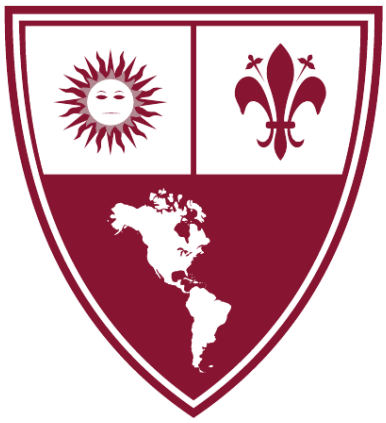


Universidad Abierta Interamericana

Facultad de Ciencias Económicas

Carrera: Contador Público

¿Cómo se relacionan la Inversión Extranjera Directa (IED) y la variación del tipo de cambio en la economía argentina durante 2013-2024?

Trabajo Final

Estudiante: Nahuel Barja

Título a obtener: Contador Público

Tutor/Docente: Prof. Alberto Nicolás Virdo

Buenos Aires, agosto de 2026

Resumen

Este trabajo analiza la relación entre la Inversión Extranjera Directa (IED) y la variación del tipo de cambio en la economía argentina durante 2013-2024. El estudio es no experimental, longitudinal y de alcance explicativo, no causal, con un diseño mixto secuencial. El componente cuantitativo describe las series anuales de entradas de IED y del tipo de cambio nominal oficial; el tipo de cambio real, la volatilidad, la brecha cambiaria y los controles de capital se incorporan como variables contextuales mediante el análisis documental de normativa, informes oficiales y literatura especializada. El análisis se organiza en cuatro subperíodos definidos por el régimen cambiario y distingue la composición sectorial y contable de los flujos. La comparación descriptiva y documental muestra una asociación no lineal: los escenarios de competitividad cambiaria estable coinciden con mejores condiciones para la inversión, mientras que la volatilidad, la brecha y las restricciones operativas se asocian con menores aportes nuevos y con una mayor reinversión de utilidades registrada. El análisis sectorial identifica diferencias entre recursos naturales, manufacturas y servicios basados en conocimiento. Se concluye que la evidencia descriptiva y documental resultó parcialmente compatible con la hipótesis general.

Palabras clave: inversión extranjera directa, tipo de cambio, volatilidad cambiaria, brecha cambiaria, controles de capital, Argentina

Índice

Resumen 2

Introducción 6

Planteamiento del problema 7

Marco teórico 8

- Inversión extranjera directa (IED) 8
- Tipo de cambio nominal y real 9
- Volatilidad cambiaria 10
- Competitividad cambiaria 10
- Canales de transmisión entre tipo de cambio e IED 10
- IED registrada e inversión productiva nueva 12
- Perspectivas teóricas relevantes 12
  - Determinantes de la IED: enfoques clásicos 12
  - Clasificación de la IED según la motivación de la empresa 13
- Efectos del tipo de cambio sobre la IED 13
  - Relación no lineal entre depreciación cambiaria e IED 14

Estado del arte 15

- Enfoques teóricos sobre IED y tipo de cambio 15
- Evidencia empírica en Argentina (2013-2024) 16
- Evidencia internacional complementaria 17
- Síntesis comparativa de la literatura 18

Hipótesis 20

- Hipótesis específicas 21

Objetivos 22
Objetivo general 22
Objetivos específicos 22
Diseño metodológico 22
Tipo de estudio 22
Enfoque mixto (cuantitativo-cualitativo) 23
Dimensión cuantitativa 23
Dimensión cualitativa 23
Fuentes de datos y estrategia de medición 24
Diseño mixto secuencial explicativo 26
Estrategia de análisis empírico y variables de contexto 27
Operacionalización de variables 29
Desarrollo 31
Hallazgos y resultados 31
Análisis por subperíodos del régimen cambiario 31
Evolución temporal de la IED y régimen cambiario 32
Tipo de cambio real y brecha cambiaria 38
Desglose sectorial de la IED en el tercer trimestre de 2024 39
Composición sectorial de la IED y sensibilidad cambiaria 41
Síntesis de sensibilidad sectorial 42
Alcances y limitaciones del análisis 43
Discusión 44
Discusión general de la hipótesis 44

Volatilidad cambiaria e incertidumbre 45

Controles de capital, brecha cambiaria y composición de IED 45

Comparación internacional 45

Conclusión 46

Síntesis por objetivos e hipótesis 47

Referencias 48

Introducción

La economía argentina se ha caracterizado, en su historia reciente, por una marcada volatilidad y una persistente incertidumbre que condicionan las decisiones de los agentes económicos (Kacef, 2017; Margheritis, 2019). En ese contexto, el tipo de cambio funciona como un indicador de confianza, expectativas y competitividad. A su vez, la Inversión Extranjera Directa (IED) constituye una fuente potencial de capital, tecnología, empleo y acceso a nuevos mercados, aunque sus beneficios dependen de las condiciones institucionales y productivas del país receptor (Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos [OCDE], 2002).

La elección del recorte temporal 2013-2024 responde a cuatro criterios. El primero es la cobertura de regímenes cambiarios contrastantes: el intervalo comprende cuatro subperíodos —2013-2015, etapa de controles cambiarios; 2016-2018, liberalización y crisis cambiaria; 2019-2023, retorno de restricciones, pandemia y recuperación parcial; y 2024, año de flexibilización gradual e inicio de una nueva fase cambiaria—. Esta periodización analítica se apoya en antecedentes sobre los controles de 2011-2015 y la crisis de 2018 (Margheritis, 2019; Tuttolomondo, 2025), así como en información oficial correspondiente al cierre de 2023 y al tercer trimestre de 2024 (Banco Central de la República Argentina, 2024; 2025). El segundo criterio es la delimitación del punto de partida: iniciar la serie en 2013 permite que el primer subperíodo quede íntegramente comprendido dentro del régimen de controles instaurado a fines de 2011 (Tuttolomondo, 2025), de modo que la comparación con la etapa posterior se realiza entre bloques de años completos. El tercero es la inclusión de ciclos políticos y shocks relevantes: el período abarca tres cambios de gestión, la crisis cambiaria de 2018, la pandemia de 2020 y los procesos de renegociación financiera posteriores, lo que evita que los resultados dependan de una única coyuntura. El cuarto criterio es el cierre analítico y la comparabilidad: se

fijó 2024 como año final para mantener un horizonte anual homogéneo de doce años y porque marca una etapa de flexibilización gradual de las restricciones y el inicio de una nueva fase cambiaria, cuyos resultados solo pueden interpretarse de manera preliminar. Los datos posteriores se excluyeron deliberadamente por quedar fuera del recorte definido. En conjunto, estas etapas permiten comparar, mediante un diseño longitudinal no experimental, la evolución conjunta de la IED y del tipo de cambio nominal oficial en contextos regulatorios distintos, mientras que el tipo de cambio real, la volatilidad y la brecha se utilizan como variables contextuales, sin atribuir causalidad. Por ello, los resultados correspondientes a 2024 se interpretaron con cautela.

El trabajo se organiza en el siguiente orden: Introducción, Planteamiento del problema, Marco teórico, Estado del arte, Hipótesis, Objetivos, Diseño metodológico, Desarrollo, Conclusión y Referencias. En el Desarrollo se presentan los hallazgos, las matrices, los gráficos y la discusión de los resultados. La Conclusión constituye el último apartado expositivo antes de las Referencias.

Planteamiento del problema

El presente trabajo se propone, por lo tanto, responder a la pregunta central: "¿Cómo se relacionan la Inversión Extranjera Directa (IED) y la variación del tipo de cambio en la economía argentina durante 2013-2024?". El objetivo general es analizar dicha relación, considerando cómo los distintos regímenes y la volatilidad cambiaria se asocian con la magnitud y la composición sectorial de los flujos de inversión. El análisis también examina las diferencias entre sectores clave, como los recursos naturales, las manufacturas y los servicios basados en conocimiento, y la asociación entre los controles de capital y la composición de la IED.

Si bien la literatura sobre Argentina y economías emergentes reconoce que la IED depende de múltiples factores —tamaño del mercado, crecimiento, estabilidad macroeconómica, riesgo institucional, condiciones internacionales y rentabilidad esperada—, todavía existen resultados ambiguos sobre el papel específico del tipo de cambio. Parte de esa ambigüedad se explica porque no siempre se distingue entre nivel del tipo de cambio, tipo de cambio real, volatilidad, brecha cambiaria, controles de capital y composición contable de la IED. En este marco, el aporte de la presente investigación consiste en estudiar el caso argentino durante 2013-2024 diferenciando cinco dimensiones: el nivel del tipo de cambio, la volatilidad cambiaria, la brecha entre cotizaciones, los regímenes regulatorios y la composición sectorial y contable de la inversión. Esta distinción permite evitar una lectura simplificada según la cual una devaluación necesariamente atrae IED. Por el contrario, la hipótesis central sostiene que la competitividad cambiaria solo puede favorecer la inversión cuando se combina con previsibilidad macroeconómica, reglas estables y acceso normal al mercado de cambios.

Marco teórico

Inversión extranjera directa (IED)

Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2008), la Inversión Extranjera Directa (IED) se define como una inversión transfronteriza orientada a establecer un vínculo económico duradero y un grado significativo de influencia o control sobre una empresa residente en otra economía. Esta definición permite diferenciar la IED de la inversión de cartera, ya que la primera supone una relación de largo plazo y participación en las decisiones de la firma receptora.

La OCDE (2002) destaca que la IED puede contribuir al desarrollo económico cuando se inserta en un entorno institucional y macroeconómico adecuado. Su importancia no se limita al

ingreso de capitales: también puede implicar transferencia tecnológica, incorporación de prácticas de gestión, creación de empleo y acceso a mercados externos. Sin embargo, estos beneficios no son automáticos; dependen de la calidad de las políticas públicas, la estabilidad de las reglas y la capacidad del país receptor para integrar la inversión a su estructura productiva.

Desde una perspectiva teórica clásica, Hymer (1976) sostiene que la IED se diferencia de otros movimientos de capital porque implica control empresarial y ventajas específicas de la firma inversora. Este aporte es relevante para la presente investigación porque permite entender que las empresas extranjeras no solo reaccionan a precios relativos, como el tipo de cambio, sino también a condiciones de mercado, regulación, estabilidad institucional y posibilidades de gestión en el país receptor.

Tipo de cambio nominal y real

El tipo de cambio nominal expresa el precio de una moneda extranjera en términos de la moneda nacional; en el caso argentino, indica cuántos pesos se requieren para adquirir un dólar estadounidense. Kacef (2017) destaca que esta variable ocupa un lugar central en la economía argentina por su impacto sobre precios, expectativas y decisiones financieras. Sin embargo, el tipo de cambio nominal no permite evaluar por sí solo la competitividad, ya que no incorpora las diferencias de inflación entre países.

El tipo de cambio real corrige el tipo de cambio nominal por los niveles de precios relativos entre la economía local y el exterior. Catão (2007) y Sarno y Taylor (2002) explican que esta medida permite evaluar el poder de compra relativo de una moneda y, por lo tanto, la competitividad externa. Para esta investigación, el tipo de cambio real es más relevante que el nominal cuando se analiza la rentabilidad esperada de proyectos exportadores y el costo de producir en Argentina medido en divisas.

Volatilidad cambiaria

La volatilidad cambiaria refiere a la magnitud y frecuencia de las variaciones del tipo de cambio en un período determinado. Canales-Kriljenko y Habermeier (2004) la vinculan con factores estructurales y de política económica, mientras que Hanusch et al. (2018) muestran que su aumento puede reducir los ingresos de IED. Para los inversores extranjeros, la volatilidad incrementa la incertidumbre sobre costos, ingresos y repatriación de utilidades; por ello, Lajevardi y Chowdhury (2024) la consideran un factor relevante en las decisiones de localización internacional.

Competitividad cambiaria

La competitividad cambiaria alude a la existencia de un tipo de cambio real que favorezca la producción de bienes y servicios transables. Blecker (2023) advierte que el tipo de cambio real puede influir sobre exportaciones y crecimiento, aunque su efecto depende de otros factores productivos e institucionales. En una línea similar, Guzman et al. (2017) sostienen que las políticas de tipo de cambio real pueden formar parte de una estrategia de desarrollo si se articulan con estabilidad macroeconómica, inversión productiva y expansión de sectores exportadores.

Canales de transmisión entre tipo de cambio e IED

La relación entre tipo de cambio e IED puede organizarse en cuatro canales de transmisión principales. El primero es el canal de valuación de activos: una depreciación nominal puede abaratar empresas, activos productivos o costos locales medidos en moneda extranjera, lo que mejora la capacidad de compra del inversor externo. Este mecanismo es compatible con el enfoque de Froot y Stein (1991) y con la idea de Blonigen (1997) sobre activos específicos de las firmas. El segundo es el canal de competitividad: un tipo de cambio real más depreciado puede

elevar la rentabilidad esperada de sectores transables, especialmente exportadores, porque reduce costos internos en dólares y mejora márgenes de exportación. El tercer canal es el de incertidumbre: cuando la depreciación viene acompañada de volatilidad, inflación elevada o riesgo de nuevas restricciones, las firmas pueden postergar decisiones de inversión irreversible, siguiendo la lógica de opciones reales desarrollada por Dixit y Pindyck (1994). El cuarto canal es el institucional-regulatorio: en presencia de controles de capital, brecha cambiaria o restricciones a la repatriación de utilidades, el inversor no evalúa solo el precio del dólar, sino también la posibilidad efectiva de acceder a divisas, importar insumos, pagar deuda intrafirma y distribuir dividendos. La Tabla 1 resume estos canales y sus efectos observables.

Tabla 1

Canales de transmisión entre tipo de cambio e IED

Canal	Variable central	Mecanismo	Efecto observable
Valuación de activos	Depreciación nominal	Activos locales más baratos en dólares.	Compras de empresas, fusiones, adquisiciones o aportes puntuales.
Competitividad	Tipo de cambio real	Mejora de rentabilidad en sectores transables.	Proyectos exportadores, agroindustria, energía y manufactura transable.
Incertidumbre	Volatilidad cambiaria e inflación	Mayor riesgo y opción de esperar.	Demoras, cancelación o reducción de proyectos.
Regulación cambiaria	Brecha, cepo y controles	Dificultad para acceder a divisas o girar utilidades.	Menores aportes nuevos y mayor reinversión retenida.
Composición de IED	Aportes, reinversión, deuda intrafirma y fusiones y adquisiciones	El dato agregado puede ocultar movimientos heterogéneos.	Necesidad de desagregar antes de concluir.

Nota. La tabla resume los cuatro canales de transmisión y una dimensión adicional referida a la composición de la IED. IED = inversión extranjera directa. Fuente: elaboración propia con base en las fuentes citadas en el texto.

IED registrada e inversión productiva nueva

Una precaución metodológica central consiste en no interpretar la IED total como sinónimo automático de capital productivo nuevo. De acuerdo con la metodología internacional, los flujos de IED pueden incluir aportes de capital, reinversión de utilidades, deuda intrafirma, fusiones, adquisiciones y cambios de manos. Esta distinción es fundamental en economías con controles cambiarios, ya que las empresas extranjeras pueden registrar reinversión de utilidades no porque decidan ampliar su capacidad productiva, sino porque enfrentan restricciones para remitir dividendos al exterior. Por ese motivo, la presente investigación analiza la IED agregada junto con su composición. Solo así puede diferenciarse entre inversión nueva, financiamiento entre empresas vinculadas, utilidades retenidas y operaciones de transferencia de propiedad.

Aplicado al caso argentino, cuando se observe un aumento de la IED en años de cepo o restricciones, conviene revisar si el incremento proviene de aportes nuevos o de reinversión de utilidades. Si el aumento se explica principalmente por reinversión, la lectura debe ser prudente: puede reflejar una restricción financiera antes que un mayor atractivo del país para nuevos proyectos.

Perspectivas teóricas relevantes

Determinantes de la IED: enfoques clásicos

La teoría económica ha identificado distintos determinantes de la IED. El paradigma ecléctico de Dunning, conocido como OLI, plantea que las empresas multinacionales invierten en el exterior cuando combinan ventajas de propiedad, ventajas de localización y ventajas de

internalización (Dunning, 1988). En esta investigación, el tipo de cambio se ubica principalmente dentro de las ventajas de localización, junto con el tamaño del mercado, la dotación de recursos naturales, la estabilidad macroeconómica y la calidad institucional.

Las teorías financieras también aportan elementos para comprender la relación entre tipo de cambio e IED. Aliber (1970) plantea que las diferencias entre monedas, costos de capital y condiciones financieras internacionales pueden generar oportunidades para que empresas de países con monedas fuertes inviertan en economías con monedas más débiles. Este enfoque complementa al paradigma OLI, porque muestra que la IED no depende únicamente de ventajas productivas o tecnológicas, sino también de condiciones cambiarias y financieras.

Clasificación de la IED según la motivación de la empresa

Para profundizar el análisis sectorial, resulta útil distinguir tres motivaciones de la IED. La inversión market-seeking busca acceder al mercado interno; la resource-seeking se orienta a recursos naturales, como minería, energía o agroindustria; y la efficiency-seeking procura reducir costos y mejorar eficiencia productiva. Esta clasificación, derivada de los enfoques de Dunning (1988), permite explicar por qué no todos los sectores reaccionan de igual manera ante una depreciación, una brecha cambiaria o un cambio en las reglas de acceso a divisas.

Efectos del tipo de cambio sobre la IED

Froot y Stein (1991) desarrollan uno de los aportes más relevantes para vincular tipo de cambio e IED. Según estos autores, una depreciación de la moneda local puede abaratar los activos domésticos para inversores extranjeros con acceso a financiamiento en divisas. Este mecanismo permite explicar por qué algunas devaluaciones pueden estimular adquisiciones o nuevas inversiones. Sin embargo, el efecto no es automático: si la depreciación se interpreta

como señal de crisis, el menor precio de entrada puede quedar compensado por mayor incertidumbre, inflación o dificultades para repatriar utilidades.

Otra línea de análisis vincula el tipo de cambio real competitivo con la inversión orientada a exportaciones. Rodrik (2008) sostiene que una moneda relativamente subvaluada puede favorecer el crecimiento en economías en desarrollo al estimular sectores transables. Guzman et al. (2017) amplían este argumento al señalar que la política cambiaria puede ser un instrumento de desarrollo si se combina con estabilidad macroeconómica y políticas productivas. En el caso argentino, esta perspectiva permite analizar si un tipo de cambio real alto favorece la IED o si, por el contrario, la volatilidad y los controles reducen ese posible incentivo.

En síntesis, el tipo de cambio puede operar por dos canales. Por un lado, un peso depreciado puede mejorar la competitividad y abaratar activos locales; por otro, una elevada volatilidad puede elevar el riesgo y postergar decisiones de inversión. Esta tensión entre competitividad y estabilidad constituye uno de los ejes centrales del trabajo: la IED no responde solo al nivel del tipo de cambio, sino también a la previsibilidad del régimen cambiario y a la confianza en la política macroeconómica.

Relación no lineal entre depreciación cambiaria e IED

Un aporte central de esta investigación es reconocer que la relación entre depreciación cambiaria e IED no es lineal. Una moneda depreciada puede mejorar la rentabilidad de proyectos exportadores y abaratar activos en dólares, como sugieren Froot y Stein (1991). Sin embargo, si la depreciación ocurre en un contexto de inflación elevada, caída de reservas, controles cambiarios o incertidumbre política, el efecto esperado puede invertirse. En esos casos, la devaluación deja de ser una señal de competitividad y pasa a ser interpretada como señal de riesgo.

Este enfoque resulta especialmente útil para Argentina, donde varios episodios de depreciación se produjeron junto con crisis de confianza y cambios en las reglas de acceso a divisas. Ramírez (2024) muestra que el signo del tipo de cambio real no siempre coincide con el efecto teórico esperado sobre la IED, mientras que Hanusch et al. (2018) refuerzan la idea de que la volatilidad cambiaria reduce el atractivo de los proyectos de largo plazo. Por ello, el análisis empírico debe considerar simultáneamente nivel del tipo de cambio, volatilidad, brecha y régimen cambiario.

Estado del arte

Enfoques teóricos sobre IED y tipo de cambio

La literatura coincide en que el tipo de cambio es relevante para la IED, pero difiere respecto del mecanismo y del signo esperado. Froot y Stein (1991) sostienen que una depreciación puede abaratar los activos locales para inversores con financiamiento en divisas, mientras que Blonigen (1997) delimita ese efecto a operaciones en las que predominan activos específicos de la firma. En cambio, Rodrik (2008) y Guzman et al. (2017) destacan el canal de competitividad de los sectores transables; aunque ambos asocian un tipo de cambio real competitivo con mejores condiciones productivas, Guzman et al. subrayan que ese efecto depende de la estabilidad macroeconómica y de políticas complementarias. Así, los dos primeros trabajos explican la IED desde la valuación de activos, mientras que los segundos la relacionan con la rentabilidad productiva y exportadora.

Los enfoques sobre incertidumbre matizan esas predicciones favorables. Dixit y Pindyck (1994) sostienen que las inversiones irreversibles pueden postergarse cuando aumenta la incertidumbre. Jeanneret (2016) aplica la teoría de opciones reales a la incertidumbre cambiaria y, sobre la base de 84 economías desarrolladas y emergentes durante 1996-2012, identifica una

relación agregada negativa y no lineal entre esa incertidumbre y la inversión internacional, con respuestas heterogéneas según la productividad de las firmas. Lin et al. (2010) también examinan la influencia de la volatilidad cambiaria sobre las decisiones de IED. Hanusch et al. (2018) aportan evidencia empírica para 80 países y encuentran una asociación negativa entre volatilidad cambiaria e IED en el corto y el largo plazo. Por consiguiente, mientras los enfoques de valuación y competitividad anticipan efectos potencialmente favorables de una depreciación, la teoría de las opciones reales y la evidencia comparada indican que la incertidumbre puede desalentar o postergar la inversión; sin embargo, su efecto no necesariamente es lineal ni homogéneo entre las firmas.

Evidencia empírica en Argentina (2013-2024)

Para Argentina, Ramírez (2024) encuentra que la relación entre el tipo de cambio real y la IED no presenta un signo uniforme y que debe analizarse junto con la actividad, la inflación, los factores globales y el ciclo político. Este resultado contrasta con la predicción más directa de Froot y Stein (1991): una depreciación puede abaratar activos, pero no necesariamente atrae inversión cuando coincide con crisis o inestabilidad. La comparación muestra que el efecto cambiario depende del contexto macroeconómico.

Tuttolomondo (2025), en cambio, concentra su análisis en los controles cambiarios de 2011-2015 y sostiene que las restricciones de acceso a divisas y de remisión de utilidades deterioraron la IED. Ramírez (2024) y Tuttolomondo (2025) convergen en la importancia del régimen macroeconómico, aunque el primero estudia determinantes de largo plazo y el segundo profundiza el mecanismo institucional de los controles.

BBVA Research (2018) agrega una precisión contable a esa comparación: bajo restricciones, la reinversión de utilidades puede aumentar por la imposibilidad de girar

dividendos. A diferencia de Ramírez (2024) y Tuttolomondo (2025), que se concentran en determinantes y regulaciones, BBVA Research examina la composición del flujo registrado; su hallazgo advierte que una mayor IED no siempre equivale a una expansión de la inversión productiva.

En conjunto, estos antecedentes muestran que la volatilidad, los controles y la composición contable no deben analizarse por separado. Hanusch et al. (2018) identifican una asociación negativa entre volatilidad e IED en una muestra internacional, mientras que Tuttolomondo (2025) y BBVA Research (2018) explican cómo las restricciones argentinas pueden desalentar aportes nuevos y, simultáneamente, elevar la reinversión registrada.

La liberalización cambiaria iniciada a fines de 2015 ofrece un contraste con el período de controles estudiado por Tuttolomondo (2025). Aunque la eliminación del cepo mejoró las condiciones operativas, los flujos de IED no crecieron en la magnitud esperada. Esta observación resulta consistente con Ramírez (2024): modificar una regulación puede ser relevante, pero la actividad, la estabilidad macroeconómica y las expectativas continúan condicionando las decisiones de inversión.

Evidencia internacional complementaria

En la evidencia internacional, Hanusch et al. (2018) y Lajevardi y Chowdhury (2024) coinciden en la relevancia de la volatilidad cambiaria para la IED, aunque emplean estrategias distintas: los primeros analizan un panel de 80 países y los segundos desagregan el caso canadiense. La coincidencia entre un estudio comparado y uno nacional refuerza la necesidad de distinguir la incertidumbre del nivel del tipo de cambio; sin embargo, su aplicación a Argentina exige considerar además los controles de capital y la brecha cambiaria.

Desde una perspectiva microeconómica, Froot y Stein (1991) y Blonigen (1997) coinciden en que una depreciación puede favorecer operaciones de IED mediante la valuación de activos. No obstante, Blonigen condiciona ese mecanismo a la presencia de activos específicos de la firma, mientras que Froot y Stein enfatizan las diferencias de financiamiento entre inversores. Ambos enfoques se diferencian de Hanusch et al. (2018), que centran el análisis en la volatilidad y no en el nivel cambiario.

La comparación internacional no arroja, por lo tanto, un signo universal para la relación entre tipo de cambio e IED. Los resultados dependen de si se estudia el nivel o la volatilidad, de la operación considerada y del contexto institucional. Esta evidencia complementa el caso argentino sin desplazar el foco temporal y geográfico de la investigación, que se mantiene en Argentina durante 2013-2024.

Síntesis comparativa de la literatura

Para sistematizar los antecedentes, la revisión se organizó en función del problema investigado, la evidencia utilizada, el hallazgo principal y el aporte que cada fuente realiza a esta tesis. Esta forma de presentación permitió pasar de una revisión meramente narrativa a un estado del arte comparativo. La Tabla 2 sintetiza los antecedentes examinados.

Tabla 2

Síntesis comparativa de la literatura

Fuente	Problema abordado	Hallazgo principal	Uso en esta tesis
Froot y Stein (1991)	Tipo de cambio nominal e IED	Una depreciación puede abaratar activos locales para inversores externos con acceso a financiamiento en divisas.	Sostener el canal de valuación de activos.

Fuente	Problema abordado	Hallazgo principal	Uso en esta tesis
Blonigen (1997)	Activos específicos de firma e IED	Los movimientos cambiarios pueden favorecer adquisiciones cuando existen activos intangibles o específicos.	Distinguir compras de activos de inversión productiva nueva.
Dixit y Pindyck (1994)	Inversión irreversible bajo incertidumbre	Ante incertidumbre elevada, las firmas pueden esperar antes de comprometer capital.	Explicar el efecto negativo de la volatilidad.
Hanusch et al. (2018)	Volatilidad cambiaria e IED	La volatilidad se asocia negativamente con los ingresos de IED en el corto y largo plazo.	Reforzar la hipótesis sobre volatilidad cambiaria.
Guzman et al. (2017)	Tipo de cambio real y desarrollo	Un tipo de cambio real (TCR) competitivo puede favorecer sectores transables si se combina con estabilidad y políticas complementarias.	Evitar la lectura simple de “dólar alto = más IED”.
Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE, 2008)	Medición internacional de IED	La IED incluye aportes, reinversión de utilidades, deuda intrafirma y operaciones de propiedad.	Desagregar la variable dependiente.
Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2024; 2025)	Tendencias globales y regionales de IED	Distingue flujos efectivos, anuncios greenfield y financiamiento de proyectos.	Contextualizar Argentina dentro de la tendencia regional.

Fuente	Problema abordado	Hallazgo principal	Uso en esta tesis
Ramírez (2024)	Determinantes de la IED en Argentina	La relación con el tipo de cambio no siempre presenta el signo esperado y depende de controles macroeconómicos.	Comparación directa con el caso argentino.
BBVA Research (2018)	Composición de la IED argentina	La reinversión de utilidades puede aumentar por restricciones al giro de dividendos.	Interpretar con cautela la IED registrada.

Nota. Las demás siglas se desarrollan en la tabla. IED = inversión extranjera directa. Fuente: elaboración propia con base en las fuentes citadas en el texto.

La comparación de los antecedentes permite identificar un consenso, una divergencia y un vacío. El consenso es que la volatilidad y la incertidumbre cambiaria tienden a desalentar la IED. La divergencia se refiere al efecto del nivel del tipo de cambio: para los enfoques de valuación y competitividad, una depreciación puede favorecer inversiones o adquisiciones; para los estudios centrados en la incertidumbre y en el caso argentino, ese efecto depende de la estabilidad, los controles y las expectativas. En la literatura revisada no se identifica un análisis que integre simultáneamente, para Argentina durante 2013-2024, el nivel y la volatilidad del tipo de cambio, la brecha cambiaria, el régimen regulatorio, la composición contable y la heterogeneidad sectorial de la IED. La presente investigación aborda ese vacío mediante un diseño longitudinal y mixto secuencial explicativo.

Hipótesis

La hipótesis general plantea que existe una asociación condicionada entre las condiciones cambiarias y la inversión extranjera directa en Argentina durante 2013-2024. En línea con Froot y Stein (1991), una depreciación puede mejorar el atractivo de ciertos activos locales; no obstante, de acuerdo con Hanusch et al. (2018), la volatilidad cambiaria puede reducir la

inversión al elevar la incertidumbre. Por lo tanto, se espera que la IED se asocie positivamente con escenarios de competitividad cambiaria estable y negativamente con contextos de alta volatilidad, brecha cambiaria y controles de capital.

Hipótesis específicas

- Asociación con el tipo de cambio real: un tipo de cambio real más competitivo se asociaría con mayores flujos de IED, especialmente en sectores exportadores o transables, siempre que la depreciación no esté acompañada por inestabilidad macroeconómica severa.
- Asociación con el tipo de cambio nominal: una depreciación nominal del peso puede abaratar activos locales para inversores extranjeros, siguiendo el mecanismo planteado por Froot y Stein (1991), aunque la asociación observada dependerá de las expectativas sobre inflación, reservas y estabilidad futura.
- Asociación con la volatilidad cambiaria: una mayor volatilidad del tipo de cambio se asociaría con menores flujos de IED, dado que incrementa la incertidumbre sobre costos, ingresos y repatriación de utilidades, en línea con Hanusch et al. (2018) y con la teoría de opciones reales de Dixit y Pindyck (1994).
- Asociación entre los controles de capital y la IED: la existencia de restricciones al acceso a divisas y al giro de utilidades se asociaría con menores aportes nuevos de capital, aunque también puede aumentar la reinversión de utilidades registrada cuando las empresas no pueden remesar dividendos.
- Hipótesis de no linealidad: la asociación entre una depreciación y la IED depende del contexto macroeconómico. Si la depreciación ocurre con estabilidad, reglas previsibles y acceso normal al mercado de cambios, puede coincidir con mejores condiciones para la

inversión. En cambio, si se produce junto con inflación elevada, brecha cambiaria, controles de capital o crisis de confianza, puede coincidir con un menor atractivo para invertir.

Objetivos

Objetivo general

Analizar la relación entre la Inversión Extranjera Directa (IED) y las variaciones del tipo de cambio en Argentina durante 2013-2024, considerando los diferentes regímenes cambiarios, la volatilidad y la composición sectorial de los flujos de inversión.

Objetivos específicos

1. Describir la evolución conjunta de las entradas de IED y del tipo de cambio nominal oficial en Argentina durante 2013-2024.
2. Examinar la asociación entre las variaciones del tipo de cambio y los montos totales de IED en Argentina durante 2013-2024.
3. Caracterizar, a partir de la evidencia sectorial disponible, las diferencias en la relación entre el tipo de cambio y la IED en recursos naturales, manufacturas y servicios basados en conocimiento durante 2013-2024.

Diseño metodológico

Tipo de estudio

El estudio es no experimental, longitudinal y de alcance explicativo, no causal. Es no experimental porque las variables se observan sin manipulación, y longitudinal porque se analizan series correspondientes al período 2013-2024. El alcance es explicativo, y no causal, porque el diseño se propone comprender e interpretar la relación entre las condiciones cambiarias y los flujos de IED mediante dos etapas complementarias —un análisis cuantitativo

de asociaciones y patrones temporales y un análisis cualitativo de normas e informes sobre los regímenes cambiarios—, pero no permite establecer relaciones de causa y efecto ni cuantificar un efecto neto atribuible al tipo de cambio. Debido a la cantidad limitada de observaciones y a la posible endogeneidad entre la IED y el tipo de cambio, los resultados permiten formular explicaciones sustentadas y condicionadas, pero no demostrar causalidad concluyente.

Enfoque mixto (cuantitativo-cualitativo)

El enfoque metodológico de esta investigación fue mixto y combinó herramientas cuantitativas y cualitativas para lograr una comprensión más profunda y contextualizada del fenómeno. Ambos enfoques no operaron de forma aislada, sino complementaria.

Dimensión cuantitativa

El componente cuantitativo se basó en el análisis descriptivo de la serie anual de entradas de Inversión Extranjera Directa y del tipo de cambio nominal oficial de fin de período, definido como el último dato hábil de diciembre de cada año. Se utilizaron estadísticas descriptivas, comparaciones por subperíodos y la lectura de patrones temporales. La variación del tipo de cambio se examinó mediante la comparación anual de sus valores oficiales de fin de período; no se construyó una tasa porcentual propia de variación cambiaria. El tipo de cambio real, la volatilidad y la brecha cambiaria se emplearon como variables contextuales para interpretar esos subperíodos a partir de fuentes oficiales y literatura especializada. Debido al número limitado de observaciones, no se estimaron modelos econométricos complejos ni efectos causales.

Dimensión cualitativa

El componente cualitativo tuvo un rol explicativo y contextualizador y se centró en el análisis documental de normativas, informes y reportes oficiales que caracterizaron los distintos regímenes cambiarios del período. Su propósito fue interpretar los patrones cuantitativos a la luz

de las reglas vigentes. En particular, el examen de las normas del Banco Central permitió contextualizar las limitaciones para acceder a divisas y repatriar utilidades en los distintos subperíodos.

Fuentes de datos y estrategia de medición

La información cuantitativa provino principalmente de fuentes oficiales. La serie anual de entradas de IED se tomó de la revisión estadística de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL, 2025), y su desagregación por componentes y sectores, de informes del Banco Central de la República Argentina (BCRA, 2024; 2025). Siguiendo la definición metodológica de la OCDE (2008), se distinguió conceptualmente entre aportes de capital, reinversión de utilidades y deuda intrafirma. Para el tipo de cambio nominal oficial se utilizó la serie diaria del Tipo de Cambio de Referencia de la Comunicación A 3500 del BCRA (BCRA, s.f.); para cada año se tomó el último dato hábil de diciembre, expresado en ARS/USD. El tipo de cambio real, la volatilidad y la brecha cambiaria se utilizaron como variables contextuales a partir de fuentes oficiales y literatura especializada citada. Esta estrategia evitó limitar la interpretación al monto total de IED, ya que no todos sus componentes representan inversión productiva nueva. Las cifras de CEPAL y UNCTAD pueden diferir debido a sus fechas de corte, revisiones y criterios metodológicos. Para las comparaciones intertemporales se utilizó exclusivamente la serie revisada de la CEPAL (2025); los informes de la UNCTAD se emplearon únicamente para contextualizar las tendencias internacionales.

El análisis empírico combinó una lectura descriptiva de las series anuales de IED y tipo de cambio nominal oficial de fin de período con comparaciones por subperíodos: 2013-2015, etapa de controles cambiarios; 2016-2018, etapa de liberalización y crisis cambiaria; 2019-2023, retorno de restricciones, pandemia y recuperación parcial; y 2024, flexibilización gradual e inicio

de una nueva fase cambiaria. Esta división permitió interpretar los movimientos de la IED junto con los cambios de régimen y no solamente con variaciones aisladas del tipo de cambio. La Tabla 3 resume las fuentes, los indicadores centrales y las variables contextuales consideradas.

Tabla 3

Fuentes de datos y estrategia de medición

Variable	Indicador	**Fuente principal**	**Uso en el análisis**
Entradas de IED	Millones de USD	CEPAL (2025)	Variable dependiente
IED por componente	Aportes, reinversión, deuda intrafirma	BCRA	Analizar la composición contable y financiera de los flujos.
Tipo de cambio nominal	Tipo de Cambio de Referencia Comunicación A 3500: último dato hábil de diciembre (ARS/USD)	BCRA (s.f.)	Medir costo nominal de activos locales
Tipo de cambio real	Referencias al TCR en fuentes oficiales y literatura especializada	BCRA y literatura especializada citada	Contextualizar la competitividad cambiaria
Volatilidad y brecha	Descripción de episodios de volatilidad y brecha	Informes oficiales y literatura especializada citada	Contextualizar la incertidumbre y las restricciones cambiarias

Nota. Las fuentes indicadas corresponden a las series centrales y a la documentación contextual consultada. ARS/USD = pesos argentinos por dólar estadounidense; BCRA = Banco Central de la República Argentina; IED = inversión extranjera directa; TCR = tipo de cambio real; USD = dólares estadounidenses. Fuente: elaboración propia.

Diseño mixto secuencial explicativo

En consonancia con ese alcance, la investigación adoptó un diseño mixto secuencial explicativo. En una primera etapa, se analizaron descriptivamente las series anuales de IED y del tipo de cambio nominal oficial de fin de período. En una segunda etapa, el análisis documental de normas, comunicaciones del Banco Central, informes oficiales, reportes técnicos y literatura especializada se utilizó para interpretar esos patrones a la luz del tipo de cambio real, la

volatilidad, la brecha y los regímenes cambiarios vigentes. De este modo, el componente cualitativo permitió comprender por qué determinados movimientos de la IED coincidieron con controles de capital, restricciones a la repatriación de utilidades o cambios en las expectativas macroeconómicas.

La integración entre ambos componentes se realizó en la etapa de interpretación. Los resultados cuantitativos permitieron identificar años y subperíodos con variaciones relevantes en la IED y en el tipo de cambio nominal oficial de fin de período. Luego, el análisis documental incorporó el tipo de cambio real, la volatilidad, la brecha cambiaria y los cambios regulatorios como elementos contextuales. Esta estrategia resultó adecuada porque la relación entre tipo de cambio e IED no depende únicamente de precios relativos, sino también del régimen institucional que determina la posibilidad efectiva de operar, acceder a divisas y remitir utilidades.

Estrategia de análisis empírico y variables de contexto

Dado que se trabajó con datos anuales para 2013-2024 y la cantidad de observaciones fue limitada, el análisis se concentró en estadística descriptiva y comparaciones por subperíodos. No se estimó un modelo econométrico de corto y largo plazo. La Tabla 4 presenta las variables centrales y de contexto consideradas para orientar la interpretación de los resultados.

Tabla 4

Variables centrales y contextuales consideradas en el análisis

Tipo	Variable o indicador	Fuente utilizada o criterio documental	Función en el análisis
Dependiente	IED total y composición de los flujos	CEPAL (2025) para la serie anual; BCRA (2024; 2025) para la desagregación por componentes y sectores.	Variable central del análisis descriptivo.
Cambiaria	Tipo de cambio nominal oficial de fin de período y tipo de cambio real (TCR)	BCRA (s.f.) para el tipo de cambio nominal; fuentes oficiales y literatura especializada citada para el TCR	Tipo de cambio nominal: variable central; TCR: indicador contextual.
Cambiaria	Volatilidad del tipo de cambio	Literatura especializada e informes oficiales	Indicador contextual de incertidumbre cambiaria.
Cambiaria-institucional	Brecha cambiaria	Literatura especializada e informes oficiales	Indicador contextual de restricciones y expectativas.
Institucional	Clasificación documental del régimen cambiario	Normas BCRA e informes oficiales	Cambio de régimen.
Control macro	Actividad, PIB o Estimador Mensual de Actividad Económica (EMAE)	INDEC	Tamaño y ciclo del mercado.
Control macro	Inflación	INDEC	Inestabilidad de precios.
Control externo	Términos del intercambio, commodities o IED global	INDEC y UNCTAD	Condiciones externas consideradas de manera contextual.

Tipo	Variable o indicador	Fuente utilizada o criterio documental	Función en el análisis
Control financiero	Riesgo país y reservas internacionales	BCRA y literatura especializada citada	Condiciones financieras consideradas de manera contextual.

Nota. Las fuentes indicadas fueron efectivamente consultadas; los indicadores contextuales no se estimaron como series propias. Las demás siglas se desarrollan en la tabla. BCRA = Banco Central de la República Argentina; CEPAL = Comisión Económica para América Latina y el Caribe; IED = inversión extranjera directa; UNCTAD = Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. Fuente: elaboración propia.

De forma conceptual, y sin realizar una estimación econométrica, la relación analizada puede representarse mediante la función conceptual (1):

$$IED_t = f(TCN_t,\ TCR_t,\ VOL_t,\ BRECHA_t,\ RÉGIMEN_t,\ X_t) \quad (1)$$

En esta representación, TCN_t es el tipo de cambio nominal oficial de fin de período; TCR_t, el tipo de cambio real; VOL_t, la volatilidad; $BRECHA_t$, la brecha cambiaria; $RÉGIMEN_t$, la clasificación documental del régimen cambiario; y X_t reúne variables de contexto como actividad económica, inflación, reservas, riesgo país, apertura comercial, términos del intercambio y flujos globales de IED. La función no se estimó y se incluye únicamente para explicitar las dimensiones consideradas en la interpretación descriptiva.

Operacionalización de variables

La Tabla 5 presenta la operacionalización de las variables centrales del estudio.

Tabla 5

Operacionalización de variables

Variable	Definición conceptual	Subvariable	Definición conceptual (subvariable)	Dimensión operacional	Indicadores	Categorías	Ítem (pregunta a los datos)	Nivel de comprensión de la variable
Inversión extranjera directa (IED) *(variable dependiente)*	Inversión de largo plazo realizada por una entidad extranjera en las actividades productivas de una economía, con el objetivo de establecer un vínculo económico duradero.	Entradas de IED	Flujos de inversión directa recibidos por la economía argentina, netos de desinversiones dentro de la serie de entradas.	Flujo de capital	Monto anual de entradas de IED, en millones de USD.	Numérica / continua	¿Cuánto recibió Argentina por entradas de IED en cada año de 2013-2024?	Mide la inversión directa recibida; no equivale por sí sola a nueva capacidad productiva.
Tipo de cambio (variable descriptiva central)	Precio de una moneda extranjera (p. ej., dólar estadounidense) en términos de la moneda nacional (peso argentino).	Tipo de cambio nominal oficial de fin de período	Cotización mayorista de referencia del peso argentino frente al dólar estadounidense según la Comunicación A 3500 del BCRA.	Valor nominal	Último dato hábil de diciembre de cada año, expresado en ARS/USD.	Numérica / continua	¿Cuál fue el Tipo de Cambio de Referencia de la Comunicación A 3500 en el último día hábil de diciembre de cada año?	Mide el costo nominal de adquirir una unidad de moneda extranjera (efecto descrito por Froot y Stein, 1991).
Régimen cambiario (variable contextual)	Conjunto de medidas y regulaciones gubernamentales que restringen o permiten la libre compra y venta de moneda extranjera y el movimiento de capitales.	Controles de capital (“cepo cambiario”)	Períodos específicos donde se impusieron fuertes restricciones al acceso al mercado de cambios y al giro de utilidades al exterior.	Contexto regulatorio	Presencia de controles y existencia de brecha cambiaria	Categórica / documental	¿Qué régimen cambiario caracterizó cada subperíodo?	Contextualiza las condiciones institucionales; no constituye una serie cuantitativa propia.

Nota. El cuerpo de la tabla se presenta en 10 puntos y con interlineado sencillo para mantener la información completa y legible en una sola página. Fuente: elaboración propia.

Desarrollo

Hallazgos y resultados

La presente sección expone los principales hallazgos empíricos derivados del análisis de la relación entre la Inversión Extranjera Directa (IED) y las variaciones del tipo de cambio en Argentina durante 2013-2024. Los resultados se organizan en tres dimensiones: la evolución temporal de los flujos de IED y las variables cambiarias, la composición sectorial de la inversión extranjera y las asociaciones diferenciadas entre los regímenes cambiarios y los flujos registrados.

Análisis por subperíodos del régimen cambiario

El análisis por subperíodos permite observar que la relación entre tipo de cambio e IED depende del régimen macroeconómico. Durante los años de controles cambiarios, las restricciones para remitir utilidades coincidieron con una mayor reinversión contable, sin que ello implicara necesariamente nuevos proyectos productivos. En la etapa de liberalización, el cambio regulatorio coincidió con expectativas más favorables, aunque la volatilidad cambiaria y la pérdida de confianza limitaron su consolidación. En los años de retorno de restricciones, pandemia y recuperación parcial, la brecha cambiaria y las limitaciones de acceso a divisas volvieron a ocupar un papel central. Finalmente, el año 2024 debe analizarse con prudencia porque constituye el inicio de una nueva fase y no alcanza por sí solo para confirmar una tendencia estructural. La Tabla 6 sintetiza los subperíodos, las asociaciones esperadas y las cautelas interpretativas.

Tabla 6

Análisis por subperíodos del régimen cambiario

Subperíodo	Régimen o contexto	Asociación esperada con la IED	Cautela interpretativa
2013-2015	Controles cambiarios y restricciones al giro de utilidades	Puede asociarse con mayor reinversión registrada y menores aportes nuevos.	No confundir IED total con inversión nueva.
2016-2018	Liberalización y posterior crisis cambiaria	La eliminación de controles coincide con mejores expectativas, pero la crisis, con mayor riesgo.	Evaluar volatilidad y confianza, no solo nivel del dólar.
2019-2023	Retorno de restricciones, pandemia y recuperación parcial	Flujos asociados con cepo, brecha, shocks externos y recomposición sectorial.	Analizar componentes y sectores.
2024	Flexibilización gradual e inicio de una nueva fase cambiaria	Resultados todavía preliminares por tratarse de un solo año.	Interpretar con cautela por horizonte temporal corto.

Nota. La tabla resume los subperíodos, la asociación esperada y las cautelas interpretativas. IED = inversión extranjera directa. Fuente: elaboración propia.

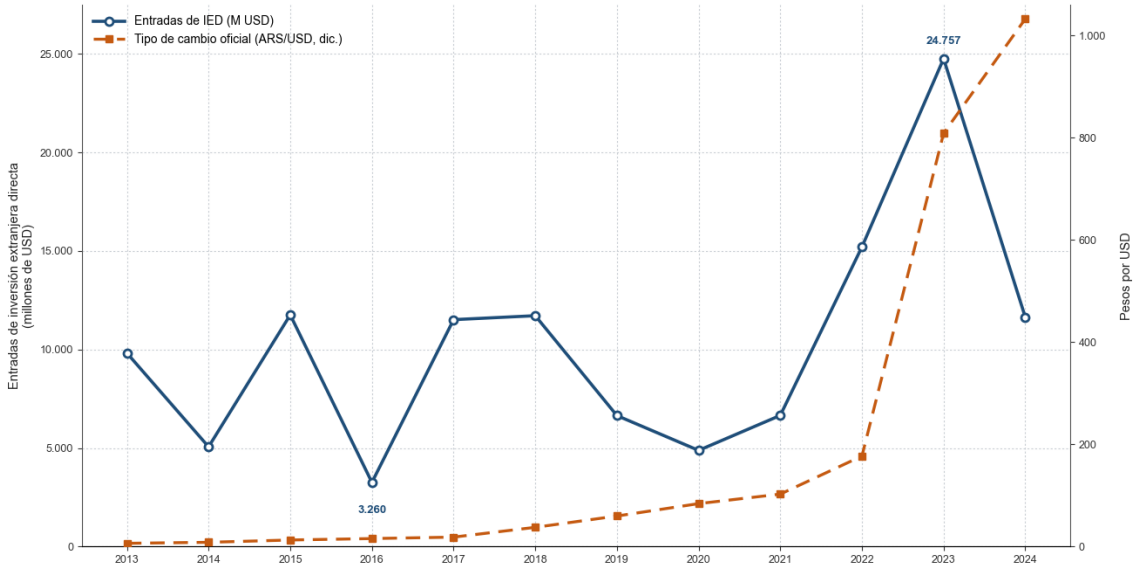
Evolución temporal de la IED y régimen cambiario

El análisis de las entradas de IED entre 2013 y 2024 muestra una marcada volatilidad. Según la serie revisada publicada por la CEPAL (2025, cuadro I.A1.1), el mínimo fue de US$ 3.260 millones en 2016 y el máximo de US$ 24.757 millones en 2023; en 2024 las entradas descendieron a US$ 11.644 millones. Esta amplitud sugiere que los flujos no respondieron únicamente al nivel del tipo de cambio, sino a una combinación de régimen cambiario, expectativas macroeconómicas, composición de la inversión y factores sectoriales. La Figura 1

reúne la serie de entradas de IED y el tipo de cambio oficial para facilitar su comparación descriptiva.

Figura 1

Entradas de inversión extranjera directa y tipo de cambio oficial en Argentina, 2013-2024



Nota. La figura compara las entradas de IED con el tipo de cambio nominal oficial de fin de período, medido mediante el Tipo de Cambio de Referencia de la Comunicación A 3500 en el último dato hábil de diciembre de cada año. Los datos de IED corresponden a cifras oficiales revisadas al 30 de junio de 2025. Las series se presentan en ejes verticales distintos; su comparación tiene finalidad descriptiva y no implica correlación ni causalidad. USD = dólares estadounidenses; ARS/USD = pesos argentinos por dólar estadounidense. Fuente: elaboración propia con datos de CEPAL (2025, cuadro I.A1.1, p. 76) para las entradas de IED y del BCRA (s.f.) para el tipo de cambio.

La asociación entre los regímenes cambiarios y la composición de la IED se observa especialmente durante los años de mayores restricciones al acceso a divisas, cuando muchas

empresas extranjeras enfrentaron dificultades para girar dividendos al exterior. Como señala BBVA Research (2018), esta situación elevó el peso de la reinversión de utilidades dentro de la IED total. Por lo tanto, un aumento del flujo registrado no siempre debe interpretarse como llegada de capital fresco, sino que puede reflejar utilidades retenidas por restricciones cambiarias.

La liberalización cambiaria de fines de 2015 no coincidió con una recuperación inmediata: las entradas de IED descendieron de US$ 11.759 millones en 2015 a US$ 3.260 millones en 2016 y luego se recuperaron a US$ 11.517 millones en 2017 y US$ 11.717 millones en 2018 (CEPAL, 2025). Esta secuencia muestra que la eliminación de controles, por sí sola, no basta para consolidar la inversión si no está acompañada por estabilidad macroeconómica, crecimiento sostenido y reglas previsibles.

Desde 2019, las entradas volvieron a reducirse: US$ 6.649 millones en 2019 y US$ 4.884 millones en 2020. La recuperación posterior alcanzó US$ 24.757 millones en 2023, pero el descenso a US$ 11.644 millones en 2024 muestra que ese máximo no constituyó por sí solo una tendencia consolidada (CEPAL, 2025).

BBVA Research (2018) señala que, durante el período de controles cambiarios, la imposibilidad de distribuir dividendos elevó la participación de la reinversión de utilidades dentro de la IED. Para mantener la coherencia con el recorte de la investigación, la Figura 2 resume los componentes de la IED considerados durante 2013-2024. La Figura 3 cuantifica ese mecanismo: muestra qué proporción de la renta de participaciones de capital de la inversión directa correspondió a utilidades reinvertidas.

Figura 2

Componentes de la IED analizados en Argentina, 2013-2024



Nota. El esquema desagrega los componentes contables de la IED registrada en el recorte 2013-2024. IED = inversión extranjera directa. Fuente: elaboración propia con base en la metodología de la OCDE (2008) y en los informes del BCRA (2024; 2025).

Figura 3

Tasa de reinversión de utilidades de la inversión extranjera directa en Argentina, 2013-2024



Nota. La tasa de reinversión se calculó como (utilidades reinvertidas / renta de participaciones de capital de la inversión directa) × 100; esta renta se compone de los dividendos girados más las utilidades reinvertidas. Ambas variables provienen del cuadro 2 de la fuente. Las bandas señalan los subperíodos cambiarios de la Tabla 6. El año 2026 corresponde a la publicación del conjunto de datos y no al período analizado. Fuente: elaboración propia con datos del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC, 2026).

En 2019 y 2020, las entradas de IED se redujeron en un contexto de retorno de restricciones cambiarias y pandemia. La recuperación posterior hasta 2023, seguida por la caída de 2024, muestra que la relación no fue monotónica y que debe interpretarse junto con la composición de los flujos y el régimen macroeconómico. La Tabla 7 contextualiza la evolución regional de la inversión extranjera directa entre 2010 y 2024.

Tabla 7

Entradas de inversión extranjera directa en América del Sur, 2010-2024

País o subregión	2010-2019[a]	2020	2021	2022	2023	2024	Diferencia absoluta 2024-2023	Diferencia relativa 2024-2023 *(En porcentajes)*	Participación sobre el total de IED regional 2024 *(En porcentajes)*
América del Sur	**134 256**	**65 141**	**91 737**	**147 411**	**122 633**	**114 812**	**-7 822**	**-6,4**	**60,8**
Argentina	9 729	4 884	6 658	15 206	24 757	11 644	-13 112	-53,0	6,2
Bolivia (Estado Plurinacional de)	665	-1	584	6	240	247	7	2,9	0,1
Brasil	79 559	38 270	46 441	74 606	62 442	71 070	8 628	13,8	37,6
Chile	17 556	11 447	15 177	18 772	18 377	12 521	-5 856	-31,9	6,6
Colombia	13 296	7 459	9 561	17 182	16 794	14 269	-2 525	-15,0	7,6
Ecuador	797	1 119	650	882	481	318	-163	-34,0	0,2
Paraguay	634	326	358	745	576	400	-176	-30,6	0,2
Perú	7 636	663	7 142	11 201	4 339	6 799	2 460	56,7	3,6
Uruguay	2 430	973	5 165	8 810	-5 372	-2 457	2 915	-54,3	-1,3
Venezuela (República Bolivariana de)	1 955	...	...	...	...	...	...	...	...

Nota. Los montos se expresan en millones de dólares y las variaciones y participaciones, en porcentajes. Se adaptó el bloque de América del Sur del cuadro original y se omitieron las demás subregiones. La columna 2010-2019 corresponde a promedios simples. Fuente: adaptado de *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2025* (p. 34), por la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, 2025.

La Figura 1 y la Tabla 7 se basan en la misma revisión estadística de la CEPAL (2025). Por ello, el dato de Argentina es coherente en ambas: US$ 24.757 millones en 2023 y US$ 11.644 millones en 2024, una disminución interanual del 53,0 %. El máximo de 2023 debe interpretarse con cautela, porque la caída posterior muestra que un valor elevado en un solo año no basta para identificar una tendencia consolidada de inversión productiva.

Tipo de cambio real y brecha cambiaria

En términos generales, la evidencia sugiere que un tipo de cambio real competitivo puede favorecer la llegada de inversiones extranjeras, especialmente en sectores orientados a la exportación. Sin embargo, como advierten Blecker (2023) y Guzman et al. (2017), la competitividad cambiaria solo genera efectos sostenibles si se combina con estabilidad macroeconómica, acceso a divisas y políticas productivas coherentes. En ausencia de esas condiciones, la depreciación puede ser interpretada como un indicador de fragilidad antes que como una oportunidad de inversión.

La experiencia argentina muestra que la relación entre tipo de cambio e IED no ha sido lineal. Una depreciación puede mejorar la competitividad de corto plazo, pero si se produce en un contexto de crisis cambiaria, aumento de inflación o deterioro de expectativas, puede reducir la disposición de las empresas a invertir. Ramírez (2024) identifica justamente esta complejidad al observar que el signo del tipo de cambio real no siempre coincide con el esperado por la teoría.

La brecha cambiaria constituye otro indicador contextual de incertidumbre. Cuando la distancia entre el tipo de cambio oficial y las cotizaciones alternativas se amplía, los inversores enfrentan dudas sobre el valor efectivo de sus ingresos, costos y utilidades repatriables. En contextos de múltiples cotizaciones, la dificultad para acceder a divisas suele asociarse con menores aportes nuevos de capital y con estrategias defensivas, como la reinversión de utilidades o el endeudamiento intrafirma.

La comparación descriptiva no muestra una relación lineal simple entre el nivel del tipo de cambio real y la IED. El contraste entre 2016, año de bajo ingreso de IED, y 2023, año de

fuerte entrada registrada, muestra que el tipo de cambio debe analizarse junto con el régimen cambiario, la composición de los flujos y la confianza macroeconómica.

Esta lectura permite diferenciar competitividad cambiaria de crisis cambiaria. La primera puede mejorar la rentabilidad de proyectos exportadores; la segunda suele asociarse con pérdida de confianza, incertidumbre sobre precios relativos y mayor percepción de riesgo país. Por ello, un "dólar alto" no necesariamente atrae IED si no está acompañado por estabilidad y previsibilidad.

Más que el nivel puntual del TCR, importa la estabilidad y previsibilidad de las reglas. Según el BCRA (2024), la composición de la IED permite distinguir entre aportes de capital, reinversión de utilidades y deuda intrafirma; esta distinción es importante porque, en entornos inestables, pueden predominar componentes financieros o reinversiones retenidas por restricciones antes que inversión nueva.

La volatilidad cambiaria se asocia con una menor disposición a realizar inversiones de largo plazo. La crisis de 2018 se caracterizó por una elevada incertidumbre macroeconómica y una depreciación real pronunciada, pero no coincidió con una mejora sostenida de la IED. Este patrón es consistente con Margheritis (2019), quien interpreta ese episodio como una nueva manifestación de inestabilidad en Argentina.

Desglose sectorial de la IED en el tercer trimestre de 2024

En el tercer trimestre de 2024, los flujos transaccionales netos de IED totalizaron US$ 2.395 millones. Los siguientes montos corresponden exclusivamente a ese trimestre y no al total anual (BCRA, 2025):

- Sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central: US$ 871 M (~36,4 %)
- Explotación de minas y canteras: US$ 718 M (~30,0 %)

- Otros sectores: US$ 275 M (~11,5 %)
- Industria manufacturera: US$ 371 M (~15,5 %)
- Información y comunicaciones: US$ 345 M (~14,4 %)
- Comercio al por mayor y al por menor, reparación de vehículos automotores y motocicletas: flujo neto negativo de US$ 184 M (~-7,7 % del saldo neto trimestral)

Nota interpretativa. Los porcentajes se calcularon respecto del flujo neto total del tercer trimestre de 2024 (US$ 2.395 millones) y expresan la contribución de cada sector al saldo neto, no participaciones sobre un total bruto positivo. Por tratarse de flujos netos, pueden existir contribuciones negativas. En comercio, el flujo sectorial negativo de US$ 184 millones incluye un desendeudamiento neto de US$ 240 millones, parcialmente compensado por aportes de capital y reinversión de utilidades. La diferencia de una décima en la suma de los porcentajes responde al redondeo.

Los sectores orientados a recursos naturales suelen mostrar mayor resiliencia frente a la volatilidad cambiaria, porque sus decisiones dependen de precios internacionales, disponibilidad de recursos y horizontes de largo plazo. En este sentido, el informe de la Dirección Nacional de Estudios Regionales y de Cadenas de Valor (2024) muestra el dinamismo del litio en Jujuy, Salta y Catamarca, lo que refuerza la importancia de la IED resource-seeking.

La industria manufacturera exportadora, en cambio, es más sensible al tipo de cambio real, los costos internos y la estabilidad de reglas. En contextos de volatilidad, la IED manufacturera puede ralentizarse porque las empresas enfrentan dificultades para proyectar márgenes y recuperar inversiones. Los servicios basados en conocimiento presentan una dinámica distinta: dependen relativamente más del capital humano, la digitalización y la demanda global que del nivel puntual del tipo de cambio.

Composición sectorial de la IED y sensibilidad cambiaria

Para ordenar el análisis sectorial, resulta conveniente distinguir entre IED orientada a recursos naturales, IED orientada al mercado interno e IED orientada a la eficiencia productiva. La primera se concentra en minería, energía y actividades extractivas; la segunda en banca, comercio y servicios vinculados a la demanda local; y la tercera en manufacturas exportadoras y ciertos servicios globales. Esta diferenciación permite explicar por qué una misma variación cambiaria puede tener efectos distintos según el sector.

La composición sectorial de la IED argentina evidencia respuestas heterogéneas frente al tipo de cambio. De acuerdo con el BCRA (2025), en el tercer trimestre de 2024 los mayores flujos se concentraron en sociedades captadoras de depósitos, excepto el banco central, y en explotación de minas y canteras, mientras que comercio registró un flujo neto negativo. Este patrón confirma que la IED no debe analizarse como un agregado homogéneo, sino como un conjunto de decisiones sectoriales con motivaciones diferentes.

En términos de resiliencia cambiaria, los sectores resource-seeking, como minería y energía, tienden a tolerar mejor las fluctuaciones de corto plazo porque su rentabilidad depende en mayor medida de precios internacionales y de expectativas de largo plazo. El caso del litio resulta ilustrativo: aun en un contexto de incertidumbre macroeconómica, las provincias de Jujuy, Salta y Catamarca conservaron atractivo por la demanda global de minerales estratégicos.

Por el contrario, la industria manufacturera, especialmente la orientada a la exportación, requiere un tipo de cambio real competitivo pero también estable. Una apreciación real puede reducir márgenes, mientras que una depreciación desordenada puede elevar la incertidumbre sobre costos e insumos importados. Por ello, el efecto del tipo de cambio sobre la IED

manufacturera depende menos del valor puntual del dólar y más de la previsibilidad del entorno económico.

Los servicios basados en conocimiento muestran una dependencia menor de la coyuntura cambiaria inmediata. La disponibilidad de talento, la digitalización, el tamaño del mercado y la posibilidad de exportar servicios resultan relevantes para sus decisiones de inversión. En este sector, un tipo de cambio competitivo puede mejorar costos en dólares, pero la estabilidad institucional y la calidad del capital humano resultan igualmente relevantes.

Síntesis de sensibilidad sectorial

La heterogeneidad sectorial es clave para interpretar los resultados. Los sectores vinculados a recursos naturales, energía y litio tienden a responder menos al valor puntual del tipo de cambio y más a precios internacionales, calidad del recurso, infraestructura, permisos, marco regulatorio y horizonte de rentabilidad de largo plazo. En cambio, la manufactura transable depende de una combinación más compleja: un tipo de cambio real competitivo puede mejorar la rentabilidad exportadora, pero una depreciación desordenada también encarece insumos importados, eleva costos financieros y deteriora expectativas. Los servicios basados en conocimiento presentan otra lógica: el tipo de cambio puede mejorar costos laborales medidos en dólares, pero la decisión de inversión depende fuertemente de capital humano, conectividad, reglas tributarias y estabilidad institucional. Por eso, la tesis no debe tratar la IED como un bloque homogéneo, sino como un conjunto de decisiones sectoriales con motivaciones diferentes. La Tabla 8 resume estas diferencias sectoriales.

Tabla 8

Sensibilidad cambiaria de la IED por sector u operación

Sector u operación	Tipo de IED	Sensibilidad cambiaria esperada	Advertencia analítica
Recursos naturales, energía y litio	Resource-seeking	Menor sensibilidad al tipo de cambio puntual; mayor peso de precios internacionales, regulación e infraestructura.	Proyectos de alto monto y largo plazo.
Manufacturas transables	Efficiency-seeking / market-seeking	Sensibles al TCR, costos en dólares, insumos importados, demanda local y estabilidad de reglas.	La devaluación puede mejorar exportaciones pero encarecer importaciones.
Servicios basados en conocimiento	Efficiency-seeking / strategic asset-seeking	Dependen de talento, conectividad, tributación, estabilidad y posibilidad de exportar servicios.	El tipo de cambio competitivo ayuda, pero no sustituye capital humano y previsibilidad.
Fusiones y adquisiciones	Compra de activos existentes	Sensibles a depreciaciones y valuaciones de empresas.	No siempre implican nueva capacidad productiva.

Nota. IED = inversión extranjera directa; TCR = tipo de cambio real. Fuente: elaboración propia.

Alcances y limitaciones del análisis

El estudio presenta varias limitaciones. En primer lugar, la IED agregada puede ocultar dinámicas diferentes entre aportes de capital, reinversión de utilidades, deuda intrafirma, fusiones, adquisiciones y cambios de manos. Por ello, las conclusiones sobre inversión productiva nueva deben formularse con cautela. En segundo lugar, el período 2013-2024 incluye shocks extraordinarios —crisis cambiaria de 2018, pandemia, renegociaciones financieras, controles de capital y cambio de régimen en 2024— que dificultan aislar el efecto específico del

tipo de cambio. En tercer lugar, si la frecuencia de datos utilizada es anual, la cantidad de observaciones resulta limitada para aplicar modelos econométricos complejos; en ese caso, los resultados deben entenderse como evidencia descriptiva y asociativa, que permite formular explicaciones plausibles, pero no establecer causalidad concluyente. En cuarto lugar, existe posible endogeneidad: la volatilidad cambiaria puede afectar la IED, pero los movimientos de capital también pueden influir sobre el mercado cambiario. Por último, el uso de la brecha cambiaria como indicador contextual requiere documentar claramente las fuentes consultadas para evitar problemas de comparabilidad. Finalmente, la apertura cuantitativa por sectores se apoya principalmente en los flujos transaccionales del tercer trimestre de 2024 y se complementa con evidencia documental; por lo tanto, no debe interpretarse como una estructura sectorial representativa de todo 2024 ni del conjunto del período 2013-2024.

Discusión

Discusión general de la hipótesis

Los resultados permiten sostener que la IED y las condiciones cambiarias en Argentina durante 2013-2024 mostraron una asociación observable, aunque condicionada. En línea con la teoría de valuación de activos, una depreciación puede generar oportunidades para inversores externos al abaratar activos locales medidos en dólares. Sin embargo, la evidencia argentina muestra que este canal no opera de manera aislada. Cuando la depreciación se produjo en un contexto de inflación elevada, pérdida de reservas, restricciones cambiarias o brecha entre cotizaciones, la oportunidad teórica no se reflejó necesariamente en mayores flujos de IED. Por lo tanto, la hipótesis de no linealidad resulta central: no es el dólar alto por sí mismo lo que se asocia con mayores flujos, sino su combinación con estabilidad y previsibilidad.

Volatilidad cambiaria e incertidumbre

En la literatura y en la evidencia documental revisadas, la volatilidad cambiaria aparece de forma recurrente como un factor relevante para interpretar la cautela inversora. La teoría de opciones reales sostiene que, ante inversiones irreversibles y elevada incertidumbre, las firmas pueden preferir esperar antes que comprometer capital. Este mecanismo es especialmente relevante para proyectos de largo plazo, como infraestructura, energía, minería o ampliaciones industriales. En consecuencia, una depreciación que mejora la competitividad de corto plazo puede no traducirse en mayor IED si el inversor percibe que el nuevo tipo de cambio no es sostenible o que puede ser seguido por nuevos controles, inflación o cambios regulatorios.

Controles de capital, brecha cambiaria y composición de IED

La brecha cambiaria y los controles de capital funcionan como indicadores de restricciones operativas. Para una empresa extranjera, la decisión de invertir no depende únicamente de cuánto cuesta producir en pesos, sino también de si podrá acceder a divisas para importar insumos, pagar deuda intrafirma, girar dividendos o repatriar utilidades. Esto contribuye a interpretar por qué períodos con tipo de cambio real elevado no necesariamente muestran mayores flujos de IED asociados a nuevos aportes de capital. En algunos casos, los controles pueden coincidir con una mayor reinversión de utilidades registrada porque las empresas no logran distribuir dividendos, pero ese movimiento contable no equivale a una decisión voluntaria de expandir capital productivo.

Comparación internacional

La evidencia internacional ayuda a contextualizar el caso argentino. Los informes de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2024; 2025) distinguen entre flujos efectivos de IED, anuncios de inversión greenfield, fusiones y

adquisiciones y financiamiento de proyectos. Esta diferencia refuerza la necesidad de no analizar la IED agregada como una sola variable homogénea. Para Argentina, esto es especialmente importante: puede haber anuncios relevantes en energía, litio o infraestructura y, al mismo tiempo, una caída o debilidad de los flujos agregados efectivamente registrados. Por lo tanto, el análisis debe distinguir expectativas, anuncios y entradas contabilizadas.

Conclusión

Los hallazgos permiten concluir que la relación entre la IED y las variaciones del tipo de cambio en Argentina durante 2013-2024 fue compleja, no lineal y fuertemente condicionada por el contexto macroeconómico. La evidencia revisada muestra que un tipo de cambio real competitivo puede favorecer inversiones orientadas a exportación, pero solo cuando existe previsibilidad. En cambio, la volatilidad, la brecha cambiaria y los controles de capital se asocian con un mayor riesgo percibido y con una menor disposición a iniciar nuevos proyectos. Por eso, la estabilidad de las reglas aparece como un factor tan relevante como el nivel del tipo de cambio.

El análisis sectorial confirma que la IED no responde de manera uniforme. Los sectores vinculados a recursos naturales muestran mayor resiliencia porque dependen de precios internacionales y horizontes de largo plazo; la manufactura exportadora requiere competitividad cambiaria, pero también estabilidad de costos y reglas; y los servicios basados en conocimiento dependen en mayor medida del talento, la digitalización y la demanda externa. En conjunto, la tesis sostiene que el tipo de cambio se relaciona con la IED, pero esa asociación depende del régimen cambiario, la composición de los flujos y las características sectoriales de la inversión.

Síntesis por objetivos e hipótesis

Respecto del primer objetivo, la evolución conjunta de las entradas de IED y del tipo de cambio nominal oficial de fin de período mostró alta variabilidad entre 2013 y 2024, con subperíodos diferenciados por el régimen cambiario. Respecto del segundo, la relación fue no lineal: la competitividad cambiaria estable coincidió con mejores condiciones para ciertos proyectos, mientras que la volatilidad, la brecha y las restricciones operativas se asociaron con menores aportes nuevos de capital. Respecto del tercero, la respuesta fue heterogénea: los recursos naturales y la energía dependieron de horizontes largos y precios internacionales; las manufacturas, del tipo de cambio, los insumos y la demanda; y los servicios basados en conocimiento, del talento, la digitalización y la estabilidad institucional. En síntesis, la evidencia fue parcialmente compatible con la hipótesis general: la asociación entre las condiciones cambiarias y la IED estuvo condicionada por el régimen macroeconómico, la composición de los flujos y la estructura sectorial.

Referencias

Aliber, R. Z. (1970). A theory of direct foreign investment. En C. P. Kindleberger (Ed.), *The international corporation* (pp. 17-34). MIT Press.

Banco Central de la República Argentina. (s.f.). *Tipo de cambio de referencia Comunicación A 3500 y tipo de cambio nominal promedio mensual (TCNPM)* [Conjunto de datos]. https://www.bcra.gob.ar/tipo-cambio-referencia-comunicacion-a-3500-tcnpm/

Banco Central de la República Argentina. (2024). *Informe sobre inversión extranjera directa al 31 de diciembre de 2023*. https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-inversion-extranjera-directa-4TRIM-2023.pdf

Banco Central de la República Argentina. (2025). *Informe sobre inversión extranjera directa al 30 de septiembre de 2024*. https://www.bcra.gob.ar/archivos/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/informe-inversion-extranjera-directa-3TRIM-2024.pdf

BBVA Research. (2018). *Inversión extranjera directa en Argentina*. https://www.bbvaresearch.com/wp-content/uploads/2018/06/IED-Argentina_Jun18.pdf

Blecker, R. A. (2023). How important is the real exchange rate for exports and growth? *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention, 20*(2), 250-265. https://doi.org/10.4337/ejeep.2023.0099

Blonigen, B. A. (1997). Firm-specific assets and the link between exchange rates and foreign direct investment. *American Economic Review, 87*(3), 447-465.

Canales-Kriljenko, J., & Habermeier, K. (2004). *Structural factors affecting exchange rate volatility: A cross-section study* (IMF Working Paper WP/04/147). International Monetary Fund. https://doi.org/10.5089/9781451856767.001

Catão, L. A. V. (2007, septiembre). Why real exchange rates? *Finance & Development, 44*(3), 46-47. https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/09/pdf/basics.pdf

Comisión Económica para América Latina y el Caribe. (2025). *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, 2025*. https://repositorio.cepal.org/server/api/core/bitstreams/6e3d2a08-8105-488e-8a53-fd779e96df2a/content

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2024). *World investment report 2024: Investment facilitation and digital government*. Naciones Unidas. https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024

Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo. (2025). *World investment report 2025: International investment in the digital economy*. Naciones Unidas. https://unctad.org/publication/world-investment-report-2025

Dirección Nacional de Estudios Regionales y de Cadenas de Valor. (2024). *Minería: litio* (Informes de Cadenas de Valor, año 9, N.º 72). Secretaría de Política Económica, Ministerio de Economía. https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/informe_sectorial_litio_2024-3.pdf

Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton University Press.

Dunning, J. H. (1988). The eclectic paradigm of international production: A restatement and some possible extensions. *Journal of International Business Studies, 19*(1), 1-31. https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372

Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange rates and foreign direct investment: An imperfect capital markets approach. *The Quarterly Journal of Economics, 106*(4), 1191-1217. https://doi.org/10.2307/2937961

Guzman, M., Ocampo, J. A., & Stiglitz, J. E. (2017). *Real exchange rate policies for economic development* (NBER Working Paper No. 23868). National Bureau of Economic Research. https://doi.org/10.3386/w23868

Hanusch, M., Nguyen, H., & Algu, Y. (2018). *Exchange rate volatility and FDI inflows: Evidence from cross-country panel data* (MTI Discussion Paper No. 2). World Bank. https://documents.worldbank.org/curated/en/534841528724321585/pdf/Exchange-rate-volatility-and-FDI-inflows-evidence-from-cross-country-panel-data.pdf

Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. MIT Press.

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2026). *Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa: cuadros estadísticos* [Conjunto de datos]. https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/cin_I_2026.xls

Jeanneret, A. (2016). International firm investment under exchange rate uncertainty. *Review of Finance, 20*(5), 2015-2048. https://doi.org/10.1093/rof/rfv054

Kacef, O. (2017). *Los argentinos y el tipo de cambio: peculiaridades de una relación intensa* (Serie de Estudios N.º 45). CECE. https://web.archive.org/web/20210619023433/https://fcece.org.ar/wp-content/uploads/informes/los-argentinos-y-el-tipo-de-cambio.pdf

Lajevardi, H., & Chowdhury, M. (2024). How does the exchange rate and its volatility influence FDI to Canada? A disaggregated analysis. *Journal of Risk and Financial Management, 17*(2), 88. https://doi.org/10.3390/jrfm17020088

Lin, C.-C., Chen, K.-M., & Rau, H.-H. (2010). Exchange rate volatility and the timing of foreign direct investment: Market-seeking versus export-substituting. *Review of Development Economics, 14*(3), 466-486. https://doi.org/10.1111/j.1467-9361.2010.00565.x

Margheritis, A. (2019). 2018 Argentina: Haunted by instability once again. *Revista de Ciencia Política, 39*(2), 129-146. https://doi.org/10.4067/S0718-090X2019000200129

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2002). *Foreign direct investment for development: Maximising benefits, minimising costs*. OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/9789264199286-en

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos. (2008). *OECD benchmark definition of foreign direct investment 2008* (4.ª ed.). OECD Publishing. https://doi.org/10.1787/9789264045743-en

Ramírez, M. S. (2024). *Determinantes de la inversión extranjera directa en Argentina, 1970-2019* [Tesis de maestría, Universidad Nacional de La Plata]. SEDICI. https://sedici.unlp.edu.ar/handle/10915/165483

Rodrik, D. (2008). The real exchange rate and economic growth. *Brookings Papers on Economic Activity, 2008*(2), 365-412. https://doi.org/10.1353/eca.0.0020

Sarno, L., & Taylor, M. P. (2002). Purchasing power parity and the real exchange rate. *IMF Staff Papers, 49*(1), 65-105. https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2002/01/pdf/sarno.pdf

Tuttolomondo, F. (2025). *Restricciones en el acceso al mercado cambiario en Argentina (2011-2015): un análisis de las políticas y sus consecuencias* [Trabajo final de grado, Universidad Nacional de Rosario]. RepHipUNR. https://hdl.handle.net/2133/29737