

**Inversión local, cooperación financiera y desarrollo:  
reflexiones sobre el FONPRODE**

*Iliana Olivié, Aitor Pérez y Carlos M. Macías*

Área: Cooperación Internacional y Desarrollo  
Documento de Trabajo 4/2012  
13/03/2012

---

# Inversión local, cooperación financiera y desarrollo: reflexiones sobre el FONPRODE

*Iliana Olivié, Aitor Pérez y Carlos M. Macías \**

## Índice

- (1) Resumen
- (2) El nexo inversión-desarrollo en la literatura económica
- (3) ¿Cómo lo hacen otras cooperaciones financieras?
- (4) Del *do no harm* a la maximización de los impactos positivos en el desarrollo:  
marco de análisis
- (5) Conclusiones

### (1) Resumen

El reglamento del recientemente aprobado FONPRODE establece criterios para la selección de proyectos de inversión que se pueden calificar de *do no harm*: pretenden prevenir efectos contraproducentes en el desarrollo. Dichos criterios, similares a los que rigen otras cooperaciones financieras bilaterales y multilaterales, pueden ser complementados con otros “pro-desarrollo” que persigan maximizar el efecto positivo en variables económicas y sociales. Un marco de análisis del impacto de la inversión directa extranjera en el desarrollo (IDE-D), elaborado previamente por los mismos autores, puede ser un punto de partida para la exploración de estos criterios adicionales de selección de proyectos de inversión, en lo que denominaríamos el marco de estudio de los efectos de la inversión local (IL) en el desarrollo (IL-D).

En el sector profesional de la cooperación internacional al desarrollo suelen darse dos visiones dicotómicas acerca del impacto que pueden tener los instrumentos de la cooperación financiera en el desarrollo de los países receptores de ayuda. Estas visiones derivan a su vez de la percepción que se tiene acerca del papel del sector privado en el desarrollo.

Desde una de las posturas, se considera que la cooperación financiera es contraproducente porque lleva a un aumento del endeudamiento de los países en desarrollo y a una transferencia de recursos de éstos hacia los donantes. Además, se emplean los escasos recursos de la ayuda oficial al desarrollo (AOD) para financiar al sector privado, que no es necesariamente el sector más vulnerable o con menor acceso a financiación.<sup>1</sup>

---

\* Iliana Olivié, investigadora principal de Cooperación Internacional y Desarrollo, Real Instituto Elcano. Aitor Pérez, economista, consultor de cooperación al desarrollo. Carlos M. Macías, Real Instituto Elcano

<sup>1</sup> Véase una crítica a la cooperación financiera del Banco Mundial en Ellmers *et al.* (2010).

La visión contraria sostiene que la cooperación financiera es beneficiosa para el desarrollo porque tiene un efecto sistemático en el desarrollo económico, a través del crecimiento. La inversión es, por definición, menos limitada que las donaciones y su efecto en el largo plazo puede ser muy superior al de las donaciones –se ponen en marcha procesos de actividad económica frente a lo que ocurre con las donaciones que pueden caer en un mayor carácter asistencialista–.<sup>2</sup> El sector privado, lejos de ser perjudicial para la mejora de las condiciones de vida, ha sido el protagonista de todos los procesos de desarrollo conocidos hasta la fecha –desde el Reino Unido hasta China–; algo que no se puede decir del sector público, o al menos, no de la cooperación oficial al desarrollo.

El debate es tan apasionado y algunas posturas tan enconadas que existen incluso iniciativas que podríamos denominar de “auto-educación para el desarrollo (en colaboración con el sector privado)” realizadas desde el mismo sector y para el mismo sector. Véase, por ejemplo, el informe de 31 instituciones multilaterales y bilaterales de cooperación financiera que explica paso a paso cuál puede ser el papel del sector privado en el desarrollo, y más específicamente el de las instituciones financieras internacionales (IFI), para terminar con estudios de caso exitosos (IFC, 2011). El prólogo aclara que “... (la participación) del sector privado en los países en desarrollo a menudo no está clara o adecuadamente comunicada a los actores y al público”.<sup>3</sup>

En 2010, se crea en España el Fondo para la Promoción del Desarrollo (FONPRODE), una nueva herramienta que además aglutina instrumentos antiguos de la cooperación, como el apoyo presupuestario o el Fondo de Concesión de Microcréditos (FCM), transferidos desde la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID).

El FONPRODE ha adoptado recientemente para su funcionamiento un Código de Financiación Responsable (Martín Carretero, 2011). Éste define el objetivo de crecimiento inclusivo y hace referencia a distintos códigos de conducta ya existentes para la cooperación financiera –los Principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas, los de Inversión Responsable de la misma organización, los Convenios de la Organización Internacional del Trabajo (OIT) sobre trabajo decente y las Directrices de la OCDE para empresas multinacionales–. El código del FONPRODE también previene posibles efectos contraproducentes excluyendo de entre los beneficiarios del fondo los negocios que impliquen la transferencia del sector público al privado de la titularidad de servicios sociales básicos como el agua y el saneamiento, o actividades relacionadas con la biotecnología y la industria biocarburífera. Se establece asimismo un sistema de evaluación de impacto *ex-ante* social y ambiental.

---

<sup>2</sup> Para un análisis del debate sobre cooperación reembolsable vs. no reembolsable y su impacto en el crecimiento, véase Domínguez y Tezanos (2012).

<sup>3</sup> Traducción de los autores.

En definitiva, el código del FONPRODE, al igual que la mayor parte de los códigos de conducta ya existentes para otras cooperaciones financieras, se centra en buena medida en tratar de descartar las operaciones y prácticas que *a priori* puedan resultar contraproducentes para el objetivo final de desarrollo, que en el caso de FONPRODE se define como el crecimiento inclusivo. Son, pues, códigos de carácter preventivo, realizados desde el enfoque denominado *do no harm*.

No obstante, asegurar el máximo impacto en el desarrollo requiere no solamente evitar los posibles efectos contraproducentes de la inversión, sino dar un paso más, dotándose también de una batería de criterios que permita identificar *a priori* los proyectos de inversión que ofrezcan un mayor impacto potencial en el crecimiento inclusivo. Esto es, una mayor eficiencia de la cooperación financiera requiere superar el enfoque de *do no harm* hacia lo que podría denominarse un enfoque de pro-desarrollo. Para ello necesitaríamos saber qué elementos garantizan, facilitan o multiplican el impacto en el desarrollo de la inversión local (IL), que es la pregunta de investigación de este trabajo y el objetivo a cubrir.

Este trabajo se enmarca en una línea de investigación sobre el impacto en el desarrollo de la inversión –local apoyada por la cooperación financiera y/o extranjera directa–.<sup>4</sup> El objetivo final de esta línea es despejar los elementos de la inversión que marcan un impacto positivo en el desarrollo para, de este modo, poder extraer conclusiones para la formulación de políticas públicas. Concretamente, para el caso de una herramienta como el FONPRODE, este conocimiento permitiría elaborar una lista de criterios *ex-ante* que permitiera a sus gestores marcar unas pautas de asignación de recursos a las instituciones que canalizan los fondos de inversión y, por último, a los destinatarios finales de la cooperación financiera.

El siguiente epígrafe repasa la literatura teórica y empírica sobre la relación entre inversión y desarrollo. La siguiente sección resume los principios de diversos códigos de conducta de la cooperación financiera. La tercera sección apunta cuáles podrían ser los pasos hacia el establecimiento de unos criterios *ex-ante* para la identificación de proyectos de inversión a financiar con cooperación financiera –se propone un marco de análisis IL-D–. El último epígrafe concluye.

## **(2) El nexo inversión-desarrollo en la literatura económica**

La inversión es la pieza clave del crecimiento según la literatura económica clásica, desde la smithiana hasta la marxista –la inversión, y particularmente el beneficio reinvertido, permite acumular capital, lo que lleva al crecimiento económico y al bienestar económico y social–. Sin embargo, la literatura contemporánea sobre el nexo inversión-desarrollo es relativamente escasa y fuertemente acotada al papel que puede desempeñar su cantidad –

---

<sup>4</sup> Este documento teórico y la fase empírica que le sigue son posibles gracias al apoyo financiero de la Agencia Española de Cooperación Internacional para el Desarrollo (AECID) –Proyecto 11-CAP1-0186–.

dotación de factores– frente a su productividad –generada por el progreso tecnológico–. Como veremos a continuación, la literatura económica prácticamente no ha explorado cómo diferentes modalidades de inversión –por ejemplo, por sectores– pueden tener un impacto diferenciado en el crecimiento o en el desarrollo.

La inversión (I)<sup>5</sup> es un elemento clave en la función de producción,<sup>6</sup> puesto que permite la formación de capital. Además, la inversión (I) también forma parte de la demanda agregada (Y),<sup>7</sup> por lo que un aumento de la primera genera, *ceteris paribus*, un incremento de la segunda, o lo que es lo mismo, crecimiento económico.

Sobre esta base de contabilidad nacional, la teoría económica ha explorado los determinantes del crecimiento económico y, entre ellos, el papel que desempeña la variable de la inversión. Según la teoría de la inversión de Keynes (1936), ésta es la variable clave para explicar los movimientos de la demanda.<sup>8</sup> De hecho, en una situación económica de equilibrio de bajo nivel –bajos consumo, ahorro e inversión, alto desempleo, abundantes recursos ociosos y crecimiento lento–, la solución pasa por elevar la inversión mediante la intervención pública.

La teoría neoclásica del crecimiento se centró en explorar los elementos clave en el crecimiento de la producción, llegando a la conclusión de que el crecimiento a largo plazo es el resultado de las mejoras de tecnología (Solow, 1956; Massell, 1962; Dornbusch *et al.*, 2002). El crecimiento basado exclusivamente en incrementos en la dotación de factores capital o trabajo –por incrementos de *input*– es, por definición, limitado (tiende a rendimientos decrecientes), por lo que, a la larga, el crecimiento sólo puede sostenerse en mejoras tecnológicas que deriven en una mayor productividad –por incrementos del *output* generado por cada unidad de *input*–. Así, desde este punto de vista, las estrategias de desarrollo basadas en inversiones productivas masivas e intensivas en mano de obra tienen un impacto inmediato en la movilización del factor trabajo, generando una caída del desempleo, y seguramente de la pobreza si se trata de una economía en desarrollo. No obstante, si la movilización del factor –el crecimiento del *input*– no se complementa con un aumento de la productividad del mismo –el *output* por *input*–, el recorrido en términos de crecimiento económico es limitado.

Más adelante, la teoría del crecimiento endógeno (Romer, 1986; Lucas, 1988) estableció las causas de dichas mejoras tecnológicas, destacando el ahorro, especialmente el destinado a la formación de capital humano,<sup>9</sup> y el conocimiento como subproducto de la inversión en capital –el “aprendizaje por la práctica” (Romer, 1986)–.

---

5 En este trabajo se entiende la inversión (I) exclusivamente como el flujo de gasto que contribuye al *stock* físico de capital (K).

6  $Y = f(N, K)$ , siendo N el factor trabajo y K el factor capital.

7  $Y = C + I + G + (X - M)$ , donde C es el consumo privado, I la inversión (privada y pública), G el gasto público, X las exportaciones y M las importaciones.

8  $Y = C + S$ , siendo Y la renta, C el consumo y S el ahorro. Según el autor, C es residual, suponiendo que  $S = I$ .

9 Este esfuerzo inversor también se refleja en la demanda agregada, concretamente en el componente de

Por su parte, las primeras teorías del desarrollo, fuertemente heredadas del pensamiento clásico y keynesiano, enfatizan el papel de la inversión en los procesos de desarrollo económico. Los denominados “pioneros del desarrollo” (Bustelo, 1998) ven el desarrollo como un proceso de industrialización que se sustenta en tres elementos: (1) la inversión – para la acumulación de capital–; (2) la protección del mercado interior; y (3) una intervención masiva y a corto plazo del Estado –el *big push* (Rosenstein-Rodan, 1943)–. Al identificar también la industrialización –concretamente la industrialización sustitutiva de importaciones (ISI)– como el primer paso ineludible en un proceso de desarrollo económico a través del cambio estructural, la escuela estructuralista otorga un papel protagonista a la inversión en los procesos de desarrollo (Lewis, 1955).

Sin embargo, en la literatura académica más reciente, tanto sobre crecimiento como sobre desarrollo, las aportaciones sobre el papel concreto que puede desempeñar la inversión –y específicamente la IL– en el desarrollo son más escasas y, en general, poco esclarecedoras. Durante los años 90, este debate fue acaparado en buena medida por el de las fuentes de crecimiento de las economías más dinámicas de Asia Oriental, que tenía su raíz teórica en un cuestionamiento del modelo de crecimiento exógeno de Solow (Krugman, 1994; Felipe, 2006). Luego Li (2002) se limitó a explorar el efecto a largo plazo de la inversión en el crecimiento, sin entrar a examinar cuáles podían ser los factores que condicionaban este vínculo.

Años antes, De Long y Summers (1991) concluyeron, tras analizar el efecto de distintos tipos de inversión en el crecimiento, que la inversión en maquinaria y equipos tiene un impacto mayor en el crecimiento que otros destinos de inversión. Pero, sobre este punto, Prichett (2003) alertó de las paradojas que muestra la literatura empírica sobre tipos de inversión. El crecimiento económico y el del capital están claramente relacionados, pero la causalidad –por la cual sería el crecimiento del capital, y no otra causa, el que generaría un aumento de la producción– no está tan bien especificada. Más paradójico aún es que el crecimiento del capital físico no parece estar correlacionado con la inversión.

En lo que respecta al impacto de la cooperación financiera en el desarrollo, el grueso del debate se ha centrado en analizarla desde el punto de vista de su carácter reembolsable – frente al no reembolsable de otros instrumentos de la cooperación–. Otras evaluaciones de impacto se centran en sus efectos microeconómicos y existen pocos estudios que analicen sus derivadas macroeconómicas (te Velde, 2011). En este sentido, es destacable la aportación de te Velde (2011) quien evalúa el impacto de la cooperación financiera en una serie de variables macro como el PIB y la inversión. En cualquier caso, este cuerpo de literatura es empírico y su objetivo es el de valorar la correspondencia entre una variable de entrada –la cooperación financiera– y una o varias de salida –el desarrollo en alguna de sus manifestaciones micro o macro–. Ni logra ni pretende explicar cuál sería la

---

gasto público (G). La teoría se denomina de crecimiento endógeno por oposición al modelo de crecimiento exógeno de Solow (García de Paso, 1999).

secuencia de pasos –variables y relaciones causales– mediante las cuales la cooperación financiera acabaría generando mayores niveles de desarrollo.

Por otra parte está la ingente, y creciente, literatura sobre el impacto de la inversión directa extranjera (IDE) en distintas variables de desarrollo económico. Este cuerpo de análisis es esencialmente empírico –con, por lo general, escaso respaldo teórico– y tiende a analizar el impacto de la IDE en una o dos variables macroeconómicas para un sector de inversión dado, en un país o en una región específica y durante un período acotado de tiempo (Macías *et al.*, 2011). Con estas características no puede dar respuestas integrales a la pregunta de qué es lo que hace que la IDE tenga un impacto positivo en el desarrollo, pero sí ofrece pistas.

En este sentido, abundan los estudios de impacto en el crecimiento.<sup>10</sup> Y a ellos se unen los trabajos sobre los efectos en la innovación y los *spillovers* tecnológicos,<sup>11</sup> en la productividad,<sup>12</sup> en la IL,<sup>13</sup> en el comercio exterior,<sup>14</sup> en el empleo,<sup>15</sup> en la calidad de las instituciones<sup>16</sup> y en la pobreza y la desigualdad.<sup>17</sup>

Es más, la literatura sobre IDE y desarrollo investiga con cada vez mayor intensidad cuáles son las condiciones necesarias para que la IDE genere efectos positivos en el desarrollo. Así, la pregunta de investigación se sofisticada: ya no es si la IDE tiene un impacto positivo en el desarrollo –el qué–, sino qué debe ocurrir para que dicho impacto se produzca –el cómo–.<sup>18</sup>

---

10 Dutt (1997); Blomström *et al.* (1994); Borensztein *et al.* (1998); Saggi (2000); Obwona (2001); Zhang (2001); Hermes y Lensink (2003); Akinlo (2004); Alfaro *et al.* (2004) y (2010); Nunnenkamp (2004); Carkovic y Levine (2005); Chudnovsky y López (2007); Batten y Vo (2009); Wang y Wong (2009); Choong *et al.* (2010); y Shen *et al.* (2010).

11 Blomström y Persson (1983); Haddad y Harrison (1993); Dunning (1994); Borensztein *et al.* (1998); Aitken y Harrison (1999); Blomström y Sjöholm (1999); De Mello (1999); Kugler (2000 y 2006); Javorcik (2004); Blalock y Gertler (2005); Jordaan (2005); Takii (2005); Chudnovsky y López (2007); Girma *et al.* (2008); Girma y Gong (2008); Padilla (2008); Paus y Gallagher (2008); Fu y Diez (2010); Marin y Sasidharan (2010); Ren y Hao (2010); y Zhang *et al.* (2010). Para un repaso de la literatura sobre el impacto en variables tecnológicas, véase también Görg y Greenaway (2002).

12 Sadik y Bolbol (2001); Chudnovsky y López (2007); Chakraborty y Nunnenkamp (2008); Ang (2009); Wang y Wong (2009); Balsvik (2011); y Hagemeyer y Kolasa (2011).

13 Ndikumana y Verick (2008).

14 Blomström y Kokko (1997); y Chudnovsky y López (2007).

15 Dragin *et al.* (2010).

16 Ali *et al.* (2011).

17 Nunnenkamp (2004); Tsai (2005); y Choi (2006). Como puede verse, la literatura sobre IDE y desarrollo también está fuertemente “sugestionada” por la concepción “solowiana” del desarrollo: predominan análisis sobre crecimiento, productividad y progreso tecnológico.

18 Véase, por ejemplo, Dunning (1994); Dutt (1997); Blomström *et al.* (1998); Borensztein *et al.* (1998); Hermes y Lensink (2003); UNCTAD (2003); Jordaan (2005); Takii (2005); Padilla (2008); Paus y Gallagher (2008); Zhang *et al.* (2010); Ang (2009); Batten y Vo (2009); Wang y Wong (2009); Alfaro *et al.* (2010); Choong *et al.* (2010); Marin y Sasidharan (2010); y Shen *et al.* (2010).

### (3) ¿Cómo lo hacen otras cooperaciones financieras?

La polémica acerca de las actividades de la cooperación financiera es tan antigua como la propia cooperación al desarrollo. Por ello, a lo largo de los años, diversos organismos internacionales han generado declaraciones de principios, directrices y guías. Asimismo, las cooperaciones financieras se han dotado de sus propios códigos de conducta, de forma similar a como lo ha hecho el FONPRODE.

#### (3.1.) *Directrices de organismos internacionales*

En términos generales, la mayor parte de estos códigos y directrices están más orientados a prevenir posibles efectos contraproducentes, de forma similar a como lo plantea el FONPRODE, que a garantizar el mayor impacto posible en el objetivo final de desarrollo.

Los Principios del Pacto Mundial de Naciones Unidas (*Global Compact*) plantean 10 principios básicos de respeto a los derechos humanos y laborales –por ejemplo, libertad de afiliación y negociación colectiva o erradicación del trabajo infantil–, el medioambiente –como la difusión de tecnologías ecológicas– y la gobernanza –lucha contra la corrupción, la extorsión y el soborno–.<sup>19</sup>

Los seis Principios de Inversión Responsable (PRI, por sus siglas en inglés) de la misma organización, que determinan el funcionamiento de la red PRI de inversores institucionales, obligan a éstos a incorporar cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza en los procesos de análisis y selección de las inversiones, a promocionar esta visión en la comunidad internacional de inversores y a comprometerse con un régimen estricto de rendición de cuentas.<sup>20</sup>

La Declaración Tripartita sobre Empresas Multinacionales y Política Social de la OIT de 1977 viene a sumarse a una larga lista de convenios en materia laboral adoptados desde los años 40. Actualizada en 2006, esta declaración se atribuye un doble objetivo: minimizar y resolver las dificultades a las que pueden dar lugar las operaciones de las empresas multinacionales y, por otro lado, fomentar su contribución positiva al progreso económico y social. Este segundo objetivo, que trascendería la visión *do no harm* proponiendo mecanismos concretos de impacto positivo en el desarrollo, se ciñe, no obstante, al ámbito laboral: dar prioridad al empleo, el desarrollo profesional o la promoción laboral de los empleados locales en todos los niveles profesionales de la empresa y potenciar el uso de tecnologías generados de empleo directo e indirecto.<sup>21</sup>

Adoptadas en 1976 y actualizadas regularmente, las directrices de la OCDE son un conjunto amplio de recomendaciones no vinculantes de buenas prácticas corporativas. Hacen referencia a cuestiones de Derechos Humanos, empleo y relaciones profesionales,

<sup>19</sup> <http://www.unglobalcompact.org/>.

<sup>20</sup> <http://www.unpri.org/principles/>.

<sup>21</sup> [http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed\\_emp/---emp\\_ent/documents/publication/wcms\\_124924.pdf](http://ilo.org/wcmsp5/groups/public/---ed_emp/---emp_ent/documents/publication/wcms_124924.pdf).



medioambiente, lucha contra la corrupción, protección del consumidor, ciencia y tecnología, competencia y fiscalidad. En este caso, el enfoque también es fundamentalmente preventivo, pero en algunos casos también se insta a las empresas a que adopten un papel activo en los procesos de desarrollo como, por ejemplo, estimulando la generación de capacidades locales –mediante el vínculo con el tejido empresarial local–, o fomentando la formación del capital humano –creando oportunidades de empleo y ofreciendo formación a los empleados–.<sup>22</sup>

Más positiva que preventiva es la denominada metodología PIA de la OCDE. El *Ex ante Poverty Impact Assessment* persigue la promoción del crecimiento pro-pobre, asimilable al objetivo de crecimiento inclusivo designado para el FONPRODE. Según la PIA, hay seis canales de transmisión a través de los cuales una inversión puede terminar desencadenando efectos en un crecimiento reductor de la pobreza: (1) los precios, la producción, el consumo y los salarios; (2) el empleo formal e informal; (3) las transferencias e impuestos; (4) el acceso a bienes y servicios; (5) las estructuras y relaciones de poder y autoridad; y (6) los activos humanos, físicos, sociales, financieros y naturales.<sup>23</sup>

### (3.2.) Guías de funcionamiento de cooperaciones financieras

Además de estas recomendaciones y directrices de organismos internacionales, las mismas herramientas de cooperación financiera se han dotado de sus propias normas de funcionamiento.

Existen distintos documentos sobre la política de funcionamiento del Banco Mundial. La política de salvaguardia social y medioambiental se dirige a mitigar daños en las comunidades en las que se lleva a cabo la actividad empresarial –del realojo de grupos vulnerables, a la protección de los bosques–. A ésta se suman la política sobre sostenibilidad social y ambiental y las normas de desempeño de la Corporación Financiera Internacional (CFI) con objetivos similares, y la lista de exclusión de la CFI que incluye la industria armamentística, el tabaco, las bebidas alcohólicas y el comercio de madera de bosques no sostenibles. Todas ellas coinciden en su carácter preventivo frente al propositivo en lo que respecta al impacto de la actividad empresarial en el desarrollo.<sup>24</sup>

Dicho esto, la propia CFI se sirve para valorar el resultado de sus operaciones en términos de desarrollo de una herramienta denominada *Development Outcomes Tracking System* (DOTS), la cual se basa necesariamente en determinadas asunciones sobre el papel que juega la inversión privada en el desarrollo económico. DOTS es un sistema de indicadores agrupados en cuatro áreas –desempeño financiero, desempeño económico, desempeño social y medioambiental y desarrollo del sector privado– y diferenciados por sectores que, en la medida en que sirven para ofrecer información comparable sobre las distintas

<sup>22</sup> <http://www.oecd.org/dataoecd/56/36/1922428.pdf>.

<sup>23</sup> <http://www.oecd.org/dataoecd/46/39/38978856.pdf>.

<sup>24</sup> <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/PROJECTS/EXTPOLICIES/EXTSAFEPOL/0,,menuPK:584441~pagePK:64168427~piPK:64168435~theSitePK:584435,00.html>.

operaciones de la entidad, orientan sus operaciones hacia ciertos objetivos no financieros como, por ejemplo, el pago de impuestos, las compras nacionales y compras en la comunidad y el efecto demostración para otras empresas.

Además del sistema propio de indicadores de la CFI, ésta ha desarrollado junto con otros Bancos Multilaterales de Desarrollo (BMD) el *Good Practice Standard (GPS) for Private Sector Investment Operations*, creado en 1996 y recientemente actualizado en 2007 por un grupo de trabajo de evaluación.<sup>25</sup> Según este estándar, los proyectos de financiación con el sector privado deben perseguir: (1) el éxito del negocio de la propia empresa; (2) el desarrollo del sector privado o de los mercados de capitales, o el apoyo en la transición a una economía de mercado; (3) el desarrollo económico; y (4) un correcto desempeño ambiental global. Independientemente del debate que se pueda plantear en torno a algunos de estos objetivos, como sintomáticos de un proceso de desarrollo, el GPS tiene la ventaja de que concreta metas de desarrollo y mediciones de su impacto.

Por ejemplo, para la consecución del segundo objetivo, de desarrollo del sector privado, se propone considerar aspectos como la competencia, la expansión del mercado – incluyendo vínculos con proveedores y clientes y conexión con la economía internacional–, la propiedad privada y el emprendimiento, el desarrollo de instituciones y mercados financieros, la transferencia y difusión de conocimientos, los efectos demostración, la elevación de estándares de buen gobierno, y el desarrollo de infraestructuras físicas.

De las directrices adoptadas por cooperaciones financieras bilaterales, resulta particularmente interesante la política corporativa de calificación de proyectos de la alemana *Deutsche Investitions- und Entwicklungsgesellschaft (DEG)*. La DEG define un sistema de valoración de la cartera de proyectos, tanto *ex ante*, en la fase de identificación de inversiones, como *ex post*, en la rendición de cuentas. El sistema se articula en torno a cuatro objetivos, asignando una valoración a cada proyecto en cada una de estas categorías. Los objetivos son: (1) la rentabilidad a largo plazo del proyecto; (2) sus efectos de desarrollo; (3) el papel estratégico de DEG; y (4) el rendimiento sobre el capital invertido. Los efectos de desarrollo se valoran con un baremo distinto para proyectos productivos, proyectos financieros y proyectos de infraestructuras. Para la valoración de proyectos productivos se toman en cuenta los efectos en ámbitos como los ingresos públicos, el valor del tipo de cambio, el empleo, la formación, el *spillover* tecnológico, las infraestructuras, la igualdad de género y los estándares laborales y medioambientales.<sup>26</sup>

<sup>25</sup> [http://www.ifc.org/ifcext/devresultsinvestments.nsf/AttachmentsByTitle/Good+Practice+Standards+3rd+edition/\\$FILE/GPS.Third+Edition.060418.pdf](http://www.ifc.org/ifcext/devresultsinvestments.nsf/AttachmentsByTitle/Good+Practice+Standards+3rd+edition/$FILE/GPS.Third+Edition.060418.pdf). Forman parte de este grupo de trabajo los jefes de los departamentos de evaluación de los siguientes BMD: Banco Africano de Desarrollo, Banco Asiático de Desarrollo, Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo, Banco Europeo de Inversiones, Banco Interamericano de Desarrollo y Corporación Financiera Internacional.


<sup>26</sup> [http://www.deginvest.de/EN\\_Home/About\\_DEG/Our\\_Mandate/Development\\_Policy\\_Mandate/GPR-Brief-Description-Englisch\\_02-2010.pdf](http://www.deginvest.de/EN_Home/About_DEG/Our_Mandate/Development_Policy_Mandate/GPR-Brief-Description-Englisch_02-2010.pdf).


Existen otras normas de conducta para la participación del sector privado en el desarrollo como el marco de Naciones Unidas “Proteger, Respetar y Remediar” sobre Derechos Humanos, la lista de paraísos fiscales de la OCDE, las recomendaciones 40+9 del Grupo de Acción Financiera (GAFI) para la lucha contra el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo. Además, cada agencia de cooperación financiera puede establecer sus propias normas mediante códigos de conducta, como, por ejemplo, el código de inversiones de la CDC británica (véase la Tabla 1).<sup>27</sup>

**Tabla 1. Criterios de asignación de recursos de la cooperación financiera**

		Tipos de impacto						
		Derechos Humanos	Gobernanza	Cultura	Medio Ambiente	Empleo	Tecnología	Otros impactos económicos
ONU	Global Compact							
	Principios de Inversión Responsable							
OIT	Marco “Proteger, Respetar y Remediar”							
	Convenios							
OCDE	Declaración Tripartita							
	Directrices EMN							
BMD	PIA							
	Lista de paraísos fiscales							
GAFI	GPS							
	Recomendaciones 40 + 9							
BM	Políticas de Salvaguarda							
	Normas de Desempeño CFI							
DEG	Lista de exclusión CFI							
	DOTS							
CDC	GPR							
	Código Conducta							

 Enfoque *do no harm*

 Enfoque *do no harm* con algunas orientaciones pro-desarrollo

 Enfoque pro-desarrollo

Fuente: elaboración propia.

La mayor parte de los códigos de conducta sobre participación del sector privado en procesos de desarrollo persiguen prevenir y mitigar daños colaterales o directos de la actividad empresarial (*do no harm*) en los derechos humanos, la gobernanza, el

<sup>27</sup> Principios Rectores sobre Negocios y Derechos Humanos: Implantando el marco de Naciones Unidas “Proteger, Respetar y Remediar”; Las Cuarenta Recomendaciones, Grupo de Acción Financiera sobre el lavado de activos, <http://www.fatf-gafi.org/dataoecd/38/53/34030987.pdf>; y CDC Investment Code [http://www.cdcgroup.com/uploads/cdc\\_investment\\_code\\_principles\\_practice.pdf](http://www.cdcgroup.com/uploads/cdc_investment_code_principles_practice.pdf).

medioambiente y las relaciones laborales. En pocas ocasiones se dirigen a maximizar el impacto en el desarrollo –crecimiento pro-pobre o inclusivo– de la actividad principal de la empresa, lo que limita también el reconocimiento de ésta como un actor clave en los procesos de desarrollo económico.

Las aportaciones más interesantes en este sentido están recogidas en documentos que son más herramientas de gestión que documentos de política –el Estándar de Buenas Prácticas del grupo de trabajo de evaluación de los BMD y el instrumento de calificación de proyectos de la DEG alemana–.<sup>28</sup>

#### **(4) Del *do no harm* a la maximización de los impactos positivos en el desarrollo: marco de análisis**

De la revisión de la literatura sobre el impacto de la inversión en el desarrollo se puede extraer que, aunque gran parte del debate ha sido acaparado por el papel de la dotación del factor *vs.* su productividad en el crecimiento, existe una base teórica para pensar o, comenzar a construir, una “narrativa” del impacto de la inversión en el desarrollo –la inversión habría de ser productiva, según pioneros y estructuralistas, alimentada por la intervención estatal en una visión keynesiana, o centrarla en proyectos de inversión más susceptibles de absorber mejoras tecnológicas en una neoclásica–. Además, la ingente literatura empírica sobre los vínculos entre IDE y desarrollo nos advierte –aunque de forma inconexa y poco sistemática– de que puede haber factores o características en un proyecto de inversión que expliquen un mayor impacto de éste en el desarrollo, frente a otras iniciativas de inversión.

Es chocante que, a pesar de ello, los códigos de conducta para la cooperación financiera se detengan sobre todo en los posibles efectos colaterales de la actividad empresarial como, por ejemplo, los costes medioambientales. Cuando son más propositivas que preventivas, entonces no son exhaustivas respecto de las posibles vías de impacto. Esto limita la eficiencia de la cooperación financiera al asumir que cualquier inversión tendrá un impacto similar en el desarrollo. Se está obviando que distintas modalidades de inversión pueden tener distintos efectos –cuantitativa y cualitativamente– en el desarrollo en el corto, medio y largo plazo. Piénsese, por ejemplo, en el efecto diferenciado que tendrá una inversión productiva exitosa –con efectos de arrastre hacia delante y hacia atrás vía oferta y demanda de nuevos productos, con impacto en la generación de empleo y en el consumo privado– respecto de una inversión financiera –con impactos más limitados en la economía real– o de una inversión particular en vivienda.

---

<sup>28</sup> Algunas de las cooperaciones financieras de más largo recorrido siguen promoviendo análisis para mejorar la comprensión del impacto del sector privado en el desarrollo y en la reducción de la pobreza, así como para mejorar su medición y la rendición de cuentas de las instituciones que lo promueven. La cooperación británica, por ejemplo, en el marco de una reflexión estratégica sobre el papel de la CDC, ha encargado una revisión bibliográfica sobre retornos en desarrollo de las inversiones de la cooperación financiera (Sinha *et al.*, 2011), así como una comparativa de las distintas instituciones del sector, que comprende varios puntos sobre la medición de sus impactos (Kingombre *et al.*, 2011). Más información sobre las propuestas de reforma de CDC en <http://www.dfid.gov.uk/ReformingCDC>.

---

Así, parece recomendable incorporar a las normas de funcionamiento de la cooperación financiera, y particularmente del FONPRODE, criterios de selección de proyectos que garanticen el máximo impacto posible en el objetivo final de crecimiento inclusivo.

Un punto de partida para la construcción de estos criterios puede estar en la adaptación a la IL de los criterios de impacto en el desarrollo de la inversión directa extranjera (IDE), identificados en el marco de análisis elaborado por Macías *et al.* (2011), tal y como hemos señalado anteriormente (Olivié *et al.*, 2012).

Según este marco, existen unos factores definitorios de la estructura económica del país receptor de IDE y de su marco institucional que, unidos a las características del proyecto de inversión, desencadenan unos mecanismos que pueden dar origen a procesos de desarrollo entendidos como la mejora de la estructura laboral, el equilibrio de la balanza de pagos, el cambio estructural, y la mejora en la provisión de bienes y servicios básicos y no básicos al conjunto de la población (Macías *et al.*, 2011).

Es importante tener en cuenta que, de darse, el impacto en el desarrollo de la cooperación financiera puede ser positivo, negativo, o ambas cosas a la vez (positivo en unas variables de desarrollo, y negativo en otras). El desarrollo es multifacético, incluso si se acota a una definición de crecimiento inclusivo, y las vías mediante las cuales la cooperación financiera y la inversión pueden impactar en el crecimiento son variadas, indirectas y mediadas por cadenas causales en las que operan multitud de restricciones, aunque se puede afirmar que probabilísticamente la relación existe.

En cualquier caso, la traslación del marco teórico, elaborado para analizar el papel de la IDE en el desarrollo (marco IDE-D), al caso de la cooperación financiera, requiere necesariamente de una serie de adaptaciones. Estas adaptaciones son necesarias por dos diferencias fundamentales en la forma en la que se produce la influencia en el desarrollo a través de la IDE o a través de la IL financiada por la cooperación financiera. La primera diferencia reside en que el inversor directo extranjero es, a la vez, financiador y ejecutor del proyecto mientras que en el otro caso estas funciones se reparten entre el productor local –ejecutor del proyecto– y la herramienta de cooperación financiera del país donante –financiadora–. En segundo lugar, el número de actores económicos involucrados en el impacto de la inversión en el desarrollo es aún mayor en el caso en el que una cooperación financiera apoya a un productor local que cuando sencillamente se produce un proyecto de IDE –sea apoyado o no por cualquier otro órgano nacional o extranjero–. En este último caso, los factores del proyecto de inversión se combinan con los de la estructura económica del país receptor y con su marco institucional y esto desencadena una secuencia de variables –mecanismos y procesos– que terminan determinando uno o varios impactos en el desarrollo. No obstante, cuando se trata de una modalidad de IL apoyada por un donante internacional, a todas estas variables y cadenas debemos sumar el propio donante y el intermediario financiero –generalmente, un fondo de inversión internacional–. El ya complejo proceso de impacto en el desarrollo se complejiza aún más.

Con todo, las vías mediante las cuales una IL puede tener, en principio, un impacto positivo y/o negativo en el desarrollo son esencialmente las mismas que se dan en el caso de una IDE.

Los procesos de desarrollo son, evidentemente, los mismos. Podemos considerar que la IL tiene un impacto positivo en el desarrollo si incide en una tendencia al equilibrio de la balanza de pagos, a un mayor suministro de bienes básicos y no básicos al conjunto de la población, si mejor la estructura del mercado laboral y si redundando en cierta medida en un cambio estructural.

Por su parte, los mecanismos también son prácticamente los mismos. Hay unas pocas excepciones: (1) en el caso de la IL y en lo que respecta a los mecanismos de empleo, más que la cobertura de empleos cualificados con personal local (mecanismo 4), parece pertinente hablar de oferta o generación de empleo cualificado; y (2) en lo que respecta al *spillover* por *joint-venture* (mecanismo 17), se reemplaza por lo que podemos denominar *spillover* por asociación –se trata, pues de un *spillover* horizontal a diferencia del de subcontratación–. Es cierto, no obstante, que no todos los mecanismos se activarán por los mismos motivos. Por ejemplo, en el caso de las transferencias y cuentas financieras (mecanismo 19), con una IDE puede darse un impacto positivo en el saldo de la cuenta financiera por vía un aporte de financiación de la matriz en el extranjero, mientras que en el caso de un proyecto de IL apoyado desde una cooperación financiera, es la misma herramienta de cooperación la que lleva a un aumento de las transferencias o del saldo financiero. Además, que todos los procesos y que casi todos los mecanismos sean plausibles el principio no significa que, en la práctica, no sean más frecuentes unos mecanismos y procesos en cada uno de los dos casos de IDE e IL (véase la Tabla 2).

**Tabla 2. Mecanismos de impacto en el desarrollo**

<b>Empleo</b>	<b>Actividad económica</b>	<b>Spillover tecnológico</b>	<b>Balanza de pagos</b>	<b>Mecanismos político-sociales</b>
1. Creación de empleo directo	7. Aumento de la competencia en el mercado(a)	13. Absorción de tecnologías limpias	18. Exportaciones netas	20. Diálogo social (b)
2. Creación de empleo indirecto	8. <i>Crowding in</i>	14. <i>Spillover</i> por subcontratación	19. Entrada neta de financiación	21. Gasto público
3. Mejora de las condiciones laborales	9. Aumento de la competitividad	15. <i>Spillover</i> por formación		22. Gestión sostenible de los recursos naturales
4. Generación de empleo cualificado	10. Aumento del <i>stock</i> de inversión	16. <i>Spillover</i> por nuevos productos		
5. Rotación de personal	11. Encadenamiento productivo	17. <i>Spillover</i> por asociación		
6. Acceso al mercado de trabajo de colectivos excluidos	12. Innovación de productos			

(a) Por oposición a una tendencia hacia mercados monopolísticos u oligopolísticos.

(b) La involucración de la ciudadanía en el proyecto, ya sea desde la participación directa de las comunidades o por su capacidad para apoyar la resolución de conflictos potenciales.

Los factores del proyecto de inversión también son, en teoría, los mismos. Lo mismo ocurre con los de la estructura económica del país socio de la cooperación financiera –en lugar del país receptor, como se denominaría en el caso de que se tratara de una IDE–. En lo que se refiere al marco institucional, el factor de apoyo al sector productivo –incluyendo la exigencia de requisitos de nacionalidad (factor 13)– es ampliable a cualquier tipo de apoyo concedido a sectores considerados prioritarios, en el marco de una estrategia de desarrollo, por parte de la Administración local (véanse las Tablas 3a y 3b).

**Tabla 3a. Factores de impacto en el desarrollo: factores del país socio (de la cooperación financiera)**

<b>Estructura económica</b>	<b>Marco institucional</b>
1. Competencia en el mercado	9. Gobernanza y transparencia
2. Competitividad local	10. Legislación laboral y medioambiental
3. Capacidad de aprovisionamiento local (a)	11. Presión fiscal y progresividad del gasto público
4. Tamaño del mercado interno	12. Organización de la sociedad civil (c)
5. Apertura comercial	13. Apoyos a sectores productivos prioritarios (d)
6. Cualificación del capital humano	14. Normativa sobre cobertura universal
7. Demanda laboral (b)	
8. Infraestructuras físicas	

(a) Referido a la capacidad de la economía de proveer los *inputs* necesarios para la ETN.  
 (b) Referido al volumen de fuerza laboral con una similar cualificación requerida por otros sectores de la economía local.  
 (c) Referido a la capacidad de la sociedad civil local de organizar sus demandas y ejercer presión.  
 (d) Referido a apoyos públicos de cualquier tipo (exenciones fiscales, créditos blandos, apoyo a la exportación, etc.).

**Tabla 3b. Factores de impacto en el desarrollo: factores del proyecto de inversión**

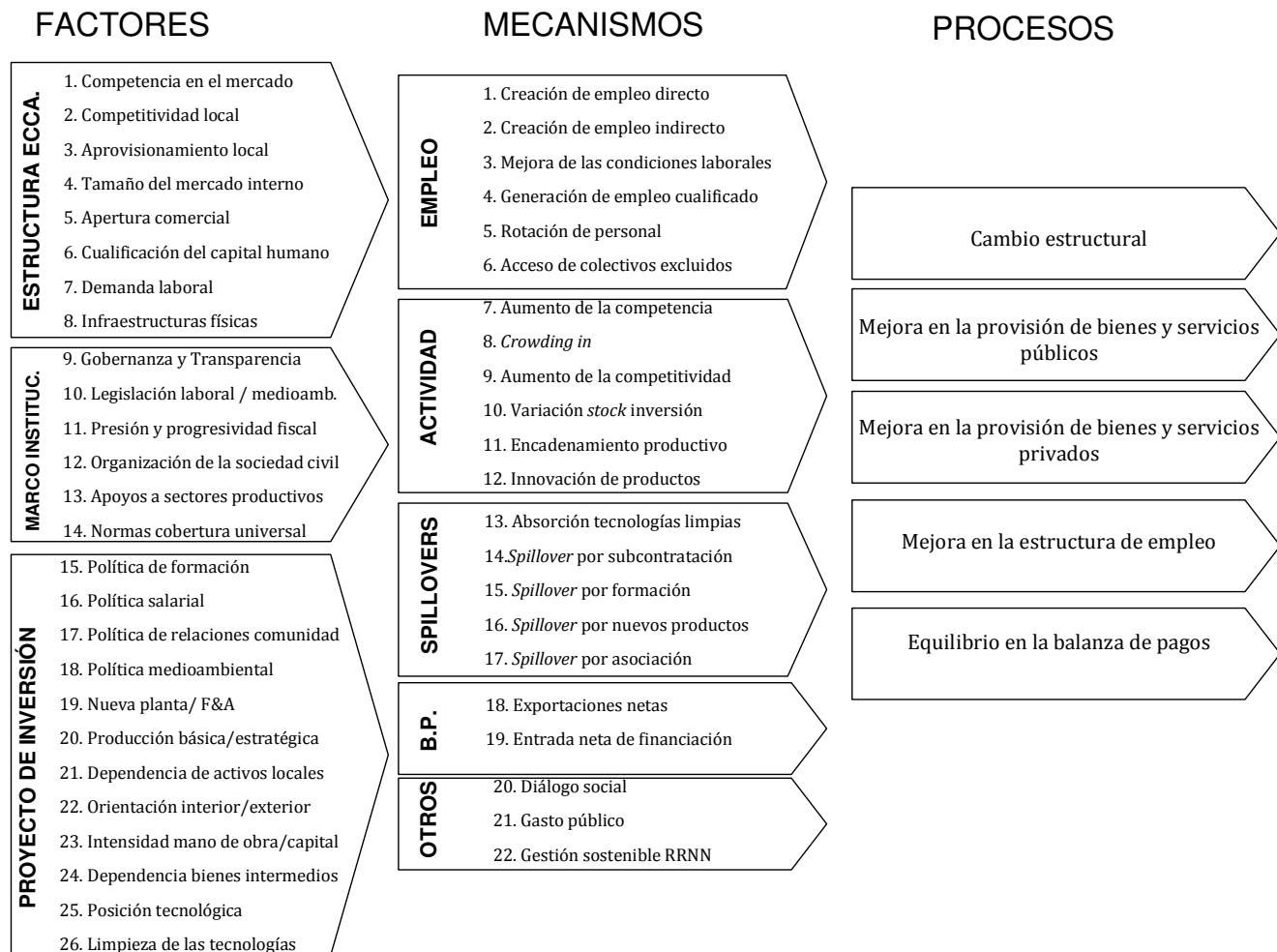
<b>Políticas corporativas</b>	<b>Estrategia</b>	<b>Características tecnológicas</b>
15. Política de formación	19. Nueva planta/F&A	23. Intensidad en mano de obra/capital/recursos naturales
16. Política salarial	20. Producción básica/estratégica	24. Dependencia de bienes intermedios
17. Política de relaciones con la comunidad	21. Dependencia de activos locales	25. Posición tecnológica
18. Política medioambiental	22. Orientación al mercado interior/exterior	26. Limpieza de las tecnologías

Como ya se ha señalado, el fin último de esta línea de investigación es despejar los elementos que hacen que una inversión incida positivamente en el desarrollo. Como acabamos de ver, en un marco analítico de más de una cincuentena de variables, los canales de impacto parecen infinitos, al menos desde el punto de vista teórico. No obstante, una fase de investigación empírica puede resultar enormemente ilustrativa en este sentido: muy posiblemente, en la práctica, exista una serie de “secuencias-tipo” en las que se repita una determinada combinación de factores, que incide en una lista acotada de mecanismos y que redundante, sobre todo, en uno o dos procesos de desarrollo. La identificación de estas secuencias-tipo sería un paso interesante en la elaboración de ese *check list* de elementos que debería contener una inversión para tener un impacto significativo y positivo en el desarrollo.

Cabe señalar aquí que aunque los mecanismos se formulen en positivo –por ejemplo, creación de empleo directo– una inversión también puede desencadenar mecanismos contraproducentes para el desarrollo –por ejemplo, destrucción de empleo directo como consecuencia de la introducción de nuevas tecnologías–. También en estos casos, el marco IL-D sirve para identificar las secuencias-tipo negativas y evitar o mitigar impactos no

deseados en los procesos de desarrollo.

Gráfico 1.



## (5) Conclusión

La cooperación española se ha dotado recientemente de una interesante herramienta de cooperación financiera, el FONPRODE. En el actual contexto de restricciones fiscales, y tratándose de un instrumento de cooperación reembolsable, es probable que el volumen de fondos canalizados a través de éste sea importante en relación con los que se concedan en forma de donación.

Al igual que muchos de sus homólogos bilaterales europeos o multilaterales, el FONRPODE trata de asegurar un impacto en el desarrollo de los proyectos de inversión finalmente apoyados, previniendo efectos contraproducentes como la explotación infantil o la degradación medioambiental.



No obstante, y al igual que ocurre con otras cooperaciones financieras, y sabiendo que no cualquier tipo de inversión tiene el mismo efecto potencial ni real en distintas variables de desarrollo, el FONPRODE podría dotarse de una herramienta que le permitiera identificar criterios *ex-ante* de impacto en el desarrollo. Esta lista de criterios podrían ser las condiciones requeridas a los intermediarios financieros –los fondos de inversión– a la hora de elegir los proyectos de IL a los que apoyar, así como una herramienta analítica para los inversores institucionales de desarrollo, a la hora de incidir en la definición de estrategias de inversión de estos intermediarios. Por otra parte, la definición precisa de criterios *ex-ante* de impacto en el desarrollo, facilitará las tareas de seguimiento y evaluación de las operaciones financiadas.

Identificar estos criterios *ex-ante* requiere de abundante investigación teórica y empírica y es el objetivo último de esta línea de investigación. En cualquier caso, el primer paso es la identificación de un marco analítico de dicho trabajo de campo. En este Documento de Trabajo hemos propuesto lo que se podría denominar un marco de análisis del impacto de la inversión local en el desarrollo (marco IL-D) que puede encuadrar una fase empírica de la investigación –y que se basa en gran medida en el marco IDE-D elaborado previamente por los mismos autores (Macías *et al.*, 2011)–. Según este marco, las características o factores del proyecto de IL, combinadas con las del país en el que se desarrolla –tanto las relativas a su estructura económica como las que se refieren a su marco institucional– desencadenan mecanismos –desde la creación de empleo directo hasta el encadenamiento productivo, pasando por una variación en las exportaciones netas– que redundan en procesos de desarrollo –cambio estructural, abastecimiento de bienes básicos y no básicos, estructura del mercado laboral y equilibrio de balanza de pagos–.

---

## Bibliografía

- Aitken, Brian J., y Ann E. Harrison (1999), "Do Domestic Firms Benefit from Direct Foreign Investment? Evidence from Venezuela", *American Economic Review*, vol. 89, nº 3, pp. 605-618.
- Akinlo, A. Enisan (2004), "Foreign Direct Investment and Growth in Nigeria – An Empirical Investigation", *Journal of Policy Modelling*, vol. 26, nº 5, pp. 627-639.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan y Selin Sayek (2004), "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets", *Journal of International Economics*, vol. 64, nº 1, pp. 89-112.
- Alfaro, Laura, Areendam Chanda, Sebnem Kalemli-Ozcan y Selin Sayek (2010), "Does Foreign Direct Investment Promote Growth? Exploring the Role of Financial Markets on Linkages", *Journal of Development Economics*, vol. 91, nº 2, pp. 242-256.
- Ali, Fathi, Norbert Fiess y Ronald MacDonald (2011), "Climbing to the Top? Foreign Direct Investment and Property Rights", *Economic Inquiry*, vol. 49, nº 1, pp. 289-302.
- Ang, James B. (2009), "Financial Development and the FDI-Growth Nexus: The Malaysian Experience", *Applied Economics*, vol. 41, nº 13, pp. 1595-1601.
- Balsvik, Ragnhild (2011), "Is Labor Mobility a Channel for Spillovers from Multinationals? Evidence from Norwegian Manufacturing", *Review of Economics and Statistics*, vol. 93, nº 1, pp. 285-297.
- Batten, Jonathan A., y Xuan Vinh Vo (2009), "An Analysis of the Relationship Between Foreign Direct Investment and Economic Growth", *Applied Economics*, vol. 41, nº 13, pp. 1621-1641.
- Blalock, Garrick, y Paul J. Gertler (2005), "Foreign Direct Investment and Externalities: The Case for Public Intervention", en Theodore H. Moran, Edward M. Graham y Magnus Blomström (coords.), *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Institute for International Economics y Center for Global Development, Washington DC.
- Blomström, Magnus, y Ari Kokko (1997), "How Foreign Investment Affects Host Countries", *Policy Research Working Paper*, nº 1745, Banco Mundial, marzo.
- Blomström, Magnus, Robert E. Lipsey y Mario Zejan (1994), "What Explains Developing Country Growth?", en William J. Baumol, Richard R. Nelson y Edward N. Wolff (coords.), *Convergence and Productivity: Gross-National Studies and Historical Evidence*, Oxford University Press, Oxford.
- Blomström, Magnus, y Håkan Persson (1983), "Foreign Direct Investment and Spillover Efficiency in an Underdeveloped Economy: Evidence from the Mexican Manufacturing Industry", *World Development*, vol. 11, nº 6, pp. 493-501.
- Blomström, Magnus, y Fredrik Sjöholm (1999), "Technology Transfer and Spillovers: Does Local Participation with Multinational Matter?", *European Economic Review*, vol. 43, nº 4-6, pp. 915-923.
- Borensztein, Eduardo, José de Gregorio y Jong-Wha Lee (1998), "How Does Foreign Investment Affect Growth?", *Journal of International Economics*, vol. 35, nº 1, pp. 115-135.

- Bustelo, Pablo (1998), *Teorías contemporáneas del desarrollo*, Síntesis, Madrid.
- Carkovic, Maria, y Ross Levine (2005), "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?", en Theodore H. Moran, Edward M. Graham y Magnus Blomström (coords.), *Does Foreign Direct Investment Promote Development?*, Institute for International Economics y Center for Global Development, Washington DC.
- Chakraborty, Chandana, y Peter Nunnenkamp (2008), "Economic Reforms, FDI and Economic Growth in India: A Sector Level Analysis", *World Development*, vol. 36, nº 7, pp. 1192-1212.
- Choi, Changkyu (2006), "Does Foreign Direct Investment Affect Domestic Income Inequality?", *Applied Economics Letters*, vol. 13, nº 12, pp. 811-814.
- Choong, Chee-Keong, Siew-Yong Lam y Zulkornain Yusop (2010), "Private Capital Flows to Low-Income Countries: The Role of Domestic Financial Sector", *Journal of Business Economics and Management*, vol. 11, nº 4, pp. 598-612.
- Chudnovsky, Daniel, y Andrés López (2007), "Foreign Direct Investment and Development: the MERCOSUR Experience", *CEPAL Review*, nº 92, pp. 7-23.
- De Long, J. Bradford, y Lawrence H. Summers (1991), "Equipment, Investment and Economic Growth", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 106, nº 2, pp. 445-502.
- De Mello, Luiz (1999), "Foreign Direct Investment-Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data", *Oxford Economic Papers*, vol. 51, nº 1, pp. 133-151.
- Domínguez, Rafael, y Sergio Tezanos (2012), "Donaciones y créditos concesionales: impacto en el desarrollo", *Revista Española de Desarrollo y Cooperación*, de próxima publicación.
- Dornbusch, Rudiger, Stanley Fischer y Richard Startz (2002), *Macroeconomía*, McGrawHill, 8ª ed., Madrid.
- Dragin, Aleksandra, Dobrica Jovicic y Desimir Boskovic (2010), "Economic Impact of Cruise Tourism along the Pan-European Corridor VII", *Economic Research*, vol. 23, nº 4, pp. 127-141.
- Dunning, John (1994), "Re-Evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment", *Transnational Corporations*, vol. 3, nº 1, pp. 23-52.
- Dutt, Amitava K. (1997), "The Pattern of Direct Foreign Investment and Economic Growth", *World Development*, vol. 25, nº 11, pp. 1925-1936.
- Ellmers, Bodo, Nuria Molina y Visa Tuominen (2010), *Development Diverted: How the International Finance Corporation Fails to Reach the Poor*, Eurodad, Bruselas, diciembre.
- Felipe, Jesús (2006), "A Decade of Debate About the Sources of Growth in East Asia. How Much do we Know About Why Some Countries Grow Faster than Others?", *Estudios de Economía Aplicada*, vol. 24, nº 1, pp. 181-220.
- Fu Wenying, y Javier Revilla Díez (2010), "Knowledge Spillover and Technological Upgrading. The Case of Guangdong Province, China", *Asian Journal of Technology Innovation*, vol. 18, nº 2, pp. 187-217.
- García de Paso, José Isidoro (1999), *Macroeconomía superior*, Colección Economía y Empresa, Pirámide, Madrid.

- Girma, Sourafel, Yundan Gong y Holger Goerg (2008), "Foreign Direct Investment, Access to Finance and Innovation Activity in Chinese Enterprises", *World Bank Economic Review*, vol. 22 n° 2, pp. 367-382.
- Girma, Sourafel, y Yundan Gong (2008), "FDI, Linkages and the Efficiency of State-Owned Enterprises in China", *Journal of Development Studies*, vol. 44, n° 5, pp. 728-749.
- Görg, Holger, y David Greenaway (2002), "Much Ado About Nothing? Do Domestic Firms Really Benefit from Foreign Investment?", *CEPR Discussion Paper*, n° 3485, Centre for Economic Policy Research, agosto.
- Haddad, Mona, y Ann Harrison (1993), "Are There Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco", *Journal of Development Economics*, vol. 42, n° 1, pp. 51-74.
- Hagemejer, Jan, y Marcin Kolasa (2011), "Internationalisation and Economic Performance of Enterprises: Evidence from Polish Firm-level Data", *World Development*, vol. 34, n° 1, pp. 74-100.
- Hermes, Niels, y Robert Lensink (2003), "Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth", *Journal of Development Studies*, vol. 40, n° 1, pp. 142-163.
- IFC (2011), *International Finance Institutions and Development Through the Private Sector. A Joint Report of 31 Multilateral and Bilateral Development Finance Institutions*, Corporación Financiera Internacional, Washington DC.
- Javorcik, Beata S. (2004), "Does Foreign Direct Investment Increase the Productivity of Domestic Firms? In Search of Spillovers through Backward Linkages", *American Economic Review*, vol. 94, n° 3, pp. 605-627.
- Jordaan, Jacob A. (2005), "Determinants of FDI-Induced Externalities: New Empirical Evidence for Mexican Manufacturing Industries", *World Development*, vol. 33, n° 12, pp. 2103-2118.
- Keynes, John M. (1936), *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*, edición traducida [1997], Serie de Economía, Fondo de Cultura Económica, México DF.
- Kingombe, Christian, Isabella Massa y Dirk Willem te Velde (2011), "Comparing Development Finance Institutions, Literature Review", Overseas Development Institute, Londres, enero.
- Kugler, Maurice (2000), "The Diffusion of Externalities from Foreign Direct Investment: Theory Ahead of Measurement", *Discussion Papers in Economics and Econometrics*, Department of Economics, Universidad de Southampton.
- Kugler Maurice (2006), "Spillovers from Foreign Direct Investment: Within or Between Industries?", *Journal of Development Economics*, vol. 80, n° 2, pp. 444-477.
- Krugman, Paul (1994), "The Myth of Asia's Miracle", *Foreign Affairs*, vol. 73, n° 6, pp. 62-71.
- Lewis, W. Arthur (1955), *The Theory of Economic Growth*, Allen and Unwin, Londres.
- Li, Dajin (2002), "Is the AK Model Still Alive? The Long-Run Relation Between Growth and Investment Re-Examined", *The Canadian Journal of Economics / Revue Canadienne d'Économie*, vol. 35, n° 1, pp. 92-114.

- Lucas, Robert E. (1988), "On the Mechanisms of Economic Development", *Journal of Monetary Economics*, vol. 22, nº 1, pp. 3-42.
- Macías, Carlos M., Iliana Olivie y Aitor Pérez (2011), "Opening the Black Box of FDI and Development", ponencia presentada al congreso EADI-DSA "Rethinking Development in an Age of Scarcity and Uncertainty. New Values, Voices and Alliances for Increased Resilience", Universidad de York, York, 19-22/IX/2011.
- Marin, Anabel, y Subash Sasidharan (2010), "Heterogeneous MNC Subsidiaries and Technological Spillovers: Explaining Positive and Negative Effects in India", *Research Policy*, vol. 39, nº 9, pp. 1227-1241.
- Martín Carretero, José Moisés (2011), "El FONPRODE y el futuro de la inclusión financiera desde la Cooperación Española", *Revista Española de Desarrollo y Cooperación*, nº extraordinario, noviembre.
- Massell, Benton F. (1962), "Investment, Innovation and Growth", *Econometrica*, vol. 30, nº 2, pp. 239-252.
- Ndikumana, Leonce, y Sher Verick (2008), "The Linkages between FDI and Domestic Investment: Unravelling the Developmental Impact of Foreign Investment in Sub-Saharan Africa", *Development Policy Review*, vol. 26, nº 6, pp. 713-726.
- Nunnenkamp, Peter (2004), "To What Extent Can Foreign Direct Investment Help Achieve International Development Goals?", *World Economy*, vol. 27, nº 5, pp. 657-677.
- Obwona, Marios B. (2001), "Determinants of FDI and Their Impact on Economic Growth in Uganda", *African Development Review*, vol. 13, nº 1, pp. 46-81.
- Olivie, Iliana, Carlos M. Macías y Aitor Pérez (2012), "Del *do no harm* a los factores pro-desarrollo económico en el apoyo a la inversión: apuntes para un mayor impacto de la cooperación financiera a través del FONPRODE", *Revista ICE*, de próxima publicación.
- Padilla-Pérez, Ramón (2008), "A Regional Approach to Study Technology Transfer Through Foreign Direct Investment: The Electronics Industry in Two Mexican Regions", *Research Policy*, vol. 37, nº 5, pp. 849-860.
- Paus, Eva A., y Kevin P. Gallagher (2008), "Missing Links: Foreign Investment and Industrial Development in Costa Rica and Mexico", *Studies in Comparative International Development*, vol. 43, nº 1, pp. 53-80.
- Pritchett, Lant (2003), "A Conclusion to Cross-National Growth Research: A Foreword 'To the Countries Themselves'", en Gary McMahon y Lyn Squire (coords.), *Explaining Growth*, Palgrave Macmillan.
- Ren, Li, y Linlin Hao (2010), "Unit Roots, Co-integration and Granger Causality Test between FDI and Energy Efficiency in China", *Proceedings of the 6<sup>th</sup> Euro-Asia Conference on Environment and CSR: Society and Tourism Management Session*, PT I, pp. 52-57.
- Romer, Paul (1986), "Increasing Returns and Long-Run Growth", *Journal of Political Economy*, vol. 94, nº 5, pp. 1002-1037.
- Rosenstein-Rodan, Paul N. (1943), "Problems of Industrialization of Eastern and Southeastern Europe", *The Economic Journal*, vol. 53, nº 210-211, pp. 202-11.

- Sadik, Ali T., y Ali A. Bolbol (2001), "Capital Flows, FDI and Technology Spillovers: Evidence from Arab Countries", *World Development*, vol. 29, n° 12, pp. 2111-2125.
- Saggi, Kamal (2000), "Trade, Foreign Direct Investment and International Technology Transfer: A Survey", *Policy Research Working Paper*, n° 2349, World Bank, mayo.
- Shen, Chung-Hua, Chien-Chiang Lee y Chi-Chuan Lee (2010), "What Makes International Capital Flows Promote Economic Growth? An International Cross-Country Analysis", *Scottish Journal of Political Economy*, vol. 57, n° 5, pp. 515-546.
- Sinha, Sunil, Cristina Bortes y Anders Grettve (2011), "Literature Review of Development Returns to DFIs Investment in Private Enterprises", Department for International Development, Final Report, enero.
- Solow, Robert (1956), "A Contribution to the Theory of Economic Growth", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, n° 1, pp. 65-94.
- Takii, Sadayuki (2005), "Productivity Spillovers and Characteristics of Foreign Multinational Plants in Indonesian Manufacturing 1990-1995", *Journal of Development Economics*, vol. 76, n° 2, pp. 521-542.
- Te Velde, Dirk Willem (2011), "The Role of Development Finance Institutions in Tackling Global Challenges", Overseas Development Institute, Londres, agosto.
- Tsai, Pan-Long (1995), "Foreign Direct-Investment and Income Inequality – Further Evidence", *World Development*, vol. 23, n° 3, pp. 469-483.
- UNCTAD (2003), *The Development Dimension of FDI: Policy and Rule-Making Perspectives*, Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo, Ginebra.
- Wang, Miao, y M.C. Sunny Wong (2009), "Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Growth Accounting Perspective", *Economic Enquiry*, vol. 47, n° 4, pp. 701-710.
- Zhang, Kevin H. (2001), "Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America", *Contemporary Economic Policy*, vol. 19, n° 2, pp. 175-185.
- Zhang, Yan, Haiyang Li, Yu Li y Li-An Zhou (2010), "FDI Spillovers in an Emerging Market: The Role of Foreign Firms' Country Origin Diversity and Domestic Firms' Capacity", *Strategic Management Journal*, vol. 31, n° 9, pp. 969-989.