

# Grado de Economía

---

**Título:** Estudio sobre el impacto de la Inversión Extranjera Directa y las remesas en el crecimiento económico del sudeste asiático

**Autoría:** Preet Singh Mangat García

**Tutoría:** Javier San Julián Arrupe

**Departamento:** Historia e Instituciones Económicas

**Curso académico:** 2018-2019



UNIVERSITAT DE  
BARCELONA

Facultat d'Economia  
i Empresa



## **RESUMEN Y PALABRAS CLAVES**

El objetivo principal es analizar el impacto de la IED y la entrada de remesas en el crecimiento económico de un conjunto de países del sudeste asiático entre 1990 y 2012. Los países estudiados en este ensayo son: la India, Pakistán; Bangladesh y Sri Lanka.

Se realiza un estudio de datos de panel a través de un modelo econométrico que incorpora distintas variables.

Los resultados muestran que el modelo econométrico usado en este trabajo ayuda a explicar de manera eficiente y correcta las variables que han contribuido al crecimiento económico del sudeste asiático.

En conclusión, durante el periodo estudiado la IED contribuye positivamente al crecimiento de los países estudiados mientras que las remesas contribuyen negativamente a este crecimiento.

Palabras clave: IED, AOD, crecimiento económico sudeste asiático, Producto Interior Bruto, remesas extranjeras.
---

## **ABSTRACT**

As studies and some economists point out, modern economies are able to grow through three pillars. These three pillars are: the inflows of FDI, ODA and the arrival of remittances which can produce growth and economic development for the recipient country. The main objective of this essay is to analyze the impact of FDI and the entry of remittances on the economic growth of a group of Southeast Asian countries between 1990 and 2012. The countries studied in this work are: India, Pakistan, Bangladesh and Sri Lanka.

A study of panel data is carried out through an econometric model that incorporates different variables that can influence the economic growth of a given country. The study focuses between 1990 and 2012.

The results show that the econometric model used in the work helps to explain efficiently and correctly the variables that have contributed to the economic growth of Southeast Asia. The model is significant, so it offers us a vision in accordance with the reality of the data and allows us to draw correct conclusions about which variable has the greatest influence.

In conclusion, during the period studied, FDI contributes positively to the growth of the countries studied, while remittances contribute negatively to this growth.

Keywords: FDI, ODA, Southeast Asian economic growth, Gross Domestic Product, foreign remittances.
---

## CONTENIDO

Lista de tablas .....	5
Lista de figuras.....	5
Abreviaturas.....	5
I. Introducción.....	6
1. Antecedentes.....	6
2. Justificación.....	10
3. Objetivos, preguntas de investigación.....	12
3.1 Objetivos.....	12
3.2 Preguntas de investigación.....	13
4. Estructura.....	13
II. Revisión de la literatura económica .....	13
1 Inversión Extranjera Directa.....	13
2 Remesas internacionales.....	17
III. Datos y metodología .....	19
1. Modelo.....	19
2. Datos.....	20
3. Omisión de datos.....	23
4. Metodología.....	23
IV. Resultados y análisis .....	28
1. Bangladesh.....	32
2. India.....	34
3. Pakistán.....	36
4. Sri Lanka.....	38
V. Limitaciones.....	40
VI. Conclusión y recomendaciones.....	41
Bibliografía .....	43
Apéndice .....	53

## LISTADO DE TABLAS

Tabla 1: Cambios regulatorios relacionados con la IED, 1991-1998 .....	7
Tabla 2: Remesas, IED y AOD en Asia del Sur, 2011... ..	9
Tabla 3: PIB en US \$ corrientes en Asia del Sur, 2012... ..	11
Tabla 4: Variables y sus estudios correspondientes.....	20
Tabla 5: Valores VIF para el modelo original... ..	24
Tabla 6: Tabla 6: Resultados del modelo.....	25
Tabla 7: Resultados de la estimación.....	27

## LISTADO DE GRAFICAS

Figura 1: Entradas de IED a países en desarrollo y participación de Asia meridional en la IED mundial, 1990-2011 .....	7
--	---

## ABREVIATURAS

La siguiente tabla describe las diversas abreviaturas y acrónimos utilizados en este estudio. También se da la página en la que cada uno se define o utiliza por primera vez.

Abreviatura	Significado	Página
IED	Inversión extranjera directa	2
SAARC	Asociación Sudasiática para la Cooperación Regional	10
UNCTAD	Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo	6
AOD	Asistencia oficial para el desarrollo	2
EMN	Empresas multinacionales	6

# I. INTRODUCCIÓN

En este trabajo vamos a intentar averiguar el impacto que tiene la IED y las remesas sobre el crecimiento económico de una serie de países del sudeste asiático entre los años 1990 y 2012. Esta sección proporciona los antecedentes, justificación, objetivos y preguntas de investigación de este estudio. También proporciona una estructura para la disertación.

## 1. Antecedentes

Los tres pilares principales de crecimiento para los países en desarrollo son: inversión extranjera directa (IED), asistencia oficial para el desarrollo (AOD) y remesas internacionales (Alfieri y Havinga, 2006). En este ensayo nos focalizaremos en la IED y las remesas internacionales.

La IED incluye tanto activos tangibles como activos intangibles, como el dinero y las transferencias tecnológicas. Definimos IED de acuerdo con la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2007), que la describe como:

“An investment involving a long-term relationship and reflecting a lasting interest and control by a resident entity in one economy in an enterprise resident in an economy other than that of the foreign direct investor”.

Las IED han aumentado enormemente, contabilizando un total de 1.4 billones US \$ en 2010 en comparación con los 53 mil millones US \$ durante la década de 1980 (World Bank, 2013). Las empresas multinacionales (EMN) están invirtiendo en países en desarrollo debido a los menores costes de producción y de mano de obra lo que genera unas mayores ganancias. La gráfica 1 ilustra cómo las economías en desarrollo recibieron más de 700 mil millones US \$ en 2011 en comparación con aproximadamente los 100 mil millones US \$ en 1996 (ADB, 2006; Sahoo, 2006) y representaron más del 60% de las IED mundiales durante 2013 (UNCTAD, 2013).

A partir de finales de los 80, muchas naciones en desarrollo abrieron sus economías al comercio internacional. La tabla 1 muestra los cambios regulatorios que ocurrieron entre 1991 y 1998. El 94% de estos cambios fueron favorables a las IED (UNCTAD, 1999). Sin embargo, las entradas de IED en Asia meridional como porcentaje de la IED mundial siguen siendo unas de las más bajas en comparación con otras regiones en desarrollo; promedió menos del 2% entre 2000-11 (World Bank, 2013).

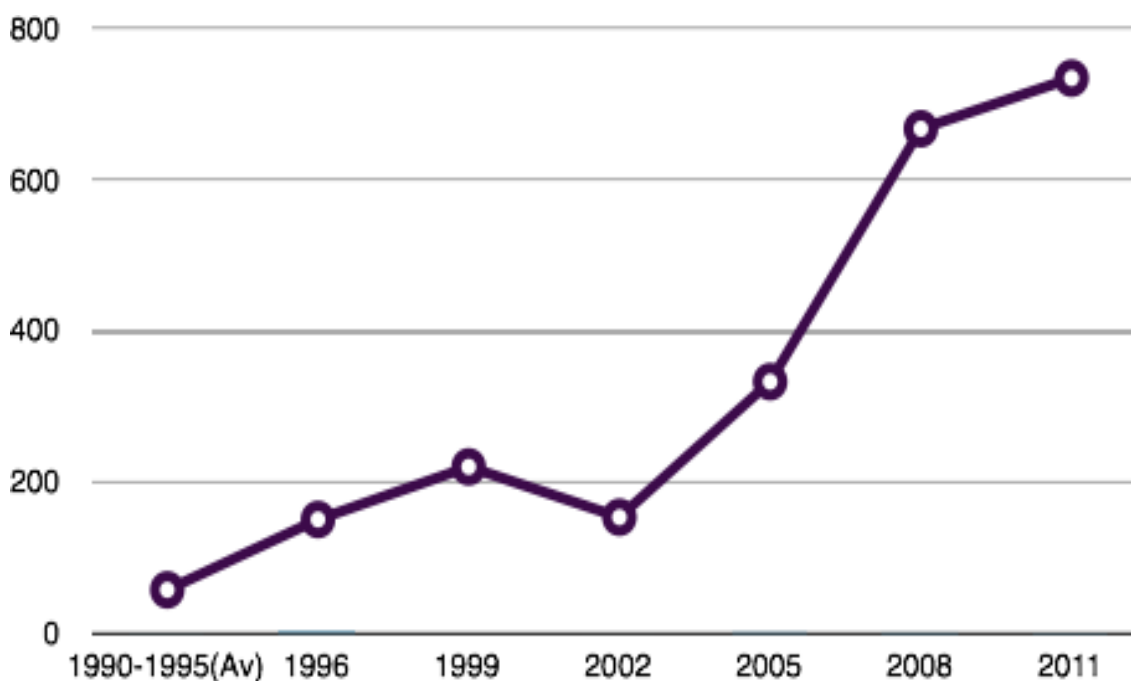
Muchas naciones en desarrollo buscan la IED debido a los posibles beneficios directos e indirectos. Las ventajas directas incluyen el acceso a tecnología moderna y capital financiero, mientras que las ventajas indirectas (efectos indirectos) pueden experimentarse a través de la movilidad de los empleados de una EMN a empresas locales que utilizan su experiencia adquirida en la EMN para aumentar la productividad en las empresas locales (Dunning y Lundan, 2008). El país receptor también puede utilizar la IED para mejorar las condiciones de vida, las infraestructuras etc.

Tabla 1: Cambios regulatorios relacionados con la IED, 1991-1998

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998
Número total de cambios en el régimen regulatorio de la IED:	82	79	102	110	112	114	151	145
Favorables	80	79	101	108	106	98	135	136
Menos favorables	2	-	1	2	6	16	16	9

Fuente: UNCTAD (1999)

Grafica 1: Entradas de IED a países en desarrollo, 1990-2011 (mil millones de \$)



◊ Entradas de IED a países en desarrollo, 1990-

Fuente: UNCTAD (1999)

Ha habido un gran aumento en el número de migrantes, es decir, personas nacidas en países de ingresos bajos y medios que residen en países con altos ingresos: el número total de migrantes ha pasado de 154 millones en 1990 a 232 millones en 2013 (Connor et al, 2013). Muchos migrantes envían dinero a su país de origen, lo que se conoce como remesas. Definimos las remesas de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI) (World Bank, 2011) que las define como:

“Current private transfers from migrant workers who are considered residents of the host country to recipients in the workers’ country of origin”.

Los trabajadores se consideran residentes si viven allí durante más de un año.

Las entradas de remesas han aumentado rápidamente y en algunos países en desarrollo son la mayor fuente de financiación externa, puesto que son la forma más estable de financiarse, porque a diferencia de la AOD, no depende de factores políticos (Premaratne y De Mel, 2009).

El sur de Asia es el segundo mayor receptor de remesas. India, Bangladesh, Pakistán y Sri Lanka fueron los cuatro principales receptores en 2010, recibiendo 55.0 mil millones US \$, 11.1 mil millones US \$, 9.4 mil millones US \$ y 3.6 mil millones US \$, respectivamente (World Bank, 2011).

En 2009, las entradas fueron diez veces mayores que las entradas de AOD y casi tres veces mayores que la IED (Tabla 2), lo que significa que son la mayor fuente de financiamiento externo para el sur de Asia.

Existe consenso a la hora de decir que las remesas son muy importantes para el desarrollo del país de origen del migrante y el alivio de la pobreza. Los gobiernos han desarrollado un gran interés en atraer estas remesas como consecuencia de la caída de los flujos de AOD hacia países en desarrollo, por lo que necesitan encontrar fuentes alternativas de financiamiento externo (USA Government Accountability Office, 2005).

Tabla 2: Remesas, IED y AOD en Asia del Sur, 2011 (mil millones de \$)

País	Remesas	IED	AOD
Bangladesh	12.1	1.2	1.5
India	63.8	32.2	3.2
Pakistán	12.3	1.3	3.5
Sri Lanka	5.2	0.9	0.6
Total	93.4	35.6	8.8

Fuente: World Bank Indicators (2012)

## **2. Justificación:**

La IED y las remesas son importantes para el crecimiento de los países en desarrollo. Sin embargo, no se sabe cuánto potencian el crecimiento económico y si son variables significativas.

Muchos estudios han examinado el efecto de las remesas y la IED en el crecimiento económico de forma separada. La novedad de este documento es que comparamos la importancia de los dos como determinantes del crecimiento económico en el sur de Asia. Además, hemos incluido una variedad de variables en comparación con otros estudios. Por ejemplo, Benmamoun y Lehnert (2013) incluyeron la IED, remesas, AOD, apertura, democracia, gobernabilidad, inflación, crecimiento de la población y PIB inicial per cápita. Sin embargo, hemos recopilado lo que consideramos como las variables más importantes que afectan el crecimiento económico a partir de diversos estudios. Estas son las usadas anteriormente por Benmamoun y Lehnert en su ensayo más la esperanza de vida, el nivel de educación, el crédito privado y la formación bruta de capital fijo (FBCF).

Además, comparamos cuatro países del sur de Asia. La mayoría de los países del sur de Asia, excepto India, han recibido poca atención y la de entradas de IED son insignificantes. Sin embargo, esta investigación es de suma importancia puesto que el sur de Asia se encuentra en una senda de alto crecimiento y es un punto caliente para los inversores debido a los bajos costes y la gran capacidad productiva. El sur de Asia alberga a casi el 30% de la población mundial y a 500 millones de personas pobres (Gordon, 2011). Esta pobreza e inestabilidad política tiene efectos globales.

Como consecuencia de la gran importancia de la zona estudiada en este trabajo se han producido varias crisis de tensión global, por ejemplo, el conflicto entre India y Pakistán sobre Cachemira ha demostrado la ineficiencia de la Asociación de Cooperación Regional del Sur de Asia (SAARC) para proporcionar una solución al problema (Gordon, 2011). Si el sur de Asia pudiera abordar sus problemas, sería una región muy prometedora gracias a la gran cantidad de recursos que puede proporcionar. Elegimos estos países específicos porque son las economías más grandes de Asia del Sur según el PIB (World Bank, 2012), tal y como se muestra en la Tabla 3. Además, todos ellos han experimentado cambios en sus políticas en favor de la promoción de exportaciones y han atraído la IED con el objetivo de crecer (Rahman, 2009).

Tabla 3: PIB corriente en US \$ de Asia del Sur, 2012

País	PIB (constante)
India	1.842 millones
Pakistán	225,1 millones
Bangladesh	116,4 millones
Sri Lanka	59,42 millones
Afganistán	20,50 millones
Nepal	18,96 millones
Maldivas	2,22 millones
Bután	1,78 millones

Fuente: World Bank Indicators (2012)

### **3. Objetivo y preguntas de investigación:**

#### *3.1 Objetivo:*

Averiguar el impacto de la IED y las remesas en el crecimiento económico en la India, Pakistán, Sri Lanka y Bangladesh, e intentar saber cuál de estos dos tiene un mayor impacto.

#### *3.2 Preguntas de investigación:*

1. ¿Ha impactado positivamente la IED en el crecimiento económico de estos países?
2. ¿Las remesas han impactado positivamente en el crecimiento económico en estos países?
3. ¿Las remesas internacionales superan a la IED como mejor forma de generar crecimiento económico en el sur de Asia?
4. ¿En qué país del sur de Asia la IED o las remesas han provocado un mayor aumento del crecimiento económico?

### **4. Estructura:**

Este artículo ha sido organizado de la siguiente manera. La Sección 2 proporciona una revisión de la literatura económica sobre el impacto de la IED y de la AOD sobre el crecimiento económico mientras que la Sección 3 describe los datos y la metodología usada. La sección 4 presenta los resultados y proporciona un análisis. La sección 5 plantea algunas limitaciones del modelo econométrico usado en este trabajo y la sección 6 es la conclusión y futuras recomendaciones con el objetivo de intentar solucionar las limitaciones con las que se ha encontrado este trabajo.

## II. REVISIÓN DE LA LITERATURA ECONÓMICA

### 1. Inversión Extranjera Directa

El nexo IED-Crecimiento ha atraído una gran cantidad de investigaciones en las últimas décadas, pero todavía no existe una explicación única sobre si existe una relación positiva o negativa. La mayoría de la literatura apunta hacia una asociación positiva. En teoría, la IED puede ayudar a mejorar el crecimiento económico de muchas maneras, incluida la transferencia de tecnología, la acumulación de capital o la adquisición de habilidades. Sin embargo, la IED también puede afectar negativamente, por ejemplo, al deteriorar la balanza de pagos debido a la repatriación de beneficios.

Los estudios anteriores sobre el crecimiento económico se basaron en la función de producción agregada, que analizó el impacto de la IED en el crecimiento del ingreso nacional y factores productivos como el capital o la mano de obra (Nowbutsing, 2009). Los estudios publicados por Solow (1956, 1957) formaron la base para la mayor parte del análisis dentro de este modelo neoclásico. Este modelo explica que se puede lograr un crecimiento económico constante a través de las cantidades correctas de trabajo, capital y tecnología (cuando la producción por trabajador y el capital por trabajador son constantes) (Boianovsky y Hoover, 2009). Solow (1956) argumenta que la formación de capital aumenta la productividad laboral en un proceso dinámico de crecimiento de la inversión. El modelo reconoce que cuando la economía está en un estado estable, el crecimiento económico permanente solo podría ocurrir si hay progreso tecnológico, pero no explica por qué ni cómo (Djurovic, 2012). Afirma que la tasa de crecimiento del ingreso per cápita no se puede mantener mediante el ahorro y la inversión continuas porque a medida que aumenta el trabajo per cápita, la productividad marginal del capital se traduce en rendimientos decrecientes (Boianovsky y Hoover, 2009). Esto significa que, si se proporciona a las personas más y más bienes de capital sin inventar nuevos usos para el capital, el capital adicional se volverá inútil (Aghion y Howitt, 1997), es decir, la IED no puede afectar la producción a largo plazo.

Posteriormente se desarrolló el modelo de crecimiento endógeno que se centró en el progreso tecnológico, a diferencia del modelo de Solow, que suponía que el crecimiento tecnológico era exógeno (Solow, 1956). La teoría concluyó que la IED afecta a la tasa de crecimiento de la producción a largo plazo.

El modelo más simple, el "Modelo AK";  $Y = AK$  (A es la productividad marginal del capital y K es una combinación de capital y mano de obra), muestra que existe un producto marginal constante del capital, que hace posible el crecimiento a largo plazo. Las teorías de Lucas (1998) y Rebelo (1991) enfatizan la importancia de la tecnología y afirman que la inversión debería realizarse en el área de las innovaciones tecnológicas, puesto que genera mayores retornos (Djurovic, 2012). Romer (1990) y Barro y Sala-i-Martin (1995) expandieron el significado del capital para incluir el capital humano y la acumulación de conocimiento. El modelo de Romer (1990) demostró que la IED potencia el crecimiento económico a través de la acumulación de capital humano y de conocimiento. Sin embargo, esta relación no se aplica a todos los países, porque el impacto depende del entorno del país receptor. Por ejemplo, si un país tiene regímenes comerciales abiertos y altos niveles de exportaciones, es posible que se beneficie más de la IED (OCDE, 2002).

En contraste con las teorías que afirman que la IED tiene un impacto positivo en el crecimiento económico, la teoría de la dependencia revela una asociación negativa entre los dos, porque la dependencia del país receptor de la inversión extranjera tiene un impacto negativo en el crecimiento económico y la distribución del ingreso (Adhikary, 2011). Amin (1974) argumenta que cuando los extranjeros controlan una economía, la economía se desarrolla de manera desordenada, debido a varias razones. Por ejemplo, la IED puede tener un impacto adverso en el empleo, la distribución del ingreso y la autonomía de un país (Musila y Sigue, 2006). También puede llevar a la salida de muchas empresas locales debido a un desequilibrio en la competencia porque las empresas extranjeras son superiores en términos de capital, tecnología, habilidades de gestión y marketing (Marksun y Venables, 1997). Además, puede disminuir la estabilidad financiera de un país a través de la reducción de las reservas de divisas si los beneficios y el capital de la IED son repatriados. La teoría de la dependencia sostiene que la IED no ayuda al desarrollo económico, sino que lo socava.

Sobre la base de estas opiniones teóricas mixtas, distintos investigadores han llevado a cabo estudios empíricos para examinar la relación. La UNCTAD (2003) llevó a cabo revisiones de la política de inversión, que proporcionan evidencia de los beneficios de la IED, tanto en la generación de empleo como en el aumento de los salarios. La conclusión general es que la IED tiene un impacto positivo en el crecimiento económico, pero dicho impacto depende del país receptor.

Un gran número de estudios sugieren que existe un vínculo positivo entre la IED y el crecimiento económico debido a la formación de capital y las transferencias de tecnología como afirma la teoría del crecimiento endógeno (Zenasni y Benhabib, 2013; Borensztein et al, 1998; Aurangzeb y Ul Haq, 2012). Esto se debe a que la IED otorga a la economía receptora un stock de capital de conocimiento que ayuda al aumento de la productividad de factores como el trabajo y el capital.

Varios investigadores han encontrado una relación positiva y estadísticamente significativa entre la IED y el crecimiento económico en 32 países en desarrollo, incluyendo India, Pakistán y Marruecos (Lan, 2000; Mottaleb, 2007; Hansen y Rand, 2006). Los estudios también han concluido que tanto la IED como las exportaciones mejoran el crecimiento económico a largo plazo y, a corto plazo, existe una relación causal bidireccional entre la IED y el crecimiento económico (Ahmad et al, 2012; Andraz y Rodrigues, 2010). Esta asociación positiva también se encuentra en los Estados Unidos, donde la IED no solo contribuye al crecimiento económico, sino también a la productividad total de los factores, lo que aumenta aún más el crecimiento económico (Asheghian, 2004; Roy y Van der Berg, 2006).

El impacto de la IED en el crecimiento económico varía de un país a otro y depende de varios factores diferentes. Borensztein et al (1998) encontraron una relación positiva, pero esto solo ocurre cuando el país receptor presenta una mano de obra altamente educada. Además, muchos investigadores han descubierto que, si un país cambia sus políticas de inversión de sustitución de importaciones a políticas más abiertas y dirigidas por la exportación, pueden mejorar los beneficios que reciben de la IED (Bhagwati, 1978; Agrawal, 2000; Balasubramanyam et al, 1996; Tiwari y Mutascu, 2011; Ray, 2012). La sustitución de importaciones es una política económica según la cual un país se enfoca hacia la autosuficiencia aumentando la producción interna con el objetivo de depender lo menos posible del comercio exterior. Los bienes producidos en el extranjero, como la energía, los alimentos y el agua, se sustituyen por los producidos localmente. Se hizo popular en los años 50 y 60 para promover la independencia económica de las naciones en desarrollo (Bruton, 1997).

A finales de la década de 1970, la política dirigida hacia las exportaciones reemplazó a la sustitución de importaciones como forma de mejorar el desarrollo de los países. Su objetivo era acelerar el proceso de industrialización mediante la exportación de bienes y favorecer el libre comercio, aunque existía cierto proteccionismo de la industria local.

Se piensa que el desarrollo liderado por las exportaciones beneficia a los países a través de la difusión de tecnología y la difusión de conocimientos, lo que acelera el crecimiento de la productividad (Palley, 2011). Algunos investigadores sugirieron que aquellas economías sin recursos suficientes para ser autosuficientes, deberían adaptar una estrategia orientada a la exportación para lograr un alto crecimiento.

Otros factores del país receptor pueden moderar la relación entre la IED y el crecimiento económico incluyen: capital humano, infraestructura, nivel de desarrollo financiero, calidad institucional y nivel de desarrollo económico del país receptor (Kotrajaras, 2010; Blomstrom et al, 1992; Durham, 2004; Solomon, 2011).

Sin embargo, algunas publicaciones afirman que estos otros factores del país receptor no afectan significativamente la relación entre la IED y el crecimiento económico. Carkovic y Levine (2005) investigaron los efectos del nivel de capital humano, el desarrollo financiero, el nivel de PIB per cápita y la apertura comercial respecto a la IED y el crecimiento económico en 72 países desarrollados y en desarrollo. Según estos autores estos otros factores del país receptor no presentan ninguna influencia.

En contraste, algunos estudios también han encontrado una correlación negativa entre la IED y el crecimiento económico. La investigación se realizó en varios países, incluidos Pakistán, India y China (Rizvi y Nishat, 2009; Falki, 2009; Carkovic y Levine, 2002). Concluyeron que la IED no afecta el crecimiento económico, no crea empleo de manera directa en ningún país. Bornschier et al (1978) realizaron una regresión mediante mínimos cuadrados ordinarios en 76 países en desarrollo y también encontraron una relación negativa entre la IED y el PIB, relación que se fortalece a medida que aumentan los niveles de ingresos.

Al analizar el tamaño del efecto de la IED en el crecimiento económico debemos ser cautelosos. La mayoría de las investigaciones han utilizado datos que miden el flujo internacional de recursos para la inversión extranjera directa (que se indica en la balanza de pagos). Sin embargo, esto es solo una parte de los recursos invertidos por una empresa multinacional porque algunas “inversiones podrían financiarse utilizando deuda o desigualdades de renta surgidas en el mercado nacional” (Borenzstein et al, 1998, p.134), por lo que los coeficientes de IED pueden estar relativamente sobreestimados. Además, los estudios que miden la IED utilizan la suma de los flujos de IED, pero esto no representa el valor actual y, por lo tanto, puede ser una subestimación.

Otra práctica que podría afectar la cantidad de IED es el "disparo de ida y vuelta", donde los inversores nacionales pretenden ser inversores extranjeros con el objetivo de aprovechar los beneficios fiscales y, por lo tanto, el stock real de IED podría ser menor de lo que se indica en las estadísticas (Solomon, 2011).

## **2. Remesas internacionales**

Se han realizado numerosos estudios sobre el impacto de las remesas en el crecimiento económico y, como era de esperar, hay opiniones contrarias. Algunos estudios han dudado sobre el impacto económico de las remesas internacionales, puesto que creían que las remesas se gastaban en consumo personal (Russell, 1986; Barajas et al, 2009).

Sin embargo, la mayoría de la literatura que apoya este argumento está respaldada por anécdotas en lugar de evidencia empírica (Adams, 2007). Los estudios más recientes han encontrado que las remesas internacionales se gastan en ahorros e inversiones, así como en consumo personal (Dustmann y Kirchamp, 2002; Adams, 2002).

Muchos investigadores han concluido que las remesas internacionales tienen un impacto positivo en el crecimiento económico, principalmente en los países en desarrollo (Ukeje y Obiechina, 2013; Driffield y Jones, 2013; Ahmad et al, 2013; Azam et al, 2012). Jawaid y Raza (2012) encontraron una relación significativa y positiva a largo plazo en India, Bangladesh, Sri Lanka y Nepal, pero fue negativa para Pakistán. Esta relación fue bidireccional para Nepal y Sri Lanka, pero unidireccional para el resto de los países.

Las remesas pueden ayudar a reducir la pobreza al aumentar los ingresos de los hogares. Este aumento en los ingresos puede ayudar a mejorar el capital humano y los estándares de vida a través del desarrollo en educación y sanidad (World Bank, 2006). Page y Adams (2003) estudiaron 74 países en desarrollo con ingresos medios y bajos y encontraron que las remesas conducen a una reducción de la pobreza y las desigualdades de ingresos; en promedio, un aumento del 10% en las remesas conduce a una disminución de la pobreza del 1,6%. Algunos estudios también han concluido que las remesas han contribuido más al crecimiento económico que la Ayuda Oficial al Desarrollo (AOD) o la IED (Benmamoun y Lehnert, 2013; Rahman, 2009)

Las remesas internacionales también pueden afectar la balanza de pagos, las tasas de interés y los tipos de cambio. El Banco Mundial (World Bank (2006)) encontró que en el 22% de los países investigados, las remesas conducen a la apreciación de los tipos de cambio lo que reduce las exportaciones y disminuye el crecimiento económico.

Por otro lado, Naciones Unidas (2006) proporcionó evidencia de que “los flujos de divisas asociados con las remesas también mejoran la solvencia crediticia de los países receptores, reducen sus costes de endeudamiento y proporcionan financiación en tiempos de inestabilidad”.

Algunos han descubierto que la relación positiva entre las remesas y el crecimiento económico es más fuerte en los países de bajos ingresos y aquellos donde el sistema financiero está menos desarrollado. Esto se debe a que proporciona un método alternativo para financiar inversiones y superar las restricciones de liquidez (Benmamoun y Lehnert, 2013; Fayissa y Nsiah, 2008; Giuliano y Arranz, 2009). Sin embargo, Cooray (2012) encontró que las remesas tienen un impacto positivo en el crecimiento económico cuando los niveles de educación y el desarrollo del sector financiero son altos. Catrinescu et al (2009) encontraron que las remesas contribuirán en mayor medida cuando el país cuente con instituciones políticas y económicas de calidad. Esto debería ayudar a la implementación de políticas sólidas para alentar la inversión y el ahorro. Aquellos países donde la economía se esté estancando, las remesas no pueden impactar positivamente en el crecimiento económico (Barguelli et al, 2013).

Como consecuencia de esta revisión, observamos que existen varios estudios basados en países en desarrollo, que concluyen que la IED y las remesas internacionales tienen un efecto positivo en el crecimiento económico.

A continuación, desarrollaremos un modelo econométrico para poder estimar el efecto que tuvo la IED y las remesas en el crecimiento económico de Bangladesh, la India, Pakistán y Sri Lanka con el objetivo de contrastar si la teoría vinculada a la IED y las remesas explicada en este apartado se ajusta a estos casos.

### III. DATOS Y METODOLOGÍA

#### 1. Modelo

Para responder a nuestras preguntas de investigación, utilizamos datos de panel sobre Bangladesh, India, Pakistán y Sri Lanka entre 1990 y 2012. Los datos de panel combinan dimensiones de series de tiempo y de corte transversal, lo que simplifica el cálculo y las inferencias estadísticas. También puede producir predicciones más precisas para los resultados individuales a través de la agrupación de datos (Hsiao, 2007). Utilizamos un modelo creado por Benmamoun y Lehnert (2013) que lo derivaron a partir de Barro (1996) y Kosack y Tobin (2006).

El modelo base es:

$$\text{PIB}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{IED}_{i,t} + \beta_2 \text{REMESA}_{i,t} + \beta_3 \text{Apertura}_{i,t} + \beta_4 \text{Democracia}_{i,t} + \beta_5 \text{Gobernanza}_{i,t} + \beta_6 \text{Inflacion}_{i,t} + \beta_7 \text{CrecimientoPoblacion}_{i,t} + \beta_8 \text{EsperanzaVida}_{i,t} + \beta_9 \text{Educacion}_{i,t} + \beta_{10} \text{FBCF}_{i,t} + \beta_{11} \text{CPI}_{i,t} + \beta_{12} \text{AOD}_{i,t} + \eta_i + \epsilon_{it}$$

$\eta_i$  es el efecto específico de país invariante no observado.

$\epsilon_{it}$  es el término de error.

## 2. Datos

La siguiente tabla muestra los estudios en los que encontramos las variables utilizadas en este

Tabla 4: Variables y sus estudios correspondientes

Variable	Estudio
PIB	Balasubramanyam et al (1996), Kotrajaras (2010), Hansen y Rand (2006), Ahmad et al (2012), Jawaid y Raza (2012), Andraz y Rodrigues (2009), Sahoo (2006)
IED	Azam, Hassan, Khairuzzaman (2013).
REMESAS	Azam, Hassan, Khairuzzaman (2013). Rahman (2009).
Apertura	Benmamoun y Lehnert (2013). Zakari, Mohammed y Adamu (2012). Kotrajaras (2010). Bhagwati (1978). Tiwari y Mutascu (2011). Ray (2012). Agrawal (2000). Balasubramanyam et al (1996). Carkovic y Levine (2005)
Governanza	Benmamoun y Lehnert (2013). Balasubramanyam et al (1999). Borensztein et al (1998).
Democracia	Benmamoun y Lehnert (2013). Olson (2000). Antić (2004).
Inflación	Benmamoun y Lehnert (2013). Driffield y Jones (2013). Borensztein et al. (1998). Kotrajaras (2010). Sahoo (2006). Khan et al (2013). Ayyoub et al (2011). Faria y Carneiro (2001). Barro (1996).
EsperanzaVida	Barro (2003), Barro (1996)
Educación	Driffield y Jones (2013). Barro y Sala-i-Martin (1995). Fayissa (2008). Hermes y Lensink (2003). Carkovic y Levine (2005). Hermes y Lensink (2003).
CrecimientoPoblacion	Benmamoun y Lehnert (2013). Driffield y Jones (2013). Cincotta y Engelman (1997). Dao (2012). Klasen y Lawson (2007).
CP	Borensztein et al (1998). Alfaro (2003, 2009). Solomon (2011). Hermes y Lensink (2003). Carkovic y Levine (2005)
FBCF	Driffield y Jones (2013). Solomon (2011).
AOD	Driffield y Jones (2013). Benmamoun and Lehnert (2013). Karras (2006).

estudio:

### **La variable dependiente:**

**PIB:** el Producto Interno Bruto Real (PIB) (producción total de un país); del World Bank.

### **Las Variables Independientes / Explicativas:**

**IED:** entradas netas de inversión extranjera directa (US \$ a precios actuales, World Bank).

Predecimos que la IED tendrá un impacto positivo en el PIB.

**REMESAS:** Entrada de remesas (US \$ a precios actuales, World Bank). Predecimos que las remesas tendrán un impacto positivo en el PIB.

### **Otras Variables:**

**Apertura:** (Exportaciones + Importaciones) / PIB (UNCTAD y World Bank). Predecimos que la apertura tiene un impacto positivo en el PIB.

**Crecimiento Poblacion:** Crecimiento anual de la población (%) (World Bank). Predecimos que esto afecta negativamente al PIB.

**Inflación:** inflación medida por el índice de precios al consumidor (UNCTAD). Asumimos que la inflación tiene un impacto negativo en el PIB.

**Democracia:** utilizamos los indicadores de democracia del proyecto Polity IV desarrollados por Marshall y Jaggers (2013). Proporciona medidas de régimen político para países independientes, donde viven más de 500,000 personas. Usamos la puntuación de la política combinada, calculada al restar el indicador de autocracia del indicador de democracia (Marshall y Jaggers, 2002 pp.15). Esta puntuación clasifica a un país de -10 a +10, donde -10 significa fuertemente autocrático y +10 es fuertemente democrático. No podemos predecir cómo afectará la democracia al PIB.

**Gobernanza:** mide la calidad de la gobernanza de un país. La gobernanza se define como las “tradiciones e instituciones mediante las cuales se ejerce la autoridad en un país” (Kaufmann et al, 1999). Kaufmann, Kraay y Mastruzzi desarrollaron seis indicadores de gobernabilidad, de los cuales usamos el agregado. Cada indicador varía de -2.5 a +2.5 y cuanto mayor sea el valor, mejor será la calidad de la gobernabilidad. Los indicadores se explican en el Apéndice. Prevemos que las puntuaciones de gobernabilidad más altos tendrán un impacto positivo en el PIB.

**EsperanzaVida:** la esperanza de vida al nacer es cuántos años vivirá el infante si los patrones de mortalidad permanecieran igual que en su nacimiento (World Bank y CIA). Asumimos que tiene un impacto positivo en el PIB porque si las personas viven más tiempo, pueden contribuir más al PIB.

**Educación:** el porcentaje de la población mayor de 25 años que ha completado la educación secundaria y terciaria, obtenido del conjunto de datos de logros educativos de Barro-Lee (Barro y Lee, 2010). Estamos excluyendo la educación primaria, ya que parece ser estadísticamente insignificante con respecto al crecimiento económico a pesar de que es un requisito previo para la educación superior. Barro (2013) explica que "la educación afecta el crecimiento al facilitar la absorción de nuevas tecnologías" (pp.319), por lo que predecimos que esta variable afectará positivamente el PIB.

**FBCF:** Formación bruta de capital fijo (también conocida como inversión fija bruta interna) (World Bank). Esto actúa como un proxy para la inversión nacional y predecimos que esto afectará positivamente el PIB.

**CP:** Crédito interno al sector privado (% del PIB) (proxy para el desarrollo financiero) (World Bank). Esto mide la medida en que los recursos financieros fluyen de los ahorradores al sector privado a través de intermediarios privados como los bancos. Predecimos que los países con mayores niveles de desarrollo financiero podrán obtener más ventajas de la IED para impactar positivamente el crecimiento económico.

**AOD:** Asistencia oficial para el desarrollo recibida (US \$ a precios actuales) (World Bank). La AOD puede afectar el crecimiento económico directamente. Indirectamente, la AOD puede alterar la participación de la inversión en el PIB. También puede afectar el consumo del gobierno, que puede afectar negativamente el crecimiento económico (Djankov et al, 2006) o podría apoyar el crecimiento económico a través del apoyo presupuestario directo o el desarrollo de capacidades productivas específicas (PNUD, 2012). Predecimos que la ayuda extranjera tiene un impacto positivo en el PIB (Karras, 2006).

### 3. Omisión de datos:

La gobernanza y la educación presentan valores omitidos durante varios años. Podríamos eliminar los datos faltantes para producir un conjunto de datos completo (Wayman, 2003) pero esto causa un sesgo en los resultados porque los valores restantes no representan la muestra completa (Wayman, 2003).

Para la gobernanza, utilizamos la media, es decir, reemplazamos los datos que faltan por un promedio de los datos para la variable. Cuando faltan datos en años continuos, asumimos que la gobernabilidad se mantuvo igual y usamos el mismo valor. Sin embargo, este método reduce la varianza de la variable en cuestión y disminuye las relaciones con otros factores (Wayman, 2003). Para el logro de la educación, utilizamos el interés compuesto. La fórmula es:

$$A = P (1 + r)^n$$

P = Valor principal del logro educativo

A = Valor final del logro educativo

n = número de años entre P & A, que fue 5 en este caso

r = la tasa a la que aumentaron los valores.

Calculamos r para cada país y subsecuentemente llenamos las brechas para los años faltantes.

### 4. Metodología:

Antes de analizar nuestros datos, determinamos si existe alguna multicolinealidad. Esto implica que dos variables son combinaciones lineales casi perfectas entre sí. Las estimaciones de los coeficientes se vuelven inestables y los errores estándar pueden inflarse considerablemente (UCLA, 2014).

Usamos el comando Variance Inflation Factor (VIF) para verificar cualquier multicolinealidad. Deberíamos preocuparnos si las variables tienen un VIF superior a 10. El grado de colinearidad viene dado por  $1 / \sqrt{\text{VIF}}$  (tolerancia). Un valor inferior a 0.1 corresponde a un VIF de 10, lo que significa que la variable podría ser una combinación lineal de otras variables independientes (UCLA, 2014). Los resultados de nuestras variables se muestran en la Tabla 5 a continuación.

Los valores altos de VIF para la esperanza de vida y la gobernabilidad sugieren que estas variables pueden ser redundantes. Una posible explicación podría ser que un buen gobierno aumenta la esperanza de vida. Omitimos la esperanza de vida e ingresamos nuevamente el comando VIF y los valores fueron mejores, pero VIF para gobernabilidad aún estaba por encima de 10. Usamos la lógica para identificar qué otra variable podría ser redundante con la gobernabilidad y pensamos en la educación. Si la población está mejor educada, la gobernanza tendrá que mejorar. Omitimos la educación y todos los valores de VIF se encuentran por debajo de 10 y se redujeron los errores estándar. Además, los coeficientes para variables como la AOD se han vuelto significativos. Como resultado, tuvimos que excluir la esperanza de vida y el logro educativo de nuestro modelo de regresión.

Tabla 5: Valores VIF para el modelo original

Variable	VIF	1/VIF
EsperanzaVida	15.71	0.063668
Governanza	11.47	0.087170
Apertura	7.69	0.130056
CrecimientoPoblacion	7.44	0.134454
Democracia	3.62	0.276266
CP	3.61	0.277056
Educacion	2.66	0.376559
REMESAS	2.65	0.377119
Inflacion	1.94	0.514655
AOD	1.53	0.654758
FBCF	1.31	0.761816
IED	1.30	0.767829
Media VIF	5.08	

El nuevo modelo es:

$$\text{PIB}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LIED}_{it} + \beta_2 \text{LREMESAS}_{it} + \beta_3 \text{LApertura}_{it} + \beta_4 \text{Democracia}_{it} + \beta_5 \text{Governanza}_{it} + \beta_6 \text{Inflacion}_{it} + \beta_7 \text{CrecimientoPoblacion}_{it} + \beta_8 \text{LFBCF}_{it} + \beta_9 \text{CP}_{it} + \beta_{10} \text{LAOD}_{it} + \eta_i + \varepsilon_{it}$$

Los resultados del modelo se encuentran a continuación:

Tabla 6: Resultados del modelo

Variable	Obs	Media	Std. Dev.	Min	Max
PIB	92	2.35E+11	4.01E+11	8.03E+09	1.87E+12
LIED	92	20.12587	2.142748	14.14513	26.02308
LREMESAS	92	21.73607	0.9191156	19.80891	23.36837
LAOD	92	20.91857	0.6345649	19.38378	23.18559
LApertura	92	3.328161	0.2867062	2.54689	4.049232
LFBCF	92	23.20652	1.522996	21	27
Governanza	92	-0.4319565	0.5584402	-1.32	0.45
Inflacion	92	8.13587	3.762556	2	20.3
CrecimientoPoblacion	92	1.963043	0.5107025	1	3.1
Democracia	92	4.51087	5.304973	-6	9
CP	92	28.02391	9.402178	8.8	51.5

Realizaremos la prueba de Breusch-Pagan para saber si existe heterocedasticidad. La heteroscedasticidad ocurre cuando las variables aleatorias en el modelo no tienen la misma varianza finita. La hipótesis nula es que la varianza es constante, pero como el p-value es 0.0000, debemos rechazar  $H_0$  y aceptar que existe heterocedasticidad en nuestros datos (Torres-Reyna, 2014), por lo que no podemos estimar mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios.

Para poder estimar por el Método de Momentos Generalizados, nos hemos de asegurar de que los residuos sean independientes entre sí para evitar resultados sesgados.

Después de realizar la prueba obtenemos un p-value de 0.1860, por lo que no rechazamos  $H_0$  y, por lo tanto, los residuos del modelo son independientes.

En razón de los resultados, optamos por el Método de Momentos Generalizados. Esto no cambia mucho los coeficientes en comparación con los resultados de la estimación mediante Mínimos Cuadrados Ordinarios, pero las desviaciones se reducen, lo que nos da valores p razonablemente precisos (Berry y Feldman, 1985).

Tabla 7: Resultados de la estimación

Dependent Variable: GDP	1. Conjunto	2. Bangladesh	3. India	4. Pakistan	5. Sri Lanka
	Coefficient Estimates (and t-ratios)				
Independent Variable					
LIED	0.000** (5.27)	0.763 (0.31)	0.724 (-0.36)	0.099 (1.79)	0.229 (-1.27)
LREMESAS	0.021** (-2.31)	0.006** (3.33)	0.152 (1.53)	0.267 (1.17)	0.000** (12.46)
LAOD	0.018** (2.37)	0.001** (4.36)	0.799 (0.26)	0.331 (-1.01)	0.670 (0.44)
LApertura	0.961 (-0.05)	0.400 (0.87)	0.298 (1.09)	0.618 (0.51)	0.087 (1.86)
Governanza	0.000** (4.76)	0.001** (4.52)	0.472 (-0.74)	0.665 (0.44)	0.997 (-0.00)
Democracia	0.534 (-0.62)	0.003** (3.68)	0.621 (0.51)	0.954 (-0.06)	0.244 (1.22)
LFBCF	0.553 (0.59)	0.725 (0.36)	0.901 (0.13)	0.563 (0.59)	0.335 (1.00)
CP	0.000** (4.50)	0.031** (2.44)	0.010** (3.08)	0.011** (-2.99)	0.026** (-2.55)
Inflacion	0.742 (-0.33)	0.757 (-0.32)	0.041** (2.29)	0.801 (0.26)	0.251 (-1.21)
Crecimiento Poblacion	0.132 (1.51)	0.002** (3.82)	0.350 (0.97)	0.278 (-1.14)	0.010** (3.06)
Constante	0.048** (-1.27)	0.000** (-5.48)	0.132 (-1.62)	0.634 (-0.49)	0.000** (7.03)
R-sq within	0.7912				
R-sq between	0.6481				
R-sq overall	0.7699	0.9943	0.9613	0.9316	0.9787
** Significant at 5%					

#### **IV. Resultados y análisis**

Este capítulo describe y analiza los resultados, identificando si son consistentes con nuestras predicciones y brindan posibles explicaciones. Los resultados del impacto de la IED y las remesas y otras variables en el PIB se muestran en la columna 1 de la Tabla 7. Las siguientes columnas muestran los resultados para cada país.

Nuestros valores muestran que el modelo explica el 79,12% de la variación dentro de los países, el 64,81% de la variación entre los países y el 76,99% de la variación general. Esto significa que nuestros datos se adaptan bien a nuestro modelo.

En la columna 1, la IED tiene un impacto positivo y significativo en el PIB al nivel del 5%, como se esperaba. Esto respalda muchos estudios previos, incluidos Tasneem y Aziz (2011), Balasubramanyam et al (1996) y Zenasni y Benhabib (2013). Podemos inferir que la IED mejora positivamente el crecimiento económico en el sur de Asia, tanto directa como indirectamente.

Sin embargo, el coeficiente para remesas internacionales es negativo y significativo (0.021), contrariamente a nuestros supuestos. Esto es consistente con los hallazgos de Russell (1986) y Barajas et al (2009). Las remesas pueden ser utilizadas para el consumo personal en lugar de contribuir a la economía del país a través de la inversión y el ahorro. Otra explicación podría ser que el gran flujo de remesas está provocando un aumento del tipo de cambio, causando una disminución en la competitividad relativa de las exportaciones. Otra explicación podría atribuirse a la migración. Si las personas abandonan la economía doméstica, esto tendrá un efecto negativo como consecuencia de la pérdida de mano de obra. Sin embargo, el sur de Asia es conocido por altos niveles de corrupción, mala gobernabilidad y tensión, como por ejemplo los ataques terroristas, lo que podría explicar el coeficiente negativo.

A pesar de esto, debemos recordar que esta variable está relativamente subestimada, ya que no tiene en cuenta las remesas informales. En el sur de Asia, se estima que las entradas informales de remesas podrían alcanzar aproximadamente el 42% del total de remesas (ADB, 2012).

Un canal informal es la red de servicios "hawala", que transfiere dinero a una fracción del coste de los métodos formales. Debido a la reducción de costes y tiempos de espera, muchos asiáticos prefieren los canales informales. Además, la mayoría de los receptores de remesas

viven en áreas rurales donde las llegadas de remesas son limitadas (ADB, 2012). El alto nivel de dependencia de los canales informales no contribuye de manera efectiva al aumento de capital en el sistema financiero formal.

La estimación de la AOD es positiva y significativa, como predijimos y respaldan los resultados de Benamamoun y Lehnert (2013) y Karras (2006). Esto demuestra que a pesar de que las entradas de remesas son mayores que la AOD, la AOD supera a las remesas en términos de mejorar el crecimiento económico. La AOD sigue siendo un pilar importante del desarrollo en el sur de Asia y no puede pasarse por alto.

La apertura contribuye de manera negativa (aunque insignificante) al crecimiento económico, lo que contradice las suposiciones y hallazgos de Bhagwati (1978) y Agrawal (2000). Una posible causa de esto podría ser los requisitos de condicionalidad que las instituciones como el FMI y el Banco Mundial imponen a los países receptores de esta ayuda. Esto incluye la apertura de la economía doméstica y el aumento de las tasas de interés, lo que puede dificultar enormemente que los países en desarrollo escapen de la deuda (Dunning y Lundan, 2008). Esto se debe a que la apertura genera inestabilidad macroeconómica mediante el aumento de la inflación, la depreciación de los tipos de cambio y una crisis en la balanza de pagos (Rodrik, 1992).

El aumento de la inflación y la caída de los tipos de cambio repercuten negativamente en la producción nacional debido a una reducción de la oferta agregada a través del aumento de los precios de los inputs importados utilizados durante la producción. Además, el impacto de la apertura en el PIB depende de si el país tiene una sólida industria y si dispone de alguna ventaja comparativa en algún sector (Wigeborn, 2010). Sin embargo, dado que este coeficiente es insignificante, no podemos sacar una conclusión sólida.

Apoyando nuestras predicciones y hallazgos previos (Kaufmann et al, 2005; Olson et al, 1998; Fayissa y Nsiah, 2010), la gobernabilidad contribuye de manera positiva y significativa al crecimiento económico. Si un país tiene un buen gobierno, los líderes están incentivados a responder las necesidades sociales por la existencia de una serie de buenas instituciones que llevan a cabo una importante labor de control. La información se intercambia abiertamente; hay más transparencia y un mayor compromiso con el estado de derecho, por lo tanto, posiblemente, menores cantidades de corrupción.

La democracia tiene un impacto negativo en el crecimiento económico, lo que contradice a Olson (2000). Sin embargo, Antić (2004) declaró que los países que adoptan un régimen

democrático no deben esperar un mayor crecimiento económico. Una posible sugerencia para esta relación se ofrece desde la "perspectiva de conflicto", que establece que, para el desarrollo, se requiere una gran cantidad de inversión que necesita una sustitución del consumo actual. Sin embargo, los gobiernos democráticos no emplean esta estrategia por temor a ser expulsados (Abeyasinghe, 2004). Los gobiernos toman decisiones que aumentan las cuotas de voto. Por lo tanto, están más expuestos a las demandas de los grupos de interés. Este enfoque crea políticas para preservar los intereses de algunos grupos, pero puede que no aumenten el crecimiento, causando ineficiencias y reduciendo los ingresos nacionales. Otra explicación podría ser que la democracia podría causar inestabilidad política y conflicto étnico. El sistema de votación por mayoría lleva al empoderamiento de la mayoría empobrecida, y esto puede llevar a conflictos étnicos.

El PC y FBCF contribuyen positivamente al crecimiento económico, apoyando los hallazgos de Solomon (2011), Hermes y Lensink (2003) y Carkovic y Levine (2005). Cuando las personas obtienen crédito, pueden utilizarlo para fines de inversión o consumo, que contribuyen al aumento del PIB.

La FBCF incluye gastos en mejoras de terreno, equipamiento y construcción de sistemas de transporte, como carreteras. Es obvio que esto mejorará el crecimiento económico puesto que las personas cuentan con una mejor infraestructura, condiciones de vida y más oportunidades de trabajo. Sin embargo, el coeficiente es no significativo, lo que podría deberse a que la IED reemplace la inversión nacional, como consecuencia de la gran importancia de la IED para el sur de Asia. Otra posibilidad podría deberse a la corrupción. El puntaje en el Índice de Percepción de la Corrupción creado por Transparency International ilustra esto: Bangladesh, India, Pakistán y Sri Lanka obtuvieron un 27,36, 28 y 37 (Transparencia Internacional, 2014), respectivamente (0 es muy corrupto y 100 es muy limpio). Por ejemplo, es posible que el gobierno no construya carreteras donde se necesiten, sino que simplemente reemplace las que ya están construidas de manera que se beneficia a algún grupo de presión de forma que los recursos obtenidos no generan un impacto tan grande sobre el crecimiento de la economía puesto que es una medida ineficiente.

Como hemos supuesto, la inflación contribuye negativamente al crecimiento económico y valida los resultados de muchos estudios (Barro, 1995; Ayyoub et al, 2011; Benmamoun y Lehnert, 2013), sin embargo, es no significativo. La alta inflación siempre está vinculada al aumento de la variabilidad de los precios, lo que generalmente genera dudas sobre la

rentabilidad futura de los proyectos de inversión. Esto conduce a decisiones de inversión cautelosas, que en última instancia disminuyen la cantidad de inversión y tienen un impacto negativo en el crecimiento económico. Además, la inflación puede distorsionar la balanza de pagos haciendo que las exportaciones sean más costosas.

De acuerdo con los hallazgos anteriores (Cincotta y Engelman, 1997; Dao, 2012; Klasen y Lawson, 2007) y nuestras suposiciones, el crecimiento de la población afecta positivamente el crecimiento económico, pero de manera no significativa. Una posible explicación podría ser que el crecimiento de la población puede mejorar el crecimiento económico a través de "economías de escala". El tamaño del mercado del país aumenta debido a la mayor población, lo que significa que las plantas de fabricación tendrán que ser más grandes para satisfacer las demandas de más personas y, por lo tanto, los costes de producción tenderán a disminuir. Un segundo canal a través del cual se pueden lograr economías de escala es la especialización laboral debido a la mayor fuerza laboral. Pueden adquirir habilidades rápidamente, ahorrando tiempo y dinero. En tercer lugar, una gran población presiona al gobierno para expandir los sistemas como las infraestructuras y la educación, que a su vez conducirán al crecimiento económico (Simon, 1998). Otra forma en que el crecimiento de la población puede impactar positivamente el PIB es a través del crecimiento tecnológico. Esto se debe a que el gobierno tiene que gastar más en educación, lo que conduce a una acumulación de capital humano mayor que puede contribuir al crecimiento económico. El capital humano puede contribuir al desarrollo de nuevas tecnologías, lo que aumenta la productividad.

A continuación, examinaremos los resultados para cada país individual.

## 1. Bangladesh

El valor del R cuadrado muestra que el modelo explica el 99.43% de la variación de la muestra. Como se esperaba, el coeficiente de IED es positivo (Adhikary, 2011) pero no significativo, lo que significa que uno de los otros dos pilares del desarrollo podría ser más importante para mejorar el crecimiento económico.

La AOD y las remesas son positivas y significativas y la AOD supera a las remesas en el impacto del crecimiento económico. Esto apoya los hallazgos de Ukeje y Obiechina (2013), Jawaid y Raza (2012) y Driffield y Jones (2013). Podemos inferir que la AOD es el pilar más importante de desarrollo para Bangladesh. Esto podría deberse a que los flujos de AOD en realidad están aumentando, mientras que los flujos de IED y remesas han estado disminuyendo. Además, en Bangladesh, la mayoría de las remesas se gastan en consumo en lugar de ahorro e inversión. En 2003, el 50-60% de las remesas se usaron para el consumo, en comparación con solo el 10% usado para la inversión (Demary, citado en Siddiqui y Abrar 2003, pp.46). A pesar de la baja proporción del gasto de remesas en inversión, incluso una pequeña proporción puede ayudar a reducir las restricciones de liquidez e impactar directamente en el crecimiento. Esto es cierto para Bangladesh puesto que el empleo en el extranjero ayuda de alguna manera a aliviar las presiones de desempleo nacional.

La gobernabilidad, la democracia, el crédito privado y el crecimiento de la población tienen un impacto positivo y significativo sobre el crecimiento económico. Esto es consistente con la mayoría de nuestros supuestos, excluyendo el crecimiento de la población. El Banco Mundial (2013) ha declarado que, en los últimos 10 años, Bangladesh ha logrado un progreso significativo en los indicadores de gobernabilidad, pero todavía hay espacio para mejorar.

Esto incluye el hecho de que la corrupción es endémica. Estas prácticas van en contra del marco democrático y legal, pero este comportamiento es esperado y aceptado en Bangladesh, lo que no es sorprendente puesto que Bangladesh se está transformando de rural a urbano y de tradicional a moderno. Por lo tanto, cualquier esfuerzo para lograr la democracia debe tener en cuenta estos diversos factores culturales y sociales para tener éxito.

El crédito privado desempeña un papel fundamental en la mayoría de los países en desarrollo y proporciona los recursos para la inversión al sector privado, por lo que a veces se lo considera el "motor del crecimiento económico", explicación que podría ser válida para Bangladesh (Younus, 2007).

El crecimiento de la población tiene un impacto positivo en el PIB, posiblemente a través de economías de escala como se explicó anteriormente. El 56.8% de la población tiene entre 15 y 54 años (World Bank, 2012). Esto también significa que una mayor parte del presupuesto nacional se gasta en educación, lo que mejora las tasas de alfabetización. El sector de la salud también ha mejorado, lo que reduce las tasas de mortalidad. Sin embargo, esta creciente población planteará numerosos desafíos, algunos de los cuales ya están ocurriendo. Hay presiones sobre los ya escasos recursos como la tierra.

La apertura y FBCF se relacionan positivamente con el PIB, pero no son significativos. Esto podría deberse a que la apertura provoca una depreciación de los tipos de cambio o bien que afecta negativamente la balanza comercial de Bangladesh. Una posible razón para que la FBCF presente un coeficiente no significativo podría deberse a errores dentro de los datos. También se puede inferir que la inversión nacional representada por la FBCF no es favorable al crecimiento económico debido al desajuste entre el requisito de capital y la capacidad de ahorro (Roy y Mandal, 2009). Otra razón podría ser que la IED está reemplazando la inversión nacional en Bangladesh. Alternativamente, este coeficiente no significativo podría deberse a los altos niveles de corrupción en Bangladesh, lo que significa que la inversión del gobierno no es eficiente y solo la utilizan para su propio beneficio (elites económicas).

Finalmente, el impacto de la inflación es el esperado, negativo, pero no significativo. La inflación es obviamente perjudicial para la economía en general, ya que puede dificultar que las empresas planifiquen a largo plazo debido a la incertidumbre sobre el futuro, lo que desalienta la inversión.

## 2. India

El valor del R cuadrado es de 0.9613 lo que muestra que el 96.13% de la variación se explica en nuestro modelo para la India, proporcionando un ajuste casi perfecto.

El coeficiente de IED es negativo pero no significativo, lo que contradice nuestro supuesto y los hallazgos de Agrawal (2000) y Borensztein et al (1998). La relación negativa podría deberse a una infraestructura subdesarrollada, falta de conocimiento empresarial y limitaciones de recursos. Si los países no tienen una infraestructura adecuada, como buenos enlaces de transporte, no pueden beneficiarse de la IED, puesto que las empresas multinacionales se enfrentarán a grandes dificultades para llevar a cabo sus operaciones. Se necesita más investigación sobre las políticas de cada país y sobre la infraestructura presente. Otra explicación la podríamos encontrar en la teoría de la dependencia (Adhikary, 2011). India ha capitulado ante las demandas de los inversores sobre el sistema fiscal y reformas como la desregulación de la economía. Confiar en la IED puede ser desastroso debido a que durante la reciente recesión, los flujos de IED han disminuido rápidamente. Las entradas de IED en la India cayeron un 43,3% entre abril-noviembre de 2012 (The Times of India, 2013), lo que sobrecarga la balanza de pagos y también podría afectar al valor de la Rupia.

La AOD y las remesas tienen un impacto positivo y no significativo en el PIB y las remesas superan a la AOD. El motivo de que el coeficiente de la AOD sea no significativo puede deberse a que la AOD esté influenciada por condiciones externas, especialmente políticas y su efectividad varía según la calidad institucional (McGillivray et al, 2006). Otra posibilidad podría ser porque la India es una economía tan grande que la proporción de AOD al PBI puede ser demasiado pequeña para ser significativa.

La no significación de las remesas puede deberse a que los impactos positivos de las remesas están más concentrados en ciertas partes de la India. Por ejemplo, Kerala recibió el 39.9% de las remesas de hogares y estas representaron el 22% del producto nacional del estado, lo que significa que tenían un ingreso per cápita más alto aquí en comparación que el resto de India (Chisthi, 2007). Otra posibilidad podría deberse al hecho de que más del 90% de los hogares rurales y urbanos que reciben remesas las utilizan para la compra de alimentos o bienes de consumo duraderos (Tumbe, 2011), lo cual no contribuye al crecimiento de la inversión en India. Esto no socava la importancia de las remesas. La entrada de las remesas mejora significativamente el bienestar económico de millones de personas, lo que no se refleja en un análisis altamente agregado como el nuestro.

La apertura, la democracia, la FBCF y el crecimiento de la población están relacionados de manera positiva pero no significativa con el crecimiento económico. La insignificancia de la apertura puede deberse a la depreciación de los tipos de cambio o al efecto negativo en la posición de la balanza comercial de la India.

La estimación para el coeficiente FBCF es no significativo como en Bangladesh. Esto podría deberse a que el Crédito Privado es positivo y significativo, y la inversión realizada a través del crédito en el sector privado podría estar capturando el FBCF, lo que lo hace no significativo. Otra posible explicación es que FBCF puede ser irresponsable debido a la corrupción.

El crecimiento de la población podría impactar positivamente el PIB a través de economías de escala y una mejora tecnológica como se explicó anteriormente. Una posible explicación para la no significación del coeficiente podría deberse a que la India es un país más desarrollado en comparación con la mayoría de los otros países del sur de Asia y puede que ya haya experimentado los beneficios de una población en crecimiento.

El crédito privado y la inflación están relacionados positiva y significativamente con el PIB. La razón de la inflación sea significativa y positiva podría deberse a errores estadísticos con los datos. Sin embargo, se necesita algo de inflación para estimular el crecimiento económico, pero siempre controlada (Hussain y Malik, 2011).

### 3. Pakistán

El valor del R cuadrado muestra que el modelo explica el 93.16% de la variación.

Como se esperaba, los coeficientes de IED, AOD y remesas son positivos (Agrawal, 2000; Aurangzeb y Ul Haq, 2012; Rahman, 2009) pero no son significativos. La IED supera a las remesas y la AOD. Es posible que la IED no contribuya significativamente al crecimiento económico debido a la falta de capacidad de absorción, una infraestructura inadecuada y un entorno político inestable. La inestabilidad política ha sido un fenómeno ampliamente citado debido a la corrupción generalizada y al liderazgo deficiente. El terrorismo también es un gran problema: 2451 personas murieron en ataques terroristas en Pakistán solo en 2013 (The Express Tribune, 2013). Esto afecta el crecimiento económico de Pakistán, ya que podría disuadir a los inversores del país, pero también a cualquier inversor extranjero.

La AOD tiene un impacto no significativo en el crecimiento económico, ya que podría estar desestimando el ahorro. De ahí que se fomente el consumo nacional (Rahman, 1967; Griffin, 1970).

Las remesas pueden ser no significativas ya que la mayoría se transfieren a través de canales no oficiales. Amjad et al (2013) realizaron una serie de encuestas en diferentes áreas de Pakistán y encontraron que muchos migrantes y sus familias dudan en usar el canal bancario debido a que es demasiado costoso para ellos. El 9.78% de los hogares en Gujrat puso como razón los altos costes de transacción y el 20.65% de los hogares dijeron que tenían que esperar mucho tiempo para recibir el dinero transferido a través de los bancos. Su estudio también reveló que muchos migrantes que viven en el extranjero hacen envíos de dinero a través de canales informales (Amjad et al, 2013). Esto significa que crean su propia red mediante la cual pueden enviar dinero a través de un conocido que visita Pakistán. Otra posibilidad podría ser que las remesas como porcentaje del PIB han disminuido debido a la inestabilidad política y económica.

La apertura, la gobernanza, la inflación y el FBCF tienen un impacto positivo, pero no significativo en el crecimiento económico; solo la inflación es inconsistente con nuestros supuestos. Se necesita algo de inflación para promover el crecimiento económico (Hussain y Malik, 2011).

La democracia y el crecimiento de la población tienen un impacto negativo pero no significativo en el crecimiento económico y las razones del potencial impacto negativo de la democracia se han discutido anteriormente.

La única variable significativa para Pakistán es el crédito privado, pero es negativa. Hay dos explicaciones posibles. La primera está relacionada con la volatilidad económica y el mayor riesgo de shocks económicos (Minsky, 1974 y Kindleberger, 1978) y el segundo tiene que ver con la posibilidad de asignar erróneamente los recursos (Tobin, 1984).

De la Torre e Ize (2011) amplían la primera explicación al afirmar que proporcionar demasiada financiación puede llevar a rendimientos positivos pero decrecientes. Las discusiones posteriores a la crisis financiera en 2008 indicaron que los instrumentos derivados del modelo de 'originar y distribuir', que tenían como objetivo mejorar la capacidad de recuperación del sistema bancario, en realidad redujeron la calidad crediticia y mejoraron la fragilidad del mercado financiero (de la Torre e Ize, 2011 ). Arcand et al (2011) también postularon la posibilidad de que la correlación entre la calidad financiera y el crecimiento económico depende de si la financiación se utiliza para invertir en activos que alimentan burbujas especulativas.

#### **4. Sri Lanka**

El valor del R cuadrado muestra que el 97.87% de la variación se explica a través del modelo lo que significa que el modelo formulado es casi perfecto.

El coeficiente de IED no es el esperado; es negativo pero no significativo, lo que apoya los hallazgos de Carkovic y Levine (2002) y Bornschier et al (1978). Esto podría deberse a una infraestructura subdesarrollada, falta de conocimiento empresarial, limitaciones de recursos e inestabilidad política. Si los países no cuentan con una infraestructura adecuada, no pueden beneficiarse plenamente de la IED ya que las empresas multinacionales enfrentarán grandes dificultades para llevar a cabo sus operaciones. Además, las políticas en Sri Lanka siguen siendo relativamente proteccionistas en comparación con otros países y las barreras reglamentarias han aumentado el coste de capital de las empresas extranjeras, lo que dificulta la llegada de IED (Pursell y Ziaul Ahsan, 2011).

Los coeficientes para la AOD y las remesas son positivos, pero solo es significativo en el caso de las remesas. Las remesas pueden sustituir los mercados de crédito ineficientes o inexistentes, lo que permite a los consumidores reducir las restricciones de crédito y encontrar una forma alternativa para financiar la inversión. Esto puede llevar a una relación positiva entre las remesas y el PIB, como es el caso. Otra forma en que las remesas pueden afectar positivamente el crecimiento económico de Sri Lanka es si se utilizan para financiar la educación y la asistencia social, como por ejemplo cuando se trata de asistencia sanitaria. Esto aumenta la productividad laboral a largo plazo y provoca un crecimiento positivo.

La apertura, la democracia y FBCF tienen un impacto positivo pero no significativo en el PIB. La apertura puede ser no significativa porque Sri Lanka es incapaz de ganar productividad a través de la liberalización del comercio por su estructura productiva. Para lograr esto, los países tienen que invertir en educación, garantizar los derechos de propiedad y crear instituciones (Talagala, 2012).

El crecimiento de la población tiene un impacto positivo y significativo en el PIB y esto podría ser a través de los fenómenos de economías de escala como se explicó anteriormente.

Sri Lanka se encuentra por delante de muchos otros países del sur de Asia, incluida la India, en términos del índice del desarrollo humano. El aumento de la población ha presionado al gobierno para que gaste más en educación y mejore los estándares de vida. La tasa de

alfabetización total es ahora del 91% y la tasa de mortalidad bruta ha disminuido de 7.5 en 1970 a 5.8 en 2002 (Somayajulu et al, 2005).

La gobernabilidad y la inflación tienen un impacto negativo pero no significativo en el crecimiento económico. La gobernabilidad puede ser negativa debido al hecho de que los residentes han perdido la fe en el sistema de gobierno debido a años de conflicto. Esto podría explicar aún más porque el coeficiente es no significativo para la AOD, ya que para que la AOD sea efectiva, es necesario que exista un buen marco institucional y gobernanza. El coeficiente no significativo de la inflación podría permitirnos inferir que la inflación no es una variable significativa para explicar el crecimiento económico de Sri Lanka.

Finalmente, el crédito privado tiene un impacto significativamente negativo en el PIB de Sri Lanka. Hay dos explicaciones posibles de por qué los grandes sistemas financieros pueden tener un impacto negativo en el crecimiento económico. El primero está relacionado con la volatilidad económica y el mayor riesgo de shocks económicos (Minsky, 1974, y Kindleberger, 1978) y el segundo tiene que ver con la posibilidad de asignar erróneamente los recursos (Tobin, 1984).

## **V. Limitaciones**

Este estudio presenta algunas limitaciones que pueden afectar a los resultados. Las remesas pueden estar sobreestimadas de alguna manera porque trabajamos con una variable proxy. La remuneración de los empleados consiste en los ingresos brutos de los migrantes, algunos de los cuales se gastan en el país de acogida. Esto incluye los ingresos de los no migrantes, como las personas del país de origen que trabajan para organizaciones internacionales, que son tratadas como entidades extraterritoriales (OCDE, 2006). Sin embargo, las remesas también podrían subestimarse, puesto que no tienen en cuenta las transferencias a través de canales informales, que son importantes en el sur de Asia.

También hay problemas con la medición de la IED. Hay tres componentes principales a la hora de calcular la IED: capital social, ganancias reinvertidas y préstamos intraempresariales. Sin embargo, algunos países no proporcionan todos estos componentes, lo que dificulta realizar una comparación entre distintos países. El FMI (2003) declaró que 16 de los 61 países investigados no informaron sobre las ganancias reinvertidas.

Otra limitación es que nuestro modelo no tiene en cuenta las variaciones sectoriales en la IED y los flujos de remesas. Además, tuvimos que excluir algunas variables debido a la multicolinealidad, lo que significa que nuestro modelo necesita mejorar para examinar qué impacto tienen la educación y la esperanza de vida en las relaciones que examinamos.

## **VI. Conclusión y recomendaciones**

El objetivo de este estudio era determinar qué pilar de desarrollo, si IED o las remesas, es la que más contribuye al crecimiento económico en el sur de Asia utilizando datos de Bangladesh, India, Pakistán y Sri Lanka entre 1990 y 2012.

El hallazgo clave fue que la IED supera a las remesas a la hora de mejorar el crecimiento económico en el sur de Asia. La IED contribuye positivamente al crecimiento económico en el sur de Asia y de manera muy significativa. Sin embargo, las remesas no tienen un impacto positivo en el crecimiento económico sino que incluso presentan un impacto negativo. Con respecto a nuestra cuarta pregunta de investigación: ¿En qué país del sur de Asia la IED o las remesas han provocado un mayor aumento del crecimiento económico? La respuesta es Sri Lanka.

Nuestros hallazgos sobre la IED en el sur de Asia apoyan muchos estudios como el de Tasneem y Aziz (2011), Balasubramanyam et al (1996) o Tiwari y Mutascu (2011). Podemos inferir que un aumento de la IED aumenta el crecimiento económico y, como tal, sugerimos políticas que abran la economía. Por ejemplo, participar en más acuerdos comerciales, mejorar la calidad de las infraestructuras, tanto física como política, y ofrecer incentivos para los inversores, etc. Estas políticas podrían mejorar el atractivo para la IED, lo que mejoraría el crecimiento económico.

Las remesas impactaron negativamente en el PIB y esto respalda los estudios de Barajas et al (2009), Russell (1986) y Catrinescu et al (2002). Sin embargo, las entradas de remesas son grandes en volumen, por lo que los gobiernos deberían implementar políticas para aumentar la educación financiera, establecer métodos de transferencia de remesas más fáciles pero formales, y proporcionar incentivos de ahorro a los trabajadores migrantes para aumentar aún más las remesas transmitidas a través de canales formales y promover el crecimiento. Para que las remesas sean capaces de generar desarrollo y crecimiento, el sur de Asia necesita instituciones económicas y políticas de mayor calidad.

Para Bangladesh y Pakistán, la IED es crucial para promover un mayor crecimiento económico. Los estados deben centrarse en políticas destinadas a seguir atrayendo más IED, como participar en más acuerdos comerciales y mejorar su infraestructura. Sin embargo, para India y Sri Lanka, la IED no contribuyó positivamente al PIB y esto podría deberse a una variedad de razones ya discutidas en apartados anteriores.

Estos estados deberían mejorar su marco institucional y de infraestructuras para absorber los beneficios de la IED. Sin embargo, si son excesivamente dependientes de la IED, deberían centrarse en encontrar fuentes alternativas de capital.

Para Bangladesh y Sri Lanka, las remesas son fundamentales para proporcionar capital para el alivio de la pobreza. Los gobiernos deberían facilitar la transferencia de remesas a los migrantes. Para India y Pakistán, la importancia de las remesas no es concluyente. Sin embargo, esto no socava su importancia y aun así deben mejorar muchos factores, como las políticas gubernamentales y las infraestructuras, ya que es evidente que las remesas no se utilizan de una manera que conduzca al máximo crecimiento. A pesar de la importancia de las remesas, los responsables políticos no les han prestado la atención que merecen. Las políticas para todos estos países deberían proporcionar incentivos para que los receptores de las remesas ahorren e inviertan, mejorar el acceso a los servicios financieros, educar a los residentes sobre los canales formales de remesas y alentar una mayor competencia en el mercado internacional de remesas para reducir costos.

En general, sugerimos que Bangladesh y Pakistán deberían centrarse en mejorar las condiciones necesarias para maximizar los beneficios de la IED, puesto que tiene un impacto positivo en el PIB. La IED y las remesas pueden proporcionar las herramientas necesarias para ayudar al desarrollo y lograr mayores niveles de crecimiento a través del uso de recursos de la manera más eficiente. India y Sri Lanka necesitan mejorar en capital humano, gobernanza, infraestructura técnica y ser más eficientes a la hora de gestionar la IED y posiblemente deberían enfocarse en atraer y potenciar tanto la AOD como sus exportaciones, para financiar el crecimiento económico.

Investigaciones futuras podrían investigar el impacto de la IED y las remesas en el PIB en diferentes sectores de la economía. También podrían incluir más países del sur de Asia y tal vez dividir los países según sus niveles de ingreso y comparar los resultados. Otras recomendaciones incluyen la comparación con otras regiones del mundo. Este modelo en sí también podría mejorarse para incluir las variables omitidas, como el nivel de educación y la esperanza de vida, y de esta forma examinar su impacto en el PIB.

## BIBLIOGRAFÍA

Abeyasinghe, R. 2004. Democracy, Political Stability and Developing Country Growth: Theory and Evidence. [online]. Illinois Wesleyan University - Honors Projects no.17. Available from: [http://digitalcommons.iwu.edu/econ\\_honproj/17](http://digitalcommons.iwu.edu/econ_honproj/17)

Adams, RH. 2007. International Remittances and the Household: Analysis and Review of Global Evidence. [online]. World Bank Policy Research Working Paper 4116. [Accessed: 15th November 2013]. Available from: <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/7146/wps4116.pdf?sequence=1>

ADB (Asian Development Bank). 2006. Foreign Direct Investment in South Asia. [online] Available from: <http://www.adb.org/sites/default/files/pub/2008/saer.pdf>

Adhikary, BK. 2011. FDI, Trade Openness, Capital Formation, and Economic Growth in Bangladesh: A linkage Analysis. International Journal of Business and Management. 6(1), 16-28.

Aghion, P. Howitt, P. 1997. Endogenous Growth Theory. MIT Press

Agrawal, P. 2000. Economic Impact of Foreign Direct Investment in South Asia. World Bank .

Ahmad, N. et al. 2012. The Causal Links Between Foreign Direct Investment and Economic Growth in Pakistan. European Journal of Business and Economics. 6, 20-21. Ahmad, N. et al. 2013. Foreign Remittances and Economic Growth In Pakistan: An Empirical Investigation. Munich Personal RePEc Archive no.49132

Alfaro, L. 2003. Foreign Direct Investment and Growth: Does the Sector Matter. [online] Available from: <http://www.people.hbs.edu/lalfaro/fdisectorial.pdf>

Amin, S. 1974. Accumulation on a World Scale: A Critique of the Theory of Underdevelopment. New York, Monthly Review Press. 2, 666

Amjad, R. et al. 2013. How to Increase Formal Inflows of Remittances: An Analysis of the Remittances Market in Pakistan. [online]. Graduate Institute of Development Studies, Lahore School of Economics, Working Paper. Available from: <http://www.gids.org.pk/images/workingpaper.pdf>

- Andraz, JM. Rodrigues, PMM. 2010. What causes economic growth in Portugal: exports or inward FDI? *Journal of Economic Studies*. 37(3), 267-287.
- Antić, M. 2004. Democracy versus Dictatorship: The Influence of Political Regime on GDP Per Capita Growth. *Ekonomski Pregled*. 55(9-10), 773-803.
- Arcand, JL. et al. 2011. Too much finance? [online]. IMF Working Papers no.12 Available from: [http://www.wto.org/english/res\\_e/reser\\_e/gtdw\\_e/wkshop12\\_e/panizza.pdf](http://www.wto.org/english/res_e/reser_e/gtdw_e/wkshop12_e/panizza.pdf)
- Asheghian, P. 2004. Determinants of Economic Growth In the United States: The Role of Foreign Direct Investment. *The International Trade Journal*. 18(1), 63-83.
- Aurangzeb, C. Ul Haq, A. 2012. Impact of Investment Activities on Economic Growth of Pakistan. *Business and Management Review*. 2(1), 92-100.
- Ayyoub, M. et al. 2011. Does Inflation Affect Economic Growth? The case of Pakistan. *Pakistan Journal of Social Sciences*. 31(1), 51-64.
- Azam, M. et al. 2013. Corruption, Workers Remittances, FDI and Economic Growth in Five South and south East Asian Countries: A Panel Data Approach. *Middle-East Journal of Scientific Research*. 15(20), 184-190.
- Balasubramanyam, V.N. et al. 1996. Foreign Direct Investment and Economic Growth in EP and IS countries. *The Economic Journal*. 106, 92-105.
- Barajas, A. et al. 2009. Do Workers' Remittances Promote Economic Growth? [online]. IMF Working Paper no.153. Available from: <http://www10.iadb.org/intal/intalcdi/pe/2009/03935.pdf>
- Barguelli, A. et al. 2013. Remittances, Education and Economic Growth: A panel Data Analysis. *Journal of Business Studies Quarterly*. 4(3), 129-139.
- Barro, RJ. Sala-i-Martin, X. 1995. *Economic growth*. New York: McGraw-Hill.
- Barro, RJ. 1996. Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. [online]. NBER Working Paper Series No.5698. Available from: <http://www.iedm.org/uploaded/pdf/robertjbarro.pdf>
- Barro, RJ. 2003. Determinants of Economic Growth in a Panel of Countries. *Annals of Economics and Finance*. 4, 231-274.

- Barro, RJ. Lee, JW. 2010. Barro-Lee: Educational Attainment Dataset. [online] Available from: <http://www.barrolee.com/>
- Barro, RJ. 2013. Education and Economic Growth. *Annals of Economics and Finance*. 14(2), 301-328
- Benmamoun, M. Lehnert, K. 2013. Financing Growth: Comparing the Effects of FDI, ODA and International Remittances. *Journal of Economic Development*. 38 (2), 43-65
- Berry, WD. Feldman, S. 1985. *Multiple Regression in Practice*. Newbury Park, CA: Sage.
- Bhagwati, J. 1978. *Anatomy and Consequences of Exchange Control Regimes*. Studies in International Economic Relations. 1.
- Blomstrom, M. 1991. Host Country Benefits of Foreign Investment. [online]. National Bureau of Economic Research working paper no.3615. Available from: [http://www.nber.org/papers/w3615.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w3615.pdf?new_window=1)
- Blomstrom, M. et al. 1992. What explains developing country growth? [online]. National Bureau of Economic Research working paper no.4132. Available from: <http://www.nber.org/papers/w4132.pdf>
- Blomstrom, M. et al. 1996. Is Fixed Investment the Key to Economic Growth?. *The Quarterly Journal of Economics*. 111(1), 269-276
- Boianovsky, M. Hoover, KD. 2009. The Neoclassical Growth Model and 20th Century Economics. *History of Political Economy*. 41(5), 1-23.
- Borensztein, E. et al. 1998. How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*. 45,115-135.
- Bornschier, V. et al. 1978. Cross-National Evidence of the Effects of Foreign Investment and Aid on Economic Growth and Inequality: A Survey of Findings and a Reanalysis. *American Journal of Sociology*. 84(3), 651-683
- Bruton, HJ. 1998. A Reconsideration of Import Substitution. *Journal of Economic Literature*. 36, 903-936.
- Burke, Ó. 2010. More notes for least squares. [online]. Available from: <http://www.stats.ox.ac.uk/~burke/Linear%20Models/LS%20notes.pdf>

Carkovic, M. Levine, R. 2002. Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth? [online]. University of Minnesota. Available from: <http://siteresources.worldbank.org/INTFR/Resources/fdi.pdf>

Carkovic, M. Levine, R. 2005. "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth?" In: T. Moran, E. Graham and M. Blomstrom. Ed. Does Foreign Direct Investment Promote Development? Centre for Global Development and Institute for International Economics: Washington DC, pp.195-220.

Casseli, F. et al. 1996. Reopening the Convergence Debate: A New Look at Cross-country Growth empirics. *Journal of Economic Growth*. 1,363-389.

Catrinescu, N. et al. 2009. Remittances, Institutions and Economic Growth. *World Development*. 37(1), 81-92.

Cooray, A. 2012. The impact of migrant remittances on economic growth: evidence from South Asia. *Review of International Economics*. 20(5), 985-998.

Dao, MQ. 2012. Population and Economic Growth in Developing Countries. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*. 2(1), 6- 17.

De la Torre, A. Ize, A. 2011. Containing systemic risk: paradigm-based perspectives on regulatory reform. [online]. World Bank Policy Research Working Paper, 5523. Available from: <http://elibrary.worldbank.org/doi/book/10.1596/1813-9450-5523>

Djankov, S. et al. 2006. Does Foreign Aid Help? *Cato Journal*. 26(1), 1-28 Djurovic, AB. 2012. The Impact of Foreign Direct Investment on The Economic

Growth In Developing Countries (2000-2010). *Economic Development*. 2(3),160-175.

Driffield, N. Jones, C. 2013. Impact of FDI, ODA and Migrant Remittances on Economic Growth in Developing Countries: A Systems Approach. *European Journal of Development Research*. 25,173-196.

Dunning, JH. Lundan, SM. 2008. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Edward Elgar Publishing.

Durham, JB. 2004. Absorptive Capacity and the Effects of Foreign Direct Investment and Equity of Foreign Direct Investment and Equity Foreign Portfolio Investment on Economic Growth. *European Economic Review*. 48, 285-306.

- Dustmann, C. and Kirchamp, O. 2002. The optimal migration duration and activity choice after re-migration. *Journal of Development Economics*. 67, 351-372
- Falki, N. 2009. Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Pakistan. *International Review of Business Research Papers*. 5(5), 110-120.
- Faria, JR. Carneiro, FG. 2001. Does High Inflation Affect Growth in the Long and Short Run? *Journal of Applied Economics*. 4(1), 89-105.
- Fayissa, B. Nsiah, C. 2008. The Impact of Remittances on Economic Growth and Development in Africa. Department of Economics and Finance Working Paper Series Giuliano, P. Arranz, MR. 2009. Remittances, Financial Development, and Growth. *Journal of Development Economics*. 90(1), 144-152
- Gordon, S. 2011. Interview with Sergei DeSilva-Ranasinghe. March 2011. Government Accountability Office. 2005. International Remittances: Information on Products, Costs, and Consumer Disclosures. [online] Available from: <http://www.gao.gov/new.items/d06204.pdf>
- Griffin, K. 1970. Foreign Capital, Domestic Savings and Economics Development. *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics and Statistics*. 32 (2), 99-112. Hansen, H. Rand, J. 2006. On the casual links between FDI and growth in developing countries. *World Economy*. 29 (1), 21 – 41.
- Hermes, N. Lensink, R. 2003. Foreign Direct Investment, Financial Development and Economic Growth. *The Journal of Development Studies*. 40(1), 142-163.
- Hsiao, C. 2007. Panel Data Analysis - advantages and challenges. [online]. IEPR Working Paper No.6.49. Available from: [http://dornsife.usc.edu/IEPR/Working%20Papers/IEPR\\_06.49\\_%5BHsiao%5D.pdf](http://dornsife.usc.edu/IEPR/Working%20Papers/IEPR_06.49_%5BHsiao%5D.pdf)
- Hussain, S. Malik, S. 2011. Inflation and Economic Growth: Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics and Finance*. 3(5), 262-276.
- IMF. 2003. Foreign Direct Investment: How Countries Measure FDI 2001. [online]. Available from: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fdis/2003/fdistat.pdf>
- Jawaid, ST. Raza, SA. 2012. Workers' Remittances and Economic Growth in South Asia. Munich Personal RePEc Archive no.39001

- Khan, MA. Khan, SA. 2011. Foreign Direct Investment and Economic Growth in Pakistan: A Sectoral Analysis. [Online]. Pakistan Institute of Development Economics, working paper series no.67. Available from: <http://pide.org.pk/pdr/index.php/wp/article/viewFile/2968/2917>
- Khan, ZA. et al. 2013. The Association and Impact of Inflation and Population Growth on GDP: A study of the Developing World. *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*. 4, 903-910
- Kindleberger, CP. 1978. *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises*. Basic Books; New York.
- Klasen, S. Lawson, D. 2007. The impact of population growth on economic growth and poverty reduction in Uganda. In *Transition Issues in Economic Development: The Challenges of Economic Transition in Uganda*. EPRC.
- Kosack, S. Tobin, J. 2006. Funding Self-Sustaining Development: The Role of Aid, FDI and Government in Economic Success. *International Organization*. 60, 205-243.
- Kotrajaras, P. 2010. Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Comparative Study among East Asian Countries. *Applied Economics Journal*. 17(2), 12-26.
- Lan, NP. 2006. Foreign Direct Investment and Its Linkage to Economic Growth In Vietnam: A Provincial Level Analysis. Centre for Regulation and Market Analysis, University of South Australia.
- Lucas, RE. 1988. On the Mechanics of Economic Development. *Journal of Monetary Economics*. 22, 3-42.
- Marksun, JR. Venables, AJ. 1997. Foreign direct investment as a catalyst for industrial development. [online]. NBER Working Paper no. 624, Cambridge. Available from: [http://www.nber.org/papers/w6241.pdf?new\\_window=1](http://www.nber.org/papers/w6241.pdf?new_window=1)
- Marshall, MG. Jagers, K. 2002. Polity V Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2002. [online]. Available from: <http://www3.nd.edu/~mcoppedg/crd/PolityIVUsersManualv2002.pdf>
- Marshall, MG. Jagers, K. 2013. Polity IV Project: Political Regime Characteristics and Transitions, 1800-2012. [online]. Available from: <http://www.systemicpeace.org/polity/polity4.htm>

McGillivray, M. et al. 2006. Controversies over the impact of development aid: it works; it doesn't; it can, but that depends. *Journal of International Development*. 18(7), 1031–1050.

Minsky, HP. 1974. The modeling of financial instability: An introduction, in *Modelling and Simulation*. Vol. 5. Proceedings of the Fifth Annual Pittsburgh Conference, Instruments Society of America, 267—72.

Mottaleb, KA. 2007. Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth in Developing Countries. Munich Personal Repec. Archive Paper, 1- 15.

OECD. 2002. Foreign Direct Investment for Development: Maximising benefits, Minimising costs. [online] Available from: <http://www.oecd.org/daf/inv/investmentfordevelopment/1959815.pdf>

OECD. 2006. International migrant remittances and their role in development. [online]. Available from: <http://www.oecd.org/els/mig/38840502.pdf>

Olson, M. et al. 1998. Governance and Growth: A simple hypothesis explaining cross- country differences in productivity. *Public Choice*. 102(3/4), 341-364.

Olson, M. 2000. *Power and Prosperity: Outgrowing Communist and Capitalist Dictatorships*. New York: Basic Books.

Palley, TI. 2011. The rise and fall of export-led growth. [online]. Levy Economics Institute of Bard College Working Paper No. 675. Available from: [http://www.levyinstitute.org/pubs/wp\\_675.pdf](http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_675.pdf)

Premaratne, D. De Mel, D. 2009. Migration and Remittances in South Asia. [online] Available from: <http://www.sawtee.org/publications/Briefing-Paper-22.pdf>

Rahman, MA. 1967. The Welfare Economics of Foreign Aid. *The Pakistan Development Review*. 7(2).

Rahman, M. 2009. Contributions of exports, FDI and expatriates' remittances to real GDP of Bangladesh, India, Pakistan and Sri Lanka. *Southwestern Economic Review*. 36: 141-154.

Ray, S. 2012. Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in India: A Co-integration Analysis. *Advances in Information Technology and Management*. 2(1), 187-201.

Reis, AB. 2001. On the welfare effects of foreign investment. *Journal of International Economics*. 54(2), 411-427.

- Rizvi, SZA. Nishat, M. 2009. The Impact of Foreign Direct Investment on Employment Opportunities: Panel data Analysis: Empirical Evidence from Pakistan, India and China. *The Pakistan Development Review*. 4 (2), 841-851
- Rebelo, S. 1991. Long Run Policy Analysis and Long-Run Growth. [online]. Available from: <http://www.dklevine.com/archive/refs42114.pdf>
- Rodrik, D. 1992. The limits of trade policy reforms in developing countries. *The Journal of Economic Perspectives*. 6(1), 87-105.
- Romer, P. 1990. Endogenous Technological Change. *Journal of Political Economy*. 98(5), 71-102.
- Roy, A. Van der Berg, H. 2006. Foreign direct investment and economic growth: a time- series approach. *Global Economy Journal*. 6 (1): 1 – 19.
- Roy, S. Mandal, K. 2009. Foreign Direct Investment and Economic Growth: A Cross country Exploration in Asia using Panel Cointegration Technique.
- Russell, SS. 1986. Remittances from International Migration: a Review in Perspective. *World Development*. 14(6), 677-696.
- Sahoo, P. 2006. Foreign Direct Investment in South Asia: Policy, Trends, Impact and Determinants. [online]. Available from: [http://www.adbi.org/files/dp56\\_fdi\\_in\\_south\\_asia.pdf](http://www.adbi.org/files/dp56_fdi_in_south_asia.pdf)
- Siddiqui, T. Abrar, CD. 2003. Migrant Worker Remittances and Micro-Finance in Bangladesh. [online]. Social Finance Programme, ILO, Working paper no.38. Available from: <http://www.pstalker.com/ilo/resources/wp38.pdf>
- Simon, JL. 1998. *The Ultimate Resource*. Princeton University Press.
- Solomon, EM. 2011. Foreign Direct Investment, Host Country Factors and Economic Growth. *Ensayos Revista de Economia*. 30(1), 41-70.
- Solow, R. M. 1956. A Contribution to the Theory of Economic Growth. *Quarterly Journal of Economics*, 70, 65-94.
- Solow, R.M. 1957. Technical Change and the Aggregate Production Function. *The Review of Economics and Statistics*. 39(3), 312-320.

Somayajulu, UV. Abeyasuriya, A. Mukherji, T. 2005. Population and Development in Sri Lanka: Some Emerging Issues. [online]. Available from: <http://iussp2005.princeton.edu/papers/51728>

Talagala, C. 2012. Enforcement of intellectual Property Rights in Sri Lanka: Some Issues. [online]. Griffith Law School, Working Paper.. Available form: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2136251](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2136251)

Tasneem, A. Aziz, B. 2011. Foreign Direct Investment and Economic Performance in Pakistan: Is There Any Relation? J Economics. 2(2), 121-127.

The Express Tribune. 2013. Vicious Year: Terrorism Surged in 2013, says report. [online]. Available from: <http://tribune.com.pk/story/655329/vicious-year-terrorism-surged-in-2013-says-report/>

The Times of India. 2013. FDI inflows slump to two-year low at \$1.05b in November 2012. [online]. Available from: <http://timesofindia.indiatimes.com/business/india-business/FDI-inflows-slump-to-two-year-low-at-1-05b-in-November-2012/articleshow/18148106.cms>

Tiwari, AK. Mutascu, M. 2011. Economic Growth and FDI in Asia: A Panel-Data Approach. Economic Analysis and Policy. 41(2), 173-187.

Tobin, J, 1984. On the efficiency of the financial system. Lloyds Bank Review. 153, 1- 15.

Torres-Reyna, O. 2014. Panel Data Analysis: Fixed and Random Effects (using Stata 10.x). [online] .Available from: <http://www.princeton.edu/~otorres/Panel101.pdf>

Transparency International. 2014. Corruption Perception Index 2013- Results. [online]. Available from: <http://www.transparency.org/cpi2013/results>

Tumbe, C. 2011. Remittances in India: Facts and Issues. Indian Institute of Management Bangalore. [online]. Indian Institute of Management Bangalore, Working Paper no.331. Available from: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1780289](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1780289)

UCLA. Regression with STATA. [online]. Available from: <http://www.ats.ucla.edu/stat/stata/webbooks/reg/chapter2/statareg2.htm>

Ukeje, EU. Obiechina, ME. 2013. Workers' remittances - economic growth Nexus: Evidence from Nigeria, using an Error Correction Methodology. International Journal of Humanities and Social Science. 3(7), 212-227

UNCTAD. 1999. World Investment Report 1999. [online]. Available from: [http://unctad.org/en/docs/wir1999\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/wir1999_en.pdf)

UNCTAD. 2003. Investment Policy Review of Nepal. [online]. Available from: [http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc20031\\_en.pdf](http://unctad.org/en/Docs/iteipcmisc20031_en.pdf)

UNCTAD. 2007. Definitions and Sources. [online]. Available from: [http://unctad.org/en/docs/wir2007p4\\_en.pdf](http://unctad.org/en/docs/wir2007p4_en.pdf)

UNCTAD. 2013. Global Investment Trends Monitor. [online]. Available from: [http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2013d10\\_en.pdf](http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2013d10_en.pdf)

United Nations. 2006. International Migration Report 2006: A Global Assessment. [online]. New York: United Nations. Available from: [http://www.un.org/esa/population/publications/2006\\_MigrationRep/part\\_one.pdf](http://www.un.org/esa/population/publications/2006_MigrationRep/part_one.pdf)

Wayman, JC. 2003. Multiple Imputation for Missing Data: What is it and how can I use it? Ph.D. Johns Hopkins University.

Wigeborn, F. 2010. The Impact of Trade Openness in Latin America on Economic Growth. *Revista Civilizar de Empresa y Economía*. 1(2), 150-159.

World Bank. 2006. Global Economic Prospects 2006: Economic Implications of Migration and Remittances. Washington DC

World Bank. 2011. Migration and Remittances Factbook. [online]. Available from: <http://issuu.com/world.bank.publications/docs/9780821382189>

World Bank. 2012. Indicators. [online]. Available from: <http://data.worldbank.org/indicator>

Younus, S. 2007. Nexus among Output, Inflation and Private Sector Credit in Bangladesh. [online] Available from: <http://www.bb.org.bd/pub/research/policynote/pn0710.pdf>

Zenasni, S. Benhabib, A. 2013. The Determinants of Foreign Direct Investment and Their Impact on Growth: Panel Data Analysis for AMU Countries. *International Journal of Innovation and Applied Studies*. 2 (3), 300-313.

## **APENDICE**

*Gobernanza: Los indicadores son (Kaufmann et al, 1999):*

- Voz y responsabilidad
- Inestabilidad política y violencia
- Efectividad del gobierno
- Calidad regulatoria
- Estado de derecho
- Control de la corrupción

