

SERIE INFORME

SOCIEDAD Y POLÍTICA

ISSN 0718-4093

Nº 111

JUNIO 2009

**Crisis, Instituciones
e Inversiones**

Por: Martín Krause*

LIBERTAD 
DESARROLLO

INDICE

Resumen Ejecutivo	5
<hr/>	
I. Introducción	6
1.1. Subsidios a las Hipotecas	7
1.2. Manipulación de las Tasas de Interés	8
<hr/>	
II. Crisis e Inversiones	8
<hr/>	
III. La Calidad Institucional en 2009	10
3.1. América	11
3.2. Europa	13
3.3. Asia	15
3.4. África	16
3.5. Oceanía	16
<hr/>	
IV. Calidad Institucional e Inversiones	17
<hr/>	
V. Conclusiones	18
<hr/>	
VI. Anexos	20
<hr/>	

* Doctor en Administración de la Universidad Católica de la Plata. Director del Centro de Investigaciones de Instituciones y Mercados de Argentina (CIIMA) y de la Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas (ESEADE), en Buenos Aires, Argentina.

CRISIS, INSTITUCIONES E INVERSIONES

Resumen Ejecutivo

El Índice de Calidad Institucional (ICI) es elaborado por tercer año consecutivo por el académico Martín Krause de CIIMA-ESEADE (Centro de Investigaciones de Instituciones y Mercados y Escuela Superior de Economía y Administración de Empresas, Argentina), y se construye agregando las posiciones porcentuales de los países en ocho indicadores distintos, cuatro de ellos relacionados con las libertades políticas y otros cuatro, con las económicas.

Este año el Índice se enfoca en la crisis económica mundial, su raíz institucional y cómo afectará el flujo de las inversiones extranjeras, mostrando que aquellos países con mejor calidad institucional reciben un 77,88% de las inversiones extranjeras totales y serán los menos perjudicados con su reducción.

Además, se observa la crisis como una oportunidad, donde se pueden efectuar cambios profundos, entregando recomendaciones que pueden orientar a los países. Sin embargo, dependerá de cada país y las ideas que predominen en ese momento, en qué dirección va a ir este cambio.

Por su parte, Chile lidera el Índice en América Latina y tiene el primer lugar en casi todos los componentes, pero ha retrocedido en indicadores como “Rendición de Cuentas” y “Libertad de Prensa”, lo cual da una señal de alerta para que no se conforme con ser los primeros de Latinoamérica, y avance hacia objetivos más altos.

Este reporte se publica por 20 organizaciones independientes que colaboran con el Índice de Calidad Institucional, entre ellas Libertad y Desarrollo.

CRISIS, INSTITUCIONES E INVERSIONES

I. Introducción

En estos días en que el mundo atraviesa su peor crisis económica en décadas, todo lo que sucede parece estar vinculado a la posible depresión económica global. Cualquier suceso, sobre todo cualquier problema, es presentado como originado en la gran debacle de los sistemas financieros y del mercado de capitales de los países más ricos. Es más, resucitan todo tipo de teorías, sosteniendo que lo que actualmente ocurre es inherente al devenir de las economías de mercado. Inestables por naturaleza, nos someten a períodos de destrucción de riqueza donde muchos tienen que pagar los platos rotos de la fiesta que algunos pocos han aprovechado.

Es verdad que hubo una fiesta, pero las cosas no son tan simples como para que una etiqueta pueda describirlas plenamente. Tal vez deberíamos decir que hubo dos fiestas al mismo tiempo: una artificial, que generó la burbuja inmobiliaria que ahora estalla en mil pedazos; y otra natural, que permitió salir de la pobreza a una enorme cantidad de personas.

Veamos primero algo sobre esta segunda “fiesta”. En un reciente informe¹, la revista *The Economist* señala que “por primera vez, más de la mitad del mundo es clase media, gracias al rápido crecimiento económico de los países emergentes”. Por supuesto que no es sencillo definir, y por lo tanto medir, qué es “clase media”, una palabra muy poco precisa y no es lo mismo ser clase media en los Estados Unidos o en Bangladesh. Pero lo que nos importa aquí para definir este motivo de festejo es que las personas tengan la oportunidad de salir de la pobreza. Dos dólares por día es una definición comúnmente aceptada de la línea de pobreza. Entonces, si tomamos en cuenta el aumento de la población en el rango inmediatamente superior, de un ingreso entre 2 y 13 dólares por día, podemos ver la cantidad de personas que ha podido superar esa línea. El total de población en

ese rango de ingreso era de 1.428,1 millones de personas en 1990 y alcanzó los 2.644,3 millones en 2005. Más de mil doscientos millones de personas traspasaron esa línea de pobreza, un resultado que ningún programa de ayuda ha podido ni remotamente alcanzar.

De ese total, 632 millones corresponden a China, algo que no debería sorprendernos sin consideramos el continuo crecimiento que experimentara ese país desde que implementó profundas reformas para liberar los mercados y garantizar la propiedad de las inversiones y el cumplimiento de los contratos. India, siguiendo un proceso similar aunque menos intenso, contribuyó con 117 millones de personas.

Este crecimiento ha sido en parte real o “natural”, y en parte ficticio o “artificial”. La primera parte corresponde al efecto de las mejoras “institucionales” ocurridas en China e India a partir de los años 80 en un caso y 90 en el otro. Estos cambios estructurales y profundos liberaron las oportunidades de progreso para los habitantes de esos países y generaron esos prolongados procesos de crecimiento, cuyos efectos ya son bien evidentes.

Pero otra parte del propio crecimiento de estos países tiene que ver con la artificialidad del mayor poder de consumo generado en el resto del mundo y, en particular, en los países ricos como parte de esa burbuja que hoy ha estallado.

Y esa segunda “fiesta” tiene también un origen institucional. Pareciera que vincular la calidad institucional con la crisis es otro análisis simplista, buscando atribuir algún tipo de relación causal entre una y otra; pero es un análisis robusto, pues de otra forma nos quedamos con explicaciones ad hoc, las que ofrecen explicaciones particulares para cada crisis sin poder generar una teoría general y sin poder entender por qué estas crisis ocurren.

Está claro que no podemos atribuir el origen de esta crisis a la voracidad de ganancias de los banqueros o inversores en el mercado de capitales. Esa motivación por obtener las

mayores ganancias está siempre presente, no en un momento en particular donde se genera la burbuja que lleva a la crisis. Es más, esa motivación está presente en todos, no solamente en banqueros e inversores; todos queremos el salario más alto posible o vender la mayor cantidad de productos y servicios, ¿por qué ocurren estos problemas aquí y no en otro lado?

La respuesta es un deficiente marco institucional en el mercado monetario y financiero². Desde que se desató la crisis financiera en Estados Unidos las condenas al capitalismo y los mercados son moneda de todos los días. Algunos desean y otros se preguntan si no es este el fin del capitalismo teniendo en cuenta que, aparentemente, genera todos estos problemas motivados por el inagotable afán de lucro de los especuladores. El mercado es una “ruleta”.

No obstante, lo cierto es que la causa de esta crisis financiera poco tiene que ver con el capitalismo, si entendemos a este como el sistema regido por el respeto del derecho de propiedad y la libertad de contratos y precios. El origen de esta crisis está centrado en dos políticas gubernamentales, es decir, es más un problema de la “mano visible” del gobierno que la mano invisible de los mercados.

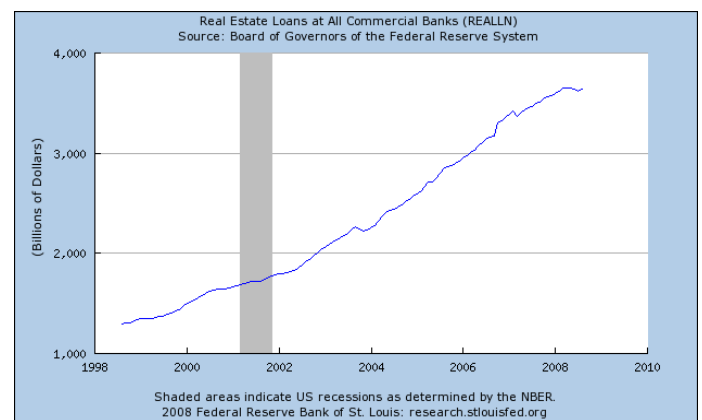
1.1. Subsidios a las Hipotecas

Desde el origen de los bancos, las hipotecas quedaban en ellos y si había problemas estaban más bien concentrados en algunas regiones que experimentarían desempleo o emigración. En 1938 Roosevelt crea Fanny Mae (Federal National Mortgage Association, FNMA) la que compraba hipotecas de los bancos y aseguraba otras, lo que permitía a los bancos crear más hipotecas a precios más bajos. En 1970 se crea Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation, FHLMC) para otorgar préstamos y dar garantías. Freddie Mac armaba paquetes de esas hipotecas y las vendía como bonos en los mercados. En 1968 Fannie fue privatizada, pero informalmente tenía el apoyo o la garantía del gobierno norteamericano.

Las hipotecas que compraban o aseguraban estas empresas tenían que cumplir con los requisitos estándares, pero a partir de 1992 fueron alentadas a

comprar hipotecas “accesibles” de los bancos, aquellas que no pasaban los controles estrictos antes requeridos por estos. El Ministerio de Vivienda y Desarrollo Urbano, regulador de estas dos compañías, les requirió que compraran más de estas hipotecas³. Esta presión de las administraciones Clinton y Bush ayudó a crear el mercado “*subprime*”. El siguiente cuadro muestra el crecimiento del mercado de las hipotecas.

Gráfico N° 1: Crecimiento del Mercado de las Hipotecas



En tanto los precios de las viviendas aumentaban, los activos (propiedades) que sustentaban estas hipotecas *subprime* eran suficientes para garantizar esos préstamos riesgosos. Estos aumentos reducían las moras y permitían renegociarlas a quienes estuvieran en problemas, ya que el valor de su activo subyacente era mayor. Con precios crecientes se sumaban inversores (esto es, que no compraban su propia vivienda), tanto en la compra de propiedades como en la de hipotecas.

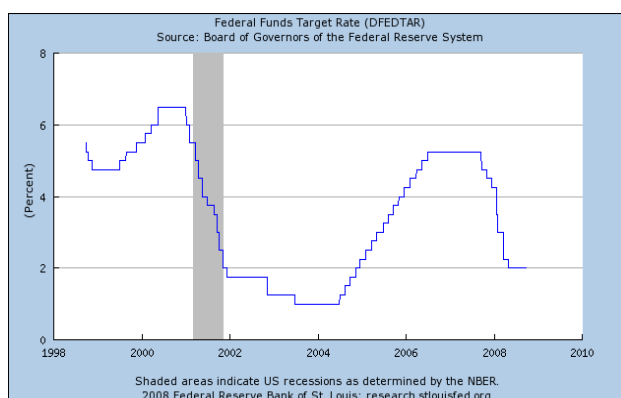
Pero la burbuja especulativa comienza a pincharse en 2005-2006: los precios de las casas caen por primera vez en diez años. Esta reducción y el menor nivel de actividad económica hace a las hipotecas *subprime* más riesgosas, ya que ahora el valor del activo era menor que el de la hipoteca, por lo que el refinanciamiento ya no era posible. Aumentan las moras y los aseguradores de bonos de hipotecas tienen que pagar sus “siniestros” (pagar los intereses de los que estaban en mora). Estos aseguradores terminan entonces pagando más de lo que generan como honorarios e intereses; las reservas que habían hecho durante el auge, ahora son insuficientes. A medida que acumulan pérdidas sus acciones caen, lo que hace más difícil que obtengan crédito para cumplir sus compromisos.

Lo mismo le pasa a Freddie y Fannie: no pueden pagar siniestros en el corto plazo. El seguro de hipotecas desaparece. Esto aumenta la prima de riesgo de esta clase de activos, lo que reduce su valor, deteriorando los balances de todos los que los poseen.

1.2. Manipulación de la Tasa de Interés

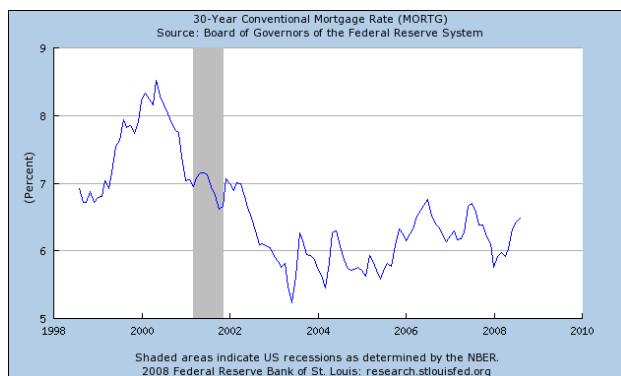
El otro elemento es la política monetaria y la manipulación de la tasa de interés tratando de manejar la economía como se maneja un avión Jumbo. En el cuadro siguiente se puede ver la reducción de tasas que impone la Fed durante la última recesión. ¿Cómo se bajan las tasas? Aumentando el crédito disponible. Ese es el dinero que ahora está disponible para prestar y se ve guiado a las hipotecas, como se explicara antes.

Gráfico N° 2: Tasas de Interés de la Fed



La baja de la tasa de interés impulsada por la Fed impacta en las tasas hipotecarias:

Gráfico N° 3: Tasa Hipotecaria a 30 años



Pero a mediados de 2004 la Fed comienza a preocuparse por las presiones inflacionarias y eleva las tasas; las hipotecarias también lo hacen. Tasas más altas y menores valores de las propiedades generan la crisis.

La debilidad institucional se encuentra en la capacidad del sistema político de generar subsidios a la compra de viviendas sin tomar en cuenta las consecuencias de tal accionar, y en la del sistema monetario estatal de manipular las tasas de interés generando expansiones y contracciones, pese a que su supuesta función es la de evitarlas, más las regulaciones que generan erróneos incentivos en quienes tienen a su cargo la supervisión de los mercados crediticios, ya sean agencias gubernamentales como empresas evaluadoras de riesgo o directorios de bancos.

Se podría argumentar que esta crisis se ha originado en Estados Unidos, un país con una elevada calidad institucional. Efectivamente, pero no debemos olvidar que la medición de calidad institucional es relativa; es decir mide la posición de un país respecto a otros, no respecto a un estándar de perfección. En este caso uno que se encuentra en la posición N° 9 (Gráfico N° 2). Pero esta debilidad es común a todos los países, ya que a partir de la eliminación del patrón-oro las instituciones monetarias implementan políticas discrecionales o, en algunos casos, atan sus monedas a otras que las practican. Todo el sistema monetario internacional está sujeto a la discrecionalidad de las autoridades monetarias de ese país, al ser el dólar la moneda internacional por excelencia, y a las de otras monedas importantes como el euro, la libra esterlina o el yen. De la misma forma que “discrecionalidad” jurídica significa inseguridad jurídica, “discrecionalidad” monetaria significa inseguridad monetaria y financiera, reflejando una mala calidad institucional en esta área en particular.

II. Crisis e Inversiones

En cuanto a los efectos de la crisis se refiere, el impacto se sentirá en distintas áreas: la caída de las economías de los países ricos impactará en las exportaciones de los países pobres o emergentes, habrá un menor flujo de turismo y se reducirá el de inversiones. Sobre este último aspecto queremos hacer hincapié en este informe.

El flujo de financiamiento e inversiones directas es de fundamental importancia para los países pobres o emergentes, ya que no cuentan con ahorro suficiente como para financiar la inversión necesaria para mantener un crecimiento sostenido. El financiamiento externo y las inversiones extranjeras directas permiten ese impulso que de otra forma sería mucho menor.

Pero las consecuencias de la crisis pueden ser duras. En cuanto al flujo neto de capitales privados hacia las economías emergentes, se espera una caída del 82% en

2009 con respecto a los 929 mil millones de dólares alcanzados en 2007. Ya se había producido una caída en 2008 hasta los 466 mil millones, pero esa cifra sería menor este año: 165 mil millones⁴. La caída más importante, y no es de extrañar dada la situación de los bancos, se daría en los préstamos bancarios netos, donde un ingreso neto de 167 mil millones en 2008 se convertiría en un egreso neto de 61 mil millones en 2009. La inversión extranjera directa, que alcanzara un monto de 304 mil millones en 2007 se reduciría a 197 mil millones este año.

Cuadro 1

Financiamiento externo: Mercados emergentes

Miles de Millones de dólares	2003	2004	2005	2006	2007	2008e	2009f
Flujos privados, neto	236,746	333,311	523,486	564,909	928,553	465,792	165,328
Inversión en activos, neto	138,539	195,006	250,082	222,309	296,131	174,065	194,823
Inversión directa, neta	103,168	154,659	197,322	170,911	304,146	263,358	197,476
Inversión de portafolio, neta	35,371	40,347	52,760	51,478	-8,015	-89,293	-2,653
Bancos comerciales, neto	34,994	62,215	163,946	211,915	410,259	166,643	-60,642
Otros acreedores privados, neto	63,214	76,091	109,459	130,684	222,163	125,083	31,147
Flujos oficiales, neto	-19,942	-15,397	-65,460	-57,499	11,374	40,971	29,374
Instituciones Financieras Internacionales, neto	-6,133	-14,336	-40,305	-30,436	2,651	16,642	31,013
Acreedores oficiales bilaterales, neto	-13,809	-1,061	-25,155	-27,063	8,723	24,329	-1,639
Préstamos de residentes, neto	-49,788	-111,301	-247,014	-315,216	-384,407	-421,937	-271,726
Errores y omisiones, neto	-23,769	27,959	-59,796	-21,222	-41,157	-28,013	0
Oro (- = aumento)	709	646	1,069	-81	283	129	139
Reservas excluyendo oro (- = aumento)	-272,503	-400,113	-429,204	-554,838	-948,656	-444,289	-245,860

f = IIF pronóstico, e = estimación

Fuente: Institute of International Finance

III. La Calidad Institucional en 2009

El Índice de Calidad Institucional de este año muestra nuevamente a Dinamarca en el primer lugar, con un desempeño notable desde que comenzara a confeccionarse este indicador, ya que estuvo en el segundo lugar en 2007, pero en el primero desde entonces. Suiza vuelve a ocupar un lugar destacado. Nueva Zelanda, Finlandia e Islandia se mantienen muy estables. En esta oportunidad, se incorporan por primera vez Andorra y Liechtenstein, sumando dos países pequeños más y reforzando el argumento que presentáramos en 2008, respecto a la relación entre calidad institucional y el tamaño de los países, argumentando que se ven forzados a ser países más abiertos para superar las limitaciones de una pequeña división del trabajo.

Cuadro N° 2 : Primeras Veinte Posiciones

País	ICI 2009	Posiciones		
		2009	2008	2007
Dinamarca	0.9821	1	1	2
Suiza	0.9658	2	6	1
Nva. Zelanda	0.9596	3	2	4
Finlandia	0.9530	4	3	3
Islandia	0.9439	5	4	5
Canadá	0.9419	6	9	13
Irlanda	0.9342	7	10	12
Holanda	0.9339	8	8	9
EEUU	0.9331	9	9	13
Reino Unido	0.9305	10	14	10
Australia	0.9278	11	11	13
Andorra	0.9260	12		
Suecia	0.9243	13	7	6
Noruega	0.9215	14	5	14
Luxemburgo	0.9206	15	15	7
Alemania	0.9138	16	12	15
Liechtenstein	0.9011	17		
Austria	0.8943	18	17	17
Bélgica	0.8857	19	13	16
Hong Kong	0.8824	20	27	20

También hay mucha estabilidad en las últimas posiciones. Dadas las características de este indicador es de esperar que los cambios se produzcan

lentamente, ya que los cambios institucionales tienen esa naturaleza. Pero, lamentablemente, no se observan eventos importantes en ellos que pudieran prever un cambio positivo hacia el futuro. Once de ellos pertenecen a África, aunque los tres últimos son asiáticos, curiosa paradoja en un continente donde también encontramos las historias de mayores cambios y progreso en los últimos tiempos.

Cuadro N° 3 : Últimas Veinte Posiciones

País	ICI 2009	Posiciones		
		2009	2008	2007
Bielorusia	0.1566	172	169	172
Guinea Bissau	0.1527	173	158	159
Venezuela	0.1241	174	174	161
Congo, Rep.	0.1239	175	167	166
Guinea	0.1218	176	179	160
Laos	0.1215	177	181	168
Uzbekistán	0.1201	178	186	177
Angola	0.1176	179	178	171
Burundi	0.1088	180	168	173
Irak	0.1023	181	180	176
Afganistán	0.0981	182	182	164
Eritrea	0.0971	183	176	162
Sudán	0.0908	184	184	180
Guinea Ecuatorial	0.0860	185	187	175
Rep. Dem. Congo	0.0834	186	188	182
Chad	0.0728	187	185	178
Zimbabue	0.0496	188	183	179
Turkmenistán	0.0453	189	189	181
Corea del Norte	0.0434	190	190	193
Myanmar	0.0235	191	192	184

En cuanto a los diferentes continentes se refiere, Europa alcanza la primera posición con un promedio de 0.7181, seguida de Oceanía con 0.6314. Luego América con 0.5578. Asia obtiene una calificación promedio de 0.4184 y África una de 0.2856.

Por supuesto que la división geográfica es arbitraria, como lo puede ser todo tipo de división política, histórica, idiomática o cultural. Teniendo en cuenta que esas consideraciones son muchas veces más importantes que la primera vamos a repasar la situación en cada uno de los continentes.

3.1. América

Con respecto al continente americano, si separamos a Canadá y Estados Unidos, estos dos países alcanzan un promedio de 0.9375 y América Latina y el Caribe 0.5354. Los países del Caribe obtienen un promedio de 0.6346, mientras que los de América Latina 0.4660.

Ya comentamos en la edición anterior de este informe la hipótesis de que ese diferente desempeño pudiera ser explicado por dos causas: por un lado la herencia del “*common law*” británico que aseguraría un mejor nivel de respeto a la ley en países como Canadá, Estados Unidos y las que fueran colonias británicas en el Caribe; y, por otro, el menor tamaño de los países que les impide cerrarse sobre sí mismos, sometiéndolos a un mayor grado de competencia institucional, lo cual explicaría los resultados de los países caribeños y también de Chile, Uruguay, Costa Rica o Panamá. Por otro lado, Haití y Cuba serían las excepciones.

Respecto a la evolución de la posición relativa en términos de calidad institucional desde que se comenzara a realizar este informe, Canadá (de 11° a 6°), St. Kitts & Nevis (de 47° a 32°), Antigua & Barbuda (de 51° a 47°) y Colombia (de 100° a 97°) son los países que muestran una tendencia constante a mejorar su posición, mientras que Uruguay (de 50° a 60°), Jamaica (de 58° a 66°), Trinidad & Tobago (de 63° a 67°), Belice (de 56° a 76°), Brasil (de 90° a 98°), Argentina (93° a 114°), Nicaragua (95° a 116°), Bolivia (118° a 133°), Paraguay (128° a 136°), Ecuador (133° a 144°) y Venezuela (161° a 174°) la muestran hacia el empeoramiento.

El cambio favorable más importante ha sido el de St. Kitts & Nevis, mientras que los más cambios desfavorables corresponden a Argentina y Nicaragua. El resto de los países mantienen sus posiciones relativas con cambios en una como en otra dirección, no mostrando una tendencia clara.

Las posiciones en el continente americano se incluyen en el Cuadro N° 4 a continuación:

Cuadro N° 4 : Continente Americano

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Canadá	0.9419	1	6
EEUU	0.9331	2	9
St. Lucia	0.8553	3	23
Chile	0.8373	4	24
St. Vincent y Granadinas	0.7927	5	28
Bahamas	0.7912	6	29
St. Kitts and Nevis	0.7790	7	32
Puerto Rico	0.7781	8	34
Barbados	0.7618	9	39
Dominica	0.7465	10	44
Antigua y Barbuda	0.7083	11	47
Costa Rica	0.6784	12	52
Granada	0.6440	13	58
Uruguay	0.6319	14	60
Jamaica	0.6093	15	66
Trinidad y Tobago	0.6029	16	67
Panamá	0.5993	17	68
Belice	0.5763	18	76
El Salvador	0.5752	19	77
México	0.5563	20	79
Perú	0.5324	21	83
Colombia	0.4594	22	97
Brasil	0.4578	23	98
Surinam	0.4432	24	101
República Dominicana	0.4323	25	102
Honduras	0.4139	26	106
Guatemala	0.4053	27	109
Argentina	0.3884	28	114
Nicaragua	0.3856	29	116
Guyana	0.3391	30	130
Bolivia	0.3210	31	133
Paraguay	0.3094	32	136
Ecuador	0.2862	33	144
Cuba	0.1936	34	162
Haití	0.1897	35	164
Venezuela	0.1241	36	174

Respecto al año anterior, St. Lucia, Chile y St. Vincent y las Granadinas reemplazan en sus puestos a Bahamas y Barbados, las que no pierden muchas posiciones. Costa Rica ahora supera a Uruguay, Jamaica, Trinidad & Tobago y Panamá superan a Belice, lo mismo que El Salvador respecto de México. Colombia sube en la región y supera a Brasil quien mantiene la propia; Guatemala vuelve a caer y Cuba supera ahora a Ecuador. Las tres últimas posiciones

son las mismas, pero en esta ocasión Haití supera a Venezuela, que ahora ocupa el último lugar en la región.

De los países latinoamericanos solamente uno se encuentra entre los 50 primeros (Chile; hay ocho del 50 al 100 (uno menos que el año pasado: República Dominicana); ocho del 100 al 150 (uno más que en 2008: Rep. Dominicana); y tres entre los últimos 41 (Cuba, Haití y Venezuela).

En cuanto a los componentes del ICI, el conjunto de países de América Latina ha mejorado su calificación en los dos índices de libertad económica, seguidos muy cerca por los de Libertad de Prensa y Voz y Rendición de Cuentas. La peor posición relativa corresponde al Estado de Derecho, al igual que el año pasado.

Chile, que ocupa el primer lugar de América Latina, lidera en siete de los ocho componentes del ICI, salvo el de Libertad de Prensa donde es superado por Costa Rica; comparte el primer puesto en el de Corrupción con Uruguay. Venezuela ocupa la última posición en tres de ellos (Estado de Derecho, Haciendo Negocios y Libertad Económica por el Fraser Institute). Los otros peores registros corresponden a Haití en Corrupción y Voz y Rendición de Cuentas, Paraguay en Competitividad Global y Cuba en Libertad Económica por el índice WSJ/Heritage. Es necesario tomar en cuenta que Cuba no es evaluada en tres indicadores y Haití en uno de ellos. En general cuando un país no resulta calificado en alguno de los índices es un indicador de una muy mala calificación, ya que ni siquiera cuenta con información disponible que permita completarlo.

Chile consolida su primer lugar en la región, obteniendo sus mejores posiciones relativas en los índices de libertad económica y la más baja, aunque no mala, en Libertad de Prensa (tercer lugar en la región). Pero ha caído en varios de los indicadores, particularmente en el de Voz y Rendición de Cuentas (de 0.88 a 0.78) y en el de Libertad de Prensa (de 0.73 a 0.66).

Costa Rica, que ha desplazado a Uruguay de la segunda posición en América Latina, obtiene su mejor calificación en Libertad de Prensa y la peor en Haciendo Negocios. Uruguay, ahora tercero, se destaca en Corrupción y su peor posición es en Haciendo Negocios. Las malas posiciones que obtienen los dos países en este indicador son una señal de una pesada burocratización de las

gestiones necesarias para realizar actividades productivas.

Como siguen manteniendo una buena posición en el indicador sobre corrupción se ve que todavía esta excesiva regulación no la ha afectado, pero corren un riesgo alto ya que la sobre-regulación no solamente desalienta inversiones, sino también promueve la corrupción. Costa Rica ha mejorado algo en las posiciones relativas que ocupa en los indicadores de libertad económica (de 0.79 a 0.86 en el Fraser, y de 0.68 a 0.69 en el WSJ/Heritage); Uruguay ha caído en el de Libertad de Prensa (0.70 a 0.64) y en el de Haciendo Negocios (0.45 a 0.40).

Panamá y El Salvador son dos países centroamericanos que comparten ciertas características, no solamente de tratarse de las dos economías dolarizadas en la región. Su principal posición relativa la obtienen en libertad económica del Fraser Institute, y la peor en Estado de Derecho, aunque Panamá se encuentra más arriba. Por cierto que todos los indicadores que componen el ICI están vinculados entre sí, pero de la misma forma en que la burocratización puede afectar el nivel de corrupción, la pobre vigencia del Estado de Derecho afecta a la libertad económica y el desempeño de las economías de estos países, desalentando inversiones y elevando los costos de transacción. Panamá ha mejorado en Corrupción (0.48 a 0.53), pero ha caído en Haciendo Negocios (0.64 a 0.55); El Salvador ha caído en Estado de Derecho (0.38 a 0.30) y Competitividad (0.49 a 0.42) y ha mejorado algo en los índices de libertad económica.

México, sobre todo a partir de la firma de los tratados de libre comercio con Estados Unidos y Canadá, ha mejorado mucho en términos de libertad económica y competitividad. Los beneficios de dicha asociación son visibles, pero tiene una baja calificación en Estado de Derecho. Lo mismo le ocurre a Perú, el que no ha podido mejorar todavía su Competitividad global.

Colombia presenta una mejora relativa en Estado de Derecho (de 0.30 a 0.36) y en Haciendo Negocios (de 0.63 a 0.71). Brasil empeora en Corrupción (0.60 a 0.56), pero mejora en Competitividad (0.45 a 0.53). República Dominicana empeora bastante en libertad económica Fraser (0.42 a 0.34) y Honduras mejora tanto en Haciendo Negocios (0.32 a 0.37) como en libertad económica Fraser (0.58 a 0.77). Guatemala mejora en Corrupción (0.39 a 0.46), pero empeora en libertad económica Heritage (0.57 a 0.51).

Argentina mejora en uno de los indicadores sobre libertad económica pero empeora en el otro. Nicaragua empeora en Corrupción (0.32 a 0.26) y Haciendo Negocios (0.48 a 0.41), Bolivia también en Corrupción (0.20 a 0.13) y libertad económica Fraser (0.51 a 0.38) mientras que, por el contrario, Paraguay mejora en libertad económica Heritage (0.37 a 0.52). Cuba presenta una leve mejora en Estado de Derecho (0.20 a 0.26) y Venezuela en Libertad de Prensa (0.19 a 0.39), pero cae en Competitividad (0.10 a 0.02). Por último, Haití mejora en Voz y Rendición de Cuentas (0.15 a 0.26) y Libertad de Prensa (0.22 a 0.39), aunque cae mucho en Haciendo Negocios (0.17 a 0.04).

décadas y le ha permitido a Europa volver a ocupar una posición de privilegio, aunque no exenta de problemas y de necesarias mejoras. Los países de tradición escandinava, germana o anglo-sajona ocupan los primeros lugares en la región y en el mundo. Los países latinos ocupan posiciones más abajo, experimentando ahora la competencia de algunos de los que fueran países de la órbita soviética.

Así, por ejemplo, se destaca el avance de Estonia a la posición 16° en la región y 21° en general cuando hace menos de dos décadas era parte de la URSS, siendo que Rusia se encuentra 148° en la calificación general. La República Checa (21° en la región y 37° en la general), Hungría (23° y 41°), Eslovaquia (24° y 42°), Lituania (25°

Cuadro N° 5: Componentes del ICI

País	Voz y Rendición	Estado de Derecho	Libertad de Prensa	Corrupción	Haciendo Negocios	Competencia	Fraser	WSJ Heritage
Chile	0.78	0.88	0.66	0.87	0.79	0.80	0.96	0.96
Costa Rica	0.74	0.62	0.85	0.74	0.36	0.57	0.86	0.69
Uruguay	0.76	0.64	0.64	0.87	0.40	0.45	0.55	0.75
Panamá	0.63	0.50	0.52	0.53	0.55	0.57	0.79	0.69
El Salvador	0.50	0.30	0.53	0.62	0.60	0.42	0.83	0.80
México	0.48	0.35	0.45	0.59	0.70	0.56	0.60	0.73
Perú	0.49	0.28	0.52	0.59	0.66	0.39	0.67	0.66
Colombia	0.39	0.36	0.37	0.61	0.71	0.46	0.19	0.58
Brasil	0.60	0.44	0.54	0.56	0.31	0.53	0.33	0.36
Rep. Dominicana	0.56	0.38	0.56	0.42	0.47	0.28	0.34	0.45
Honduras	0.41	0.21	0.46	0.30	0.27	0.40	0.77	0.50
Guatemala	0.39	0.12	0.37	0.46	0.38	0.38	0.63	0.51
Argentina	0.58	0.40	0.49	0.39	0.38	0.35	0.20	0.32
Nicaragua	0.44	0.23	0.53	0.26	0.41	0.11	0.60	0.49
Bolivia	0.49	0.18	0.57	0.42	0.18	0.13	0.38	0.22
Paraguay	0.37	0.17	0.33	0.24	0.37	0.08	0.40	0.52
Ecuador	0.41	0.15	0.54	0.16	0.25	0.23	0.21	0.33
Cuba	0.03	0.26	0.03	0.64				0.01
Haití	0.26	0.05	0.39	0.02	0.15		0.32	0.13
Venezuela	0.31	0.04	0.16	0.11	0.04	0.22	0.04	0.06
<i>Promedio</i>	<i>0.48</i>	<i>0.33</i>	<i>0.48</i>	<i>0.47</i>	<i>0.42</i>	<i>0.38</i>	<i>0.51</i>	<i>0.49</i>

3.2. Europa

Europa es la cuna de las instituciones modernas, tal vez por eso mismo es que el continente obtiene el mayor promedio relativo, pese a los terribles pasos atrás que diera en el siglo XX por las guerras y los gobiernos totalitarios de los regímenes nazi/fascistas o comunistas. La derrota militar de unos, primero y la caída de los segundos parece haber dejado atrás esas oscuras

y 43°), Letonia (26° y 46°) y Eslovenia (27° y 50°) forman un compacto bloque de ex países socialistas que han sabido adaptarse al proceso de transición hacia sociedades abiertas y economías de mercado. Algo que no han podido lograr los países balcánicos y los tres países grandes de la ex URSS (Ucrania, Rusia y Bielorrusia).

Las distintas tradiciones culturales, orígenes legales e incluso ubicaciones geográficas, todas ellas son hipótesis

ampliamente desarrolladas para explicar los distintos niveles de progreso. Rodrik et al.⁵, afirman demostrar que los factores institucionales son determinantes, al

tiempo que Sachs⁶ pone el énfasis en factores geográficos o la dotación de recursos. Otras explicaciones han señalado el papel de capital humano⁷.

Cuadro N° 6: Europa

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Dinamarca	0.9821	1	1
Suiza	0.9658	2	2
Finlandia	0.9530	3	4
Islandia	0.9439	4	5
Irlanda	0.9342	5	7
Holanda	0.9339	6	8
Reino Unido	0.9305	7	10
Andorra	0.9260	8	12
Suecia	0.9243	9	13
Noruega	0.9215	10	14
Luxemburgo	0.9206	11	15
Alemania	0.9138	12	16
Liechtenstein	0.9011	13	17
Austria	0.8943	14	18
Bélgica	0.8857	15	19
Estonia	0.8702	16	21
Francia	0.8229	17	25
Malta	0.7990	18	27
Portugal	0.7784	19	33
Chipre	0.7777	20	35
República Checa	0.7718	21	37
España	0.7642	22	38
Hungría	0.7506	23	41
Eslovaquia	0.7501	24	42
Lituania	0.7470	25	43
Letonia	0.7279	26	46
Eslovenia	0.6927	27	50
Italia	0.6735	28	53
Grecia	0.6210	29	62
Bulgaria	0.5949	30	70
Polonia	0.5903	31	72
Georgia	0.5778	32	75
Rumania	0.5693	33	78
Montenegro	0.5362	34	82
Turquía	0.5249	35	87
Croacia	0.5063	36	90
Macedonia	0.4961	37	91
Albania	0.4654	38	94
Serbia	0.4528	39	100
Bosnia-Herzegovina	0.3726	40	125
Ucrania	0.2975	41	139
Rusia	0.2609	42	148
Bielorusia	0.1566	43	172

Por último, el accidente histórico de la profusión de muy pequeñas jurisdicciones en la Europa de la Edad Media puede explicar en buena parte por qué el mayor desarrollo institucional se dio allí y no en otras regiones.

Aunque la movilidad de los factores era mucho menor a la actual, el pequeño tamaño de los estados feudales, en muchos casos simplemente una ciudad, permitían esa movilidad y sometían a las jurisdicciones a la competencia. Como resultado de ello, Europa fue experimentando un largo proceso evolutivo y competitivo, seleccionando aquellas instituciones que permitían obtener mejores resultados. El imperio chino, por otro lado, que era más desarrollado que Europa en esa misma época, no permitió ninguna descentralización ni competencia, frenando el proceso de cambio. Europa, aunque hoy unificada en buena medida por medio de la Comunidad Europea, estaría aún gozando los beneficios de ese proceso que la convirtió no solamente en la cuna de las instituciones modernas, sino también del capitalismo.

3.3. Asia

Si Europa fue la cuna del capitalismo, Asia parece ser la del capitalismo futuro. La región ha estado gozando de niveles de crecimiento únicos en el mundo a partir de la combinación entre un abundante recurso, el trabajo, y una mejora, aunque más no sea parcial y limitada de su calidad institucional. Ya existía el antecedente de reformas institucionales desde la Restauración Meiji en Japón en el año 1868 o la que sucediera luego de la derrota militar en la Segunda Guerra Mundial, convirtiendo a ese país en el más desarrollado de la región. Luego, reformas muy importantes en China a partir de los años 80, simplemente reconociendo la propiedad de los inversores privados en regiones especiales y luego descentralizando el poder de establecer mejores condiciones para ellas en los gobiernos locales, permitió a ese país comenzar un proceso de acelerado crecimiento económico que no se ha detenido desde entonces. Algo similar, aunque con menos espectacularidad ocurrió en India en los años 90. Ambos son un interesante ejemplo histórico de cambios institucionales que liberan la creatividad empresarial y las fuerzas productivas con espectaculares resultados.

Cuadro N° 7: Asia

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Hong Kong	0.8824	1	20
Japón	0.8700	2	22
Singapur	0.8065	3	26
Taiwán	0.7870	4	30
Corea del Sur	0.7729	5	36
Islas Mauricio	0.7556	6	40
Israel	0.7286	7	45
Kuwait	0.6500	8	56
Bahrein	0.6460	9	57
Qatar	0.6315	10	61
Emiratos Árabes U.	0.6148	11	64
Malasia	0.6130	12	65
Omán	0.5968	13	69
Tailandia	0.5864	14	73
Jordania	0.5472	15	80
Mongolia	0.5276	16	84
Arabia Saudita	0.5232	17	88
Seychelles	0.5075	18	89
India	0.4955	19	92
Armenia	0.4731	20	93
Bután	0.4550	21	99
Borneo	0.4319	22	103
Líbano	0.4142	23	105
Maldivas	0.4003	24	110
Sri Lanka	0.3961	25	111
Kazakstán	0.3919	26	112
Filipinas	0.3875	27	115
China	0.3787	28	122
Moldova	0.3641	29	127
Indonesia	0.3569	30	128
Kirguistán	0.3126	31	134
Azerbaiyán	0.3105	32	135
Vietnam	0.2803	34	144
Nepal	0.2542	35	150
Timor Este	0.2360	36	152
Cambodia	0.2320	37	154
Yemen	0.2315	38	155
Bangladesh	0.2283	39	156
Siria	0.1978	40	160
Tayikistán	0.1891	41	165
Irán	0.1844	42	167
Laos	0.1215	43	177
Uzbekistán	0.1201	44	178
Iraq	0.1023	45	181
Afganistán	0.0981	46	182
Turkmenistán	0.0453	47	189
Corea del Norte	0.0434	48	190
Myanmar	0.0235	49	191

No obstante, pese a que la región tiene algunas de las últimas estrellas en materia de cambios y avances, tiene nada menos que 15 países en los puestos del 150 al 191, y pese a que el continente en su conjunto obtiene un promedio superior al de África, por cierto que los tres últimos países del indicador (Turkmenistán, Corea del Norte y Myanmar) le pertenecen, sin contar centros de conflicto como Iraq, Irán, Afganistán, Palestina (que no llega a calificar para el ICI) o Sri Lanka. Es un continente donde se ofrece tanto la esperanza de cambio hacia el futuro, el éxito y la competitividad, como la amenaza de problemas que impacten mucho más allá de sus fronteras.

3.4. África

No se han caído muros aquí, pero la utopía del “socialismo africano” como camino inevitable luego de la independencia ha sido dejada de lado poco a poco. No obstante, los países africanos no han logrado consolidar instituciones básicas y ha quedado ahora en evidencia que las potencias coloniales podrán haber hecho todo tipo de desmanes, pero también habían sentado las bases de instituciones de importancia, tales como el sistema judicial.

La triste realidad de la región sale a la vista cuando observamos que no hay un solo país africano entre los primeros 50, tan solo seis del 50 al 100, 20 del 100 al 150 y 24 en el último lote, contando entre sus últimas posiciones situaciones trágicas como las de Darfur en Sudán o Zimbabue.

Cuadro N° 8: África

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Botsuana	0.6853	1	51
Sudáfrica	0.6645	2	54
Namibia	0.5903	3	71
Cabo Verde	0.5846	4	74
Ghana	0.5271	5	85
Túnez	0.4645	6	96
Sto. Tomé y Príncipe	0.4164	7	104
Tanzania	0.4056	8	108
Maruecos	0.3891	9	113
Mali	0.3837	10	117
Madagascar	0.3837	11	118
Uganda	0.3830	12	119
Egipto	0.3829	13	120
Kenia	0.3823	14	121
Senegal	0.3760	15	123
Zambia	0.3745	16	124
Lesoto	0.3725	17	126
Benín	0.3544	18	129
Suazilandia	0.3350	19	131
Burkina Faso	0.3298	20	132
Mozambique	0.3027	21	137
Nigeria	0.2965	22	140
Malawi	0.2935	23	141
Argelia	0.2891	24	142
Gambia	0.2790	25	145
Mauritania	0.2719	26	147
Gabón	0.2544	27	150
Djibouti	0.2539	28	151
Liberia	0.2337	29	153

Cuadro N° 8 (Continuación): África

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Etiopía	0.2257	30	157
Níger	0.2154	31	158
Ruanda	0.2147	32	159
Sierra Leona	0.1967	33	161
Camerún	0.1927	34	163
Somalia	0.1889	35	166
Rep. C. Africana	0.1753	36	168
Costa del Marfil	0.1736	37	169
Libia	0.1674	38	170
Togo	0.1647	39	171
Guinea Bissau	0.1527	40	173
Congo	0.1239	41	175
Guinea	0.1218	42	176
Angola	0.1176	43	179
Burundi	0.1088	44	180
Eritrea	0.0971	45	183
Sudán	0.0908	46	184
Guinea Ecuatorial	0.0860	47	185
Rep Dem. Congo	0.0834	48	186
Chad	0.0728	49	187
Zimbabue	0.0496	50	188

3.5. Oceanía

Por último, esta extensa región pero de países pequeños (salvo Australia), obtiene un muy respetable segundo lugar en los promedios continentales con los destacados ejemplos de Nueva Zelanda (3°) y Australia (11°)

Cuadro N° 9: Oceanía

País	ICI	Posición Regional	Posición General
Nva. Zelanda	0.9596	1	3
Australia	0.9278	2	11
Palau	0.7869	3	31
Islas Marshall	0.7024	4	48
Samoa	0.6960	5	49
Micronesia	0.6625	6	55
Kiribati	0.6399	7	59
Vanuatu	0.6193	8	63
Tonga	0.5430	9	81
Fidji	0.5261	10	86
Islas Salomón	0.4646	11	95
Papúa Nva. Guinea	0.4070	12	107
Comoros	0.2727	13	146

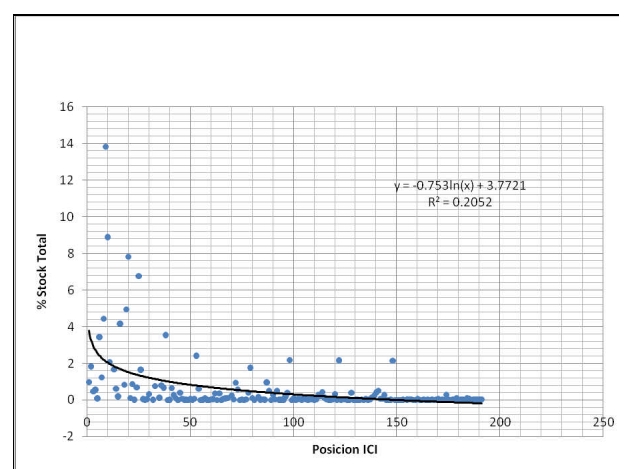
IV. Calidad Institucional e Inversiones

Señalamos antes que la crisis significará una caída importante en el flujo de inversión extranjera directa (IED) hacia los países emergentes, al igual que una reducción importante de todo el flujo de capitales privados. Y también afirmamos que esta reducción afectará en mayor proporción a aquellos países que muestran una mala calidad institucional.

El vínculo entre calidad institucional y crecimiento económico está dado por el volumen de inversiones. Estas incrementan la productividad total de los factores, mejoran la competitividad de las economías y promueven un crecimiento económico sostenido⁸. La calidad institucional reduce el costo de las inversiones, particularmente la incertidumbre sobre el retorno de la inversión o, más bien, la capacidad de poder recuperarlo. Por supuesto que la calidad institucional no es el único elemento para que las inversiones se

produzcan; los inversores también consideran la demanda potencial del producto o servicio que piensan ofrecer, tanto sea en el mercado de destino o en otros mercados de exportación, como también la disponibilidad de recursos. No obstante, la relación entre calidad institucional e inversiones es evidente si observamos la relación que nos muestra el gráfico a continuación:

Gráfico N° 4: Calidad Institucional y Porcentaje sobre el total de Inversiones Extranjeras Directas (IED)



En el eje vertical del gráfico N° 4 medimos el porcentaje sobre el total del *stock* de inversión extranjera directa⁹ que un país ha recibido de acuerdo a datos de la UNCTAD de 1970 a 2007¹⁰; en el eje horizontal encontramos la posición de cada país en el Índice de Calidad Institucional. Cada punto, entonces, representa las coordenadas de estas dos variables. Aunque a primera vista se nota la tendencia, la curva nos muestra el aumento del porcentaje de *stock* de inversiones a medida que nos acercamos a los primeros puestos del índice. Los países de mejor calidad institucional reciben volúmenes muy superiores de inversiones.

Se pueden señalar excepciones, por supuesto. Países como China reciben ahora un gran flujo de inversiones, aunque no están bien ubicados en el índice. Es realmente así, pero esto tiene que ver con la mejora de la calidad institucional de ese país. Ya contaba con un enorme mercado potencial y con amplios recursos, en particular de mano de obra. Le faltaba garantizar seguridad jurídica y cuando lo hizo, no antes, el aluvión de inversiones multiplicó su crecimiento. Podría argumentarse también que los países que reciben el mayor caudal son aquellos con mayores niveles

de ingreso y, por lo tanto, mercados de mayor volumen. Esto es correcto: países muy pequeños como Bélgica y Holanda reciben casi un 5 y un 4,5% del total. Otros como Hong Kong, muy pequeño también, recibe 7,82% aunque en este caso sobre todo por su potencial exportador.

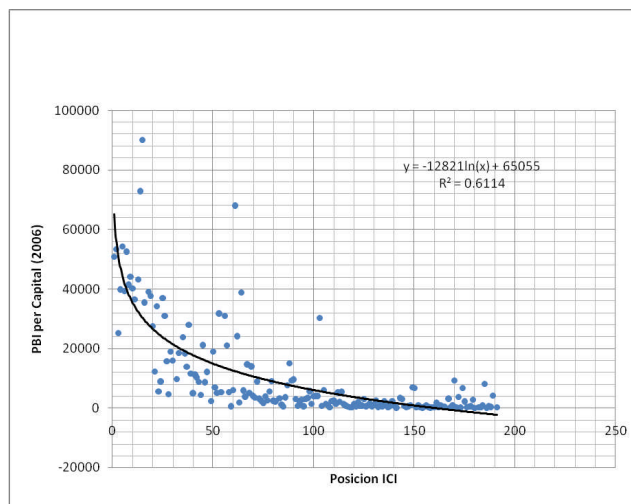
Cuadro N° 10: Porcentaje sobre el Stock total de IED

País	Posición	Porcentaje
EEUU	1	13.82
Reino Unido	2	8.90
Hong Kong	3	7.82
Francia	4	6.77
Bélgica	5	4.94
Holanda	6	4.45
Alemania	7	4.16
España	8	3.55
Canadá	9	3.44
Italia	10	2.41
Brasil	11	2.17
China	12	2.16
Rusia	13	2.14
Australia	14	2.06
Suiza	15	1.84
México	16	1.75
Suecia	17	1.68
Singapur	18	1.65
Irlanda	19	1.24
Dinamarca	20	0.97
<i>Total Primeros 20 Países</i>		<i>77.88</i>

Todos ellos, no obstante, tienen elevadas calificaciones en el indicador de calidad institucional. Las excepciones son países de gran tamaño (Brasil, China, Rusia, México), que han generado en las últimas décadas reformas institucionales que han brindado seguridad a las inversiones.

Por último, si bien es cierto que los países con mayores niveles de ingresos reciben mayor volumen de inversiones, por cierto que esos niveles también son el resultado de una buena calidad institucional¹¹. La relación también resulta evidente en el siguiente gráfico¹²:

Gráfico N° 5: Calidad Institucional y PIB per cápita



V. Conclusiones

La crisis internacional que sacude al mundo en estos momentos se produjo en uno de los países, Estados Unidos, de mejor calidad institucional relativa, pero en un área, el sistema monetario y bancario, donde las debilidades institucionales son serias, ya que la combinación de monedas fiduciarias y sistemas bancarios de reservas fraccionales generan riesgos sistémicos que hoy vemos en toda su dimensión.

En medio de la crisis los gobiernos se preocupan solamente de buscar cualquier medio a su alcance para salir de ella, y la forma en que lo hacen genera también un deterioro de la calidad institucional: el gasto público, el déficit fiscal, el endeudamiento y la emisión monetaria crecen exponencialmente y se deterioran los controles y balances de poder. Miles de millones de dólares son asignados con poco control. Y en el medio de todo ese "sálvese quien pueda", no se discuten las reformas estructurales de los sistemas monetario y bancario que podrían evitar nuevas crisis en el futuro. De no ocurrir, esto llevará a un deterioro general de la calidad institucional.

Como resultado de estos acontecimientos, los flujos

internacionales de créditos e inversiones, al igual que el nivel de comercio internacional, se reducirán. No obstante, los países que mejores condiciones relativas presentan (y en estas se incluyen, por supuesto, las fiscales, monetarias y de balanza de pagos) podrán soportar mejor este amargo período.

Aunque no estén exentos de los efectos generales, los países emergentes se encuentran en mejor situación que en otras crisis. En primer lugar porque no ocasionaron esta como fuera en el caso de la crisis mexicana de la deuda o la asiática; pero además porque mejoraron su endeudamiento, tienen monedas con mayor sustento en reservas internacionales y vienen de varios años de beneficios obtenidos por los altos precios de los *commodities* que exportan. Los que aprovecharon los años de prosperidad y se prepararon están mejor que los que dilapidaron los años de bonanza.

Una crisis es también una oportunidad. Es más, los cambios profundos suelen ser el resultante de crisis. Estas generan las condiciones para que los cambios se produzcan, pero no aseguran la dirección del cambio; este depende de las ideas que predominen en ese momento, las que guíen el proceso en una dirección u otra. El mundo puede ir hacia una modificación del sistema bancario y financiero actual con mayor regulación estatal, lo cual “no” sería una mejora de calidad institucional, o puede ir hacia una que genere monedas sólidas con respaldo, elimine las manipulaciones de la tasa de interés y permita que la preferencia temporal de los actores económicos se exprese sin distorsiones guiando la asignación de recursos.

Calidad institucional es limitaciones al poder, en este caso, limitaciones al poder de intentar guiar a la economía por los senderos que un gobierno de turno estima conveniente, senderos que tarde o temprano llevan al abismo.

Notas:

1. *The Economist*, “*Burgeoning Bourgeoisie: A special report on the new middle classes in emerging markets*”, February 14th, 2009.
2. Para una exposición más detallada de los problemas institucionales que generaron la crisis actual,

Stacey, Bill & Julian Morris, “*How not to solve a crisis*”, The Lion Rock Institute & International Policy Network, January 2009.

3. “*How HUD Mortgage Policy Fed the Crisis*”, Washington Post, 10/6/2008.

4. Institute of International Finance, “*Capital Flows to Emerging Market Economies*”, January 27, 2009.

5. Rodrik D., Arvind Subramanian & Francesco Trebbi (2004), “*Institutions Rule: The Primacy of Institutions over Geography and Integration in Economic Development*”, *Journal of Economic Growth*, 9, pp. 131-165. También Rodrik, D (2002), “*Institutions, Integration and Geography: In Search of the Deep Determinants of Economic Growth*”, <http://ksghome.harvard.edu/~drodrik/growthintro.pdf>

6. Sachs, J.D. (2003), “*Institutions Matter but Not for Everything*”, *Finance & Development*, June 2003.

7. Glaeser, Edward L, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes & Andrei Schleifer (2004): “*Do Institutions cause Growth*”, http://mba.tuck.dartmouth.edu/pages/faculty/rafael.laporta/publications/LaPorta%20PDF%20Papers-ALL/Do%20Institutions%20Cause%20Growth/political2.5_complete_b.pdf

8. Mijiwawa, Abdoul' Ganiou (2008), “*Sustained Economic Growth: Do Institutions Matter, and Which One Prevails?*”, *Cato Journal*, Vol. 28, Nº 3 (Fall 2008), 385-420.

9. La definición de stock de inversiones es la siguiente: “para empresas asociadas o subsidiarias, es el valor de la porción de su capital y reservas (incluyendo ganancias retenidas) atribuibles a la empresa propietaria (esto es igual a activos pasivos totales), más el endeudamiento neto de la asociada o subsidiaria de la casa matriz. Para las sucursales, es el valor de los activos fijos y el valor de los activos corrientes e inversiones, excluyendo las sumas adeudadas a la casa matriz, menos deudas a terceros”.

10. UNCTAD: Foreign Direct Investment Statistics: <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intltemID=2921&lang=1>

11. En cuanto a la causalidad entre instituciones y desempeño económico ver Krause, Martín (2008), “*Indice de Calidad Institucional 2008*”, (Londres: International Policy Network).

12. Los datos de PBI per cápita provienen de Fondo Monetario Internacional, “*World Economic Outlook Database*”, April 2007 Edition: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/01/data/index.aspx>

VI. Anexos

País	ICI 2009	Posiciones 2009	2008	2007
Denmark	0.9821	1	1	2
Switzerland	0.9658	2	6	1
New Zealand	0.9596	3	2	4
Finland	0.9530	4	3	3
Iceland	0.9439	5	4	5
Canada	0.9419	6	9	11
Ireland	0.9342	7	10	12
Netherlands	0.9339	8	8	9
United States	0.9331	9	9	8
United Kingdom	0.9305	10	14	10
Australia	0.9278	11	11	13
Andorra	0.9260	12		
Sweden	0.9243	13	7	6
Norway	0.9215	14	5	14
Luxembourg	0.9206	15	15	7
Germany	0.9138	16	12	15
Liechtenstein	0.9011	17		
Austria	0.8943	18	17	17
Belgium	0.8857	19	13	16
Hong Kong	0.8824	20	27	20
Estonia	0.8702	21	24	19
Japan	0.8700	22	20	18
St. Lucia	0.8553	23	25	25
Chile	0.8373	24	26	22
France	0.8229	25	19	21
Singapore	0.8065	26	47	27
Malta	0.7990	27	18	28
St. Vincent and the Grenadines	0.7927	28	30	29
Bahamas	0.7912	29	22	23
Taiwan	0.7870	30	36	31
Palau	0.7869	31	35	37
St. Kitts & nevis	0.7790	32	37	47
Portugal	0.7784	33	21	24
Puerto Rico	0.7781	34	34	
Cyprus	0.7777	35	29	33
Korea, South	0.7729	36	45	36
Czech Republic	0.7718	37	42	39
Spain	0.7642	38	28	26

País	ICI 2009	Posiciones 2009	2008	2007
Barbados	0.7618	39	23	32
Mauritius	0.7556	40	41	43
Hungary	0.7506	41	32	40
Slovakia	0.7501	42	44	41
Lithuania	0.7470	43	38	35
Dominica	0.7465	44	46	44
Israel	0.7286	45	43	34
Latvia	0.7279	46	39	38
Antigua & Barbuda	0.7083	47	50	51
Marshall Islands	0.7024	48	51	49
Samoa	0.6960	49	52	42
Slovenia	0.6927	50	31	45
Botswana	0.6853	51	53	55
Costa Rica	0.6784	52	57	54
Italy	0.6735	53	48	57
South Africa	0.6645	54	49	52
Micronesia	0.6625	55	56	48
Kuwait	0.6500	56	70	61
Bahrain	0.6460	57	98	74
Grenada	0.6440	58	61	59
Kiribati	0.6399	59	60	46
Uruguay	0.6319	60	55	50
Qatar	0.6315	61	73	72
Greece	0.6210	62	58	66
Vanuatu	0.6193	63	63	53
United Arab Emirates	0.6148	64	81	69
Malaysia	0.6130	65	71	64
Jamaica	0.6093	66	65	58
Trinidad and	0.6029	67	66	63
Panama	0.5993	68	77	68
Oman	0.5968	69	83	70
Bulgaria	0.5949	70	62	73
Namibia	0.5903	71	59	71
Poland	0.5903	72	54	60
Thailand	0.5864	73	76	62
Cape Verde	0.5846	74	67	79
Georgia	0.5778	75	82	91
Belize	0.5763	76	64	56
El Salvador	0.5752	77	85	65
Romania	0.5693	78	68	83

País	ICI 2009	Posiciones 2009	2008	2007
Mexico	0.5563	79	79	75
Jordan	0.5472	80	89	77
Tonga	0.5430	81	90	67
Montenegro	0.5362	82	92	
Peru	0.5324	83	86	80
Mongolia	0.5276	84	78	82
Ghana	0.5271	85	72	78
Fiji	0.5261	86	69	76
Turkey	0.5249	87	75	86
Saudi Arabia	0.5232	88	104	102
Seychelles	0.5075	89	84	84
Croatia	0.5063	90	74	87
Macedonia	0.4961	91	88	94
India	0.4955	92	80	81
Armenia	0.4731	93	107	89
Albania	0.4654	94	123	134
Solomon Islands	0.4646	95	100	85
Tunisia	0.4645	96	115	88
Colombia	0.4594	97	99	100
Brazil	0.4578	98	91	90
Bhutan	0.4550	99	101	99
Serbia	0.4528	100	95	96
Suriname	0.4432	101	87	97
Dominican Republic	0.4323	102	93	114
Brunei	0.4319	103	125	
Sao Tome and Principe	0.4164	104	110	103
Lebanon	0.4142	105	112	92
Honduras	0.4139	106	133	113
Papua New Guinea	0.4070	107	118	104
Tanzania	0.4056	108	114	119
Guatemala	0.4053	109	131	109
Maldives	0.4003	110	106	101
Sri Lanka	0.3961	111	105	98
Kazakhstan	0.3919	112	146	117
Morocco	0.3891	113	113	107
Argentina	0.3884	114	103	93
Philippines	0.3875	115	119	106
Nicaragua	0.3856	116	116	95
Mali	0.3837	117	102	122
Madagascar	0.3837	118	111	108
Uganda	0.3830	119	124	116
Egypt	0.3829	120	127	124

País	ICI 2009	Posiciones 2009	2008	2007
Kenya	0.3823	121	128	120
China	0.3787	122	129	125
Senegal	0.3760	123	108	105
Zambia	0.3745	124	132	121
Bosnia and Herzegovina	0.3726	125	97	112
Lesotho	0.3725	126	94	123
Moldova	0.3641	127	126	110
Indonesia	0.3569	128	137	127
Benin	0.3544	129	109	126
Guyana	0.3391	130	96	111
Swaziland	0.3350	131	134	129
Burkina Faso	0.3298	132	121	130
Bolivia	0.3210	133	120	118
Kyrgyzstan	0.3126	134	149	143
Azerbaijan	0.3105	135	157	141
Paraguay	0.3094	136	135	128
Mozambique	0.3027	137	117	131
Pakistan	0.2997	138	139	137
Ukraine	0.2975	139	130	132
Nigeria	0.2965	140	148	148
Malawi	0.2935	141	122	115
Algeria	0.2891	142	144	140
Ecuador	0.2862	143	140	133
Viet Nam	0.2803	144	142	145
Gambia	0.2790	145	147	136
Comoros	0.2727	146	136	135
Mauritania	0.2719	147	141	144
Russia	0.2609	148	153	139
Gabon	0.2544	149	138	142
Nepal	0.2542	150	154	153
Djibouti	0.2539	151	151	
Timor-Leste	0.2360	152	143	138
Liberia	0.2337	153	166	
Cambodia	0.2320	154	163	154
Yemen	0.2315	155	160	146
Bangladesh	0.2283	156	152	150
Ethiopia	0.2257	157	150	152
Niger	0.2154	158	145	147
Rwanda	0.2147	159	159	169
Syria	0.1978	160	164	151

País	ICI 2009	Posiciones 2009	2008	2007
Sierra Leone	0.1967	161	161	156
Cuba	0.1936	162	155	164
Cameroon	0.1927	163	162	157
Haiti	0.1897	164	177	165
Tajikistan	0.1891	165	173	155
Somalia	0.1889	166	191	
Iran	0.1844	167	165	149
Central African Republic	0.1753	168	175	163
Côte d'Ivoire	0.1736	169	172	158
Libya	0.1674	170	170	167
Togo	0.1647	171	171	170
Belarus	0.1566	172	169	172
Guinea-Bissau	0.1527	173	158	159
Venezuela	0.1241	174	174	161
Congo, Republic	0.1239	175	167	166
Guinea	0.1218	176	179	160
Laos	0.1215	177	181	168
Uzbekistan	0.1201	178	186	177
Angola	0.1176	179	178	171
Burundi	0.1088	180	168	173
Iraq	0.1023	181	180	176
Afghanistan	0.0981	182	182	164
Eritrea	0.0971	183	176	162
Sudan	0.0908	184	184	180
Equatorial Guinea	0.0860	185	187	175
Congo, Democratic Republic	0.0834	186	188	182
Chad	0.0728	187	185	178
Zimbabwe	0.0496	188	183	179
Turkmenistan	0.0453	189	189	181
Korea, North	0.0434	190	190	183
Myanmar	0.0235	191	192	184