bradley, J., & Fitzgerald. J. (1988). Industrial output and factor input determination in an econometric model of a small open economy. *European Economic Review* 32 (6): 1227–1241.
- Brainard, S. L. (1993). A Simple Theory of Multinational Corporations and Trade with a Trade-Off Between Proximity and Concentration. Working Paper No. 4269. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Brainard, S.L. (1993). An empirical assessment of the factor proportions explanation of multinational sales. NBER Working Paper No. 4583. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Brainard, S.L. & Riker. D.A. (1997). Are U.S. Multinationals Exporting U.S. Jobs? NBER Working Paper No. 5958. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Breusch, T. S. (1978). Testing for Autocorrelation in Dynamic Linear Models. *Australian Economic Papers*. 17:pp.334–355.
- Breusch, T. S., & Pagan, A. R.(1979). A Simple Test for Heteroscedasticity and Random Coefficient Variation. *Econometrica*, Vol. 47, No. 5 , pp. 1287-1294.
- Brewer, T. (1991). Foreign Direct Investment in Developing Countries: Patterns, policies, and prospects . PRE working paper No. 34.
- Buckley, P. J., & Casson, M.C. (1976). *The future of the multinational enterprise*. London: Macmillan.
- Buckley, P. J., & Casson, M.C. (1985). *The economic theory of the multinational enterprise*. London; New York: Macmillan; St Martin's Press.
- Buckley, P. J., & Casson, M.C. (2002). *The Future of the Multinational Enterprise: 25th Anniversary Edition*. s.l.: Palgrave Macmillan.

C

- Calvo, G.A. & Mendoza. E.G. (2000). Rational contagion and the globalization of securities markets. *Journal of International Economics* 51 (1): 79–113.
- Campa, J., & Goldberg, L.S. (1993). Investment in Manufacturing, Exchange-Rates and External Exposure. NBER Working Papers 4378. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Cantwell, J. (1989) .*Technological Innovation and Multinational Corporations*. Basil Blackwell, Cambridge, MA.

- Carrasco, R. (2006). Los beneficios de la libertad económica en el contexto de las relaciones internacionales. Madrid: Editorial de la Universidad Autónoma de Madrid.
- Casson, M. (1983) . The growth of international business .International affairs, 59 (4). p. 738.
- Casson, M. (1987) . The firm and the market. Oxford: Basil Blackwel.
- Casson, M. (1990). Internalisation Theory and Beyond. University of Reading mim.
- Cassou, S. (1997).The link between tax rates and foreign direct investment.” Applied Economics 29 (10): 1295–1301.
- Caves, R.E. (1971). International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment. *Economica* 38 (149): 1–27.
- Caves, R.E. (1974). Multinational Firms, Competition, and Productivity in Host-Country Markets, *Economica*, vol. 41, issue 162, 176-93.
- Caves, R.E. (1996). *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, 1st ed. s.l.: Cambridge University Press.
- Caves, R.E. (1998). The empirical determinants of vertical integration. *Journal of Economic Behavior & Organization*, vol. 9, issue 3, 265-279.
- Cervera, R.C. (1991). *Relaciones Internacionales*. Madrid: Ediciones Ciencias Sociales. 85 p.
- CGEM (2008). Code Marocain de bonnes pratiques de gouvernance d’entreprise, commission nationale de gouvernance d’entreprise.
- Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos* 54 (1): 89–114.
- Chen, E. (1994). Foreign Direct Investment and Trade as a Vehicle for Rapid Economic Growth: The NIE Experience. Working Paper presented in Colombo, Sri Lanka.
- Chen, T-Y., & KU, Y-H. (2000). Foreign Direct Investment and Industrial Restructuring: The Case of Taiwan’s Textile Industry. In *The Role of Foreign Direct Investment in East Asian Economic Development*, NBER-EASE Volume 9, National Bureau of Economic Research, Inc, 319–348. s.l.: s.n.
- Chenery H. B., Minhas B. S., & Solow, R. M. (1961). Capital-Labor Substitution and Economic Efficiency. *The Review of Economics and Statistics* 43 (3).
- Cheng, L.K., & Kwan , Y.K. (2000). What are the determinants of the location of foreign direct investment? The Chinese experience. *Journal of International Economics*, vol. 51, issue 2, 379-400.

- Chevalier , J., & Ellison, G. (1999) .Are Some Mutual Fund Managers Better Than Others? Cross-Sectional Patterns in Behavior and Performance, *Journal of Finance*, vol. 54, issue 3, 875-899.
- Cho, K.R., & Nigh, D. (1988). FDI and Market Concentration: the Case of the Commercial Banking Market in Malaysia', Presented at the Pan-Pacific Conference V, Singapore, 16-18 May.
- Chudnovsky, D. (1999). Foreign Direct Investment Spillovers and the Absorption Capabilities of Domestic Firms in the Argentine Manufacturing Sector (1992-2001). Universidad de San Andres, Departamento de Economia, Working Papers. 44.
- Circular de l'office des changes n° 1633 du 01/04/1996 relative à l'institution d'un marché des changes au Maroc. Rabat, Maroc.
- CNUCED (1998), World Investment Report 1998: Trends and Determinants, tableau IV.1, p.91.
- CNUCED (2001). Rapport sur les investissements dans le monde 2001 'Vers de nouvelles relations interentreprises' Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, Nation Unies, New York et Genève.
- CNUCED (2011). Rapport sur les investissements dans le monde 2011 ' Vue d'ensemble Modes de production internationale et de développement sans participation au capital ; Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement 'EMBARGO' ; UNCTAD/WIR/2011 (Overview), Nations Unies New York et Genève.
- CNUCED (2013). Rapport annuel de la CNUCED 2013. « Une objective prospérité pour tous ». Paris, publication des nations unies, p. 3.
- Cochrane, D., & Orcutt, G. H. (1949). Application of Least Squares Regression to Relationships Containing Auto-Correlated Error Terms. *Journal of the American Statistical Association*. 44 (245): pp. 32–61.
- Cogneau, D. ,Dumont, J-C., & Izzo, P.(1996). Intégration régionale, Investissements directs et Migration dans l'espace Euro-méditerranéen 'Enseignements d'un modèle d'équilibre général calculable'. In : Centre de Recherche Européen en Économie et Développement, *Séminaire organisé par OCDE, Athènes*, 1-37 p.
- Conjoncture (2009). Pôles de compétitivité au Maroc Où et comment ?, Revue n°900.
- Contractor, F. (1991). Government policies and foreign direct investment “, UNCTC Studies, Series N°17, N.Y. : United Nations , p.23

- Cook, R.D., & Sanford Weisberg, S. (1983). Diagnostics for Heteroscedasticity in Regression. *Biometrika* .Vol. 70, No. 1 , pp. 1-10.
- Coase, R. H. (1937) .The nature of the firm. *Economica* (New series), 4, 387-405.
- Coval, J-D., & Moskowitz, T-J. (1999). “Home Bias at Home: Local Equity Preference in Domestic Portfolios.” *Journal of Finance*: 1695–1704.
- Crankovic, M., & Levine, R. (2000). Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?. University of Minnesota Working Paper.
- CREPMF (2004). Les défis de la réglementation du Marché Financier Régional de l'UMOA , Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers.
- Crozet, M., & Koenig, P. (2005). État des lieux du commerce international : Le rôle des firmes multinationales dans le commerce international, Mondialisation et commerce international Cahiers français, n° 325, 13-19 p.
- Cuevas, A., Messmacher, M., Werner, A. (2005). Foreign Direct Investment in Mexico since the Approval of NAFTA. *World Bank Economic Review* 19, 473-88.
- Culem, C.G. (1988). The locational determinants of direct investments among industrialized countries. *European Economic Review* 32 (4): 885–904.
- Currie, J. & Harrison, A. (1997). Sharing the Costs: The Impact of Trade Reform on Capital and Labor in Morocco ». *Journal of Labor Economics*, 15 (S3), S44-S71.
- Cushman, D. O. (1985). Real Exchange Rate Risk, Expectations, and the Level of Direct Investment. *The Review of Economics and Statistics* 67 (2): 297–308.

D

- Dahir portant loi n°1-93-212 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif au Conseil Déontologique des Valeurs Mobilières et aux informations exigées des personnes morales faisant appel public à l'épargne. Bulletin officiel n° 4223-19 Rabii II 1414 (6-10-93) Page 520. Rabat,Marruecos.
- Dahir portant loi n° 1-93-213 du 4 rebia ii (21 septembre 1993) relatif aux organismes de placement collectif en valeurs mobilières. Bulletin officiel n° 4223-19 Rabii II 1414 (6-10-93) Page 523. Rabat,Marruecos.
- Dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rebia II (21 septembre 1993) relatif à la bourse des valeurs . Bulletin officiel n° 4223 du 06-10-1993 Page 513. Rabat,Marruecos.

- Damoah, K.A. (2017). Les investissements directs étrangers au Maroc : compétitivité et dynamique, Secteurs stratégiques, Économie et territoire. Annuaire IEMed. de la Méditerranée 2017.
- Davidson, W. H., & McFetridge, D.G. (1984). International Technology Transactions and the Theory of the Firm. *Journal of Industrial Economics* 32 (3): 253–264.
- Davidson, R., & MacKinnon, J.G. (1993). Estimation and Inference in Econometrics. Oxford University Press, *Econometric Theory*, vol. 11, issue 03, New York, pp.237-240.
- Davidson R. & Mackinnon J.G. (1993) .Estimation and inference in econometrics, oxford university press, *Econometric Theory*, vol. 11, issue 03, New York, pp. 631-635.
- Decreto n° 2.04.424 du 16 kaada 1425 (29 décembre 2004) fixant le nombre des membres du conseil supérieur de la promotion de l'emploi et les modalités de leur nomination et les modalités de fonctionnement dudit conseil. Rabat, Marruecos.
- Decreto-ley n° 2-02-644 du 2 rejev 1423 (10 septembre 2002) portant création de la zone spéciale de développement Tanger-Méditerranée. Bulletin Officiel n° 5040 du Jeudi 19 Septembre 2002. Rabat, Maroc.
- Dees, S. (1998). Foreign Direct Investment in China: Determinants and Effects. *Economic Change and Restructuring* 31 (2): 175–194.
- DGT (2014). 'Les investissements directs à l'étranger (IDE) – définition'. Direction general du trésor ,disponible en la pàgina siguinte :
https://www.tresor.economie.gouv.fr/Ressources/8235_les-investissements-directs-a-l-etranger-ide.
- De Mello, L.R. (1997) . Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth: A selective survey. *Journal of Developing Studies*, vol 34, N°1, 1-34 p.
- De Menil, G. (1999). Real capital market integration in the EU. *Economic Policy*.
- Desai, M. A., Foley, C. F., & Forbes, K. J. (2004). Financial Constraints and Growth: Multinational and Local Firm Responses to Currency Crises. Working Paper No.10545. s.l.: National Bureau of Economic Research.
- Dixit, A. K. (1989). Entry and Exit Decisions under Uncertainty. *Journal of Political Economy* 97 (3): pp.620–638.
- Doing Business (2013) .Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises, comparing business regulations for domestic firms in 185 economies, 10th edition.
- Domar, E. D. (1946). Capital Expansion, Rate of Growth, and Employment, *Econometrica*, Vol. 14, No. 2 (Apr., 1946), pp. 137-147

- Douglass, N. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*. Cambridge University Press, 159 p.
- Drissi Kaitouni Z. (2007) .*La privatisation au Maroc : ses débuts, son évolution, ses impacts*. Mémoire présenté en vue de l'obtention de Maitrise en sciences de la gestion.
- Dunning, J. H. (1973). *The Determinants of International Production*. *Oxford Economic Papers* 25 (3): 289–336.
- Dunning, J. H. (1979). *Explaining Changing Patterns of International Production: In Defence of the Eclectic Theory*, *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, vol. 41, issue 4, 269-95.
- Dunning, J. H. (1980). *Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests*, *Journal of International Business Studies*, Volume 11, 9-31p.
- Dunning, J. H. (1981). *Explaining the international direct investment position of countries: Towards a dynamic or developmental approach*. *Review of World Economics (Weltwirtschaftliches Archiv)* 117 (1): 30–64.
- Dunning, J. H., & Rugman. A.M. (1985). *The Influence of Hymer's Dissertation on the Theory of Foreign Direct Investment*. *American Economic Review* 75 (2): 228–232.
- Dunning, J. H. (1988). *The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions*, *Journal of International Business Studies*, Volume 19, Issue 1, pp 1–31.
- Dunning, J. H. (1993). *Multinational enterprises and the global economy*. Wokingham, Berkshire: Addison Wesley, 687 p.
- Durbin. J., & Watson. G.S. (1971). *Testing for serial correlation in least squares regression, III*. *Biometrika*, 58. 1–19.
- Durbin, J., Brown, R., & Evans, J. (1975). *Techniques for testing the constancy of regression relationships over time*. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B (Methodological)*, 37 (2). pp. 149-192.
- Dupuch, S., & Milan, C. (2001). *Les Déterminants des Investissements Directs Européens Dans Les Pays d'Europe Centrale et Orientale*, colloque Sésame, Université Lille 1.
- Dupuch, S., Jennequin, H., & Mouhoud E. M. (2001). *Intégration Européenne, Élargissement aux PECO et Économie Géographique*, CEPN Université Paris Nord, CEPN UMR n° 2148, CNRS Université de Paris 13, UFR Sciences Économiques, 2001 pp 1-30.
- Durham, J.B. (2004). *Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth*. *European Economic Review*, 2004, vol 48, 285-306 p.

E

- Eaton, J., & Tamura, A. (1994). Bilateralism and Regionalism in Japanese and U.S. Trade and Direct Foreign Investment Patterns. *Journal of the Japanese and International Economies*, vol. 8, issue 4, 478-510.
- Edwards, S. (1990). Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries, *Capital Flows in the World Economy*. Horst Siebert, pp. 255-281. Tübingen: J.C.B. Mohr.
- Edwards, S. (1992). Trade orientation, distortions and growth in developing countries. *Journal of Development Economics*, vol. 39, issue 1, 31-57.
- Egger, P., & Winner, H. (2006). How Corruption Influences Foreign Direct Investment: A Panel Data Study. *Economic Development and Cultural Change* 54 (2): 459–486.
- Ekholm, K. (1998). Proximity Advantages, Scale Economies, and the Location of Production. In *The Geography of Multinational Firms*, sous la dir. de Pontus Braunerhjelm and Karolina Ekholm, 12:59–76. Boston, MA: Springer US.
- El Abdaimi, M. (1989). Le système de financier marocain face au problème de l'endettement, p : 64-71.
- El Abdaimi, M. (1994). « Maroc : pays émergent ? », p : 139-140.
- El-Harras, M. (2002). L'attraction de l'investissement étranger et dynamique de l'économie marocaine, *Critique économique* n° 7.
- Esso, L. J. (2005). Investissements directs étrangers 'déterminants et influence sur la croissance économique, Politique économique et développement, Cellule d'Analyse de Politiques Économiques du CIRES, E.N°117, 1-27 p.
- Ethier, W. J. (1986). The Multinational Firm. *The Quarterly Journal of Economics* 101 (4): 805 –833.
- Ethier, W. J. & Markusen, J. R. (1993). *Multinational Firms, Technology Diffusion and Trade*. s. l.: Institute of Social and Economic Research, Osaka University.

F

- Farrukh, I., & Mustapha, K. N. (2004). Trade, Foreign Direct Investment and Development in the Middle East and North Africa. In :Conference The Middle East and North Africa Region: The Challenges of Growth and Globalization. International Monetary Fund, Washington DC: s.n.
- Feenstra, R. C., & Hanson. G.H. (1995). Foreign Investment, Outsourcing and Relative Wages. Working Paper No. 5121. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Feltenstein, A., & Shah, A. (1995). General equilibrium effects of investment incentives in Mexico. *Journal of Development Economics* 46 (2): 253–269.
- Ferrantino, M. J. (1992). Transaction costs and the expansion of Third-World multinationals. *Economics letters*. - Amsterdam [u.a.]: Elsevier, ISSN 0165-1765,ZDB-ID 7172102. - Vol. 38.1992, 4, p. 451-456.
- Findlay, R. (1978) . Relative Backwardness, Direct Foreign Investment, and the Transfer of Technology: A Simple Dynamic Model, *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 92, issue 1, 1-16.
- FMI, Inc. (2007). Evaluation de la législation commerciale du royaume du Maroc, QC Editors P. Morgos & M. Bahnini,Rabat,Maroc.
- FMI (2008). Manuel de la Balance des paiements du FMI.Comité des statistiques de la balance des paiements du fmi , Fonds monétaire international, Washington.
- Fontagné, L., & Pajot, M. (1999). Investissement direct à l'étranger et échanges extérieurs : Un impact plus fort aux Etats-Unis qu'en France, *Economie et Statistique*, (326-327) : 31-52p.
- Fortin, P., & Helpman, E. (1995). Innovation endogène et croissance : conséquences du point de vue canadien. *Industrie Canada*, Hors-série n° 10.
- Fouda, E. (2005). Le rôle de l'investissement direct étranger dans le renforcement des capacités scientifiques et techniques des pays en développement, Réunion d'experts sur l'incidence de l'investissement direct étranger sur le développement, Genève, 24-26 janvier 2005, 1-12P.
- Froot, K. A., & Stein J. C. (1991). Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach." *The Quarterly Journal of Economics* 106 (4):1191–1217.

Fung, K.C., Lizaka, H., Lee, H.J. & Parker, S. (2000). Determinants of U.S. and Japanese foreign investment in China. s. l.: Asian Development Bank Institute.

G

Ghosh, A.R., & Wolf. H. 1998. Thresholds and Context Dependence in Growth. NBER Working Paper N°. 6480. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.

Globerman, S., & Shapiro, D.M. (1999). The Impact of Government Policies on Foreign Direct Investment: The Canadian Experience. *Journal of International Business Studies* 30 (3): 513–532.

Godfrey, L. G. (1978). Testing Against General Autoregressive and Moving Average Error Models when the Regressors Include Lagged Dependent Variables. *Econometrica*. 46: pp.1293–1301.

Goldberg, L. S., & Kolstad, C.D. (1995). Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty. *International Economic Review* 36 (4): 855–873.

Goldsbrough, D. J. (1979). The Role of Foreign Direct Investment in the External Adjustment Process (Le rôle de l'investissement direct étranger dans le processus d'ajustement externe) (Importancia de la inversión exterior directa en el proceso de ajuste externo). *Staff Papers - International Monetary Fund* 26 (4).

Goldstein, I., & Razin, A. (2006). An Information Based Trade-off between Foreign Direct Investment and Foreign Portfolio Investment. *Journal of International Economics*, 70, p. 271- 295.

Golub, S.S. (2009). Openness to Foreign Direct Investment in Services: An International Comparative Analysis. *The World Economy*, Volume 32, Issue 8.

Gorg, H. & Greenaway, D. (2002). Much Ado about Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Direct Investment? Research Paper 2001/37, Globalisation and Labour Markets Programme, at Leverhulme Centre for Research on Globalisation and Economic Policy, Nottingham.

Graham, E. M., & Krugman, P. R. (1995). Foreign direct investment in the United States. Washington, DC : Institute for International Economics.

Gramlich, E. (1994). Infrastructure Investment A Review Essay. *Journal of Economic Literature*, 32, 1176-1196 p.

- Granger clive W.J., & Uhlig, H.F. (1990). Reasonable extreme-bounds analysis, *Journal of Econometrics* 44 , 159-170.
- Grier, K.B. (1997). Governments, unions and economic growth, in: V. Bergström, ed., *Government and Growth* (Clarendon Press, Oxford).
- Grossman, G., & Helpman, E. (1990). Trade, Innovation, and Growth, *American Economic Review*, vol. 80, issue 2, 86-91 p.
- Grossman, G., & Helpman, E. (1991). Trade, Knowledge Spillovers, and Growth, *European Economic Review*, Vol. 35, pp. 517-526.
- Grubaugh, S.G. (1987). Determinants of Direct Foreign Investment, *The Review of Economics and Statistics*, vol. 69, issue 1, 149-52.
- Grubert, H., & Mutti, J. (1991). Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making. *The Review of Economics and Statistics* 73 (2).
- Guellec, D. (1992). Croissance endogène : les principaux mécanismes, *Économie & prévision*. Développements récents de la macro-économie, Numéro 106, pp. 41-50.

H

- Habib, M. & Zurawicki L. (2002). Corruption and Foreign Direct Investment. *Journal of International Business Studies* 33 (2): pp. 291–307.
- Haddad, M. & Harrison, A. (1993). Are there Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco, *Journal of Development Economics*, Volume 42, pp. 51-74.
- Harrod R. F. (1939). An essay in dynamic theory. *The Economic Journal*, Vol. 49, No. 193, pp. 14-33
- Hartman, D.G. (1984). Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States. *National Tax Journal*, Vol. 37, No. 4, pp. 475-487.
- Hausmann, R., & Fernández-Arias, E. (2000). What's Wrong with International Financial Markets?. *Research Department Publications 4225*, Inter-American Development Bank, Research Department.

- HCP (2005). Les sources de la croissance économique au Maroc, Prospective Maroc 2030, Rabat, Maroc.
- Head, K., Ries, J. & Swenson, D. (1994). The attraction of foreign manufacturing investments: investment promotion and agglomeration economies. Working Paper N°. 4878. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Head, K., Ries, J. & Swenson, D. (1995). Agglomeration Benefits and Location Choice: Evidence from Japanese Manufacturing Investments in the United States. *Journal of International Economics* 38 (3-4): pp. 223–247.
- Head, K., & Ries, J. (2001). Revisiting Oligopolistic Reaction: Are FDI Decisions Strategic Complements. *Journal of Economics & Management Strategy* 11 (3): pp. 453–472.
- Hein, S. (1992). Trade strategy and dependency hypothesis : A comparison of policy, foreign investment and economic growth in Latin America, *Economic Development and cultural change*, vol 40 N°3, pp. 495-521.
- Henisz, Witold J. (2000). The Institutional Environment for Multinational Investment. *Journal of Law, Economics and Organization*, Oxford University Press 16(2):pp. 334–364.
- Henisz, Witold J. (2002). The institutional environment for infrastructure investment - Industrial and corporate change, Oxford University Press, vol.11 n°2, pp.355-389.
- Henisz, Witold J. (2007). Research programs in international business, *Progress in International Business Research*, vol.1 n°1, pp.15-25.
- Hermes, N., & Lensink, R. (2003). Foreign direct investment, financial development and economic growth, *Journal of Development Studies*, vol. 40, issue 1, pp.142-163.
- Hines, J. R. & Rice, E. M. (1994). Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business. *The Quarterly Journal of Economics* 109 (1): pp.149–182.
- Hines, J. R., (1995). Forbidden Payment: Foreign Bribery and American Business After 1977. NBER Working Paper 5266.
- Hines, J. R., (1996). Altered States: Taxes and the Location of Foreign Direct Investment in America. *American Economic Review* 86 (5): pp.1076–1094.
- Hummels, D. L. & Stern, R. M. (1992). Evolving Patterns of North American Merchandise Trade and Foreign Direct Investment, 1960-1990. s.l.: Research Seminar in International Economics, University of Michigan.

Hurlin, C. (1999). La Contribution du Capital Public à la Productivité des Facteurs Privés : une Estimation sur Panel Sectoriel pour Dix Pays de l'OCDE. *Économie & prévision* N°137 , pp. 49-65.

Hymer, S. H. (1976). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. s.l.: The MIT Press.

I

Ibn Abdeljalil N. (2007). Evaluation et financement des investissements de l'entreprise, page : 178.

Iversen, C. (1936), *Aspects of the Theory, of International Capital Movements*, 2° ed., Oxford University Press, London.

J

Jabri, A., Abidy, I. & Guesmiz, K. (2012). Determinants Effects of Foreign Direct Investment in Middle East and North Africa Region: Panel Cointegration Analysis.

Jackson, S., & Markowski, S. (1995). The attractiveness of countries to foreign direct Investment, *journal of world trade*, 29, pp. 159-180.

Judge, G.G., Griffiths, W.E., Hill, R.C., Lütkepohl, H., & Lee, T-C. (1985). *The Theory and Practice of Econometrics*, Wiley, 2nd Edition.

K

Kaldor, N. (1957). A Model of Economic Growth, *The Economic Journal*, Volume 67, Issue 268, pp. 591-624,

Karim, M. (2006), *Management des finances publiques au Maroc : contexte actuel et évaluation*, première édition.

Kang, J-K. & Stulz, R.M. (1997). Why is there a home bias? An analysis of foreign portfolio equity ownership in Japan. *Journal of Financial Economics* 46 (1): pp. 3-28.

Kemsley, D. (1998). The Effect of Taxes on Production Location. *Journal of Accounting Research* 36 (2).

Kettani, M. (2004) .La banque au Maroc : opérations bancaires courantes et spécialisées , page : 118-119.

Kindleberger C. P., (1969). Measuring Equilibrium in the Balance of Payments, *Journal of Political Economy*, 77: pp. 73-91.

- King, R., & Rebelo, S. (1990). Public Policy and Economic Growth: Developing Neoclassical Implications, *Journal of Political Economy*, vol. 98, issue 5, S126-50.
- Kinoshita, Y., & Campos, N. (2003). Why does fdi go where it goes? New evidence from the transition economies, *William Davidson Institute Working Papers Series from William Davidson Institute at the University of Michigan*.
- Klein, M. W., & Rosengren, E. (1994). The real exchange rate and foreign direct investment in the United States: Relative wealth vs. relative wage effects. *Journal of International Economics* 36 (3-4): pp. 373–389.
- Klinger, B., & Lederman, D. (2011). Export discoveries, diversification and barriers to entry, *Economic Systems*, 2011, vol. 35, issue 1, 64-83.
- Knickerbocker, F. T. (1973). *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. s.l.: Harvard University Press.
- Kogut, B., & Chang, S.J. (1991). Technological Capabilities and Japanese Foreign Direct Investment in the United States. *The Review of Economics and Statistics* 73 (3): 401–413.
- Kojima, K. (1973). A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment. *Hitotsubashi Journal of Economics* 14 (1): 1–21.
- Kojima, K. (1975). International trade and foreign investment: substitutes or complements, *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 16, No. 1, pp. 1-12.
- Kojima, K. (1978). Giant multinational corporations: merits and defects, *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 18, No. 2, pp. 1-17.
- Kojima, K., & Terutomo, O. (1984). Micro- and Macro-Economic Models of Direct Foreign Investment: Toward a Synthesis. *Hitotsubashi Journal of Economics*. Vol. 25, No. 1, pp. 1-20.
- Kojima, K. (1985). The allocation of Japanese direct foreign investment and its evolution in Asia. *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol. 26, No. 2, pp. 99-116.
- Kravis I. & Lipsey, R. E. (1982). Do Multinational Firms Adapt Factor Proportions to Relative Factor Prices?. Working Paper N°. 293. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Krugman, P. (1991a). *Cities in Space: Three Simple Models*. Working Paper No. 3607. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Krugman, P. (1991b). Increasing Returns and Economic Geography. *Journal of Political Economy* 99 (3): pp. 483–499.

Kumar, N. et Pradhan, J.P. (2002). Foreign direct investment ,Externalities and Economic growth in developing countries: some empirical exploration and implication for WTO negotiations on investment, RIS discussion paper, N°27.

L

Laabas, B., & Abdmoulah.W. (2009). Determinants of Arab intraregional foreign direct investments. Working paper series / Arab Planning Institute; 0905. s.l.: Safat.

Lahimer, N. (2009).La contribution des investissements directs étrangers à la réduction de la pauvreté en Afrique Subsaharienne, thèse de doctorat, Université Paris-Dauphine et Université Tunis-El Manar, 436 p.

Lall, S. (2000) .FDI and development policy and research issues in the emerging context, Queen Elisabeth House working paper, N°43, Oxford University.

Lankes, H-P., & Venables. A. J. (1996). Foreign direct investment in economic transition: the changing pattern of investments. *The Economics of Transition* 4 (2): pp. 331–347.

Leamer, E. (1983). Let's Take the Con Out of Econometrics, *The American Economic Review*, Vol. 73, N°. 1. , pp. 31-43.

Leamer, E. (1985). Sensitivity Analyses Would Help, *The American Economic Review*, Vol. 75, N°. 3. , pp. 308-313.

Lecaillon, J-D., Lepage, J-M. & Ottavj, C. (2004). Économie contemporaine analyse et diagnostics , De Boeck, 2^{ème} édition, 402 p.

Lecraw, D. 1991. Factors influencing FDI by TNCs in host developing countries: a preliminary report. In *MutliMnational Enterprises in Less Developed Countries*, P. Buckley, pp. 163–180. s.l.: s.n.

Lettre royale (2002). relative à la gestion déconcentrée de l'investissement ,Rabat,Marruecos.

Levasseur, S. (2002). Investissements directs à l'étranger et stratégies des entreprises multinationales, *Revue de l'OFCE : hors série*, pp. 103-152.

Levchenko, A. A. (2004). Institutional Quality and International Trade . IMF Working Paper N°. 04/231.

Levis, M. (1979). Does Political Instability in Developing Countries Affect Foreign Investment Flow? An Empirical Examination. *Management International Review* 19(3): pp. 59–68.

Ley n° 58-90 relative aux places financières offshore. Promulgué par dahir n° 1-91-131 du 21 chaabane 1412 (26 février 1992). Bulletin Officiel du 18 mars 1992. Rabat, Maroc.

Ley n° 1-93-147 du 15 moharrem 1414 (6 juillet 1993) relatif à l'exercice de l'activité des établissements de crédit et de leur contrôle. Bulletin Officiel n° : 4210 du 07/07/1993 - Page : 333. Rabat, Marruecos.

Ley n° 19-94 relative aux zones franches d'exportation promulgué par dahir n° 1-95-1 (24 chaabane 1415) . Bulletin officiel 4294 du 15/02/1995 - Page : 117. Rabat, Maroc.

Ley n° 15-95 formant code de commerce promulguée par le dahir n° 1-96-83 du 15 rabii I 1417 (1er août 1996). Bulletin officiel n° 4418, pp. 569-634, 30 de octobre de 1996, Rabat, Marruecos.

Ley n° 17-95 relative aux sociétés anonymes promulguée par le dahir n° 1-96-124 du 14 rabii II 1417 (30 août 1996). Bulletin officiel n° 4422 du 4 jourmada II 1417 (17 octobre 1996) ,Rabat, Marruecos.

Ley n° 18-95 formant charte de l'investissement promulguée par le Dahir n° 1-95-213 du 14 jourmada II 1416 (8 novembre 1995). Boletin oficial no 4336, 6 de diciembre de 1995, Rabat, Marruecos.

Ley n° 53-95 instituant des juridictions de commerce promulguée par le dahir n° 1-97-65 du 4 chaoual 1417 (12 février 1997) .Bulletin Officiel n° 4482 du 8 moharrem 1418 (15 mai 1997), p. 520, Rabat, Marruecos.

Ley n° 5-96 sur la société en nom collectif, la société en commandite simple, la société en commandite par actions, la société à responsabilité limitée et la société en participation promulguée par le Dahir n° 1-97-49 (5 chaoual 1417) . Bulletin officiel n° 4478 du 23 hija 1417 (1^{er} mai 1997). ,Rabat, Marruecos.

Ley n° 34-96 modifiant et complétant le dahir portant loi n° 1-93-211 du 4 rabii II 1414 (21 septembre 1993) relatif à la Bourse des valeurs promulgué par dahir n° 1-96-245 du 29 chaabane 1417 (9 janvier 1997) . Bulletin officiel n° 4448 du 16-01-1997 Page 37. Rabat, Marruecos.

Ley n° 13-97 relative aux groupements d'intérêt économique promulgué par le Dahir n° 1-99-12 du 18 chaoual 1419 (5 février 1999). Bulletin officiel n° 4678 du 14 hija 1419 (1er avril 1999) ,Rabat, Marruecos.

Ley n° 13-99 portant création de l'office marocain de la propriété industrielle et commerciale promulguée par Dahir n° 1-00-71 du 9 kaada 1420 (15 février 2000). Bulletin officiel n° 4776 du 2 hija 1420 (9 mars 2000).

Ley n°65-99 relative au Code du Travail promulguée par dahir n°1-03-194 du 14 rejeb 1424 (11 septembre 2003). Bulletin Officiel n° 5210 du 16 rabii I 1425 (Jeudi 6 Mai 2004), Rabat, Marruecos.

Ley n° 36-01 portant création du Fonds Hassan II pour le développement économique et social promulguée par dahir n° 1-02-02 du 29 janvier 2002. Rabat, Marruecos.

Ley n°34-03 relative aux établissements de crédit et organismes assimilés promulguée par le dahir n° 1-05-178 du 15 Moharrem 1427 (14 février 2006). Bulletin Officiel n°5400 du 1^{er} safar1427 (2 mars 2006). Rabat, Marruecos.

Ley n°76-03 portant statut de Bank Al-Maghrib, promulguée par dahir n°1-05-38 du 20 chaoual 1426 (23 novembre 2005). Bulletin Officiel n°5400 du 1^{er} safar1427 (2 mars 2006). Rabat, Marruecos.

Ley n° 31-05 modifiant et complétant la loi n° 17-97 relative à la protection de la propriété industrielle promulguée par le dahir n° 1-05-190 du 15 moharrem 1427 (14 février 2006). Bulletin Officiel n° : 5400 du 02/03/2006 - Page : 316, Rabat, Marruecos.

Ley n°43-12 relative à l'Autorité marocaine du marché des capitaux promulgué par dahir n°1-13-21 du 1er jourmada I 1434 (13 mars 2013). Bulletin officiel n°6144-7 Jourmada II 1434 (14-4-2013). Rabat, Marruecos.

Ley n° 104-12 relative a la liberte des prix et de la concurrence promulguée par dahir n° 1-14-116 du 2 ramadan 1435 (30 juin 2014) .Bulletin officiel n° 6280 du 10 chaoual 1435 (7 août 2014), p. 3731. ,Rabat, Marruecos.

Ley n° 91-14 relative au commerce extérieur promulgué par dahir n° 1-16-25 du 22 jourmada 11437(2 mars 2016) . Bulletin officiel n°6454—28 jourmada 111437(7-4-2016). Rabat, Maroc.

Lim, D. (1983). Fiscal Incentive and Direct Foreign Investment in Less Developed Countries. *The Journal of Development Studies*, 19, pp. 207- 212.

Lipsey, R. E., & Weiss. M. Y. (1981). Foreign Production and Exports in Manufacturing Industries. *The Review of Economics and Statistics* 63 (4): pp. 488–494.

Loree, D.W., & Guisinger, S.E. (1995) . Policy and Non-Policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment, *Journal of International Business Studies*, vol. 26, issue 2, pp. 281-299.

Lucas, R. E. (1988). On the Mechanics of Economix Development, *Journal of Monetary Economics*, vol 22, pp. 3-42.

Lucas, R. E. (1990). Why Doesn't Capital Flow from Rich to Poor Countries?. *American Economic Review* 80 (2): pp. 92–96.

Lucas, R. E. (1993). Making a Miracle, *Econometrica*, vol. 61, issue 2, pp. 51-72.

Lunn, J. (1980). Determinants of U.S. direct investment in the E.E.C.: Further evidence. *European Economic Review* 13 (1): pp. 93–101.

M

Mainguy, C. (2004). L'impact des investissements directs étrangers sur les économies en développement, *Revue Régionale et développement*, 2004, N°20, pp. 65-89.

Markowitz, H. (1959) .Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investment. John Wiley and Sons, New York.

Markusen, A. 1991. Government as market: Industrial location in the US defense industry. In *Industrial location and public policy*, eds. H. Herzog and A. Schlottmann. Knoxville: University of Tennessee Press.

Markusen, J. R. 1995. The Boundaries of Multinational Enterprises and the Theory of International Trade. *Journal of Economic Perspectives* 9 (2): pp.169–189.

Martin P., & Rey, H. (2004). Globalization and Emerging Markets: With or Without Crash?, NBER Working Papers 11550, National Bureau of Economic Research, Inc.

Mayer, R. E. (2005). Cognitive Theory of Multimedia Learning. In R. E. Mayer (Ed.), *The Cambridge handbook of multimedia learning* (pp. 31-48). New York, NY, US: Cambridge University Press.

MCINET (2008). Pacte National pour l'Emergence Industrielle, Ministère De L'Industrie, Du Commerce Et Des Nouvelles Technologies. Rabat, Maroc.

Meddeb, R., et Drine, I. (2000). Attractivité des IDE et régime de change dans les pays émergents. papier présenté au GDR d'économie et finance internationale à Tunis.

MEF (2005) .Guide de la privatisation, Maroc.

Menegaldo, M. (2000). Investissements directs étrangers et commerce international: le cas des pays du Sud de la Méditerranée. s.l.: Centre de Recherche en Développement Economique et Finance Internationale.

Mirrless, J. (1962) .A New Model of Economic Growth, *The Review of Economic Studies*, Volume 29, Issue 3, pp. 174–192.

Moosa, I. (2002). *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*, Palgrave, New York.

- Moosa, I. A., & Cardak, B.A. (2006). The determinants of foreign direct investment: An extreme bounds analysis. *Journal of Multinational Financial Management* 16 (2): pp.199–211.
- Mody, A., Dasgupta,S., & Sinha,S. (1998). Japanese Multinationals in Asia: Drivers and Attractors. *Oxford Development Studies*, Vol. 27, N°. 2, June, pp. 149-164.
- Morck, R., & Yeung, B. (1991). Why Investors Value Multinationality. *The Journal of Business* 64 (2): pp.165–187.
- Mucchielli, J.L. (1985). *Firmes Multinationales, Mutations et Nouvelles Perspectives*, Economica, Paris, 1985, 293p.
- Mucchielli, J.L., Soubaya, I. & Chedor.S. (2000). Investissements directs à l'étranger des multinationales françaises et relations commerciales avec leurs filiales. Une analyse sur données individuelles d'entreprises." *Revue économique* 51 (3): pp.747–760.
- Mundell, R. (1957). International Trade and Factor Mobility. *The American Economic Review*, 47, pp.321-335.

N

- Narula, R. & Wakelin. K. (1998). Technological competitiveness, trade and foreign direct investment. *Structural Change and Economic Dynamics* 9 (3): pp. 373–387.
- Newey, W. K., & West, K.D. (1987).A Simple, Positive Semi-definite, Heteroskedasticity and Autocorrelation Consistent Covariance Matrix. *Econometrica* 55 (3): pp.703-708.
- North, D.C., & Alt, J. (1990) . *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*. University of Illinois at Urbana-Champaign's Academy for Entrepreneurial Leadership Historical Research Reference in Entrepreneurship.
- Ngouhouo, I. (2008). *Les investissements directs étrangers en Afrique centrale : attractivité et effets économiques*, thèse de Doctorat, Université du Sud Toulon-Var, 299p.
- Nigh, D. (1985). The Effect of Political Events on United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time-Series Cross-Sectional Analysis. *Journal of International Business Studies*, Palgrave Macmillan 16 (1). Rochester, NY: Social Science Research Network: pp. 1–17.
- Nigh, D. (1986). Political events and the foreign direct investment decision: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 7(2), pp. 99-106.
- Nigh, D., & Schollhammer, H. (1987). Foreign direct investment, political conflict and cooperation: The asymmetric response hypothesis. *Managerial and Decision Economics* 8 (4): pp.307–312.

Ning, Y., & Reed, M. R. (1995). Locational determinants of the US direct foreign investment in food and kindred products. *Agri business* 11 (1): pp. 77–85.

O

OCDE (2002). L'investissement direct étranger au service du développement : optimiser les avantages minimiser les coûts, Editions ocde, Paris.

OCDE (2008). Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux, 4^{ème} édition, Editions ocde, Paris.

Owen, R.F. (1985). A Comparative Study of the Inter-Industry Determinants and Economic Performance of Foreign Direct Investments in France and Canada. In *Industrial Investment in Europe: Economic Theory and Measurement*, sous la dir. de D Weiserbs, 12:209–255. *International Studies in Economics and Econometrics*. s.l.: Springer Netherlands.

ODI & CDG (1987) .Programme national des zones industrielles : cahier des charges. Office pour le développement industriel, Caisse de dépôt et de gestion, n° accession :87-0022.

Office des changes (2005). Guide de l'investissement étranger en matière de change, Maroc.

Office des changes (2010) .Commerce extérieur au Maroc. Département études et statistiques. Rabat, Maroc.

Ottavj C. (1999). Monnaie et financement de l'économie, 2^o édition, Hachette supérieur.

P

Pain, N. (1993). An econometric analysis of foreign direct investment in the United Kingdom. *Scottish Journal of Political Economy* 40, 1993: pp.1-23.

Papanastassiou, M., & Pearce, R. (1990). Host country characteristics and the sourcing behaviour of UK manufacturing industry. *International Investment and Business Studies*. University of Reading: Department of Economics.

Pearson, L. B. (1969). Vers une action commune pour le développement du tiers monde, rapport de la Commission d'étude du développement international, Paris, Denoël, 510 p.

Perroux, F. (1998). L'économie du XX siècle, Grenoble : presses universitaires de Grenoble, *Revue Études internationales*, volumes XXIX, n°2, 814 p.

- Pistoresi, R. (2000). Foreign direct investment and localization factors: Latin America and the Southeast Asia. *Rivista di Politica Economica* 90: pp.27–44.
- Porcano, T. M. & Price. C. E. (1996). The effects of government tax and non-tax incentives on foreign direct investment. *Multinational Business Review* 4 (1): pp.9–19.
- Prais, S. J., Winsten, C. B. (1954). *Trend Estimators and Serial Correlation*. Cowles Commission Discussion Paper No. 383. Chicago.
- Purvis, D. (1972a). *Aspect of Asset Behavior in Continuous Time Macroeconomic Models*. s.l.: Queen’s University, Department of Economics.
- Purvis, D. (1972b). Technology, Trade and Factor Mobility. *Economic Journal* 82 (327): pp.991–999.
- Purvis, D. (1972c). *More on Growth and the Balance of Payments: The Adjustment Process*. s.l.: Queen’s University, Department of Economics.

R

- Ram, R. Zhang, K.H. (2002). Foreign direct investment and economic growth: evidence from cross country data for the 1990s, *Economic Development and Cultural Change*, vol.51 n°1, 205-214 p.
- Ramos, A. (2001). FDI as a catalyst for human capital accumulation, *The Fletcher School of Law and Diplomacy*; mimeo.
- Ramsey, J.B. (1969). Tests for Specification Errors in Classical Linear Least Squares Regression Analysis. *Journal of the Royal Statistical Society: Series B*, 31, 350-371.
- Rebelo, S. (1991). Long-Run Policy Analysis and Long-Run Growth, *The Journal of Political Economy*, Vol. 99, N°. 3 , pp. 500-521.
- Resmini, L. (2000). The Determinants of Foreign Direct Investment in the CEECs: New Evidence From Sectorial Patterns. *Economics of Transition* 8, pp. 665-689.
- Resmini, L. (2003). Economic integration, industry location and frontier economies in transition countries, *Economic Systems*, volume 27, pp. 205-221.
- Reuber, G.L., Crookell, H., Emerson, M., & Gellens-Hammons, G. (1973). *Private Foreign Investment in Development*, Clarendon Press, Oxford.
- Romer, P. (1986). Increasing Returns and Long-Run Growth. *The Journal of Political Economy*, Vol. 94, No. 5, pp. 1002-1037

Romer, P. (1988). Endogenous Technological Change. University of Chicago Working Paper.

Romer, P. (1990). Endogenous Technological Change, *Journal of Political Economy*, Vol. 98, No. 5, Part 2: The Problem of Development: A Conference of the Institute for the Study of Free Enterprise Systems, pp. S71-S102.

Romer, P.M. (1993). Idea Gaps and Object Gaps in Economic Development, *Journal of Monetary Economics*, 32, 543±73.

Romer, D. (1993). Openness and Inflation: Theory and Evidence. *The Quarterly Journal of Economics*, 108, pp.869-903.

Root ,F.R., & Ahmed, A. (1978). The influence of policy instruments on manufacturing Direct Foreign investment in developing countries, *Journal of International Business Studies*, vol. 9, issue 3,pp. 81-94.

Root ,F.R., & Ahmed, A. (1979). Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries. *Economic Development and Cultural Change* 27 (4): pp.751–767.

Rugman, A. M. (1982). *New Theories of the Multinational Enterprise*. Londres: Croom Helm.

S

Sader, F. (1993). Privatization and Foreign Investment in the Developing World, 1988-1992, Policy Research working Paper 1202, The World Bank, Washington, D.C.

Sadik, A.T., & Bolbol, A.A. (2001). Capital Flows, FDI, and Technology Spillovers: Evidence from Arab Countries. *World Development* 29 (12): pp.2111–2125.

Said, M. & Linda, M. (2007). Foreign Direct Investment in the Middle East and North Africa Region. *Journal of Global Business Advancement* 1 (1): pp.49–70.

Saunders, R.S. (1982). The Determinants of Foreign Direct Investment, *Canadian Journal of Economics*, 15, p77-84.

SBVC (2009). Les bourses arabes entre enjeux du présent et défis de l'avenir, réunion annuelle de l'union des bourses arabes, dossier de presse, casablanca, Maroc.

Schmitz, A., & Bieri, J. (1972). EEC tariffs and U.S. direct investment. *European Economic Review* 3 (3): pp.259–270.

- Schneider, F. & Frey, S. B. (1985) .Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment, *World Development*, vol. 13, N° 2, 161-175 p.
- Scholes, M.S., & Wolfson. M.A. (1990). The Effects of Changes in Tax Laws on Corporate Reorganization Activity. *The Journal of Business* 63 (1): S141–64.
- Sekkat, K. (2003): The Sources of Growth in Morocco: An Empirical Analysis in a Regional Perspective. Working paper. DULBEA, University of Brussels.
- Semedo, G., & Villieu, P. (1998). *Mondialisation, intégration économique et croissance Nouvelles approches*, Paris : L'Harmattan, 368 p.
- Senhadji, A. (2000). Sources of Economic Growth: An Extensive Growth Accounting Exercise”, *IMF Staff Papers*, pp. 129-157.
- Sethi, D., Guisinger, S. E., Phelan, S. E., & Berg, D. (2003) .Shift in foreign direct investment flows: A theoretical and empirical analysis. *Journal of International Business Studies* 34(4), pp. 315–326.
- Shamsuddin, Abdul F. M. (1994). Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries. *Pakistan Development Review* 33 (1): pp.41–51.
- Shatz, H. J, & Venables, A.J. (2000). *The geography of international investment*. s.l.: The World Bank.
- Singh, R. D. (1988). The Multinational's Economic Penetration 'Growth, Industrial output and domestic savings in developing countries: Another look', 1988, *The Journal of Development Studies*, vol 25, N° 1, 55-82 p.
- Singh, H. & Jun, K.W. (1995). Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries, *World Bank Working Paper*, n°1531.
- Slemrod, J. B. (1990). Tax Effects on Foreign Direct Investment in the United States: Evidence from a Cross-Country Comparison. Working Paper N°. 3042. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Solow, R.M. (1956). A Contribution to the Theory of Economic Growth, the *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 70, No. 1 , pp. 65-94
- Swenson, D.L. (2004). Foreign Investment and the Mediation of Trade Flows, *Review of International Economics*, Volume 12, Issue 4.

T

- Transparency international ,(2013) .Corruption perceptions index 2017. International Secretariat .Berlin, Germany
- Teece, D. J. (1986). Transactions costeconomics and the multinational enterprise An Assessment. *Journal of Economic Behavior&Organization* 7 (1): pp. 21–45.
- Tesar, L. L., & Werner, I.M. (1995). U.S. Equity Investment in Emerging Stock Markets. *World Bank Economic Review* 9 (1): pp.109–129.
- Tobin, J. (1958). Estimation of Relationships for Limited Dependent Variables. *Econometrica* 26 (1).
- Toda, H.Y. & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated processes, *Journal of Econometrics*, 1995, vol. 66, issue 1-2, pp.225-250.
- Torrizi, C. R. (1985). The determinants of direct investment in a small LDC. *Journal of Economic Development* 10 (1): pp. 29–45.
- Tsai, P.L. (1994). Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth. *Journal of Economic Development*, 19 p.
- Tuman J.P. & Emmert C.F. (1999). Explaining Japanese Foreign Direct Investment in Latin America, 1979-1992, *Social Science Quarterly* 80(3) : pp.539-555.
- Tures, J. A. (2003).The impact of instability and institutions on U.S. foreign direct investment in developing areas. *Conflict,Security and Development*,3,2,pp.163-183.

U

- UNCTAD (2013) . The Rise of Brics Fdi and Africa .Global Investment Trends Monitor N°12, Paris, publication des Nations Unies.
- UNCTAD (2018). Informe sobre las inversiones en el mundo, la inversión y las nuevas políticas industriales , New York and Geneva,United Nations.
- UNCTC, (1991).Transnational Corporations and Issues Relating to the Environment,Report of Secretary-General presented at Seventeenth session of commission on Transnational Corporations,New York: E/C.10/1991/3.

V

- Veganzones-Varoudakis, M-A. (2001). Infraestructures, investissement et croissance: Nouvelles évidences empiriques, *Revue d'économie du développement*, 2001, 4, 31-46 p.
- Vergnaud, E. (2005). Investissements directs étrangers : Analyses des tendances récentes, *Revue conjoncture*, bulletin édité par les études économiques BNP Paribas, 21-40p.
- Vernon, R. (1973). *Sovereignty at bay*. Harmondsworth: Penguin.
- Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. *The Quarterly Journal of Economics* 80 (2).
- Viton, P.A. (2010). Notes on Spatial Econometric Models. *City and regional planning*: pp. 1–23.

W

- Walsh J.P. & Yu, J. (2010). Determinants of Foreign Direct Investment: A Sectoral and Institutional Approach. IMF Working Paper n° 10/187, Asia Pacific Department.
- Wang, Z.Q. & Swain. N. (1995). The Determinants of Foreign Direct Investment in Transforming Economies: Empirical Evidence for Hungary and China.
- Wei, S-J. (2000). How Taxing is Corruption on International Investors?, *The Review of Economics and Statistics*, 2000, vol. 82, issue 1, 1-11.
- Wei S-J. & Smarzynska, B. K. (2000). Corruption and Composition of Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence. Working Paper N°. 7969. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Wei S-J. & Smarzynska, B. K. (2001). Corruption and Foreign Direct Investment: Firm-Level Evidence.” s.l.: C.E.P.R. Discussion Papers.
- Wei S-J. & Wu. Y. (2001). Negative Alchemy? Corruption, Composition of Capital Flows, and Currency Crises. Working Paper No. 8187. s.l.: National Bureau of Economic Research, Inc.
- Weintraub, R. (1967) .Studio empirico sulle relazioni di lungo andare tra movimenti di capitali e rendimenti differenziali. *Revista Internazionale di Scienze Economiche e Commerciali*, Vol. 14, 1967, pp. 401-415.
- Wheeler, D. & Mody. A. (1992). International investment location decisions: The case of U.S. firms. *Journal of International Economics* 33 (1-2): pp.57–76.

Wilhelms Saskia K.S. (1998). Institutional FDI Fitness: Determinants of Foreign Direct Investment to Emerging Economies », PhD Thesi, Medford, MA: Fletcher School of Law and Diplomacy.

Woodward, D. P. & Rolfe. R.J. (1993). The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin. *Journal of International Business Studies* 24 (1):pp. 121–144.

World Bank (1993). *The Kingdom of Morocco: Developing Private Industry in Morocco*. Washington DC.

World Bank (2003). *Maroc, Évaluation du Système Juridique et Judiciaire*, Legal Vice Presidency, Etude n°29864.

World Bank (2007). *Maroc Investment Climate Assessment*. Finance and private sector (AFTFP) africa region. Report No. 52794.

World Bank (2008). *Trade Policy, Trade Costs, and Developing Country Trade*. Policy Research Working Paper 4797.

X

Xu, B. (2000). Multinational Enterprises, Technology Diffusion, and Host Country Productivity Growth, *Journal of Development Economics*, vol.62 n°2.

Y

Yang, Q. (1998). The impact of human capital on foreign investment : the case of China, International conference on Chinese economy : openness and disparities in China, CERDI Clermont Ferrand, France, 22-23, October.

Young, A. (1928). Increasing Returns and Economic Progress, *The Economic Journal*, Vol. 38, No. 152., pp. 527-542.

ANEXOS

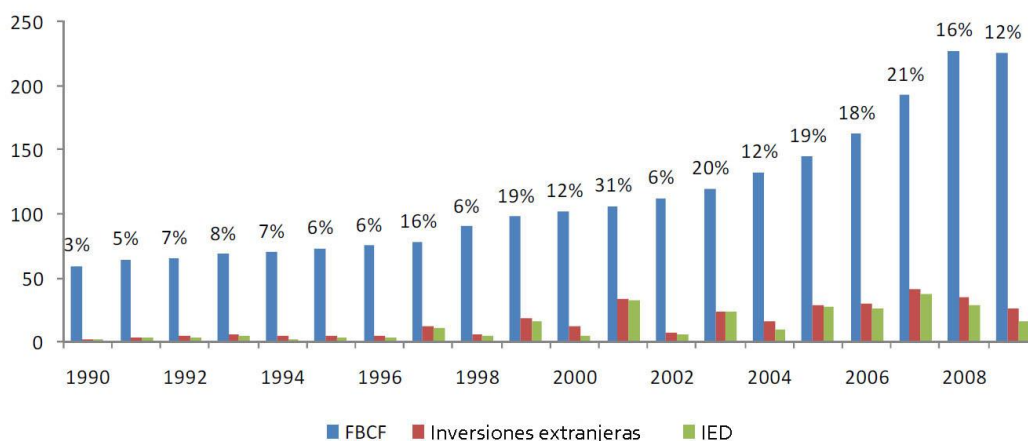
Anexo 1: Aportaciones empíricas sobre los determinantes de la IED.

Autores	Resultados empíricos
Janicki y Wunnava (2004)	Los factores que explican los flujos de IED hacia PECO desde la UE son aquellos que reflejan el entorno de inversión en los países receptores, es decir, el factor riesgo país.
Carstensen y Toubal (2004)	Utilizando un modelo de panel dinámico de PECO, muestran que los factores de atractivo tradicionales (potencial de mercado, costos laborales, dotaciones de factores) tienen efectos significativos, pero que factores específicos como el riesgo país y el proceso de privatización juegan un papel importante en la explicación de la IED en esta región.
Garibaldi y al. (2001)	Basado en un modelo de panel de datos de 25 países en transición durante el período 1990-1999 para analizar la IED en función de las características macroeconómicas de los países, tales como reformas estructurales, marcos institucionales y legales y riesgo país. Indicaron que variables como el déficit presupuestario, la tasa de inflación, el régimen cambiario, las reformas económicas y la burocracia tienen los signos esperados y son importantes.
Bevan y Estrin (2002)	Usando datos de panel, han demostrado que los factores más importantes para la IED son los costos laborales unitarios por unidad de producción, distancia, tamaño del mercado y proximidad, mientras que el riesgo país no tiene impacto significativo en la IED.
Frenkel et al. (2004)	Utilizando un modelo de gravedad, muestran que ciertas características económicas, como el riesgo y el crecimiento económico en los países receptores, son los determinantes más importantes que explican los flujos de IED hacia los países emergentes.
Sun et al. (2002)	Ellos encuentran que la estabilidad política es considerada

	como uno de los factores importantes que explican los flujos de IED en destinación de las provincias chinas.
Sadikand Bolbol (2001)	En el estudio MENA, muestran que la inversión y la mejora del clima de negocios son los principales determinantes de la IED. Encuentran que los países árabes no son lo suficientemente fuertes como para atraer IED horizontal, siempre y cuando todavía no sean una zona de libre comercio.
Chan & Gemayel (2004)	Utilizan “ <i>International Country Risk Guide</i> ” para medir el efecto de la inestabilidad macroeconómica en la IED recibida. Concluyen que cada dimensión de riesgo (política, macroeconómica) tiene un efecto significativamente negativo en las entradas de IED, pero carece de importancia para explicar la variabilidad de las entradas de IED en los PSEM.
Basu et Srinivasan (2002)	Del trabajo empírico realizado en los países africanos, incluyendo a los países del norte de África, destacan la importancia de establecer un entorno de inversión favorable que limite el riesgo y aumente el rendimiento de la inversión a través de la estabilidad macroeconómica.
Bloningen (2005)	Confirman la importancia particular de la estabilidad macroeconómica medida por la volatilidad del crecimiento. Un resultado encontrado por Froot y Stein (1991), Stevens (1998), Klein y Rosengren (1994)
Duasa (2007)	En su análisis de causalidad entre la volatilidad del crecimiento y la volatilidad de la IED, muestra que el crecimiento constante es un factor en la estabilidad de la IED y que la IED, a su vez, contribuye a estabilizar el crecimiento.
Li et Liu (2005)	Los datos de panel, muestran que desde la década de 1990, la IED y el crecimiento tienen una relación de uno a uno. Los flujos financieros responden a cambios en el desempeño macroeconómico que definen el atractivo de una economía, pero también contribuyen a estos desempeños en las fases de crecimiento y crisis.
Rodrik (2008)	Muestra, a partir del ejemplo latinoamericano, que cuando

	La economía está más abierta a los flujos financieros, los shocks externos se transmiten más ampliamente a la economía doméstica por la variación en la actividad económica en sí.
Lensink et Morrissey (2006)	En su estudio sobre un panel de países en desarrollo, muestran que la inestabilidad de la IED es un factor en la desaceleración del crecimiento. Se trata de las IED de carácter especulativo.
Aghion et al. (2005)	La relación entre la volatilidad del crecimiento y los flujos de IED no es lineal. Está condicionado por el grado de desarrollo financiero y cambia de naturaleza y signo con el nivel de desarrollo.
Kose et al. (2009)	Muestran que la volatilidad puede ser positiva para los países emergentes e industrializados en los flujos de IED, ya que se caracterizan por un fuerte crecimiento. Por otro lado, encuentran que la volatilidad tiene un impacto negativo en el atractivo de la IED en los países menos desarrollados.

Anexo 2: Contribución de los flujos de inversión extranjera a FBCF en millones de dirhams.



- Los porcentajes representan la proporción de las inversiones extranjeras en el FBCF

Fuente: Cálculos basados en datos proporcionados por la Oficina de Cambios.

Antes de 1997, los flujos de IED contribuyeron en promedio al 6% de la Formación Bruta de Capital Fijo (FBCF). Por primera vez, aumentaron en 10 puntos hasta el 16% de participación en FBCF en 1997 gracias a las operaciones de privatización llevadas a cabo por las autoridades públicas Marroquíes, lo que explica la mejor contribución durante los años: 1999 (19%), 2001 (31%). %, 2003 (20%) y 2005 (19%).

Gran parte de la participación de la inversión privada extranjera esta en forma de IED. Continuó aumentando durante el período 2006-2010 con un 16% de FBCF en forma de IED en 2006, 20% en 2007, y 7% de contribución de IED en FBCF. A pesar de la ausencia de privatizaciones durante este período, la IED continuó creciendo gracias a los grandes proyectos en los sectores de turismo e inmobiliario (Damoah, 2017).

Anexo 3: Repartición de la inversión extranjera en Marruecos por tipo de operación (1990-2010).

Naturaleza de operaciones	Inversiones directas		Inversiones de carpeta		Prestamos privados		Total
	MDH	%	MDH	%	MDH	%	
1990	1592,8	85%	160,7	9%	118,8	6%	1872,3
1991	2784,7	85%	185,6	6%	298,9	9%	3269,2
1992	3301,3	77%	265,5	6%	730,7	17%	4297,5
1993	4031,6	73%	350,2	6%	1117,4	20%	5499,2
1994	2050,6	40%	2323	45%	733,8	14%	5107,4
1995	2792,9	66%	975,5	23%	476,9	11%	4245,3
1996	2851,3	65%	1335,1	30%	203,5	5%	4389,9
1997	11477,4	93%	629,6	5%	233,4	2%	12340,4
1998	4420,5	81%	618,6	11%	409,1	8%	5448,2
1999	16260,7	88%	176,8	1%	2029,4	11%	18466,9
2000	4997,7	40%	326	3%	7323	58%	12646,7
2001	32486,1	98%	254,3	1%	527,4	2%	33267,8
2002	5875,8	86%	206,6	3%	728,8	11%	6811,2
2003	23256,9	97%	100,6	0%	542,8	2%	23900,3
2004	9484,7	60%	5489,9	35%	711,4	5%	15686
2005	26707,6	92%	1277,5	4%	917,7	3%	28902,8
2006	26070,2	87%	3384,3	11%	499,9	2%	29954,4
2007	37959	92%	3116,1	8%	304	1%	41379,1
2008	27963	79%	4778	14%	2549,6	7%	35290,6
2009	16274,3	87%	2317,8	12%	112,7	1%	18704,8
2010	19635,2	86%	2513,3	11%	668,1	3%	22816,6

Fuente: Oficina de cambio de Marruecos

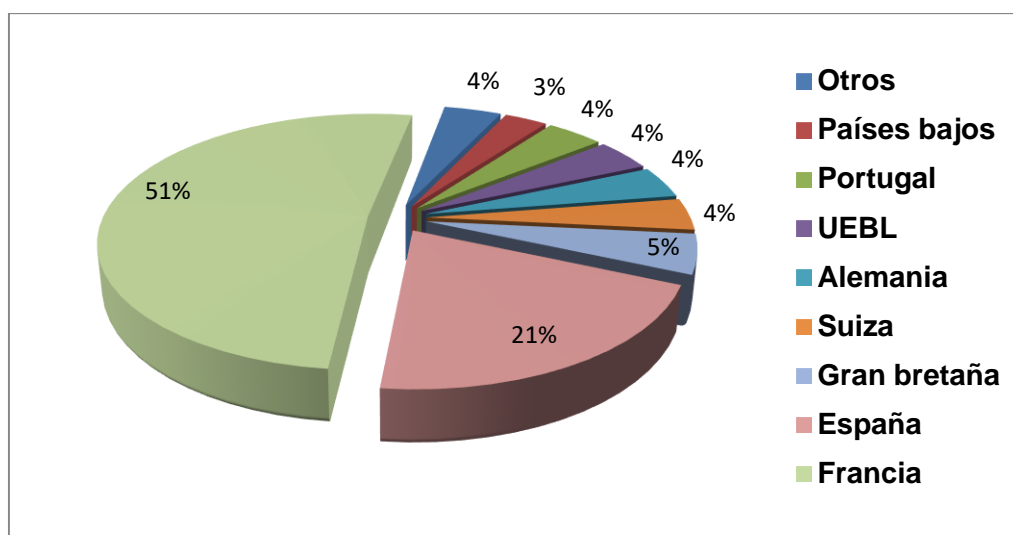
Anexo 4: Clasificación de los 9 principales países que proporcionan inversiones en Marruecos en millones de Dirham (2002-2009).

País	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Total
Francia	2252	2889,2	4744,8	19843,3	8645,7	14682,1	12250,1	7632,6	72939,8
España	389,6	18094,7	476,6	1441,8	7191,3	6178,9	2690,6	4682,5	41146
E.A.U	118,2	222,4	330,8	727,7	773,6	4508,6	5362,1	1307,7	13351,1
USA	379,7	471,3	447,5	226,4	863,7	2858,1	4874,8	3138,3	13259,8
GB	356	244,4	454,9	451,6	931,3	2603,3	1698,2	1170,3	7910
U.E.B.L	260,5	190,3	346,1	426,3	2604,6	1842,7	1110,6	1105,9	7887
Suiza	240,3	260,1	676,2	758,3	905,7	1405,2	1757,6	1249,3	7252,7
Alemania	492,6	144,8	475,1	855,5	939,7	1709,3	1342,3	810,5	6769,8
Koweit	431,4	16,8	18	222,5	1011,8	1582,2	117,8	3028,1	6428,6
Otros	749,8	455,7	970,6	1085,3	1068,9	2444	1753,4	1316,1	9843,8

Fuente: Oficina de cambio de Marruecos

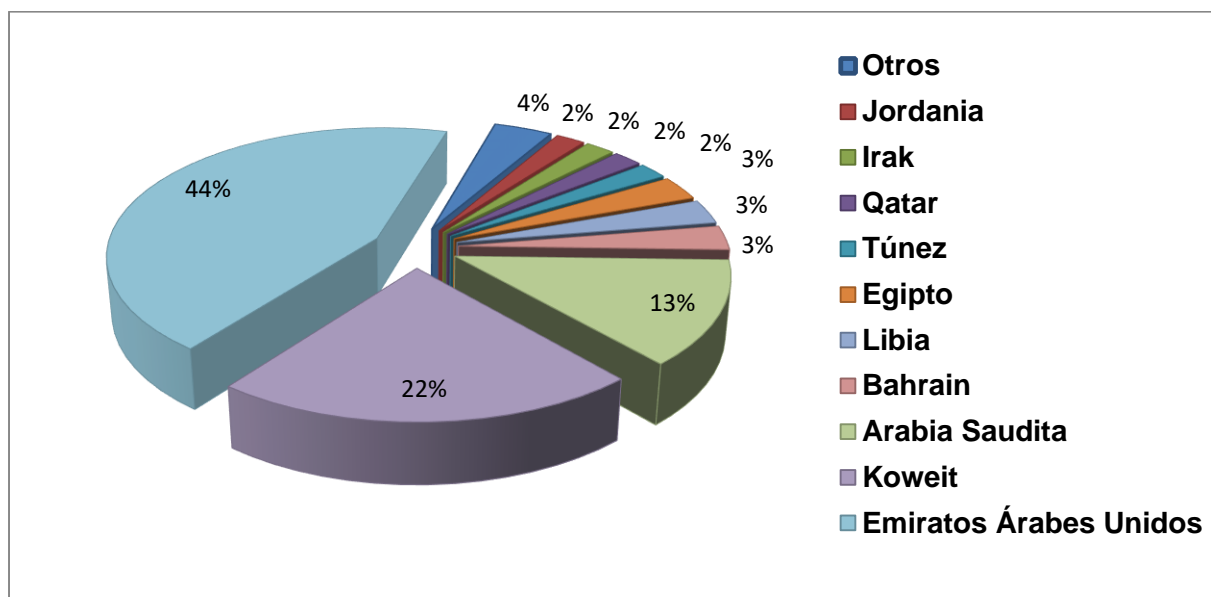
Anexo 5: Fuentes de flujos de inversión europea en Marruecos durante el período (1994-2010).

Inversiones procedentes de países europeos



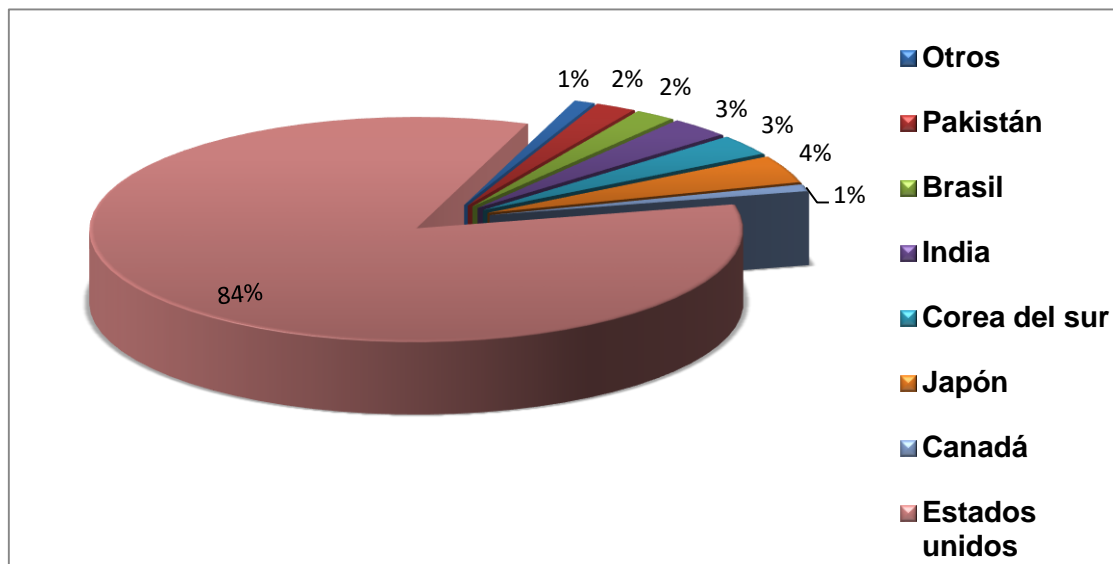
Fuente: Balanza de pagos, la Oficina de cambio.

Inversiones procedentes de países árabes



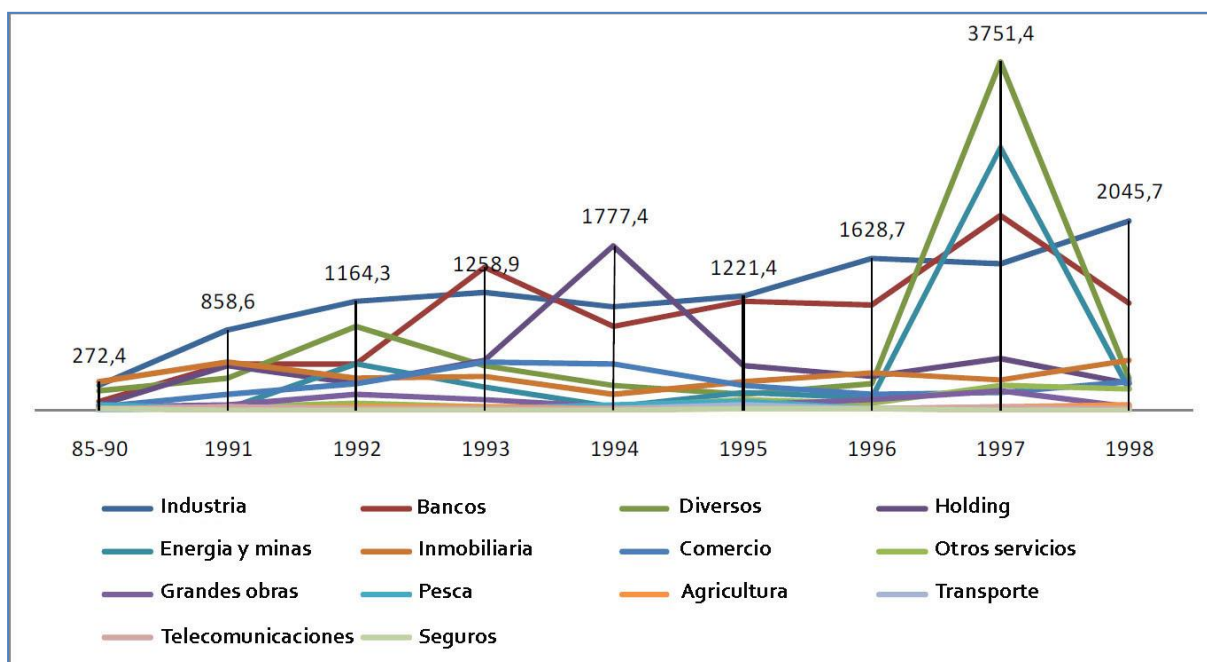
Fuente: Balanza de pagos, la Oficina de cambio.

Inversiones procedentes del resto del mundo

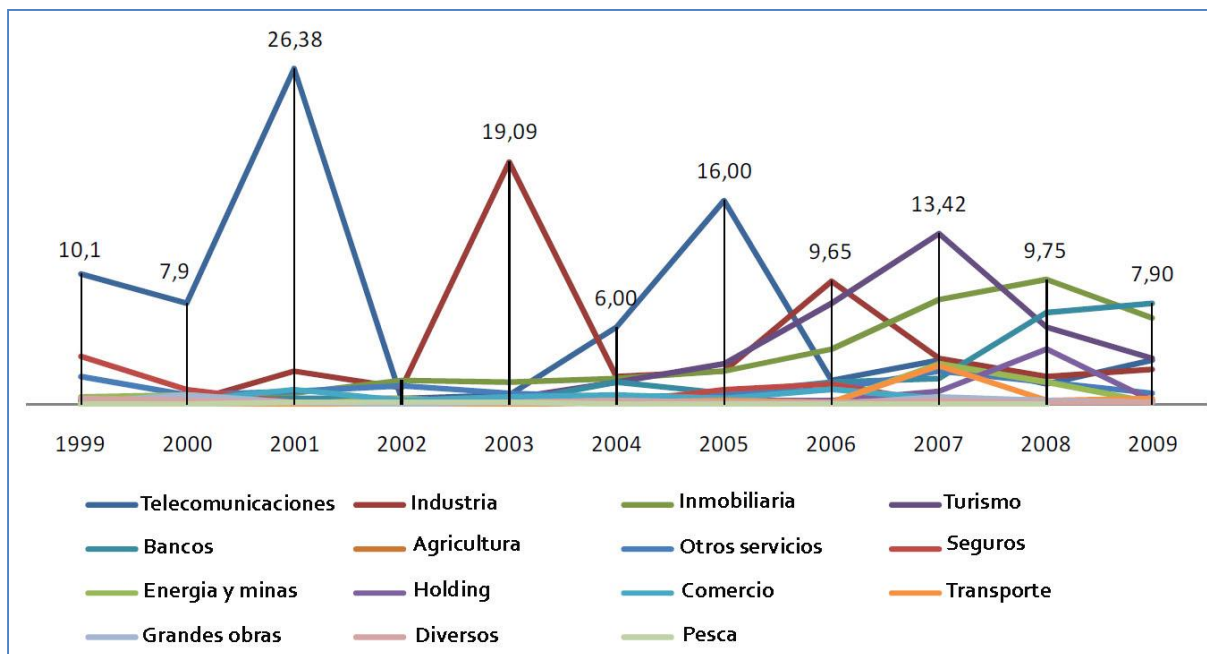


Fuente: Balanza de pagos, la Oficina de cambio.

Anexo 6: Repartición de los flujos de inversión extranjera a Marruecos por actividades en millones de dirhams.



Fuente: oficina de cambio



Fuente: oficina de cambio

Anexo 7: Evolución sectorial de los flujos de inversión extranjera en Marruecos (1990-2009).

Principales sectores	1990-1998		1999-2005		2006-2009	
	MDH	%	MDH	%	MDH	%
Industria	10859,7	24%	27736,7	20%	18064,2	14%
Telecomunicaciones	150,3	0.3%	49452,8	49%	10063,4	8%
Inmobiliaria	2940,4	7%	9691,9	7%	29071,3	22%
Turismo	1630,3	4%	5915,6	4%	31003,7	23%
Bancos	8964,1	20%	3783,7	3%	18747,1	14%
Agricultura	212,7	0.5%	18349,5	0.2%	101	0,1%
Energía y minas	4143,8	9%	2410	2%	4997,8	4%
Seguros	33,3	0.1%	6511,8	5%	2088,5	2%
Comercio	2391,5	5%	3433,1	2%	2391,5	5%
Otros sectores	8509,7	19%	10762	8%	10984,2	5%
Total	44597,1	100%	139103,7	100%	133368	100%

Sectores	2010		Evolución 09-10	Sectores	2010		Evolución 09-10
	MDH	%			MDH	%	
Inmobiliaria	5315,3	23,3%	598,9	Comercio	340,4	1,5	242,3
Bancos	3991,4	17,5%	-299,5	Energía y minas	194,2	0,8	78,2
Turismo	3787,4	16,6%	1277,3	Grandes obras	178,7	0,8	89
Industria	3532,5	15,5%	1773,3	Agricultura	52,4	0,2	31,8
Telecom.	1999,1	8,8%	-1846,4	Consultoras	33	0,1	18,7
Holding	1100,9	4,8%	932	Pesca	23,3	0,1	22,5
Transporte	538,6	2,4%	269,4	Otros servicios	1172,9	5,1	583,6
Seguros	446,6	2%	249,4	Diversos	109,9	0,5	91,3

Fuente: Cálculos realizados por el autor a partir de los datos proporcionados por la balanza de pagos y la Oficina de Cambios.

Anexo 8: Descripción de las operaciones de privatización más importantes en Marruecos:

1997: La privatización mediante licitación de SAMIR y SCP, dos empresas Marroquíes que operan en la refinación de petróleo con una participación del 60,99% y 66,33% respectivamente en las ganancias del grupo saudita Corral Petroleum, alrededor de 3157.5 MDH para Samir y 425.7 MDH para el SCP. El pico también se explica por la apertura del capital del Banco Marroquí de Comercio Exterior (BMCE), que se articula alrededor de 744,3 MDH o sea el 10.85% de su capital (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

1999: Este año se registró un aumento de 18.500 MDH, más del doble de lo reportado en el año anterior (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

2001: la privatización del primer operador de telecomunicaciones en el país, Maroc Telecom, en el marco de la política de retiro del Estado de los sectores económicos a favor del sector privado y con el objetivo de promover la Inversión mediante la instalación de un entorno competitivo entre empresas. La privatización de Maroc Telecom se realizó tras una convocatoria de licitaciones ganada por su homólogo francés, Vivendi Universal. La operación contribuyó con el 70.2% de los flujos de IED registrados en 2001, (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

2003: la privatización de la compañía del Tabaco con ingresos que alcanzaron los 14.000 MDH o aproximadamente el 59% de los flujos de IED destinada a Marruecos este año. La compañía, que hasta 2003 era una empresa pública, vendió el 80% de sus acciones al grupo franco-español Altadis (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

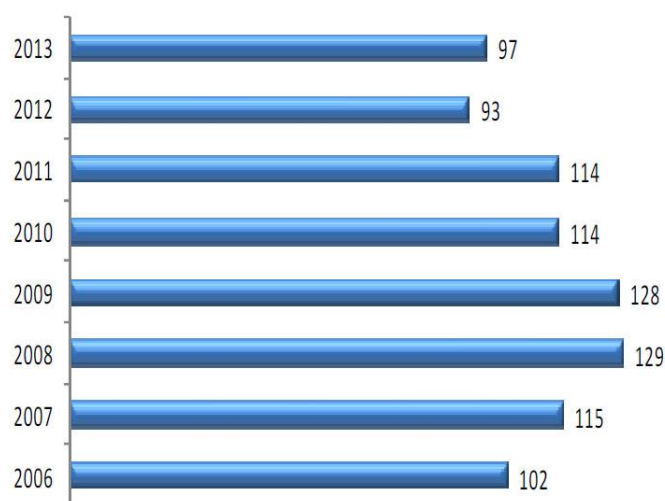
2004: Este año no informó operaciones de privatización a gran escala, a pesar de que contribuyeron con el 56.7% de las inversiones extranjeras realizadas (8.900 MDH). Esto implica la venta del 14,9% de la participación de Maroc Telecom en el mercado de valores. La inmobiliaria, el turismo, la industria y el sector bancario se han beneficiado este año de la contribución de los fondos árabes, incluidos los Emiratos Árabes Unidos y Bahrein, alrededor de 7.000 MDH (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

2005: Los flujos de capital extranjero para la privatización representaron el 48.7% del total de flujos extranjeros para este año. Al 90%, se refieren a la asignación directa del 16% de las acciones de Maroc Telecom al operador francés Vivendi Universal (12.400 MDH) (Drissi Kaitouni Z. ,2007).

Anexo 9: Descripción de las fuentes de la base de datos.

Variables	Fuentes
Flujos sectoriales de IED	Oficina de cambio
Valor agregado	Alto Comisariado del Plan y Oficina de Cambios.
Apertura, aranceles, impuestos, tipo de cambio	UNCTAD, UN Comtrade (base de datos TRAIN), Banco Mundial y FMI. Cálculo del autor
Wage	Oficina del Alto Comisionado de Planificación, Ministerio de Empleo y Formación profesional
Emp_sector (Prim, Sec, Ter)	Cálculo del autor basado en datos de la Oficina del Alto Comisionado para la Planificación y el Banco Mundial
Independencia judicial	Henisz (2000; 2002; 2007)
ICRG Index	PRS-Group
Corruption Index	International transparency

Anexo 10: Evolución de la clasificación de Marruecos según los informes de Doing Business (2006-2013).



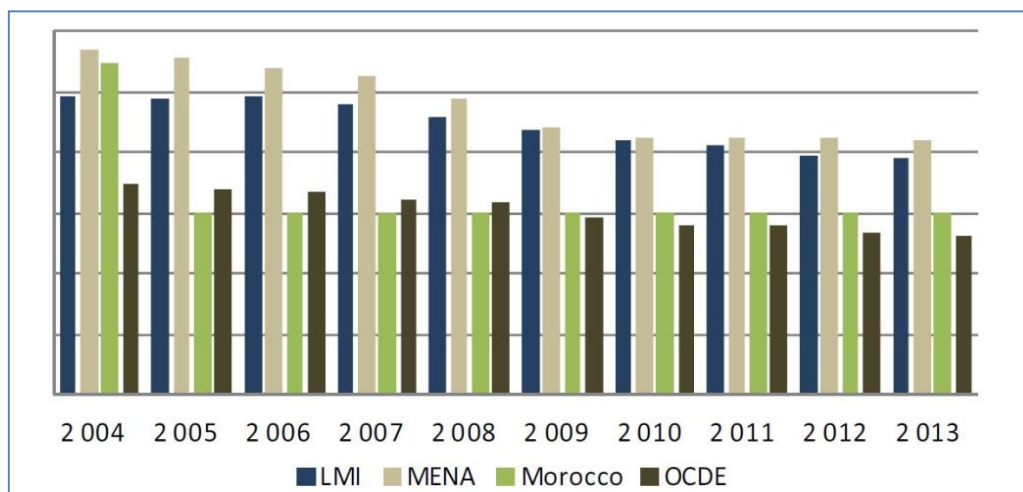
Fuente: Doing Business.

El Banco Mundial y el FMI publicaron conjuntamente un informe (Doing Business, 2013), que describe la evolución del clima de inversión en 183 países y evalúa las diferentes reformas adoptadas por cada país para aligerar o hacer más pesado el entorno empresarial.

Clasifica a los países según un índice que incluye 11 indicadores desde 2011: creación de empresas; Concesión de permisos de construcción. Contratación de trabajadores; Acceso a la electricidad, Transferencia de propiedad; Obtención de préstamos; Protección del inversor; Pago de impuestos; El comercio transfronterizo; Ejecución de contratos y Cierre de negocio.

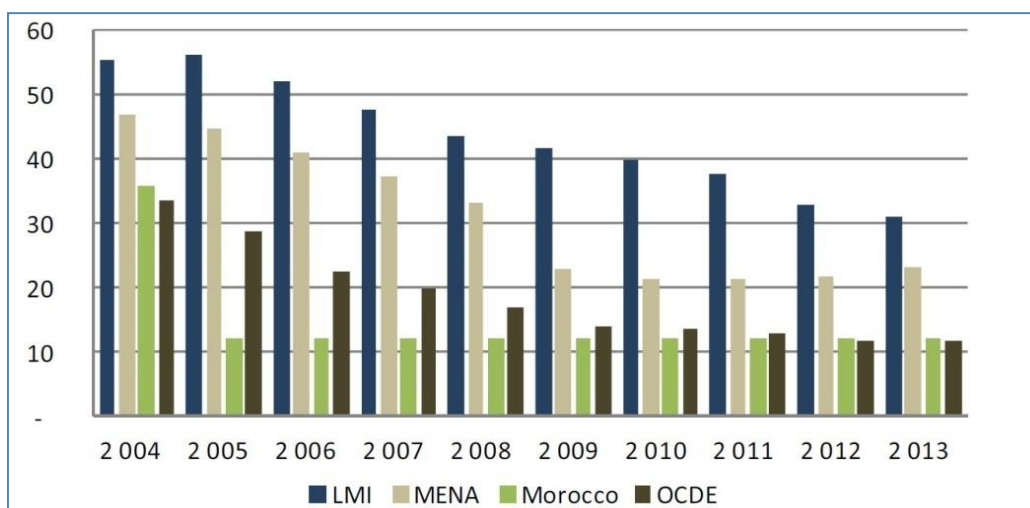
Anexo 11: Evolución de los indicadores relativos a la creación de una empresa, durante el período (2004-2013).

Número de trámites



Fuente: Doing Business.

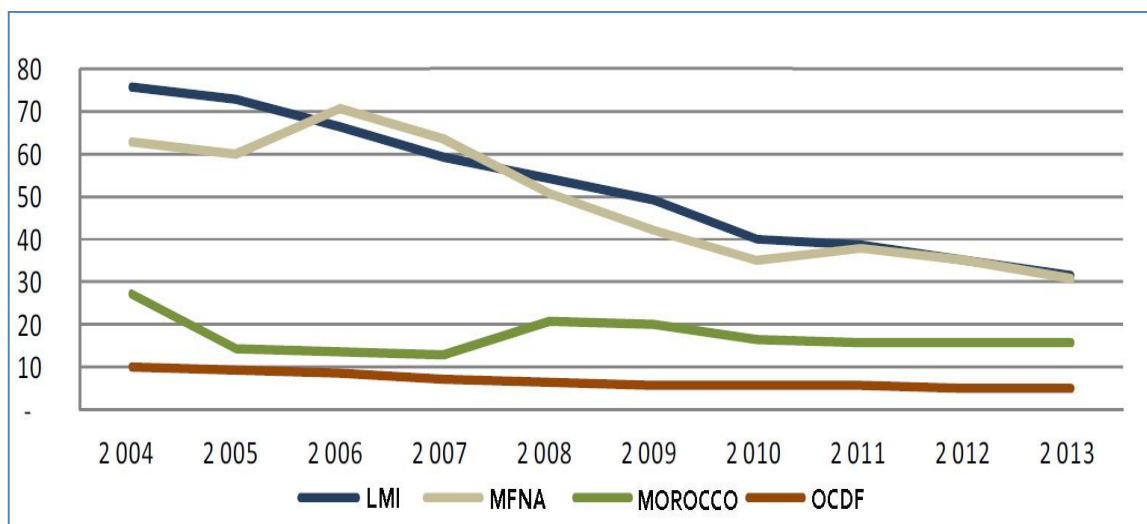
Número de días



Fuente: Doing Business.

Evolución del costo de creación de una empresa

(% del ingreso per cápita)



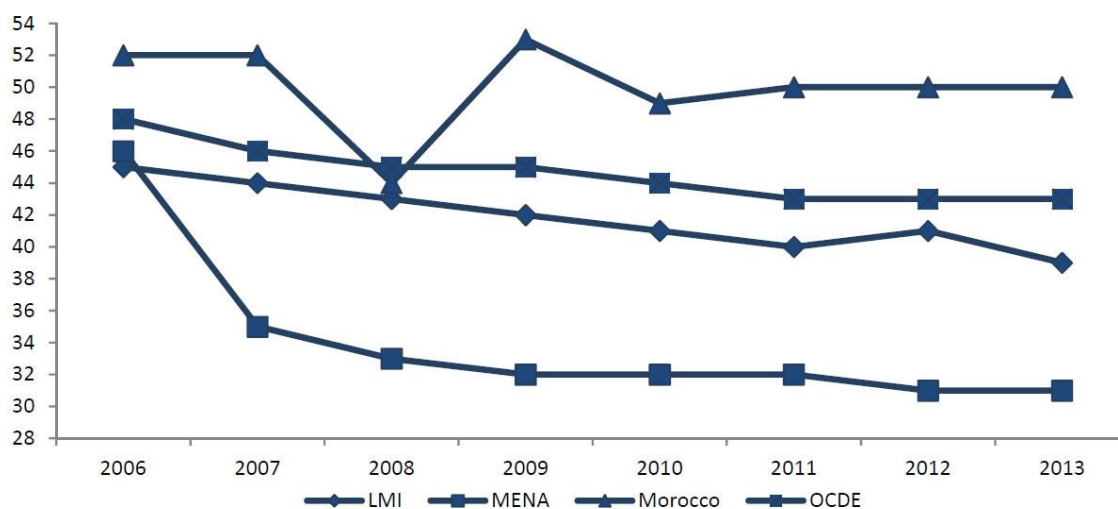
Fuente: Doing Business.

Según (Doing Business, 2013), Marruecos lidera la región MENA en términos de costos, al ofrecer tarifas en promedio de menos 67% para el período 2004-2007 y de 80% más baja en promedio en comparación con los países de ingresos medios-bajos para el mismo período. Dicho esto, la competitividad entre los países ha contribuido a reducir esta brecha para el período 2008-2013.

El mismo informe confirma que los costos relativos a la creación de empresas se han reducido en Marruecos en alrededor del 44 % en comparación con la región MENA y del 65 % en los países de ingresos medios bajos.

Solamente, para invertir en Marruecos, los costos difieren de una región a otra. Es más difícil establecer un negocio en Tánger que en otras regiones de Marruecos con 8 procedimientos por un período de 13 días, pero en términos de costos, Agadir es el más caro. Dicho esto, la capital económica Casablanca, sigue siendo la región más barata.

Anexo 12: Evolución de las tasas impositivas y restricciones, durante el período (2006-2013).



Fuente: Doing Business.

Restricciones	Domestica	Extranjera	Pequeña	Mediana	Grande
Imposición	64,81	50,7	48,75	53,2	57,63
Posibilidad de corrupción	15,38	4,76	0	12,9	18,42

Fuente: Enterprise Surveys, (Maroc, 2007).

En 2006, Marruecos realizó cambios en todas las áreas de tributación (IS, IGR, IVA, título de registro, otros impuestos) relacionados con su política de incentivos a la inversión. A la evidencia de cualquier política de tasas impositivas más bajas aplicada en el sistema tributario, la disminución temporal será compensada por el desarrollo de la inversión que posteriormente se incorporará al fondo de la administración tributaria.

El país continuó con su política de atractivo del territorio mediante la disminución de la tasa del impuesto de sociedades (IS) del 35% al 30% en 2009.

Según los informes de (Doing Business, 2013), las reformas del sistema tributario Marroquí no han abordado las condiciones de los procedimientos ni los plazos para el pago de impuestos. Este período de pago varía entre las empresas y abre las posibilidades de apelar a la corrupción para escapar o reducir significativamente las bases fiscales.

De hecho, el 10,74% de las empresas entrevistadas en (World Bank, 2007) dicen que han previsto "Bakchich" durante sus negociaciones con las autoridades fiscales frente al 60,99% en Siria, el 5,25% en Egipto y el 0,93% en Jordania.

Anexo 13: Características del financiamiento corporativo en Marruecos (2005-2013).

Fuentes de financiación de empresas en Marruecos

Fuentes	Domestica	Extranjera	Pequeña	Mediana	Grande
Autofinanciación	66,88	81,97	90,38	80,72	71,52
Financiación bancaria	21,93	7,48	5	10,16	11,72
Otras financiaciones	3,15	6,73	1,33	3,82	6,69
Credito a proveedores y anticipos de clientes	7,32	3,54	3	5,65	8,03

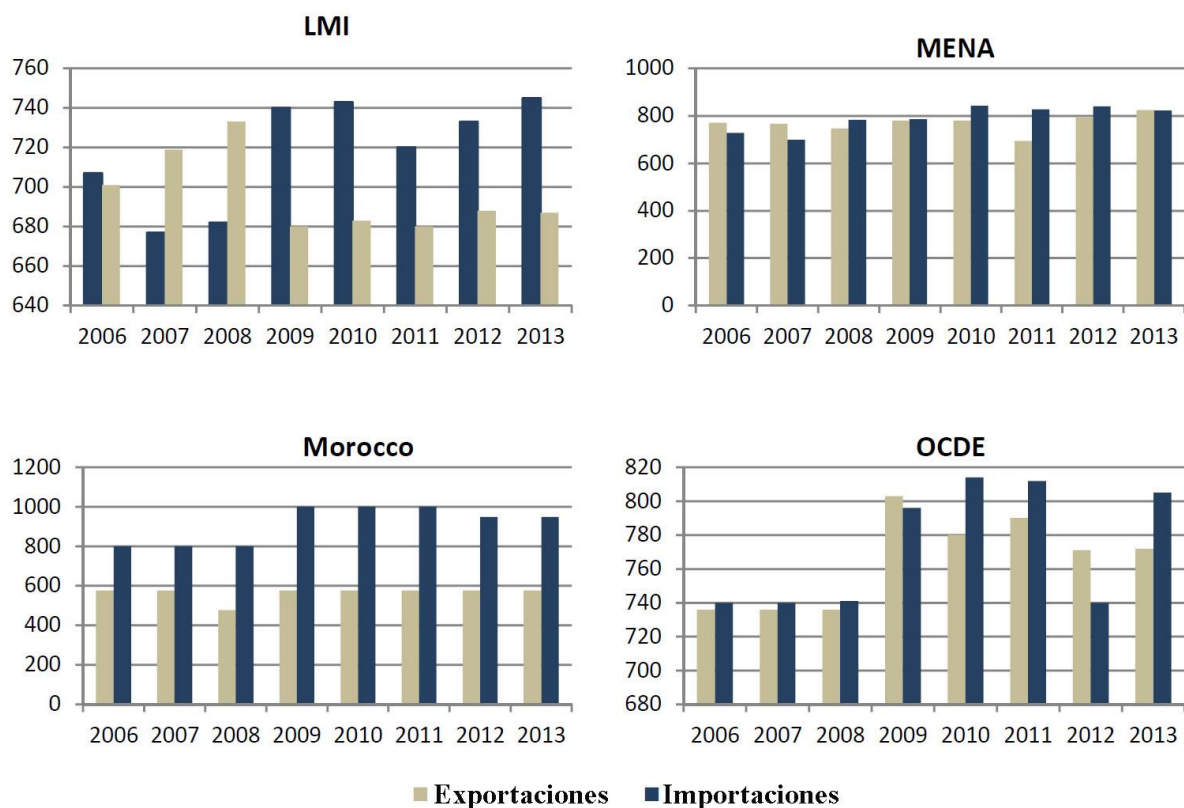
Fuente : World Bank (2007).

La asignación desproporcionada del servicio bancario sigue siendo importante en Marruecos. En términos del Índice de fiabilidad de las garantías o, más precisamente, de los derechos de los acreedores y prestatarios, se encuentra por debajo del nivel promedio.

Las relaciones entre los bancos y las empresas sesgan los criterios de crédito y descalifican aún más a las nuevas empresas que consideren usar el mercado crediticio. Los bancos rara vez requieren cuentas auditadas por un auditor externo durante el procesamiento de las solicitudes de crédito corporativo (World Bank, 2007). Las relaciones mutuas entre bancos y empresarios son en gran medida los criterios para otorgar créditos.

Los valores inmobiliarios son las garantías más solicitadas por los bancos y reflejan relativamente la calidad del prestatario.

Anexo 14: Evolución de los costos de los intercambios comerciales (US \$ por contenedor), durante el período (2006-2013).

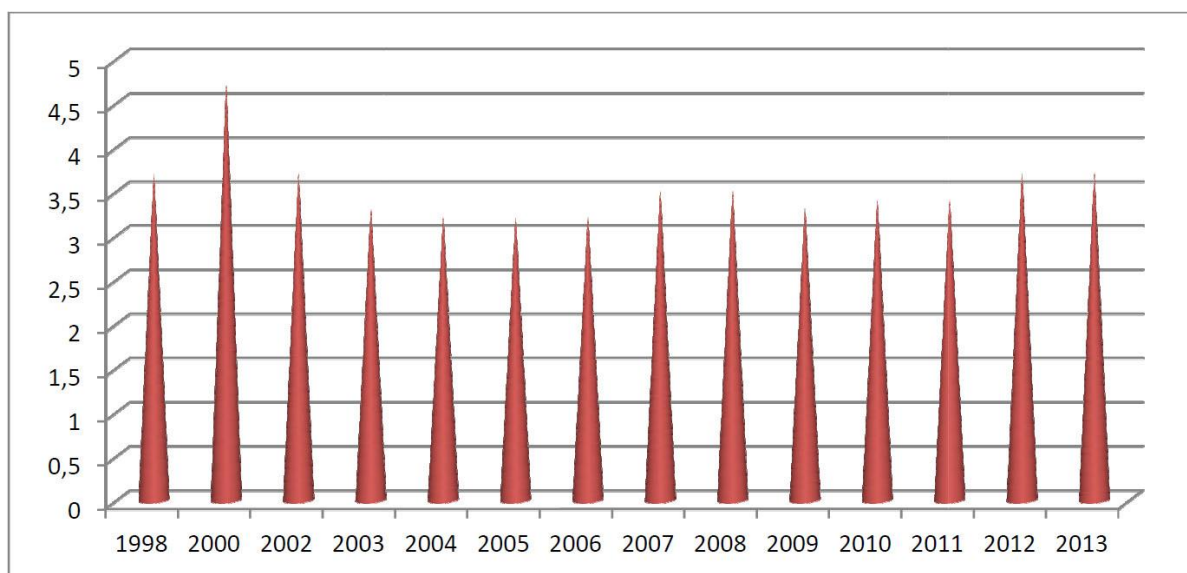


Fuente: Doing Business.

A pesar de las reformas y las diversas medidas que Marruecos ha implementado para promover el comercio exterior tanto a nivel de exportaciones como a nivel de importaciones, aún se mantiene detrás de sus principales competidores regionales.

En 2011, Marruecos ocupó el puesto 80 en el mundo, mientras que Egipto y Túnez ocuparon los puestos 21 y 30 respectivamente.

Anexo 15: Evolución del índice de corrupción en Marruecos durante el periodo (1998-2013).



Fuente: Transparency International.

Según (Transparency internacional ,2013), la corrupción continúa en Marruecos. A pesar de los esfuerzos del estado, apoyados con la firma de la Convención de las Naciones Unidas contra la Corrupción firmada en 2003 y ratificada en mayo del 2007, queda mucho por hacer para limitar la expansión de este fenómeno que va en contra del desarrollo económico y restringe la inversión al exigir más transparencia en el nivel de los servicios públicos y en el de las empresas, para poner un sistema de vigilancia y control a nivel de las instancias Jurídicas y especialmente para imponer sanciones.

Según la misma organización, los servicios públicos más afectados por los pagos informales son los servicios tributarios y los servicios administrativos que ofrecen servicios para obtener el permiso de construcción, la licencia extranjera y, en algunos casos, para asegurar la conclusión de un contrato con el estado.

INDICE DE TABLAS

Tabla 1: Tasa de rendimiento de los flujos entrantes de IED, 2012-2017 (En porcentaje)

Tabla 2: Selección de indicadores de la IED y la producción internacional (2017 y otros años)

Tabla 3: la opción de inversión con respecto a las combinaciones OLI

Tabla 4: Resumen de los diferentes modelos presentados

Tabla 5: Flujos de IED antes y después de la integración regional

Tabla 6: Repartición de la creación de empresas según la forma jurídica

Tabla 7: Representación de las empresas según la forma jurídica

Tabla 8: Distribución de la inversión extranjera en el proceso de privatización (1993-2007)

Tabla 9: Descripción de los sectores de actividad estudiados

Tabla 10: Resultados de los determinantes de IED durante el periodo (1985-2010), por sector: MCO y Prais-Winsten.

Tabla 11: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: variables macroeconómicas.

Tabla 12: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: variables macroeconómicas.

Tabla 13: Estimación de los flujos de IED sectoriales por el método MCO durante el período 1985-2010: Variables macroeconómicas y sectoriales.

Tabla 14: Estimación de los flujos de IED sectoriales por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Variables macroeconómicas y sectoriales.

Tabla 15: Estimación sectorial del impacto de la corrupción sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

Tabla 16: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: Corrupción

Tabla 17: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Corrupción

Tabla 18: Estimación sectorial del impacto de la independencia jurídica sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

Tabla 19: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método MCO durante el período 1985-2010: Independencia jurídica.

Tabla 20: Estimación de los flujos de IED sectorial por métodos PW y CO durante el período 1985-2010: Independencia jurídica.

Tabla 21: Estimación sectorial del impacto de l'ICRG (Indicador de la calidad de las instituciones gubernamentales) sobre las IED durante el periodo 1985-2010.

Tabla 22: Estimación de los flujos de IED sectorial por el método de MCO para el período 1985-2010: ICRG-Index.

Tabla 23: Estimación de los flujos de IED sectorial por los métodos de PW y CO durante el período 1985-2010: ICRG-Index.

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1: Entradas de IED, a nivel mundial y por grupos de economías (2005-2017) (En miles de millones de dólares y porcentaje)

Figura 2: Entradas de IED, por regiones (2016-2017) (En miles de millones de dólares y porcentaje)

Figura 3: Entradas de IED de las 20 economías más importantes (2016 y 2017) (En miles de millones de dólares)

Figura 4: Salidas de IED de las 20 economías de origen más importantes (2016 y 2017) (En miles de millones de dólares)

Figura 5: Tasa de participación en las CVM, por regiones (2017 y tasas de crecimiento, 2010-2017 y 2000-2010) (En porcentaje)

Figura 6: El ciclo de vida del producto de Vernon

Figura 7: Evolución de la capitalización bursátil en Marruecos (1990-2010)

Figura 8: Evolución de los ingresos de las operaciones de privatización (1993-2010)

Figura 9: Repartición de los ingresos de privatización por modalidad de transferencia

Figura 10: Distribución de las zonas según el programa P2I (2009-2015)

Figura 11: Evolución de los flujos de inversión extranjera en Marruecos en miles de millones de Dirham, (1980-2010)

Figura 12: Porcentaje de las operaciones de privatización en flujos de capital extranjero (1993 – 2009).

Figura 13: Evolución de los flujos de inversión extranjera en Marruecos en función de la naturaleza de las operaciones (1990-2010).

Figura 14: Procedencia de los flujos de inversión extranjera en Marruecos (1994-2010)

ÍNDICE DE CUADROS

Cuadro 1: ilustración del modelo Markusen-Ethier.

Cuadro 2: las principales aportaciones del nuevo código de comercio

Cuadro 3: Principales medidas de la nueva ley bancaria de 2006

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Aportaciones empíricas sobre los determinantes de la IED.

Anexo 2: Contribución de los flujos de inversión extranjera a FBCF en millones de dirhams.

Anexo 3: Repartición de la inversión extranjera en Marruecos por tipo de operación (1990-2010).

Anexo 4: Clasificación de los 9 principales países que proporcionan inversiones en Marruecos en millones de Dirham (2002-2009).

Anexo 5: Fuentes de flujos de inversión europea en Marruecos durante el período (1994-2010).

Anexo 6: Repartición de los flujos de inversión extranjera a Marruecos por actividades en millones de dirhams.

Anexo 7: Evolución sectorial de los flujos de inversión extranjera en Marruecos (1990-2009).

Anexo 8: Descripción de las operaciones de privatización más importantes en Marruecos:

Anexo 9: Descripción de las fuentes de la base de datos.

Anexo 10: Evolución de la clasificación de Marruecos según los informes de Doing Business (2006-2013).

Anexo 11: Evolución de los indicadores relativos a la creación de una empresa, durante el período (2004-2013).

Anexo 12: Evolución de las tasas impositivas y restricciones, durante el período (2006-2013).

Anexo 13: Características del financiamiento corporativo en Marruecos (2005-2013).

Anexo 14: Evolución de los costos de los intercambios comerciales (US \$ por contenedor), durante el período (2006-2013).

Anexo 15: Evolución del índice de corrupción en Marruecos durante el periodo (1998-2013).

ABREVIATURAS

- ADL:** Autoregressive Distributed Lag
- ADPIC:** Aspectos de los Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio
- AmCham:** American chamber of commerce morocco
- AMIC:** Asociación Marroquí de Inversores en Capital
- AMMC:** Autoridad Marroqui de Capital de Mercados
- AR1:** Proceso autoregresivo de primer orden
- ASEAN:** Asociación de Naciones del Sureste Asiático
- BG:** Prueba Breusch-Godfrey
- BNDE:** Banco Nacional para el Desarrollo Económico
- BPI:** Banco de pagos internacionales
- CCG:** Coopération du Golfe
- CDD:** Contrato de duración determinada
- CDVM:** Consejo deontológico de valores mobiliarios
- CEECs:** Central and Eastern European Countries
- CEI:** Comunidad de Estados Independientes
- CGEM :** Confédération Générale des Entreprises du Maroc
- CIH:** Banco Crédit Immobilier et Hôtelier
- CLIE:** Indicador de Liberalización Económica
- CNCA:** Caisse Nationale de Crédit Agricole
- CNUCED:** Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo
- CREPMF :** Conseil Régional de l'Épargne Publique et des Marchés Financiers
- CRI:** Centro Regional de Inversiones
- CVM:** Cadenas de Valor Mundiales
- DGT:** Dirección General del Tesoro
- DW:** Prueba Durbin-Watson
- EBA:** European Banking Authority
- EE.UU.:** Estados Unidos

- EURL:** Empresa Unipersonal a Responsabilida Limitada
- FBCF:** Formación Bruta de Capital Fijo
- FCP:** fondos comunes de inversión
- FDI:** Foreign Direct Investment
- FEC:** Fondo de Equipamiento Comunal
- FGLS:** Metodo Feasible Generalized Least Squares
- FMI:** Fondo Monetario Internacional
- FMN:** Empresas Multinacionales
- FMSAR:** Federacion Marroqui de Empresas de Seguros y Reaseguros
- GATT:** The General Agreement on Tariffs and Trade
- GIE:** Grupo de Interes Economico
- GLS:** Metodo Generalized Least Squares
- HCP:** Alto comisionado al Plano
- HOS:** Heckscher-Ohlin-Samuelson
- IC:** Inversión de cartera
- ICRG:** The International Country Risk Guide
- ICRX:** Indice de riesgo de inversion
- ID:** Inversion Directa
- I&D:** Investigación y desarrollo
- IED:** Inversiones Extranjeras Directas
- IFC:** Corporación Financiera Internacional
- IGR:** Impuesto sobre la Renta
- I.P.:** Investigación Participativa
- IS:** Impuesto sobre sociedades
- IVA:** Impuesto sobre el valor añadido
- MADEX:** Moroccan Most Active Shares Index
- MASI:** Moroccan All Shares Index

MA-OTRI: Market Access Overall Trade Restrictiveness Index

MCO: Metodo mínimos cuadrados ordinarios

MEF: Ministère de l'Économie et des Finances

MENA: Middle East and North Africa

NTIC: Nuevas tecnologías de la información y la comunicación

OCDE: Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos

OICV : Organisation internationale des commissions de valeurs

OIT: Organización Internacional del Trabajo

OLI: Ownership-specific-advantages

OMC: Organización Mundial del Comercio

OMPIC: Moroccan Office of Industrial and Comercial Property

OPCVM: Organismos de Participación Colectiva en Valores Mobiliarios

PAS: Plan de Ajuste Estructural

PECO: Países de Europa Central y Oriental

PED: Países en Desarrollo

PIB: Producto Interior Bruto

PMA: Países Menos Adelantados

PME: Pequeña y Mediana Empresa

PMI: Pequeña y Mediana Industria

PNB: Producto Nacional Bruto

PVD: Países en Vías de Desarrollo

P2I: Plataformas Industriales Integradas

RRHH: Recursos Humanos

R&D : Recherche et développement

SA: Sociedad Anónima

SARL: Sociedad A Responsabilidad Limitada

SARL-AU: Sociedad A Responsabilidad Limitada de Socio Único.

SBVC: bolsa de valores de Casablanca

SCA: Sociedad limitada por Acciones

SCS: Sociedad limitada Simple

SG: Sociedad de Gestion

SICAV: Sociedades de Inversión con Capital Variable

SMI: Small and Medium Industries

SMIG: Salario minimo interprofesional

SNC: Sociedad en Nombre Colectivo

S&P 500: Índice bursátil

TC: Teoría de control

TIC: Tecnologías de Información y Comunicación

TLCAN: Tratado de Libre Comercio de América del Norte

UE: Unión Europea

UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

UNCTC: United Nations Counter-Terrorism Committee

VIF: Prueba Variance Inflation Factors

WIR: World Investment Report

ZI: Zonas industriales



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

**FACTEURS DETERMINANTS DE L'INVESTISSEMENT DIRECT ETRANGER ET
CROISSANCE ECONOMIQUE : UN ANALYSE SECTORIEL DES
DETERMINANTS D'ATTRACTIVITE DE L'IED AU MAROC**

RESUME

L'aspect peu volatil observé durant les différentes crises financières et l'importance des externalités relatives à la simulation des économies hôtes attribuent aux IED une dimension considérable surtout pour les pays en développement (PED). Dès lors, l'attractivité du territoire est devenue la priorité principale des politiques des PED vers une ouverture sur les marchés internationaux. Ce qui explique la grande vague de réformes structurelles et de stratégies attractives qui a marqué ces économies durant ces deux dernières décennies. La contribution de cette thèse repose en premier lieu sur l'identification de la relation entre IED et croissance économique et puis sur l'analyse des déterminants des IED au niveau méso-économique. L'étude procède à l'analyse typique du climat d'investissement marocain objet de la recherche. Il s'agit de faire une comparaison sectorielle en identifiant la significativité des déterminants des IED dans le secteur primaire, le secteur secondaire et le secteur tertiaire. Le travail consiste en premier lieu d'évaluer l'impact des variables macroéconomiques sur les flux des IED dans neuf secteurs. En deuxième lieu, des variables mesurant la qualité institutionnelle sont intégrées individuellement afin d'approximer les différentes élasticités du climat juridique et administratif sur l'attractivité des IED.

Mots-clés: Investissement Direct Etranger, Croissance économique, Déterminants, Climat d'investissement, Maroc, Pays en développement.



UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGILI

**DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND ECONOMIC
GROWTH: A SECTORAL ANALYSIS OF THE FDI DETERMINANTS IN
MOROCCO**

ABSTRACT

The low volatility observed during the global financial crises and the importance of externalities on simulating host economies attribute considerable interest to foreign direct investment especially for developing countries (DCs). Therefore, the territorial attractiveness became the main priority for DCs's policies towards more international openness. This explains the multitude of structural reforms and attractive strategies adopted by these economies over the last two decades. The contribution of this thesis is based primarily on the identification of the relationship between FDI and economic growth and then on the analysis of FDI determinants at the mesoeconomic level. The study proceeds to analyze the specificity of Moroccan investment climate subject of this research. It consists to compare different economic sectors by identifying the significance of the FDI determinants in the primary, secondary and tertiary sectors. Thus, we estimate the impact of macroeconomic variables on FDI inflows within nine sectors. Thereafter, three institutional variables are individually incorporated to approximate the various elasticities of the legal and administrative climate on FDI attractiveness.

Keywords: Foreign Direct Investment, Economic growth, Determinants, Investment climate, Morocco, Developing countries.

UNIVERSITAT ROVIRA I VIRGLI

FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y CRECIMIENTO ECONÓMICO :
UN ANÁLISIS SECTORIAL DE LOS DETERMINANTES DE ATRACCION DE LA IED EN MARRUECOS.

Younes Karrouk El Maroufi



UNIVERSITAT
ROVIRA i VIRGLI