

2002



La inversión extranjera

**EN AMÉRICA LATINA
Y EL CARIBE**



NACIONES UNIDAS

CEPAL

LC/G.2198-P
Marzo de 2003

Copyright © Naciones Unidas 2003
Todos los derechos están reservados
Impreso en Chile

La autorización para reproducir total o parcialmente esta obra debe solicitarse al Secretario de la Junta de Publicaciones, Sede de las Naciones Unidas, N.Y. 10017, EE.UU. Los Estados miembros y sus instituciones gubernamentales pueden reproducir esta obra sin autorización previa. Sólo se les solicita que mencionen la fuente e informen a las Naciones Unidas de tal reproducción.

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.03.II.G.11

ISSN impreso 1020-5144
ISSN electrónico: 1684-1395
ISBN 92-1-322103-7

El informe correspondiente a 2002 de *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe* es la publicación más reciente de la serie anual que publica la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales. En su elaboración participaron Alvaro Calderón, Graciela Moguillansky, Nicole Moussa, Michael Mortimore y Rogério Studart, con la asistencia de Sebastián Vergara y la especial contribución del consultor Fernando J. Cardim de Carvalho en el capítulo III. La elaboración de la información estadística estuvo a cargo de Francisca Opitz, Patricio Valenzuela y Pablo Carvallo.

El Centro de Información de la propia Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales es la principal fuente de datos cuantitativos. La creación del Centro de Información dio a la Unidad acceso oportuno a información estadística y de otra índole suministrada por diversas organizaciones internacionales, entre otras el Fondo Monetario Internacional, la Oficina de Estadística de las Comunidades Europeas, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo y numerosas instituciones nacionales, tales como bancos centrales y organismos de fomento de las inversiones en América Latina y el Caribe.

Si el lector desea hacer observaciones y sugerencias con respecto a este documento pueden enviarlas a Michael Mortimore (correo electrónico: mmortimore@eclac.cl).

Notas explicativas

En los cuadros del presente estudio se han empleado los siguientes signos:

Tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.

Un signo menos (-) indica déficit o disminución, salvo que se especifique otra cosa.

El punto (.) se usa para separar los decimales.

El guión (-) puesto entre cifras que expresen años, por ejemplo 1971-1973, indican que se trata de todo el período considerado, ambos años inclusive.

La palabra “dólares” se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo indicación contraria.

Debido a que a veces se redondean las cifras, los datos parciales y los porcentajes presentados en los cuadros no siempre suman el total correspondiente.

ÍNDICE

	<i>Página</i>
RESUMEN	9
SÍNTESIS Y CONCLUSIONES	11
I. PANORAMA REGIONAL	21
A. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE	21
1. La inversión extranjera directa mundial	22
2. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe: flujos recientes y tendencias	26
B. ESTRATEGIAS, AGENTES Y MODALIDADES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA ..	39
1. Las estrategias de las empresas transnacionales en América Latina	39
2. Modalidades de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe	49
3. Conclusión	51
II. COMUNIDAD ANDINA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y ESTRATEGIAS EMPRESARIALES	63
A. EL CAPITAL EXTRANJERO EN LA COMUNIDAD ANDINA	64
1. El tratamiento del capital extranjero en los países de la Comunidad Andina	64
2. Evolución reciente del capital extranjero en la Comunidad Andina	68
B. ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LA COMUNIDAD ANDINA	73
1. Búsqueda de recursos naturales para la exportación	73
2. Búsqueda de acceso a mercados locales en subsectores de servicios e infraestructura	86
C. CONCLUSIONES	98
III. LA BANCA INTERNACIONAL EN AMÉRICA LATINA: ESTRATEGIAS CORPORATIVAS E IMPACTO REGIONAL	113
INTRODUCCIÓN	113
A. PROBLEMAS ESTRUCTURALES DEL SECTOR BANCARIO LATINOAMERICANO, CRISIS Y REESTRUCTURACIÓN	114
1. Características y problemas estructurales de los sistemas bancarios antes de los años noventa	115
B. UNIVERSALIZACIÓN Y GLOBALIZACIÓN: DETERMINANTES DE LA PUGNA POR NUEVOS MERCADOS	121
1. Las nuevas tendencias del mercado bancario internacional	121
2. El desarrollo de nuevos instrumentos financieros	123
3. Las estrategias de los bancos para enfrentar los cambios	124
C. ESTRATEGIAS CORPORATIVAS EN AMÉRICA LATINA	131
1. Estrategia de penetración en América Latina	133
2. Estrategias corporativas, participación de mercado y rentabilidad	134
3. Costos y beneficios de la expansión en América Latina	140

D. BANCA EXTRANJERA: EFICIENCIA MICROECONÓMICA CONTRA EFICACIA	
MACROECONÓMICA	142
1. Eficiencia microeconómica	143
2. Impacto macroeconómico	148
E. CONCLUSIONES	154
BIBLIOGRAFÍA	165

CUADROS, GRÁFICOS Y RECUADROS

Cuadro I.1	Distribución regional de las entradas netas de inversión extranjera directa, 1996-2002	23
Cuadro I.2	México, Centroamérica y países del Caribe: entradas netas de inversión extranjera directa por países, 1990-2002	28
Cuadro I.3	América del sur: entradas netas de inversión extranjera directa, 1990-2002	32
Cuadro I.4	Brasil: distribución sectorial de la inversión extranjera directa, 1996-2002	33
Cuadro I.5	Argentina: empresas extranjeras de servicios públicos que entraron en cesación de pagos en 2002	36
Cuadro I.6	Renta girada al exterior por las empresas extranjeras presentes en Argentina según sectores, 1992-2001	37
Cuadro I.7	América Latina: principales grupos cerveceros	45
Cuadro I.8	América Latina: principales adquisiciones en el sector cervecero	45
Cuadro I.9	América Latina y el Caribe: privatizaciones según sector y montos, 2002	49
Cuadro II.1	Flujos de inversión extranjera directa hacia los países de la Comunidad Andina constituidos en principales focos de atracción, 1990-2002	68
Cuadro II.2	Países miembros de la Comunidad Andina: flujos acumulados de inversión extranjera directa por sectores económicos, 1992-2001	70
Cuadro II.3	Países miembros de la Comunidad Andina: flujos acumulados de inversión extranjera directa, por países de origen, 1992-2001	72
Cuadro II.4	Comunidad Andina: indicadores del subsector de las telecomunicaciones, 1995-2001	89
Cuadro II.5	Comunidad Andina: principales operadores de telefonía móvil, diciembre de 2001	90
Cuadro II.6	Santander Central Hispano (SCH) y Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA): presencia en el mercado bancario de los países de la Comunidad Andina, 2001	97
Cuadro III.1	América Latina: reformas de primera generación del sistema financiero	115
Cuadro III.2	Participación de la banca extranjera en los activos de la banca latinoamericana, 1990-2001	118
Cuadro III.3	Indicadores de concentración en el sector bancario, 1994-2000	119
Cuadro III.4	Oferta de dinero (M2) como porcentaje del producto interno bruto	120
Cuadro III.5	Saldos de existencias de títulos financieros negociables emitidos en mercados internos	120
Cuadro III.6	Estados Unidos: instrumentos del mercado financiero, 1997-2001	123
Cuadro III.7	Unión Europea: indicadores de la participación relativa de las actividades bancarias y no bancarias, 1990-1997	124
Cuadro III.8	Concentración bancaria: participación de los cinco mayores bancos en los activos totales de cada país, 1990-1999	124
Cuadro III.9	América Latina: participación en el mercado de los tres mayores bancos internacionales, 2001	134
Cuadro III.10	Importancia de la incorporación del Banamex al Citigroup	136
Cuadro III.11	Composición de los activos de la banca extranjera, 2001	140
Cuadro III.12	Rentabilidad en el mundo y en América Latina, 1999-2001	141
Cuadro III.13	América Latina: indicadores de rentabilidad de la banca nacional y extranjera, 1997-2001	143
Cuadro III.14	América Latina: indicadores de eficiencia de la banca nacional y extranjera, 1997-2001	145
Cuadro III.15	Indicadores de liquidez: disponibilidad efectiva de créditos sobre total de depósitos, 1997-2001	148

	<i>Página</i>
Cuadro III.16 Variación del crédito al sector privado en valores constantes de 1998 y tasas de interés real en países seleccionados de América Latina, 1997-2001	149
Cuadro III.17 Márgenes en la intermediación bancaria en 15 países latinoamericanos, 1997-2002	152
Cuadro III.18 América Latina: relación entre reservas por préstamos riesgosos y préstamos vencidos, 1997-2001	152
Gráfico I.1 Estados Unidos: indicadores de la evolución de la bolsa de valores, 1991-2002	24
Gráfico I.2 América Latina y el Caribe: entradas netas de inversión extranjera directa por subregiones, 1990-2002	26
Gráfico I.3 México: importancia de los sectores manufacturero y de servicios financieros como destino de la inversión extranjera directa	27
Gráfico I.4 México: exportaciones y empleo en las industrias maquiladoras de exportación, 2000-2002 ...	29
Gráfico I.5 México: reducción en el número de establecimientos y de trabajadores empleados en la maquila de exportación, enero de 2001-octubre de 2002	40
Gráfico II.1 Participación de la Comunidad Andina en los flujos totales de inversión extranjera directa hacia América Latina y el Caribe, 1990-2002	68
Gráfico II.2 Evolución de los ingresos de inversión extranjera directa en los países de la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) y de la Comunidad Andina, 1990-2001	69
Gráfico II.3 Colombia: inversión en exploración petrolera, 1978-2000	75
Gráfico II.4 Colombia, Perú y Venezuela: participación de la banca extranjera en los activos totales de los sistemas locales, 1990-2001	97
Gráfico III.1 Citigroup: Desempeño en los diez últimos años, 1991-2001	130
Gráfico III.2 Mayores bancos en América Latina según participación en las colocaciones regionales, 2001	131
Gráfico III.3 Banca Internacional: relación de los activos latinoamericanos respecto de los activos globales	132
Gráfico III.4 América Latina: participación de la banca extranjera en las colocaciones totales del sistema bancario local, 1996-2001	134
Gráfico III.5 Valor unitario de las acciones del Banco Santander y del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) en la Bolsa de Nueva York, 1990-2002	138
Gráfico III.6 Evolución de rentabilidad sobre activos	144
Gráfico III.7 Evolución del índice de liquidez en cada país según el tipo de Banco, 1997-2001	147
Gráfico III.8 Relación entre el crédito y el producto interno bruto en países latinoamericanos seleccionados, 1991-2001	149
Gráfico III.9 Activos y colocaciones del sistema bancario mexicano, 1997-2001	151
Gráfico III.10 Ingresos netos del sistema bancario mexicano, 1997-2001	151
Recuadro I.1 Brasil: la banca local lidera la consolidación de la actividad bancaria	34
Recuadro I.2 América Latina y el Caribe: estrategias de las empresas transnacionales en los años noventa ..	39
Recuadro II.1 Bolivia: plan de capitalización	66
Recuadro II.2 Interconexión eléctrica S.A. (ISA): una compañía multiandina	93
Recuadro III.1 Reformas financieras de primera y segunda generación en América Latina en las últimas dos décadas	116
Recuadro III.2 Las reformas financieras en las economías industrializadas	122
Recuadro III.3 Citigroup: uno de los bancos universales más grandes del mundo	128
Recuadro III.4 Los bancos españoles en América Latina	135
Recuadro III.5 Participación de la banca extranjera en la administración de fondos de pensiones	137
Recuadro III.6 Los bancos extranjeros dominan el sistema bancario mexicano, pero el crédito no se recupera	150

ANEXOS

Cuadro I-A.1	América Latina y el Caribe: compras de empresas privadas por inversionistas extranjeros por más de 100 millones de dólares, 2002	55
Cuadro I-A.2	América Latina y el Caribe: mayores empresas multinacionales según ventas, 2000-2001	56
Cuadro I-A.3	América Latina y el Caribe: concesiones con participación de inversionistas extranjeros, según sector, 2002	57
Cuadro I-A.4	América Latina: 100 principales filiales de las empresas transnacionales, según valor de sus ventas netas, 2001	59
Cuadro II-A.1	Comunidad Andina: principales privatizaciones con participación de empresas extranjeras, 1991-2002	103
Cuadro II-A.2	Comunidad Andina: principales fusiones y adquisiciones con participación de empresas extranjeras, 1992-2002	104
Cuadro II-A.3	Comunidad Andina: mayores empresas con participación de capital extranjero, según ventas, 2001	106
Cuadro II-A.4	Comunidad Andina: competitividad internacional en el contexto de las importaciones mundiales, 1985-2000	107
Cuadro II-A.5	Comunidad Andina: estructura de exportaciones y principales productos de exportación, por países, 1985-2000	108
Cuadro III-A.1	Clasificación de los 50 mayores bancos de América Latina según activos	159
Cuadro III-A.2	Participación de la banca extranjera en los mayores mercados financieros latinoamericanos, 2001	160
Cuadro III-A.3	Principales adquisiciones en el sector financiero latinoamericano	161
Cuadro III-A.4	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA): principales empresas relacionadas en América Latina, 2001	162
Cuadro III-A.5	Banco Santander Central Hispano (SCH): principales empresas relacionadas en América Latina, 2001	163
Cuadro III-A.6	Clasificación de los bancos más grandes del mundo	164
Gráfico II-A.1	Comunidad Andina: reservas de petróleo por países miembros, 1970-2001	109
Gráfico II-A.2	Comunidad Andina: producción de petróleo por países miembros, 1970-2001	110
Gráfico II-A.3	Comunidad Andina: reservas de gas natural por países miembros, 1970-2001	111
Gráfico II-A.4	Comunidad Andina: producción de gas natural por países miembros, 1970-2001	112



RESUMEN



Los flujos de inversión extranjera (IED) hacia América Latina y el Caribe, que venían disminuyendo desde el 2000, lo hicieron a un ritmo aún mayor en el 2002. Esta evolución refleja un importante cambio en la economía mundial y regional. A nivel regional, destacan la mayor inestabilidad, el bajo crecimiento económico y el agotamiento del proceso de privatizaciones. Crisis nacionales como las de Argentina, Uruguay y Venezuela hicieron que los inversionistas se mostraran más reacios a asumir riesgos. El escaso crecimiento de la demanda estadounidense afectó la inversión en México, Centroamérica y el Caribe, donde se concentran las transnacionales interesadas en aumentar la eficiencia de sus procesos productivos. El contexto global y regional perjudicó en menor medida a la IED en los países de la Comunidad Andina, en los que predomina el sector primario. Por último, la inestabilidad en los países del Mercosur hizo que perdieran su atractivo para las empresas transnacionales orientadas a la búsqueda de mercados.

La presente publicación consta de tres capítulos: en el primero se presenta un amplio informe sobre la evolución de la IED en América Latina y el Caribe; en el segundo, un completo examen de los flujos de inversión hacia los países de la Comunidad Andina, y en el tercero se analizan los flujos provenientes de la banca transnacional dirigidos al sector bancario, y se evalúan los efectos de sus estrategias en la región.



SÍNTESIS Y CONCLUSIONES



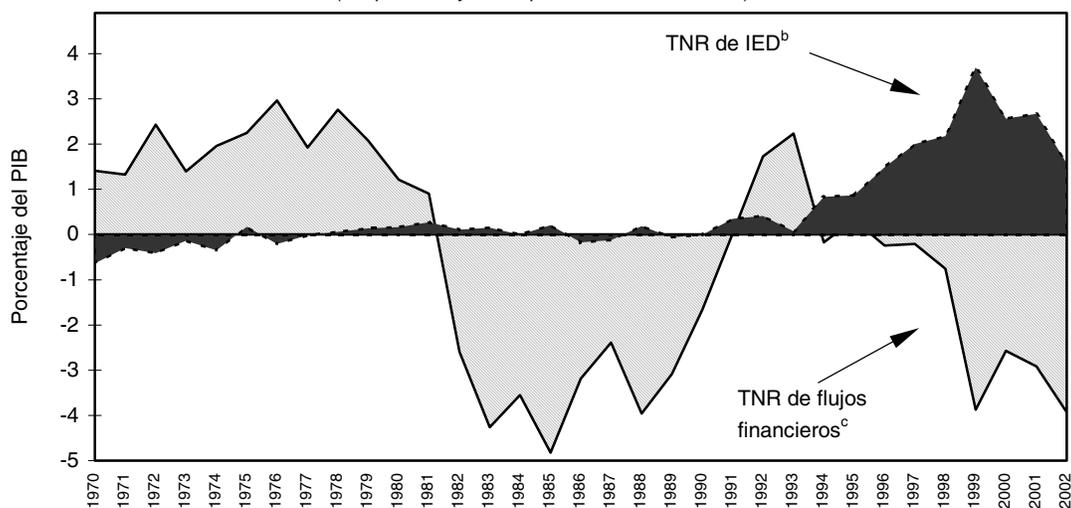
La publicación anual *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, Informe 2002*, consta de tres capítulos. En el primero se examinan las tendencias mundiales y regionales de la IED en cuanto a su distribución geográfica y sectorial, considerando las distintas modalidades de dichos flujos, así como las principales empresas extranjeras que operan en América Latina y el Caribe. Se analizan asimismo las estrategias empresariales más salientes que han impulsado a la IED a la región. En el segundo capítulo se estudia la experiencia de la Comunidad Andina, subregión que en gran medida ha mantenido los niveles existentes de ingreso de IED, mientras que no ha sido así en el caso de la mayoría de las demás. En el último capítulo se tratan los servicios financieros, interpretando la nueva situación que impera en la región en el contexto de los cambios ocurridos en el mercado internacional, las iniciativas de política nacional y las nuevas estrategias empresariales de los principales bancos transnacionales que allí operan.

El panorama regional

En 2002 continuó la contracción mundial de los flujos de IED (-27%). Este resultado obedeció a múltiples factores, entre los cuales los más prominentes fueron la abrupta caída de los precios de las acciones de muchas empresas transnacionales (ET), especialmente aquellas vinculadas a la nueva economía, la marcada reducción de las privatizaciones y adquisiciones de activos internacionales y la espiral descendente en el financiamiento disponible en general para las ET. Todos estos factores se sumaron para frenar la expansión internacional de estas empresas, siendo su impacto sobre el mercado y sobre las ET de los Estados Unidos especialmente negativo para América Latina.

Esta vez, a diferencia de la situación de 2001, los flujos de IED destinados a América Latina y el Caribe disminuyeron más que los dirigidos a otras zonas (-33%). Además, contrariamente al patrón observado en 1998-2001, en 2002 la transferencia neta de recursos de IED ya no compensaría la transferencia negativa neta de los recursos financieros, como se registraba desde las crisis de Asia y Rusia de 1997-1998. En efecto, la transferencia neta de recursos financieros externos aumentó al equivalente de más del 4% del PIB de América Latina en 2002, en tanto la transferencia neta de recursos de IED hacia la región se redujo a menos del 2%.

Gráfico 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: TRANSFERENCIA NETA DE RECURSOS (TNR)^a
(En porcentajes del producto interno bruto)



Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

^a La transferencia neta de recursos equivale al ingreso neto de capitales (incluidos los capitales no autónomos y los errores y omisiones) menos el saldo en la cuenta de la renta (utilidades e intereses netos). Las sumas negativas indican transferencias de recursos al exterior.

^b Equivale al ingreso neto de inversión extranjera directa (IED) menos las remesas netas de utilidades.

^c Equivale al ingreso neto de capitales distintos de la IED menos los pagos netos de intereses.

Entre las principales razones de esta contracción en la región figuran la mayor inestabilidad, el menor crecimiento económico y el aparente término del ciclo de privatizaciones. Ciertas crisis en particular, como las de Argentina, Uruguay y Venezuela, también contribuyeron a la mayor aversión al riesgo y a la menor

inversión extranjera, todo lo cual tendió a aumentar la incertidumbre por parte de los inversionistas extranjeros.

Sin embargo, la tendencia descendente del ingreso de IED fue bastante dispareja, ya que varió de una subregión a otra (véase el cuadro 1), obedeciendo a diferentes factores y estrategias empresariales.

Cuadro 1
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: INGRESOS NETOS DE IED, POR SUBREGIÓN, 1990-2002^a
 (En millones de dólares)

	1990-1994 ^b	1995-1999 ^b	1999	2000	2001	2002 ^c	2002 ^d
1. México y la Cuenca del Caribe	6 846	15 229	17 984	18 263	29 465	17 753	-40%
2. Sudamérica	8 956	45 375	70 236	57 320	39 555	26 649	-33%
- Mercosur y Chile	6 114	35 590	61 881	48 468	30 723	19 420	-37%
- Comunidad Andina	2 843	9 786	8 355	8 852	8 832	7 229	-18%
3. Centros financieros	2 506	8 914	19 810	18 855	14 993	11 788	-21%
Total	18 308	69 518	108 030	94 438	84 013	56 190	-33%

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras obtenidas de las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de instituciones nacionales de los países. Las cifras correspondientes a 2002 son estimaciones basadas en información proporcionada por los bancos centrales de cada país. La información sobre los centros financieros fue suministrada por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) que, a su vez, basó sus cifras en los registros de los países de la OCDE de sus flujos de recursos hacia paraísos fiscales. Las cifras se actualizan anualmente, de acuerdo con las revisiones de las estadísticas que hacen las propias autoridades de los gobiernos, y difieren de las cifras que figuran en la publicación de la CEPAL *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002* (LC/G.2153-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.182, 2001, porque esta última considera la inversión de la economía que suministra la información menos la inversión directa de residentes en el exterior.

^a Igual al ingreso neto de inversión directa en la economía que suministra la información, menos los flujos de capitales procedentes de las mismas empresas extranjeras.

^b Promedio anual.

^c Estimaciones.

^d Variación porcentual con respecto al año anterior.

En México y la Cuenca del Caribe el ingreso medio anual de IED se duplicó con creces, de 7 000 a 15 000 millones de dólares entre la primera y la segunda mitad de la década de 1990; en 2002 el ingreso cayó abruptamente respecto del nivel del año anterior, pero se mantuvo en un nivel similar al promedio correspondiente a fines de la década de 1990. El voluminoso ingreso de 29 500 millones de dólares correspondiente a 2001 es atribuible en gran medida a una sola operación (la compra de Banamex por parte de Citicorp, por 12 500 millones de dólares). En esta subregión es donde se hacen más evidentes las estrategias de búsqueda de eficiencia por parte de las ET en América Latina, y se advierte por ende el impacto negativo de la recesión en el mercado de los Estados Unidos, que redujo la demanda de los bienes producidos por las plataformas exportadoras de la subregión. Este ciclo descendente se hizo sentir con más fuerza en México, cuya competitividad internacional también se vio amenazada por la apreciación de la moneda, y provocó la pérdida de más de 200 000 puestos de trabajo en la industria maquiladora y el traslado de varias plantas de México a Asia. Este hecho demuestra que la competitividad internacional (definida como la participación en el mercado importador mundial) basada en la IED en busca de eficiencia puede perderse tan rápido como se gana. La cuestión es si el país receptor está mejorando sus actividades hacia un mayor valor agregado

o simplemente queda expuesto a precios que lo retiran del mercado. En México, los puestos de trabajo se perdieron principalmente en actividades relativamente poco sofisticadas (como la producción de calzado, prendas de vestir, muebles y algunos bienes eléctricos y electrónicos). En otros sectores, como la industria automotriz, algunas ventas pasaron del mercado de los Estados Unidos al mercado nacional. Sin embargo, fue gracias a la nueva IED en servicios, y no en manufacturas, que el ingreso de la IED en 2002 se mantuvo en niveles históricamente altos. La nueva inversión en servicios se concentró en los servicios financieros, seguida, a cierta distancia, por el transporte, las comunicaciones y el comercio minorista.

El ingreso de la IED a Centroamérica y el Caribe entre 2000 y 2002 se mantuvo alrededor de los mismos niveles alcanzados entre 1995 y 1999. No obstante, en 2002 cayeron un 13% en comparación con el año anterior. Esta caída se concentró más en los países del Caribe, en especial la República Dominicana, que en Centroamérica, donde el ingreso de IED aumentó considerablemente en Costa Rica, y se redujo sustancialmente en Guatemala.

El ingreso medio anual de la IED a Sudamérica aumentó por un factor de cinco entre la primera y la segunda mitad de la década de 1990, de 9 000 a 45 000 millones de dólares. Este ingreso llegó a su máximo en

1999, con más de 70 000 millones de dólares, y luego bajó en forma acentuada y constante, llegando a menos de 27 000 millones de dólares en 2002. Esta subregión es donde el uso de las estrategias de búsqueda de mercado y recursos naturales por parte de las ET es más pronunciado en América Latina. No obstante, los resultados de estas estrategias fueron diferentes en la Comunidad Andina y en el Mercosur y Chile.

En la Comunidad Andina, donde predominan las estrategias de búsqueda de recursos naturales, este tipo de IED que, por su propia naturaleza, es una actividad de mayor riesgo, se vio menos afectada por la contracción mundial, ya que estuvo vinculada al mayor acceso a las reservas de hidrocarburos. El promedio de ingreso anual se triplicó con creces, al pasar de menos de 3 000 millones de dólares a casi 10 000 millones entre la primera y la segunda mitad de la década de 1990, y se mantuvo en más de 8 000 millones al año después, registrando en 2002 una baja de 18% (bastante menor que la de la región en su conjunto), debido sobre todo a la situación en Venezuela. La mayor parte de esta inversión se dirigió a la industria de los hidrocarburos, dado que en minerales cayó considerablemente. Así, la IED centrada en los recursos naturales en la Comunidad Andina no se desplomó tanto como otros tipos de IED en el resto de América Latina.

Fue en los países del Mercosur y Chile donde se registró el mayor incremento del ingreso medio anual de IED –de 6 000 a casi 36 000 millones de dólares– entre la primera y la segunda mitad de la década de 1990 y la mayor caída en el nuevo milenio, en que la IED se desmoronó de más de 60 000 millones de dólares en 1999 a menos de 20 000 millones en 2002. En esta subregión, en que el uso de estrategias de búsqueda de mercados por parte de las ET es más pronunciado, el ingreso de IED se frenó por el agotamiento del proceso de privatización y por las crisis económicas de Argentina y Uruguay y el menor crecimiento de Brasil y Chile. Se observó un marcado descenso de la adquisición de activos locales por parte de las ET, especialmente en servicios como las telecomunicaciones, los servicios financieros y el comercio minorista, que antes había impulsado el ingreso de IED. De hecho, en algunos países, como Brasil, las empresas nacionales se mostraron más activas en la adquisición de activos en algunos sectores como los servicios financieros y la industria de la cerveza. Las ET se adaptaron lo mejor que pudieron, al suspender o al racionalizar o reestructurar sus operaciones. En Argentina, algunos bancos (como Crédit Agricole y ScotiaBank) se fueron del país, en tanto otras (como varias subsidiarias que operaban en los servicios de infraestructura) aplicaron medidas para enfrentar la crisis, incluida la suspensión de pagos. En Brasil varias

empresas automotrices intentaron trasladar sus ventas del mercado nacional o subregional al mercado mundial. En general, el Mercosur perdió su atractivo para los inversionistas en busca de mercados.

En el caso de Chile, el ingreso de IED bajó abruptamente a medida que llegó a su término el ciclo de los megaproyectos mineros y se redujo el número de adquisiciones en servicios. Las autoridades chilenas intentaron dar nuevo ímpetu a la inversión extranjera mediante dos iniciativas: una política destinada a conformar en Chile una plataforma de operaciones para el resto de Sudamérica, y la firma de acuerdos de libre comercio con importantes socios comerciales, como la Unión Europea, los Estados Unidos y la República de Corea.

Por último, la situación en los centros financieros de la región también registró creciente incertidumbre. Tal como ha ocurrido en general, poco se sabe del volumen exacto y el destino final de estos flujos financieros. En el futuro cercano el ingreso de la IED podría verse seriamente reducido debido a una iniciativa de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) de limitar el uso de estos centros financieros con propósitos de evasión de impuestos.

Teniendo en cuenta las consideraciones anteriores, se desprende que en la caída del ingreso de IED a América Latina y el Caribe intervinieron factores cíclicos y estructurales. La IED en busca de eficiencia que normalmente se ha canalizado hacia las plataformas exportadoras de México, Centroamérica y el Caribe resultó sumamente afectada por factores cíclicos, como la recesión en el mercado de Estados Unidos y, en el caso de México, la revaluación del peso, lo que provocó la postergación de las inversiones, cierres de fábricas y despidos masivos. Algunas de las actividades de montaje más simples se trasladaron a sitios que suponían menores costos, como China y otros países receptores asiáticos. Sin embargo, este tipo de cambios no parece haber ocurrido en actividades más sofisticadas, como las de los sectores de automotores y electrónica, que emplean mano de obra más calificada. Considerando este aspecto más estructural, puede inferirse que la respuesta de política no es simplemente esperar que el mercado de los Estados Unidos se recupere, sino más bien promover un perfeccionamiento continuo de los procesos locales de manufactura y montaje, a fin de mejorar su competitividad internacional y así preparar el entorno para una tendencia ascendente de salarios. Esto representa el “una nueva etapa” en términos de las estrategias de desarrollo de los países que albergan componentes de los sistemas internacionales de producción integrada. No enfrentarlo es intentar resistirse a los cambios mediante la represión salarial, los menores

beneficios de la seguridad social, las devaluaciones competitivas y los incentivos sobredimensionados.

Otro ejemplo es el de los países que componen el Mercosur. Es evidente que las perspectivas para los mercados locales de Brasil, Uruguay y Paraguay se deterioraron con la profundización de la crisis argentina. Este ciclo descendente ha ahuyentado nuevas inversiones extranjeras, en tanto que la IED existente –tanto en los sectores regidos por arreglos especiales, como las disposiciones sobre el comercio compensatorio establecidas para la industria automotriz y para otras actividades manufactureras– ha tendido a dirigir sus ventas a mercados de exportación más allá del Mercosur. La IED existente en servicios no suele tener esa opción, y la típica respuesta es implementar medidas para introducir fuertes reducciones de gastos hasta que vengan tiempos mejores o retirar los capitales. La segunda opción es la que ha sido más común en el sector de los servicios financieros de Argentina.

Por último, la IED en busca de recursos naturales, que se encuentra más frecuentemente en la Comunidad Andina, en general adopta la forma de proyectos de largo plazo y mayor riesgo que no reaccionan tan rápido a los factores cíclicos una vez que se han iniciado. Así ha ocurrido en una serie de proyectos de hidrocarburos en la Comunidad Andina, como los relativos a los gasoductos en Bolivia, los oleoductos en Ecuador, los yacimientos de gas Camisea en Perú, etc.

Así pues, tanto los elementos cíclicos como los estructurales contribuyen a explicar la contracción de la IED, y el peso de cada uno de estos factores ha variado de acuerdo con las estrategias empresariales que han impulsado los flujos de IED en cuestión.

La IED en la Comunidad Andina

Una de las ideas que definen el esquema de integración andino de principios de la década de 1970 fue un código común de inversión extranjera, conocido como la Decisión 24. Este código contenía una política restrictiva de la IED que incluía un proceso de aprobación sujeto a

consideraciones de desarrollo, restricciones sectoriales (sobre todo en ciertos recursos naturales y la mayoría de los servicios), un mecanismo de traspaso progresivo de acciones por parte de los propietarios extranjeros de empresas manufactureras, disposiciones tecnológicas que favorecen a empresas nacionales en sus negociaciones con ET, límites sobre los pagos (remesas de utilidades, pagos de interés y regalías) y la prohibición de acceder a los mercados financieros locales. Finalmente esta política se transformó en uno de los elementos de división del esquema de integración, y a fines de los años ochenta se dejó de lado en virtud de una decisión de la Comunidad Andina que autorizaba políticas nacionales más abiertas y autónomas. Actualmente los países andinos intentan adoptar una posición unificada en sus negociaciones sobre el capítulo de inversión de la iniciativa del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA). Sin embargo, todavía está por verse qué significará esto en la práctica.

Los países andinos han tenido relativo éxito en atraer IED en los últimos años, ya que a ellos corresponde el 13% de la IED que ingresó a América Latina entre 1990 y 2001. Los ingresos anuales se estabilizaron en alrededor de 8 800 millones de dólares durante 1998-2002. Dichos ingresos se dirigieron principalmente a los recursos naturales (sobre todo hidrocarburos) y los servicios (en particular los servicios financieros, las telecomunicaciones y el transporte) (véase el cuadro 2). La mayor parte de la IED proviene de los Estados Unidos y España, y la mayoría de las exportaciones generadas por dicha IED se destinan al mercado de los Estados Unidos. Los principales propietarios de las empresas extranjeras más grandes, clasificados por ventas, son Telefónica de España, BellSouth y Telecom Italia en telecomunicaciones, AES Corporation y Endesa-España en electricidad, ExxonMobil y ChevronTexaco en petróleo, Grupo Minero México y Newmont Mining Corporation en minería, General Motors, Ford y Toyota en el sector automotor, y Coca-Cola y Danone en productos alimenticios.

Cuadro 2
COMUNIDAD ANDINA: INGRESOS ACUMULATIVOS DE IED, POR SECTOR, 1992-2001
(En porcentajes)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Comunidad Andina
Recursos naturales	53.6	17.9	81.7	7.8	34.4	30.1
- Minería	5.6	9.4	-	-	-	-
- Petróleo y gas ^a	48.1	7.8	80.7	7.5	33.0	29.3
Manufacturas	9.1	21.2	6.2	6.3	28.9	14.4
Servicios	43.9	60.9	12.0	38.9	24.1	36.4
- Electricidad, gas y agua	-	17.1	-	9.1	0.8	6.4
- Comercio	-	5.2	4.9	3.5	2.5	3.4
- Transporte y comunicaciones	-	10.1	2.3	15.9	2.1	6.7
- Servicios financieros	-	24.3	-	9.1	17.8	15.3
- Otros servicios	-	4.2	4.8	1.3	0.9	4.6
Otros	-6.7	-	-	47.0^b	12.5	14.1
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Comunidad Andina y los bancos centrales de los países miembros.

^a En Ecuador, Perú y Venezuela, la minería y la extracción de hidrocarburos se agrupan en una sola categoría.

^b En Perú, las estadísticas compiladas por la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE) difieren significativamente de las del Banco Central de Reserva del Perú. La Comunidad Andina ha corregido las cifras de la CONITE de modo que reflejen la IED real, en lugar de la registrada. Un efecto de esta corrección es que casi la mitad del ingreso total de IED no puede clasificarse por sector.

A pesar del ingreso relativamente voluminoso de IED, la competitividad internacional de los países andinos se ha deteriorado. Esta tendencia está asociada al hecho de que, por un lado, la especialización sectorial de las actividades de exportación relacionadas con la IED se concentra en los recursos naturales, el elemento menos dinámico del comercio internacional, y por otra, que la IED en servicios no ha producido exportaciones significativas. La participación global en el mercado mundial de las exportaciones de la Comunidad Andina bajó de 1.3% a 0.9% entre 1985 y 2000, en tanto la participación de la Comunidad en la parte más dinámica del comercio internacional –manufacturas no basadas en recursos naturales– apenas se movió, pasando de 0.14% a 0.18%. En parte, esto se debe a que los tipos de IED orientada a las exportaciones que la Comunidad Andina atrae más refuerzan la fuerte especialización de esa zona en recursos naturales y manufacturas basadas en recursos naturales, que tradicionalmente han compuesto más del 90% del valor de las exportaciones totales (el 60% del total corresponde sólo al petróleo, crudo y refinado). Esta especialización subregional en recursos naturales varía en toda la Comunidad Andina, siendo mayor en Venezuela y Ecuador y menor en Colombia. Además, los países andinos no han podido aprovechar su acceso preferencial al mercado de los Estados Unidos.

Tradicionalmente las estrategias empresariales de búsqueda de recursos naturales han sido el tipo de

estrategia al que más han recurrido las ET que operan en la Comunidad Andina. En cierta medida, la posición ambivalente y variable respecto de las políticas de IED que han adoptado los gobiernos de la subregión se ha reflejado en sus experiencias con las ET en los sectores de recursos naturales. Varias ET de hidrocarburos (Exxon, Texaco, Mobil y Royal Dutch Shell) habían establecido una fuerte presencia en la subregión andina –salvo en Bolivia, en que la empresa estatal había controlado las actividades desde principios de los años cincuenta–, pero luego se produjo una ola de nacionalizaciones en estos países, con la excepción de Colombia, debido al descontento provocado por los aparentemente magros beneficios derivados de estas actividades. En Colombia, la existencia de una política que data de 1974 de emplear contratos de asociación en el sector petrolero le permitió al país evitar los vaivenes de política que sufrieron sus vecinos andinos. La posterior experiencia andina con el desarrollo de hidrocarburos impulsado por el Estado también causó una serie de problemas en relación con los niveles de inversión y de endeudamiento de las empresas petroleras del Estado en algunos países. Luego, en los años noventa, se produjo una serie de privatizaciones (en Perú y Bolivia, en particular) y se usaron concesiones y contratos de asociación para abrir el sector a los inversionistas extranjeros. En los últimos años se han observado dos fenómenos importantes: por un lado, las reservas de petróleo y gas natural han

aumentado sustancialmente, gracias a los mayores esfuerzos de exploración y, por otra parte, la producción de petróleo alcanzó su máximo en 1997-1998, en tanto la producción de gas natural continúa aumentando. Tanto las ET como las empresas estatales han cumplido un papel importante en la exploración, producción y exportación de hidrocarburos en la Comunidad Andina. Si bien el papel de las ET ha sido más preponderante en los últimos años, las empresas estatales continúan siendo los principales agentes en la mayoría de estos países, lo que explica por qué los proyectos subregionales no han recibido grandes volúmenes de IED en este sector.

La IED en servicios aumentó significativamente en los años noventa. Aunque la mayor parte de la IED se ha destinado a los mismos sectores –servicios financieros, telecomunicaciones, transporte y electricidad–, las experiencias nacionales en la Comunidad Andina han variado mucho. La privatización de los activos estatales ha producido algunas de las empresas extranjeras más grandes de la subregión, como CANTV de Venezuela (Verizon y Telefónica de España), Telcel de Venezuela (BellSouth), Telefónica de Perú (Telefónica de España), Electricidad de Caracas de Venezuela (AES Corporation) y EMGESA de Colombia (Endesa-España). La adquisición de bancos locales por parte de inversionistas extranjeros también ha sido un factor importante en el ingreso de IED. No obstante, en muy pocos de estos servicios el establecimiento de una estrategia subregional ha sido un elemento significativo al respecto.

Ello lleva a la sorprendente conclusión de que la integración del mercado andino no ha resultado en sí misma un factor que haya inducido en gran medida a la IED en recursos naturales, servicios o, de hecho, manufacturas. El esquema original de integración se basaba en la idea de restringir la IED a actividades que no estuvieran a cargo de empresas locales. Se pretendía que estas empresas fueran las principales beneficiarias del Pacto Andino, y este razonamiento fue lo que dio contenido al código restrictivo sobre IED del Pacto. El resultado del posterior cambio radical de la política de IED no fue un régimen único, más liberal, para la promoción de IED desde una perspectiva de mercado subregional, sino cinco políticas separadas sobre la IED que no lograron tomar en cuenta explícitamente el mercado ampliado. De hecho, hasta hoy, el principal atractivo de los países miembros de la Comunidad Andina sigue siendo la estrategia empresarial más antigua de la región, la que busca recursos naturales. La IED en servicios tiene una serie de determinantes diversos. Ello explica, en gran medida, por qué la IED no ha tenido mayor importancia en la industrialización de la subregión o en el mejoramiento de la competitividad internacional de la región.

La IED en los servicios financieros

En los años noventa se registró un fuerte incremento de la presencia de los bancos extranjeros en los servicios financieros de América Latina, que ampliaron sus activos de un promedio de menos del 10% del total en 1990 a más del 50% en 2001. Este fenómeno es atribuible a la interacción de tres grupos de factores: la mayor competencia en el mercado internacional de servicios financieros, las políticas nacionales que han facilitado la entrada de los bancos extranjeros y las nuevas estrategias empresariales. Los bancos transnacionales que encabezaron el esfuerzo por alcanzar esta mayor presencia buscaban mejorar la posición competitiva de sus servicios universales (y, por ende, su rentabilidad de largo plazo) mediante una expansión internacional hacia toda la región. Por su parte, los gobiernos de la región buscaban profundizar y modernizar los servicios financieros disponibles en sus economías, mejorando la eficiencia microeconómica (rentabilidad, eficiencia y liquidez) y la eficacia macroeconómica (disponibilidad y costo del crédito y estabilidad sistémica). Al final, tanto los bancos transnacionales como los gobiernos se llevaron una cierta desilusión. Sin embargo, la experiencia deja algunas enseñanzas importantes.

Entre los factores del mercado internacional que intervinieron en esta expansión figuran muchos elementos, que van desde las iniciativas adoptadas para abrir y liberalizar los servicios financieros en los mercados de los Estados Unidos y Europa –sumadas al Quinto Protocolo del Acuerdo General sobre el Comercio de Servicios de la Organización Mundial del Comercio– hasta las nuevas regulaciones y normas de supervisión promovidas por el Banco de Pagos Internacionales, el cambio tecnológico y nuevos instrumentos (titularización y derivados). Esta combinación de factores impulsó la competencia mundial entre los bancos transnacionales.

En América Latina las políticas nacionales reflejaron estas tendencias, aunque con algún rezago. La primera generación de reformas en la región estuvo encaminada a reducir el papel que desempeñaban los bancos estatales en la asignación del crédito, la desregulación de las tasas de interés, los requisitos de encaje y demás instrumentos de asignación de crédito, y a abrir el sector a los bancos extranjeros. La segunda generación de reformas se concentró más en las nuevas necesidades regulatorias y de supervisión, el desarrollo institucional y la estabilidad sistémica.

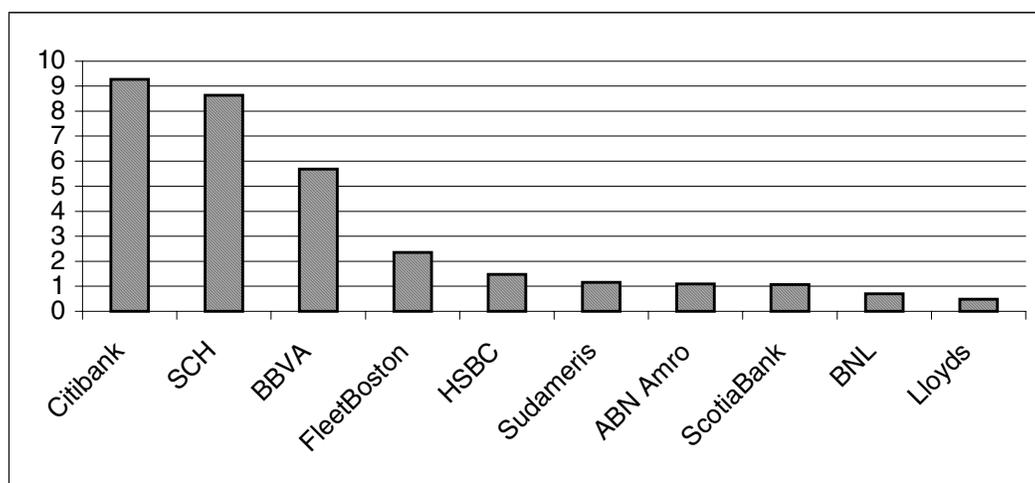
Estas tendencias registradas en el mercado internacional y en América Latina llevaron a los bancos transnacionales a introducir cambios en sus estrategias empresariales. La mayor competencia los impulsó a buscar ventajas de escala mediante la prestación de

servicios universales (todos los segmentos de mercado) y una más amplia cobertura global (una mayor presencia geográfica). Ello desató una enorme ola de adquisiciones en la industria y, en ese contexto, América Latina resultaba muy atractiva para los inversionistas.

Fue principalmente un pequeño grupo de grandes bancos de servicios universales que hizo estas enormes inversiones en la región. El SCH (16 400 millones de

dólares), BBVA (9 600 millones de dólares) y Citigroup (12 500 millones de dólares sólo en México) estuvieron a la cabeza, sobre todo comprando redes bancarias locales (véase el gráfico 2). Otros aplicaron estrategias que suponían establecer una amplia presencia geográfica solamente en el segmento empresarial (FleetBoston y Scotiabank) o que limitaban su presencia a los grandes mercados (HSBC y ABN AMRO).

Gráfico 2
**PRINCIPALES BANCOS EXTRANJEROS EN AMÉRICA LATINA,
 POR PARTICIPACIÓN EN EL TOTAL DE PRÉSTAMOS, 2001**
 (En porcentajes)



Fuente: Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America*, 2001; Equity Research, Latin America, y cuadro A.III.2 del anexo.

En cuanto a los resultados, la entrada de estos bancos extranjeros en los servicios financieros de América Latina aumentó su participación en la mayoría de los países y les permitió transformarse en la fuerza dominante en varias naciones (véase el cuadro 3). En casi todos los casos, ello contribuyó significativamente a la profundización y modernización de los servicios financieros. Sin embargo, estos bancos transnacionales no obtuvieron los rendimientos esperados de sus inversiones, ya que a la fase de posicionamiento pronto le siguió una significativa contracción del desempeño macroeconómico de la mayoría de los países en los que operaban. En definitiva aún no está claro el impacto de esta mayor participación foránea en el sector de los servicios financieros. Sin duda esta nueva competencia ha tenido un impacto favorable en la eficiencia de las operaciones de los bancos locales, ya que –como estos

últimos se vieron obligados a aumentar el nivel de eficiencia establecido por los entrantes extranjeros– no se encuentran diferencias estadísticas entre ambos en términos de desempeño. No obstante, esta mayor eficiencia y la mayor presencia de los bancos extranjeros no se han traducido en una reducción del costo de los servicios financieros. Lo que es incluso peor, la presencia de los bancos extranjeros no ha contribuido a aumentar la disponibilidad del crédito o la estabilidad en estos sistemas financieros nacionales. Aún es muy pronto para sacar conclusiones definitivas en este sentido, pero es evidente que la entrada de los bancos transnacionales en los servicios financieros en América Latina todavía no produce los efectos esperados –en las cantidades deseadas– ni para los inversionistas de los bancos transnacionales ni para los gobiernos receptores.

Cuadro 3
**PARTICIPACIÓN DE LOS BANCOS EXTRANJEROS EN EL TOTAL DE ACTIVOS
 DE LA BANCA LATINOAMERICANA**
 (En porcentajes)

	1990	1994	1999	2000	2001
Argentina	10	18	49	49	61
Brasil	6	8	17	23	49
Chile	19	16	54	54	62
Colombia	8	6	18	26	34
México	0	1	19	24	90
Uruguay	4	7	33	40	61
Venezuela	1	1	42	42	59

Fuente: Fondo Monetario Internacional (FMI), *International Capital Markets: Developments, Prospects and Key Policy Issues*, Washington, D.C., 2000; Banco de Pagos Internacionales (BIP), "The banking industry in the emerging market economies: competition, consolidation and systemic stability", BIS Papers, N° 4, Basilea, 2001; Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America*, Nueva York, noviembre, 2001.

El camino por delante

Dado el perfil de largo plazo de la tendencia contractiva del ingreso de IED, se desprende que las políticas relativas a la IED deberán adaptarse a la nueva situación y concentrarse en mejorar los resultados. Quizá sea buen momento para que los gobiernos de la región revisen sus políticas de inversión extranjera con ese objetivo en mente. Parecería que el período de IED abundante y "fácil" ha llegado a su término. En ese período, la liberalización, apertura y desregulación de la economía solían ser suficientes para atraer enormes flujos de IED. Desde una perspectiva macroeconómica, era sensato seguir una política de "cuanto más IED, mejor". Después de todo, los mayores flujos de IED les facilitaban mucho las cosas a los equipos económicos, acostumbrados a la sequía de divisas.

Ante el nuevo entorno más inclemente, en que más países receptores –cada vez más sofisticados– compiten por menos flujos mundiales de IED, los países de América Latina deben perfeccionar sus instituciones y políticas de IED a fin de competir con más éxito. Ello supone

abandonar el enfoque del "concurso de belleza", destinado a atraer a toda la IED posible sobre la base de la imagen del país, y adoptar un enfoque más focalizado y de desarrollo, que incluye la fijación de prioridades nacionales y la adopción de políticas más activas para identificar, atraer y consolidar los tipos de IED que tendrán el impacto deseado. Ello exige un cambio de orientación, que se aparte del enfoque macroeconómico de la balanza de pagos y se dirija hacia un enfoque más meso o microeconómico, con miras a mejorar la competitividad, profundizar las aglomeraciones, integrar los procesos industriales, extender los eslabonamientos productivos, mejorar los recursos humanos y las habilidades de desarrollo comercial, etc. En otras palabras, el énfasis tiene que pasar de la **cantidad** a la **calidad**. Para ello será preciso contar con instituciones mucho más sofisticadas y personal mucho más profesional para identificar, atraer y consolidar con éxito el tipo de IED que contribuirá directamente al logro de los objetivos de desarrollo nacional en un entorno marcado por una mayor competencia y menores flujos globales de IED.

I. PANORAMA REGIONAL

A. EVOLUCIÓN RECIENTE DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

En 2002, por segundo año consecutivo, continuó la tendencia descendente de los flujos mundiales de inversión extranjera directa (IED). Ello es consecuencia directa de tres factores principales: las fuertes caídas bursátiles, que abarataron el valor de las operaciones de fusión y adquisiciones; la disminución del número de transacciones transfronterizas, que habían sido un importante componente de la IED durante el auge de los años noventa; y la restricción del acceso al financiamiento para las empresas. A su vez, estos factores están asociados al término de una etapa de expansión de diversos sectores productivos, especialmente los vinculados a las industrias de las comunicaciones y de la informática, cuyo dinamismo había impulsado el crecimiento económico mundial en los últimos años. En este nuevo escenario, muchas empresas cambiaron radicalmente su estrategia global: redujeron sus planes de inversión y dejaron de competir por tamaño y participación en el mercado, para adoptar un comportamiento basado en el estricto control de los gastos y las inversiones.

Estas tendencias mundiales repercutieron sobre los flujos de IED hacia América Latina y el Caribe, que en 2002 siguieron registrando, por tercer año consecutivo, una línea descendente. Sin embargo, esta caída obedeció no sólo al comportamiento de la IED mundial, pues diversos factores internos a los países y a la región

incidieron también en las decisiones de inversión de las empresas transnacionales (ET).

En el curso de los años noventa, cuando las empresas extranjeras dirigieron sus inversiones hacia América Latina, prevalecían, en el contexto internacional y regional, condiciones muy distintas a las que comenzaron a manifestarse hacia el año 2000. En efecto, la economía mundial estaba en expansión, y tenía lugar un intenso proceso de fusiones y adquisiciones internacionales. En el ámbito regional, por su parte, se asistía a una mayor estabilidad de las variables monetarias y a una recuperación del crecimiento. La situación ha cambiado radicalmente: en el escenario actual, la economía internacional muestra débiles tasas de crecimiento y la región ha entrado en una etapa recesiva. No obstante, dentro de ese cuadro general, la combinación de factores externos e internos ha incidido de distinta forma sobre las estrategias de las empresas extranjeras y los flujos de IED en las diferentes áreas de la región.

En México, a pesar de la sobrevaluación de la moneda, que encarece para las ET el costo de operar en el país, la IED se mantuvo en un monto cercano a 13 600 millones de dólares, cifra superior al promedio del segundo quinquenio de los años noventa, porque la inversión orientada al sector financiero compensó la caída experimentada por las inversiones destinadas a la

industria maquiladora de exportación. Las ET redujeron sus inversiones ligadas a estas actividades también en Centroamérica y los países del Caribe, a la espera de la reactivación económica de los Estados Unidos.

En América del Sur, la disminución de la IED ha estado motivada, entre otros factores, por la recesión, la mayor inestabilidad en el plano económico, el político, o en ambos a la vez. Estos factores se dejaron sentir con mayor o menor fuerza en los distintos países sudamericanos. A ello hay que agregar el agotamiento del proceso de privatización de los activos públicos en la subregión, proceso que había atraído importantes montos de IED en los años noventa. Los escasos intentos de privatizar activos estatales realizados en 2002 han encontrado fuertes resistencias políticas, por lo cual han debido anularse o postergarse. Este marco de recesión e

inestabilidad aumentó la cautela de los inversionistas en sus emprendimientos en América del Sur, actitud que se hizo notar principalmente en aquellas empresas extranjeras que habían invertido en busca de acceso a los mercados nacionales o subregionales. Distinto ha sido el caso de las inversiones destinadas a la explotación de recursos naturales, dirigidas principalmente a los países de la Comunidad Andina, que se mantuvieron en torno al nivel alcanzado en 2001, si se excluye a Venezuela donde bajaron considerablemente.

A continuación se presenta un balance de la evolución de la IED mundial y regional en 2002, seguido de un análisis acerca de las distintas estrategias aplicadas por las ET con inversiones en América Latina y el Caribe en el curso del año, lo cual da, en su conjunto, una visión completa del comportamiento de la IED en la región.

1. La inversión extranjera directa mundial

En 2002, por segundo año consecutivo, el flujo mundial de IED registró una importante retracción. En efecto, después de haber experimentado, en 2001, la mayor caída en tres décadas (51%), la IED volvió a disminuir en 2002, esta vez 27% (véase el cuadro I.1). Según cifras preliminares de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), la IED mundial alcanzará un monto de 534 000 millones de dólares. La institución destaca, además, que por primera vez un país en desarrollo, China, encabeza la lista de los países receptores de IED del mundo, con lo cual los Estados Unidos pasan al segundo lugar (UNCTAD, 2002a).

Al igual que en 2001, esta baja fue más acentuada en los países desarrollados que en los países en desarrollo (31% frente a 23%), pero esa tendencia general no dejó de exhibir fuertes disparidades entre los países. Por ejemplo, entre los primeros, mientras se observaba un derrumbe en la entrada de flujos del orden de 78% en el

Reino Unido y de 65% en los Estados Unidos, en otros 10 países desarrollados se registró un aumento. Entre las regiones en desarrollo, la baja fue acentuada en África (65%) y América Latina (32%), pero relativamente más suave en Asia (12%).

Según la UNCTAD, esta disparidad se debe a que el menor ritmo de actividad económica mundial llevó a las ET a enfrentar una feroz competencia en mercados más reducidos, lo cual las obligó a bajar sus costos de producción. Una forma de hacerlo fue mediante la redistribución geográfica de aquellas actividades que hacen uso intensivo de mano de obra, tal como se observó en América Latina y el Caribe, con el cierre de algunas maquiladoras en México y su traslado a China. Según antecedentes del Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI), en las maquiladoras de México se perdieron por tal causa más de 200 000 puestos de trabajo.

Cuadro I.1
**DISTRIBUCIÓN REGIONAL DE LAS ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN
 EXTRANJERA DIRECTA, 1996-2002**
 (En miles de millones de dólares)

	1990-1995 ^a	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^b
Total mundial	225	386	478	694	1 088	1 492	735	534
Países desarrollados	145	220	268	484	838	1 227	503	349
Europa occidental	87	116	138	275	507	832	336	...
Unión Europea	84	110	128	262	488	809	323	...
Alemania	4	7	12	25	55	195	32	...
Francia	16	22	23	31	47	43	53	...
Reino Unido	17	24	33	74	88	117	54	12
Otros países europeos	3	5	10	13	19	24	13	...
Otras economías desarrolladas	58	104	130	210	331	395	167	...
Canadá	6	10	12	23	24	67	27	...
Estados Unidos	41	84	103	174	283	301	124	44
Otros países	11	10	15	12	23	28	15	...
Países y economías en desarrollo ^c	74	153	191	188	225	238	205	158
América Latina y el Caribe	22	50	73	85	108	94	84	56
África	4	6	11	9	13	9	17	6
Asia y el Pacífico	48	94	106	96	103	134	102	90
China	19	40	44	44	40	41	47	50
Europa central y oriental	6	14	19	23	25	27	27	27

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD). Para América Latina y el Caribe, las cifras hasta el año 2001 provienen de las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI). Para el 2002, las estimaciones para América Latina y el Caribe provienen de las entidades nacionales de los respectivos países.

^a Promedio anual.

^b Estimaciones.

^c Las cifras de los componentes no suman el total, debido a que las estadísticas de América Latina provienen de otra fuente.

El descenso experimentado por los flujos mundiales de IED en los últimos años se debe, como ya se señaló en CEPAL (2002), a la desaceleración de la actividad económica mundial, particularmente la de los Estados Unidos, lo cual estuvo acompañado de una reducción de las inversiones y una caída de la tasa de ganancia de las empresas. Ello indujo sostenidas y generalizadas depreciaciones de los índices bursátiles en todas las plazas financieras mundiales –fenómeno que había empezado en el año 2000 y que se acentuó fuertemente en el 2002–, así como una notoria disminución de las operaciones de fusiones y adquisiciones transfronterizas, y restringió, al mismo tiempo, el acceso al financiamiento de las empresas, situación que se agravó después de las quiebras y escándalos contables protagonizados por algunas corporaciones transnacionales que habían sido líderes en la captación de recursos financieros durante la década pasada.

En la actualidad se abren serios interrogantes sobre el comportamiento futuro de la economía estadounidense y su capacidad de seguir actuando, tal como lo había hecho durante toda la década de 1990, como vigoroso motor del crecimiento económico mundial. Dada la importancia que

reviste esta economía en la determinación de las decisiones de inversión futura, vale la pena detenerse en su análisis para su mejor comprensión.

Durante la última década, la economía estadounidense tuvo un desempeño macroeconómico que rompía con los paradigmas hasta entonces vigentes: el fuerte crecimiento económico era compatible con niveles bajos de inflación y desempleo. Para algunos especialistas, ello obedecía fundamentalmente a factores microeconómicos, derivados del impacto de la última revolución tecnológica sobre la productividad de las empresas, lo que habría permitido mantener los márgenes de ganancia sin aumentar los precios. Conforme a esta tesis, una doble revolución, tecnológica y liberal, habría producido una profunda transformación industrial y elevado el potencial de crecimiento de la economía estadounidense, permitiendo con ello la aparición de una “nueva economía”.¹

Las conclusiones de ese análisis eran consistentes con la presencia de otro elemento, que había contribuido de manera importante al dinamismo de la economía estadounidense, a saber, el fuerte aumento de la tasa de

¹ Sobre este punto existe una intensa controversia; véanse al respecto Gordon (2000), Oliner y Sichel (2000), y Jorgenson (2001).

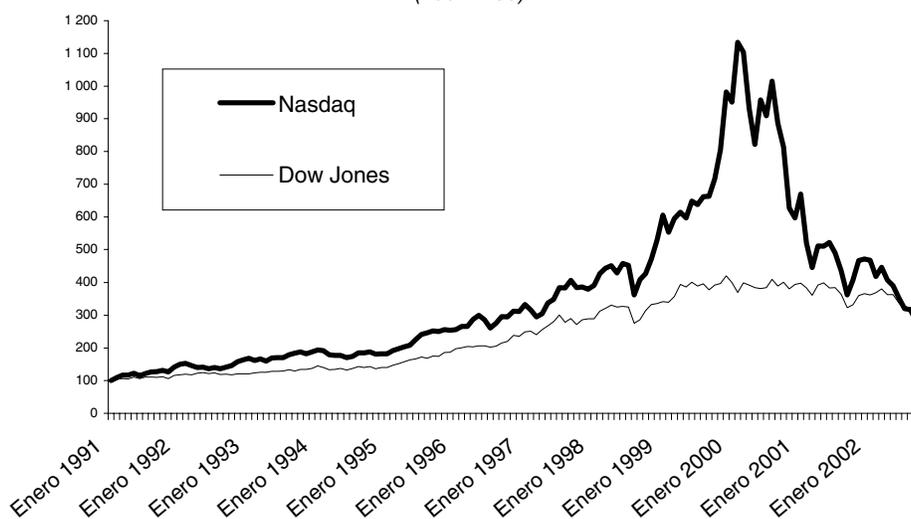
inversión. Ello estuvo alimentado no sólo por capitales nacionales, sino también por los volúmenes de IED de empresas transnacionales que fluían hacia los Estados Unidos, para aprovechar la aceleración del ritmo de crecimiento de la más poderosa economía mundial. De hecho, los Estados Unidos fueron, en los años noventa, el principal receptor de IED del mundo. Por otra parte, gracias a sus grandes avances tecnológicos, los sectores de informática y telecomunicaciones se convirtieron en importantes polos de inversiones, de absorción de tecnologías de punta, de generación de empleo, y en vigorosos factores de impulso e intensificación del proceso de globalización que estaba en marcha. Sin embargo, según se estima, el aumento de la productividad no guardaba relación con la magnitud de las cantidades invertidas, lo cual contribuyó a la sobreinversión que se estaba incubando durante el período.²

Los mercados de acciones y obligaciones desempeñaron un papel primordial en el financiamiento de este gran esfuerzo de inversión en los Estados Unidos, que se vio potenciado por la liberalización de los flujos de capital ocurrida en los años noventa. Se estima que el monto de los capitales adquiridos por las empresas por

medio de la emisión de acciones, cotizadas o no en bolsas, llegó a aproximadamente 270 000 millones de dólares en el año 2000 únicamente en los Estados Unidos, es decir, siete veces más que el monto alcanzado a fines de los años ochenta. Una gran parte de esos fondos se dirigió hacia los sectores de la “nueva economía”. Por otra parte, aumentó la participación de los bonos en los pasivos de las empresas, en detrimento del crédito bancario.³

Dado que más de la mitad de los hogares estadounidenses poseían acciones en la bolsa y que éstas ocupaban un lugar importante dentro de la cartera de activos de los fondos de pensiones, el fuerte aumento de los índices bursátiles provocó, en virtud del efecto riqueza, un incremento del consumo, el cual se elevó a un ritmo más rápido que el del salario real. Este comportamiento de la demanda alentaba a las empresas a realizar más inversiones, creando así una espiral de mayor valorización y liquidez financiera, con el consecuente aumento del valor accionario, especialmente marcado en el caso de los sectores de la “nueva economía” (véase el gráfico I.1). En este contexto, se aceleró el proceso de modernización y consolidación de las empresas, lo que también influyó en el incremento de los flujos de IED a escala mundial.

Gráfico I.1
ESTADOS UNIDOS: INDICADORES DE LA EVOLUCIÓN DE LA BOLSA DE VALORES, 1991-2002
(1991=100)



Fuente: Bloomberg.

Nota: Nasdaq: Índice de valor de las acciones de las empresas tecnológicas. Dow Jones: Índice de valor de las acciones en la Bolsa de Nueva York.

² Como sostienen Brender y Pisani (1999 y 2001), la estructura de estas inversiones reflejaba un incremento de la participación de los materiales de informática y telecomunicación en los gastos de capital de las empresas. Si se toma en cuenta que el precio de estos bienes bajó en forma más acusada que el de los restantes bienes de capital, es posible suponer que el aumento en volumen de este componente pudo haber sido aún más significativo.

³ Entre comienzos de los años ochenta y fines de los años noventa, la participación de los bonos en los pasivos de las empresas pasó de 26% a 32%, mientras que la del crédito bancario disminuyó de 27% a 23% (Brender y Pisani, 2001).

Mientras los optimistas interpretaban este aumento de los valores bursátiles como una manifestación del vigor de la nueva economía, otros analistas, más cautos, se preguntaban si ello no respondía, en gran parte, a la formación de una burbuja especulativa. Llamaba la atención el divorcio existente entre las muy elevadas expectativas de rendimiento financiero y la rentabilidad económica del capital, que durante la segunda mitad de los años noventa había tendido a la baja en los Estados Unidos.

El alto y sostenido esfuerzo de inversión supuso un endeudamiento desmesurado de las empresas, que no se tradujo en resultados satisfactorios. Ante el imperativo de elevar el valor de las acciones y mantener altas las expectativas de los mercados, numerosas empresas recurrieron a maniobras contables para mejorar sus balances, entre las que destacan Enron, Global Crossing, Adelphia, Dynegy, Tyco Internacional, Imclone, Qwest, WorldCom y Xerox. Posteriormente, estas empresas fueron acusadas de una serie de graves delitos, tales como creación de entidades ad hoc para ocultar pérdidas multimillonarias, manipulación de resultados, fraudes contables, uso privilegiado de fondos internos y aprovechamiento de información privilegiada.⁴

La crisis desatada en el gobierno corporativo de las empresas estadounidenses se extendió a los “garantes de las finanzas”: auditores, bancos y autoridades de tutela. El caso más notorio fue el de la compañía Arthur Andersen LLP, una de las cinco empresas contables más grandes del mundo, auditora de Enron, Global Crossing y WorldCom. Los ejecutivos de la Arthur Andersen LLP fueron procesados por obstrucción de la justicia, lo que desencadenó un éxodo masivo de clientes y socios internacionales y dio término a sus actividades.⁵ Por su parte, Merrill Lynch, el primer banco de corretaje del mundo, llegó a un acuerdo para pagar una multa de 100 millones de dólares, en respuesta a acusaciones de que sus expertos habían engañado a los inversores, incitándolos en público a invertir en valores que ellos despreciaban en privado. Actualmente, la empresa está enfrentando numerosas demandas, presentadas por inversores perjudicados.⁶ Algunos bancos sufrieron también una fuerte crisis de credibilidad, sobre todo aquellos que, como el Citigroup, se habían convertido a fines de los años noventa en grupos integrados, capaces de ofrecer todo tipo de servicios financieros, en la denominada banca universal (véase el capítulo III del presente informe). Ello llevó al procurador general del estado de Nueva York, Eliot Spitzer, a impulsar un acuerdo entre la Comisión de Bolsa y Valores

(SEC), los representantes de las bolsas de comercio y los reguladores estatales, encaminado a reformar las prácticas de inversión y a multar en 1 400 millones de dólares a los bancos de inversión implicados en los hechos. Finalmente, el acuerdo fue suscrito en diciembre de 2002 (OAG, 2002).

Estos hechos minaron considerablemente la confianza en el sistema en su conjunto. A partir de 2002, la baja en la bolsa, que en un comienzo se había limitado a los sectores de informática y telecomunicaciones, se generalizó hacia los segmentos restantes. Los índices bursátiles de muchos países desarrollados volvieron al nivel que habían alcanzado cuatro, cinco o seis años antes. Por ejemplo, en septiembre de 2002, el Dow Jones Industrial había regresado a los valores de agosto de 1998; el Nasdaq, a los de agosto de 1996; el Footsie International (Londres), a los de principios de 1996; el CAC 40 (Francia), a los de mediados de 1997, y el Dax (Alemania), a los de fines de 1996.

Al igual que sus cotizaciones en la bolsa, las empresas vieron disminuir sus utilidades y su capacidad de inversión. A medida que bajaba el precio de las acciones, más difícil se les hacía conseguir financiamiento, debido a la fuerte aversión al riesgo manifestada por los inversores y a su desconfianza creciente con respecto a la veracidad de los balances de las empresas y las previsiones de los analistas financieros. Los bancos, también afectados por la crisis, aumentaron las restricciones sobre los préstamos: alarmados por las grandes quiebras y el declive del sector de las telecomunicaciones, los inversionistas exigían condiciones cada vez más duras para prestar a las empresas.

Mientras que hasta el año 2000 los principales criterios de selección para la compra de acciones o de obligaciones eran la situación general del sector, y la rentabilidad o el tamaño de las empresas, hoy los inversionistas se preocupan preferentemente del nivel de endeudamiento. Las calificadoras de riesgo, antes permisivas, se volvieron muy severas con las empresas. Los grandes grupos de mayor prestigio, con rendimiento asegurado y liquidez abundante, no tienen mayores dificultades para conseguir financiamiento, pero la situación es mucho más difícil para el resto de las empresas, especialmente las de la industria de comunicaciones e informática.

Este acceso restringido al financiamiento, junto con la desaceleración del crecimiento económico en el ámbito mundial, han cambiado radicalmente la política de las empresas: como se dijo anteriormente, han dejado de competir por tamaño y participación de mercado, para adoptar una actitud de estricto control de los gastos y las inversiones. Una manifestación de ello es la fuerte caída

⁴ Véanse, entre otros, *The Economist* (2002a); *Le Monde* (2002a y 2002b), y *El País* (2002b).

⁵ Véanse *The Economist* (2002b); *The Economist, Business Special* (2002), y *Le Monde* (2002b).

⁶ El acuerdo no elimina las demandas. Véanse al respecto *El País* (2002a), y *Le Monde* (2002b).

de los flujos de IED en el plano mundial, fenómeno que se debe en buena parte a la marcada baja en el monto de las operaciones de fusiones y adquisiciones, principalmente las correspondientes a operaciones transfronterizas, que fueron el componente más importante de la IED en la década de 1990. El monto total de las fusiones y adquisiciones anunciadas entre enero y septiembre de 2002 fue de 902 848 millones de dólares, cifra que representa una disminución de 33% con respecto al monto correspondiente al mismo período del año anterior (*América Economía*, 2002b).

En síntesis, la IED se encuentra afectada por factores coyunturales –principalmente el declive de la actividad

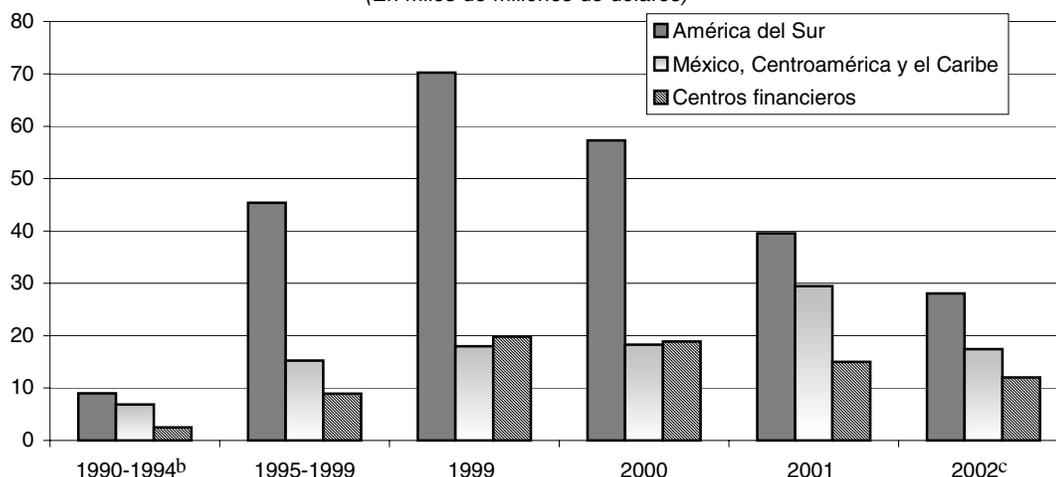
en los Estados Unidos y en las principales economías industrializadas– y por factores de carácter estructural, tales como el inicio de la fase decreciente del ciclo de expansión de la industria de informática y comunicaciones. Por su parte, la crisis institucional en el gobierno corporativo de algunas grandes ET menguó la confianza de muchos inversionistas (personas naturales e inversionistas institucionales), que hoy se muestran muy cautos a la hora de alimentar con sus ahorros una nueva expansión de las grandes corporaciones. Esa desconfianza, unida a la menor disponibilidad de financiamiento global, ha contribuido a mermar la IED destinada a la región.

2. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe: flujos recientes y tendencias

En 2002, la IED destinada a América Latina y el Caribe registró una caída de 33% con respecto a la de 2001, al bajar de 84 013 millones de dólares a 56 190 millones de dólares, cifra esta última que se encuentra por debajo del promedio del segundo quinquenio de la década pasada (véanse el cuadro I.1 y el gráfico I.2). Contrariamente a lo

ocurrido en 2001, esta vez la caída de los flujos hacia la región fue proporcionalmente mayor que la registrada en el ámbito mundial. Así, no sólo persiste en la región una tendencia declinante por tercer año consecutivo, sino que se acelera fuertemente el ritmo de la caída, que había sido de 12.6% en 2000 y de 11% en 2001.

Gráfico I.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA
DIRECTA POR SUBREGIONES, 1990-2002^a
(En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las cifras proporcionadas por las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de entidades nacionales de los países. Las cifras del año 2002 corresponden a estimaciones basadas en la información de los bancos centrales. En el caso de los centros financieros, la información proviene de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), que a su vez la obtiene de los egresos registrados por los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) hacia los paraísos fiscales. Para esos países, las cifras del año 2002 corresponden a estimaciones de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales. Las cifras presentadas se corrigen anualmente, de acuerdo con la revisión que las propias autoridades gubernamentales realizan de las estadísticas. A su vez, éstas difieren de aquellas presentadas en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, publicado por la CEPAL, debido a que en dicho informe se considera la inversión en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes en esa economía en el exterior.

^a Corresponde a las entradas netas de inversión directa en la economía declarante, descontadas las salidas de capital de las mismas empresas extranjeras. ^b Promedio anual. ^c Estimaciones.

El contexto en que se desenvuelve la IED en la economía mundial siguió teniendo repercusiones en el ámbito regional, pero afectó de forma diferente, como se verá a continuación, a aquellos países en que el esfuerzo de las empresas transnacionales se había concentrado en la búsqueda de eficiencia (como México, Centroamérica y los países del Caribe) y a aquellos países en que éstas se habían orientado hacia la búsqueda de materias primas y la ampliación de los mercados (América del Sur).

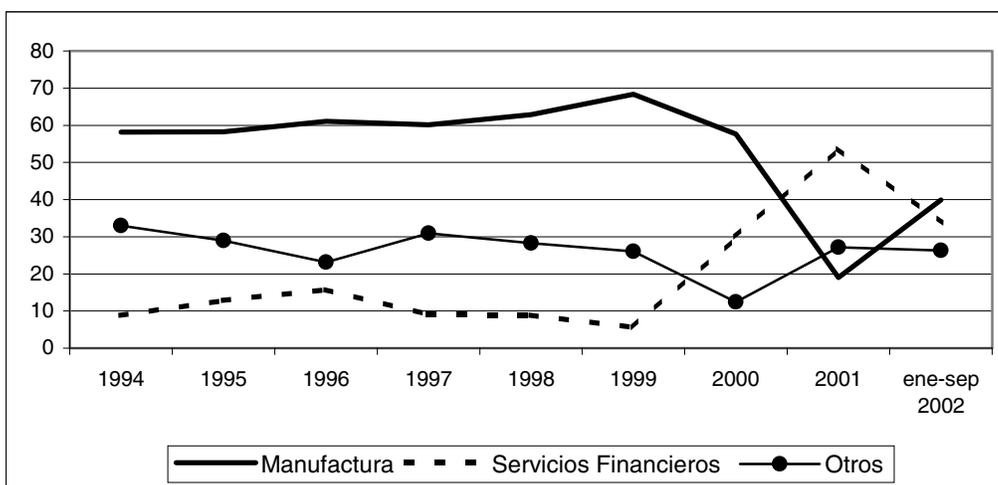
a) La IED en México, Centroamérica y los países del Caribe

En México, Centroamérica y los países del Caribe, la IED fue especialmente afectada por la disminución en la demanda de los Estados Unidos de artículos ensamblados en la subregión. México fue además perjudicado por la revaluación experimentada en su moneda, que hizo menos competitiva la industria. Pero una buena parte de la extraordinaria caída en la cifra de flujos hacia este país (véase el cuadro I.2) es atribuida al comportamiento excepcional de los ingresos netos de IED en 2001, derivados de la compra de BANAMEX por parte de Citigroup en 12 500 millones de dólares. Esta transacción está descrita en detalle en el informe del año pasado (CEPAL, 2002). Sin este monto extraordinario, la IED en México se hubiera mantenido durante el 2001 cercana a los niveles que tuvo en los últimos años.

Según datos del Banco de México (BANXICO), en 2002 la entrada de IED fue de 13 626 millones de dólares, cifra que representa una baja de 45% con respecto a la del año anterior, pero que es superior al promedio anual del quinquenio 1996-2000. El monto de IED continuó siendo significativo, sobre todo en comparación con lo que ocurrió en gran parte de los países de la región. Sin embargo, la composición de los flujos ha cambiado en los últimos años. En efecto, a partir de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), la IED se orientó preferentemente hacia el sector manufacturero; pero a fines de los años noventa comenzó a decaer la participación de este sector, y si bien se recuperó levemente en 2002, no alcanzó el nivel de la década pasada (véase el gráfico I.3).

Entre las actividades manufactureras, la industria de ensamble había sido un importante foco de atracción de IED desde la mitad de los años noventa. La desaceleración económica de los Estados Unidos y la pérdida de competitividad de la industria mexicana afectaron especialmente al empleo del sector: el número de personas empleadas en las maquiladoras, que en octubre de 2000 había alcanzado la cifra récord de 1 347 000 personas, bajó a 1 089 000 en septiembre de 2002. Una evolución similar tuvieron las exportaciones de estas empresas (véase el gráfico I.4). No obstante, desde marzo de 2002 se ha notado un leve repunte en el empleo y una evolución más satisfactoria de las exportaciones, que en 2001 ya habían caído 3.3%.

Gráfico I.3
MÉXICO: IMPORTANCIA DE LOS SECTORES MANUFACTURERO Y DE SERVICIOS FINANCIEROS COMO DESTINO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA
 (En porcentajes)



Fuente: Secretaría de Economía, Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras, Informe Estadístico sobre el comportamiento de la Inversión Extranjera Directa en México (enero-septiembre de 2002).

Cuadro I.2
**MÉXICO, CENTROAMÉRICA Y PAÍSES DEL CARIBE: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN
 EXTRANJERA DIRECTA POR PAÍSES, 1990-2002^a**
 (En millones de dólares)

	1990-1994 ^b	1995-1999 ^b	1999	2000	2001	2002 ^c
México	5 430	11 184	12 478	14 192	24 731	13 626
Centroamérica	577	2 039	2 180	1 961	2 018	1 730
Costa Rica	222	481	620	408	454	642
El Salvador	15	282	216	173	268	278
Honduras	41	120	237	282	195	179
Guatemala	88	213	155	230	456	110
Nicaragua	19	166	300	265	132	170
Panamá	192	777	652	603	513	350
El Caribe (excluidos los centros financieros)	839	2 006	3 326	2 110	2 716	2 397
Anguilla	10	28	38	39	28	35
Antigua y Barbuda	35	27	37	33	54	41
Aruba	38	150	392	-228	-324	-53
Barbados	11	15	17	19	18	18
Belice	14	23	47	18	34	33
Cuba	7	10	9	-10	5	1
Dominica	17	24	18	11	14	14
Granada	18	32	42	37	34	38
Guyana	69	63	48	67	56	57
Haití	0	11	30	13	3	8.0
Jamaica	124	285	524	468	614	535
Montserrat	7	3	8	3	4	5.0
República Dominicana	171	594	1 338	953	1 198	850
Saint Kitts y Nevis	22	33	58	96	83	79
Santa Lucía	42	53	83	49	51	61
San Vicente y las Granadinas	22	62	56	28	36	40
Suriname	-38	-13	-62	-148	-27	-79
Trinidad y Tabago	270	605	643	662	835	713
México, Centroamérica y países del Caribe	6 846	15 229	17 984	18 263	29 465	17 753

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las cifras proporcionadas por las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de entidades nacionales de los países. Las cifras del año 2002 corresponden a estimaciones basadas en la información de los bancos centrales. En el caso de los centros financieros, la información proviene de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), que a su vez la obtiene de los egresos registrados por los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) hacia los paraísos fiscales. Para esos países, las cifras del año 2002 corresponden a estimaciones de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales. Las cifras presentadas se corrigen anualmente, de acuerdo con la revisión que las propias autoridades gubernamentales realizan de las estadísticas. A su vez, éstas difieren de aquellas presentadas en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, publicado por la CEPAL, debido a que en dicho informe se considera la inversión en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes en esa economía en el exterior.

^a Corresponde a las entradas netas de inversión directa en la economía declarante, descontadas las salidas de capital de las mismas empresas extranjeras.

^b Promedio anual.

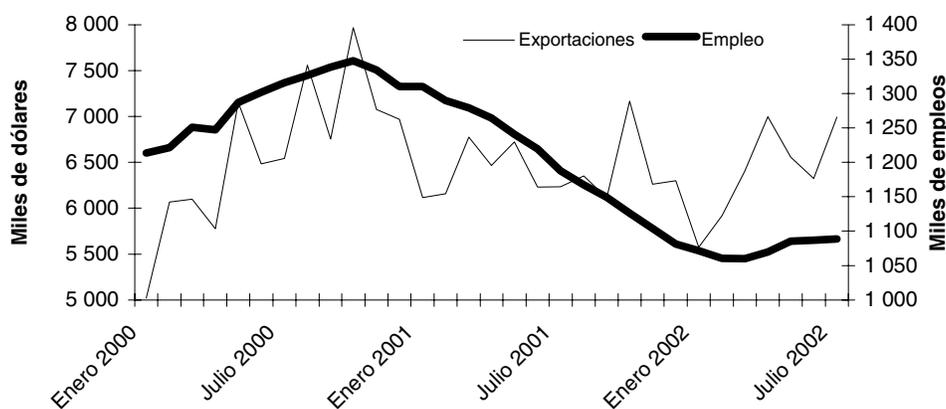
^c Estimaciones.

Debido a los problemas que están encarando el sector industrial en general y las industrias maquiladoras en particular, el Gobierno de México creó, en julio de 2002, el llamado Consejo de Competitividad, con el fin de darle estabilidad al empleo y acelerar la creación de nuevos puestos de trabajo, que generen a la vez mayor valor agregado y productividad, lo que permitiría aumentar las remuneraciones.⁷ En función de ello, se propuso presentar planes de acción especiales para 12 ramas productivas, entre las que destacan la industria automotriz, la electrónica, las maquiladoras de exportación, el sector agrícola, y la industria textil y de confección. Además, en octubre de 2002, la Secretaría de Economía sustituyó el acuerdo con Estados Unidos relativo a la importación temporal de mercancías que regía hasta ese momento por un nuevo acuerdo, que establece requisitos específicos para tales efectos. Este acuerdo facilita el funcionamiento de las empresas maquiladoras y les permite importar temporalmente insumos sin pago de aranceles, prolongando al mismo tiempo el período del acuerdo.

En el sector de servicios, el grueso de la IED continuó afluyendo, en 2002, hacia el sector financiero. En este rubro se destaca la operación realizada por la Hong-Kong Shanghai Bank Corporation (HSBC), del Reino Unido, con la compra de 99.2% de las acciones del Grupo Financiero Bital, quinto banco mexicano, en 1 131 millones de dólares. Con esta adquisición, más de 90% del sector bancario mexicano quedó en manos extranjeras.⁸

En síntesis, a pesar de los factores negativos, la IED mantuvo en México, en 2002, los niveles alcanzados en los años anteriores. Sin embargo, como se indicó, se ha modificado la composición de los flujos, al cobrar mayor importancia la inversión en los servicios que en la manufactura. El ingreso de China a la Organización Mundial del Comercio (OMC) debilita la competitividad de la maquila mexicana en lo concerniente a procesos productivos de tecnología simple, al tiempo que obliga a los sectores restantes, esto es, a los de tecnología más avanzada, a compensar la pérdida de mercado y a defender la participación lograda en la década de 1990 en el mercado de Canadá y los Estados Unidos.

Gráfico I.4
MÉXICO: EXPORTACIONES Y EMPLEO EN LAS INDUSTRIAS MAQUILADORAS DE EXPORTACIÓN, 2000-2002



Fuente: Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI).

⁷ Declaraciones de Luis Ernesto Derbez, Secretario de Economía de México (www.terra.com.mx), 29 de julio de 2002.

⁸ Para mayor información sobre las estrategias de las empresas transnacionales en México, véase la sección B de este capítulo.

Por otra parte, se estima que la afluencia de IED en los países de Centroamérica y el Caribe disminuyó alrededor de 13% en 2002, a causa de la coyuntura económica internacional y, fundamentalmente, de la lenta recuperación de la economía estadounidense. Al igual que en México, esto último se manifestó en un descenso de las inversiones manufactureras que se estaban materializando en República Dominicana y varios países centroamericanos, como El Salvador, Guatemala y Honduras. Por su parte, las inversiones en el sector turismo, que ha sido últimamente destino de cuantiosos flujos de IED en los países del Caribe, registraron un retroceso después de los atentados del 11 de septiembre de 2001. Cabe recordar que en esta subregión, sin tomar en consideración los centros financieros, la IED se encuentra concentrada en unos pocos países, siendo los principales receptores, en este orden, República Dominicana, Panamá, Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Trinidad y Tabago, Jamaica y Honduras.

En 2002, la IED en Centroamérica se redujo un 14%, especialmente la destinada a productos manufacturados de exportación, con la notable excepción de Costa Rica que registró un crecimiento del 29% de la IED, debido a la duplicación de los flujos hacia el sector manufacturero que se elevaron a 484 millones de dólares en 2002, contra 231 millones el año anterior (Grupo Interinstitucional de Inversión Extranjera Directa, 2002). Como se verá más adelante en la sección B de este capítulo, las zonas francas de Costa Rica recibieron algunas inversiones nuevas en la manufactura de componentes y ensamble de equipos de telecomunicaciones y neumáticos. En El Salvador también se estableció una nueva empresa extranjera de confección.

En la última década, la IED en Costa Rica aumentó en forma significativa y sostenida, convirtiendo a este país en uno de los principales beneficiarios de la Iniciativa de la Cuenca del Caribe (ICC) en lo que a recepción de IED se refiere. La mayor parte de ellas se canalizan al sector manufacturero; de hecho, en el período 1995-2002, este sector recibió el 65% del total. A partir de 1997, el sector turismo empieza a transformarse en un significativo foco de atracción de IED, que en 1995-2002 capta el 12% de estas inversiones. La mayor parte de las realizadas en el sector manufacturero se centran en las zonas francas y concretamente en los sectores electrónico, textil y de vestuarios, metalúrgico, de artículos médicos, agroindustria y joyería en los que se aprovechan la mano de obra calificada y los incentivos de las zonas francas. Estados Unidos es el país que más inversiones directas realiza en Costa Rica, seguido por México; en 1995-2001, estos dos países representaron el 66% y el 10%, respectivamente, del total de IED, aunque durante 2002

los países de la Unión Europea fueron el origen del 37% de la IED hacia Costa Rica, bajando la participación de Estados Unidos al 38%. Las corrientes de inversión extranjera han tenido importantes repercusiones en la estructura de las exportaciones costarricenses, puesto que han facilitado su diversificación en una amplia gama de productos industriales, incluidos los de tecnología avanzada, siendo el mercado estadounidense el principal destino de estas exportaciones.

Por otra parte, se estima que la IED sufrió una caída del orden de 12% en los países del Caribe. El grueso de las entradas netas de IED en esos países (con la excepción de los centros financieros) se concentra en Jamaica, la República Dominicana y Trinidad y Tabago, tendencia que se ha ido acentuando con el tiempo: estos tres países recibían el 67% de las entradas netas en 1990-1994, porcentaje que aumentó al 74% en 1995-1999 y al 88% en 1999-2002 (véase el cuadro I.2).

En República Dominicana, la IED se ha centrado sobre todo en las zonas francas industriales, debido a incentivos fiscales y a los bajos costos de la mano de obra; el sector eléctrico, principalmente desde que en 1999 se privatizaron algunas empresas dedicadas a generación y a distribución; el turismo y, últimamente, las telecomunicaciones. En las zonas francas industriales, la actividad que más se ha desarrollado es la de confección de textiles, y este país ocupa el primer lugar en términos de volúmenes exportación de este rubro al mercado de los Estados Unidos, dentro de los países del Caribe y Centroamérica.

En Trinidad y Tabago, el sector de hidrocarburos es el que atrae la mayor parte de las IED en el país, desde que las autoridades decidieron dar incentivos a la exploración y producción de gas natural por parte de empresas privadas. Estas realizaron importantes inversiones a partir de mediados de la década de 1990, que permitieron el descubrimiento de cuantiosas reservas de gas natural, lo que incentivó las inversiones en actividades relacionadas (plantas de licuefacción de gas, industria petroquímica, centrales termoeléctricas, etc.) (CEPAL, 2002).

En Jamaica ha habido entradas importantes de IED en el sector servicios. La privatización en 2001 de la compañía de electricidad y energía Jamaica Public Service Company (JPSCo), adquirida por la estadounidense Mirant Corp, ha incrementado el flujo de IED hacia el sector eléctrico. La liberalización de las telecomunicaciones, que culminó en marzo de 2003 con el fin del monopolio en el segmento de larga distancia de la británica Cable & Wireless, ha abierto nuevas oportunidades en este sector al que han llegado últimamente varias empresas extranjeras interesadas en el mercado de la telefonía móvil. Otras compañías

extranjeras se han establecido como proveedores de servicios de Internet y han instalado centros de llamadas. Por otra parte, la reestructuración del sistema financiero que empezó en 1997, llevó en 2001 a la adquisición del Union Bank⁹ por parte de RTTB International, el banco más importante de Trinidad y Tabago, y a la privatización, en marzo de 2002, del National Commercial Bank Jamaica Limited, que fue adquirido por Advantage Investment Counsel Limited, una sociedad de inversión canadiense.¹⁰ Por su parte, el turismo, tradicionalmente en manos de empresarios locales, se ha transformado en los últimos años en un significativo foco de atracción de IED a Jamaica, debido en gran medida a importantes incentivos gubernamentales. Otras actividades, tales como la industria textil, la agricultura y la minería (bauxita y aluminio), también han recibido incentivos considerables que han incrementado la IED recibida por estos sectores.

La inversión en los centros financieros del Caribe también tuvo una significativa reducción en 2002. Así, mientras en 2001 alcanzó un monto de 15 000 millones de dólares, en 2002 la cifra bajó a 11 000 millones. Es interesante mencionar aquí la iniciativa lanzada al respecto por la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE),¹¹ conforme a la cual se incita a los países que albergan estos centros financieros a intensificar la cooperación en materia impositiva, a restringir las prácticas distorsionadoras y a aumentar la transparencia en el tratamiento tributario de los flujos de capital, a fin de lograr un mayor grado de competencia en el mercado financiero global. Hasta ahora, la gran mayoría de los centros financieros del Caribe, y del mundo, están participando activamente en la ejecución de esta iniciativa, en la cual se contempla eliminar las prácticas tributarias nocivas—explícitamente definidas por esta iniciativa— en abril de 2003.

Frente a la reducción en los flujos de IED, algunos gobiernos centroamericanos y caribeños están tomando medidas especiales. En Guatemala, por ejemplo, se está aplicando una amplia política de privatizaciones, mientras que en Costa Rica se pretende fortalecer la IED mediante el desarrollo de industrias de alta tecnología e infraestructura. En El Salvador se está intentando posicionar mejor al país en sectores como agricultura, centros de llamadas, electrónica y confecciones. El país

cuenta para ello, desde hace dos años, con un nuevo organismo, la Oficina de Promoción de Inversiones (PROESA), que está impulsando el desarrollo de nuevas áreas de inversión. El resultado ha sido la instalación en los últimos años de 58 nuevas empresas, que generan 20 000 empleos directos. En Puerto Rico se está poniendo en práctica una estrategia con objetivos similares, mediante la aplicación de un programa de inversiones en que se contempla el otorgamiento de concesiones tributarias.

En suma, en los países de Centroamérica y el Caribe, excluyendo a Costa Rica, se produjo una reducción de la IED, especialmente en la manufactura de confecciones y en el sector del turismo. Ante esta situación, y para invertir la tendencia, algunos gobiernos adoptaron medidas especiales tales como políticas de privatización, de desarrollo de infraestructura y de nuevas industrias, y mejorar la ubicación del país en los sistemas internacionales de producción integrado de las empresas transnacionales.

b) La IED en América del Sur

En América del Sur, el contexto internacional desfavorable agravó el clima recesivo que imperaba desde la crisis asiática, pero ciertamente fue la crisis política y económica de Argentina lo que marcó el comportamiento de la IED subregional. El deterioro de la evolución de este país durante 2002 tuvo importantes repercusiones sobre los países integrantes del Mercado Común del Sur (Mercosur) o asociados a éste, que se vieron afectados, en mayor o menor medida, por la fuerte caída de los intercambios comerciales (principalmente Brasil, Uruguay y Chile); la volatilidad de los tipos de cambio; el aumento del “riesgo país”, y la fuerte reducción de las remesas de los trabajadores emigrantes, situación que afectó a Bolivia y Paraguay.

El clima de recesión y de inestabilidad monetaria y cambiaria aumentó la cautela de los inversionistas. Ello se dejó sentir especialmente entre las empresas extranjeras que habían invertido en busca de acceso a los mercados nacionales o subregionales, siendo las más perjudicadas aquellas con pocas o nulas posibilidades de reorientar sus actividades hacia las exportaciones extrarregionales.

⁹ Union Bank procede de la fusión de cinco bancos comerciales, cuatro bancos mercantiles y cuatro sociedades financieras en el marco de la reestructuración del sistema bancario.

¹⁰ AIC adquirió por 134 millones de dólares el 75% que poseía el Estado; el 25% restante sigue en manos de pequeños accionistas (Bloomberg).

¹¹ Véase OCDE (1998).

Al mismo tiempo, el contexto económico internacional se vio perjudicado por las políticas proteccionistas surgidas en los Estados Unidos, que se tradujeron en la imposición, en el curso de 2002, de nuevas restricciones a las importaciones.¹² Por su parte, los países de América del Sur, para abrir otros cauces a sus exportaciones, procuraron concertar nuevos convenios comerciales. De esa manera, en el curso de 2002 se firmó un acuerdo de libre comercio entre Chile y la Unión Europea,¹³ y en diciembre del mismo año se suscribió otro convenio semejante entre Chile y los Estados Unidos. Brasil también alcanzó un acuerdo separado con los Estados Unidos sobre el comercio de productos textiles. Destaca asimismo el acuerdo firmado entre Brasil y México en lo concerniente al sector automotor.

Las privatizaciones, que a lo largo de la década de 1990 habían alimentado gran parte de los flujos de IED hacia América del Sur, están encontrando una resistencia política cada vez más decidida, en ocasiones violenta, por lo que los escasos activos que aún siguen en poder del Estado no han podido ser enajenados. Ello sucedió en Bolivia, Ecuador, Paraguay, Perú y Uruguay.

En este panorama adverso al crecimiento de la IED, llama la atención la relativa estabilidad de los flujos hacia los países de la Comunidad Andina, excluida Venezuela (véase el cuadro I.3), que obedece en gran medida, como se detalla en el capítulo II de este informe, al fuerte interés de las transnacionales del ramo por las reservas de petróleo y gas de estos países.

Cuadro I.3
AMÉRICA DEL SUR: ENTRADAS NETAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-2002^a
(En millones de dólares y porcentajes)

	1990-1994 ^b	1995-1999 ^b	1999	2000	2001	2002 ^c	Variación 2002/2001 (%)
Argentina	3 027	10 599	23 988	11 657	3 214	1 003	-69
Bolivia	85	711	1 010	725	662	612	-7
Brasil	1 703	19 240	28 576	32 779	22 636	16 566	-27
Chile	1 207	5 402	8 988	3 639	4 476	1 601	-64
Colombia	818	2 788	1 468	2 280	2 328	1 950	-16
Ecuador	303	639	648	720	1 330	1 335	0
Paraguay	99	185	94	119	79	80	1
Perú	801	2 350	1 939	662	1 064	1 943	83
Uruguay	78	164	235	274	318	168	-47
Venezuela	836	3 298	3 290	4 465	3 448	1 389	-59
Total	8 956	45 375	70 236	57 320	39 555	26 649	-33

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y de entidades nacionales de los países. Las cifras del año 2002 corresponden a estimaciones basadas en la información de los bancos centrales de cada país. Las cifras presentadas se corrigen anualmente, de acuerdo con la revisión que las propias autoridades gubernamentales realizan de las estadísticas. A su vez, éstas difieren de las presentadas en el *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, publicado por la CEPAL, debido a que en dicho informe se considera la inversión en la economía declarante, deducida la inversión directa de residentes en esa economía en el exterior.

^a Corresponde a las entradas netas de inversión directa en la economía declarante, descontadas las salidas de capital de las mismas empresas extranjeras. ^b Promedio anual. ^c Estimaciones.

Brasil continuó percibiendo cantidades considerables de IED, con lo que ratificó su liderazgo como país receptor en la región, a pesar del temor que causaba el posible contagio de la crisis argentina a su principal socio en el Mercosur, y a pesar de la incertidumbre en torno a las elecciones, que en octubre confirmaron al candidato del Partido de los Trabajadores

como presidente de la nación. En 2002, según se estima, ingresaron al país 16 000 millones de dólares, y si bien la cifra representa una caída de 27% con respecto a la del año anterior, una parte no desdeñable del total correspondió a inversión nueva. Ello se deduce del hecho que las operaciones por privatizaciones, fusiones y adquisiciones fueron escasas.

¹² Aumento de las subvenciones otorgadas en los Estados Unidos a los productos agrícolas, aumento de los aranceles a las importaciones de acero, y amenazas de no renovación de acuerdos comerciales con países de la región que tienen conflictos con empresas transnacionales estadounidenses (véase, en el capítulo II, el caso de Ecuador), entre otras.

¹³ Aunque todavía no ha sido ratificado por los parlamentos respectivos de los 15 países miembros de la Unión Europea.

Aunque Brasil sigue apareciendo ante los inversionistas extranjeros como un país de gran potencial de negocios, la disposición a invertir en él dependerá, en los próximos años, de la reactivación del mercado interno y del Mercosur, del manejo de la deuda interna y externa, de la estabilización de las variables monetarias y de la vigencia de reglas de juego claras para la IED.

La evolución de los flujos sectoriales en los nueve primeros meses del 2002 (véase el cuadro I.4) muestra la persistencia de un quiebre en la tendencia a la concentración de la IED en el sector servicios que predominó hasta el 2000. En el 2000 la participación de este sector era de 81%, mientras en enero-septiembre del 2002 es sólo de 59%, al igual que el año anterior. A su vez, el sector manufacturero continuó con su tendencia ascendente, mostrando una participación de 37%.

Cuadro I.4
BRASIL: DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1996-2002
(En porcentajes)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002 ^a
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Sector primario	1.4	3.0	0.6	1.5	2.2	7.1	2.9
Extracción de petróleo	0.6	0.1	0.1	1.1	1.6	6.5	2.2
Otros	0.8	2.9	0.5	0.5	0.6	0.6	0.7
Sector manufacturero	22.7	13.3	11.9	25.4	17.0	33.3	37.2
Alimentos y bebidas	2.4	2.1	0.6	4.5	3.3	2.7	11.3
Automóviles	3.7	1.5	4.6	6.6	3.2	7.4	10.6
Productos químicos	2.9	2.4	1.5	4.6	3.7	7.3	7.8
Maquinarias y equipos	2.3	1.3	0.8	0.3	1.9	1.6	1.5
Material electrónico y equipos de comunicaciones	0.8	1.2	1.1	1.9	2.2	5.5	0.5
Otros	10.5	4.8	3.4	7.4	2.7	8.7	5.5
Sector servicios	75.9	83.7	87.5	73.1	80.8	59.6	59.9
Correo y telecomunicaciones	8.0	5.4	11.0	28.3	36.5	19.6	25.6
Electricidad, gas y agua	21.2	23.2	9.5	10.8	9.9	6.9	9.2
Comercio	8.2	6.2	9.4	10.6	5.5	7.8	8.3
Intermediación financiera	5.0	10.4	25.4	8.0	21.4	10.1	6.4
Servicios prestados a empresas	26.3	34.9	26.7	12.1	2.7	3.3	4.1
Otros servicios	7.2	3.5	5.4	3.3	4.8	12.0	6.3

Fuente: Banco Central del Brasil.

^a Se refiere al período enero-septiembre de 2002.

Dentro de la manufactura, el sector automotor se destaca con una afluencia creciente de inversiones.¹⁴ Ello parece estar relacionado con una nueva estrategia de las compañías automotrices, encaminada a exportar hacia países situados fuera de la subregión, tal como está ocurriendo en otras ramas industriales, sobre todo en la agroindustria. En el último año, la devaluación de la moneda permitió a las empresas exportadoras bajar sus costos salariales y aumentar la rentabilidad, lo que representó un incentivo adicional para esta orientación. Para satisfacer la demanda de los nuevos mercados, fue necesario, en algunos casos, ampliar la capacidad productiva (véase el acápite referido a las estrategias corporativas en la sección B del presente capítulo). Esta estrategia se ve confirmada al analizar el destino de las exportaciones brasileñas en 2002: en el período enero-septiembre,¹⁵ cayeron en forma abrupta las

orientadas hacia los países del Mercosur (54%), mientras se incrementaban notoriamente las destinadas a México (26%) y a otros países situados en la región y fuera de ella.

El notable aumento de las exportaciones hacia México marca una tendencia que se verá fortalecida por el tratado bilateral firmado entre ambos países en 2002. Como elemento destacado en la negociación, cabe mencionar el acuerdo logrado en el sector automotor, que abre a Brasil la posibilidad de exportar a México, para satisfacer la demanda del mercado interno, vehículos y partes relacionados con el segmento de consumo popular (automóviles de baja cilindrada).

La caída de la participación de la IED en el sector servicios obedece a varios factores. En primer lugar, cabe mencionar el efecto de la devaluación del real sobre el pago de intereses de las empresas de servicios

¹⁴ Según datos del Banco Central del Brasil, estos flujos fueron de 961 millones de dólares en 2000, de 1 550 millones en 2001, y de 1 568 millones entre enero y septiembre de 2002.

¹⁵ Véase al respecto Secretaría de Comercio Exterior de Brasil, Balanza Comercial, septiembre de 2002.

públicos, fuertemente endeudadas en dólares, lo que eleva los costos con relación a sus ingresos (en moneda nacional). En segundo lugar, las dificultades financieras que afectaban a las empresas se vieron agravadas por la crisis de las casas matrices, lo cual creó un contexto poco propenso a la inversión. En tercer lugar, en el sector eléctrico, la regulación sectorial no satisface a los operadores extranjeros, hecho que, sumado a los problemas financieros de las empresas correspondientes, ha movido a varias de ellas a vender la totalidad o parte de sus activos (véase la sección B del presente capítulo). Sin embargo, en el segmento de

la generación eléctrica, la IED fue más dinámica que en el conjunto del sector, debido a los incentivos otorgados en febrero de 2000 por el Programa Prioritario de Termoelectricidad (PPT), reforzados posteriormente, en junio de 2001, por la resolución interministerial PPT 176.¹⁶ Por último, en el sector financiero, las dificultades de la banca internacional para competir con la banca local han desincentivado la inversión extranjera en el sector, al punto de que los principales bancos locales están adquiriendo parte de los activos de la banca internacional (véase el recuadro I.1).

Recuadro I.1

BRASIL: LA BANCA LOCAL LIDERA LA CONSOLIDACIÓN DE LA ACTIVIDAD BANCARIA

En claro contraste con el resto de la región, los bancos locales lideran en Brasil la consolidación de la actividad bancaria. En los últimos dos años, numerosas adquisiciones se han realizado en este sector, pero los bancos extranjeros, que habían sido muy dinámicos en este plano cinco años antes, han estado notablemente ausentes de esta última ofensiva. Algunos de ellos, incluso, han formado parte de los vendedores.

La aplicación del Plan Real, mediante el cual se había logrado vencer la hiperinflación y estabilizar durante cierto tiempo la economía, estuvo seguida de un período de consolidación del sector bancario. Varios bancos extranjeros, como la Hong-Kong Shanghai Banking Corporation (HSBC), del Reino Unido; el ABN-AMRO Bank, de los Países Bajos, y el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), de España, habían realizado una serie de adquisiciones. Se pensaba que la privatización del Banco do Estado de São Paulo (BANESPA), adquirido a fines de 2000 por el Banco Santander Central Hispano (BSCH), de España, en 3 600 millones de dólares, abría una nueva era de dominio extranjero sobre la banca brasileña. Sin embargo, debido probablemente a las turbulencias financieras, la banca extranjera no ha hecho adquisiciones de consideración en Brasil desde hace dos años. En contraste, las instituciones locales, especialmente los bancos minoristas de consumo, han aprovechado una serie de oportunidades recientes.

Dos instituciones locales, el Banco Brasileiro de Desconto S.A. (BRADESCO) y el Banco Itaú, han

entrado en una carrera para adquirir activos financieros en el país, a veces, incluso, comprando bancos extranjeros. En efecto, a principios de año el BRADESCO hizo una serie de adquisiciones: compró, en 570 millones de dólares, el Banco Mercantil de São Paulo, en el que había estado interesado el Citibank; adquirió, en 434 millones de dólares, el negocio de préstamos para la compra de automóviles de la Ford Motor Co. en Brasil; compró la filial local del Deutsche Bank, Investimentos DTVM, que administra alrededor de 1 100 millones de dólares en fondos de inversión y administración de carteras, y, por último, a fines de enero de 2002, se adjudicó la subasta del Banco del Estado de Amazonas (BEA), por 76 millones de dólares.

Por su parte, el Banco Itaú, principal rival del BRADESCO, también está desarrollando una política agresiva de compras. Ya en 1998 había adquirido el Banco do Estado de Minas Gerais (BEMGE), y a fines de 2000 se había adjudicado la privatización del Banco do Estado de Paraná (BANESTADO), en 869 millones de dólares, compitiendo para ello con dos bancos extranjeros interesados en la adquisición: el BSCH y el ABN-AMRO Bank. En diciembre de 2001, triunfó en la disputa por el Banco del Estado de Goiás (BEG), por el cual pagó 274 millones de dólares, en el cual también estaba interesado el BRADESCO. En mayo de 2002, adquirió la cartera de banca privada de la filial brasileña del conglomerado canadiense Brascan. Finalmente, en noviembre de 2002, adquirió por 922 millones de dólares 97.75% del

banco de inversión BBA Creditanstalt, lo que incluía un paquete accionario de 47.79% que estaba en manos del HVB Group, de Alemania, convirtiéndose de esta forma en el mayor banco de inversión brasileño.

Ambos rivales, el BRADESCO y el Itaú, se hallan interesados en otras privatizaciones, y están calificados para realizar ofertas por el Banco do Estado do Ceará (BEC) y por el Banco do Estado do Maranhão (BEM). Además, el Banco Itaú manifestó interés por la privatización del Banco do Estado de Santa Catarina (BESC) y del BESC S.A. Crédito inmobiliario (BESCRI). Asimismo, recientemente anunció el deseo de efectuar adquisiciones bancarias en Argentina.

Como resultado de este largo proceso de consolidación, el número total de bancos bajó de 240 en 1994 a menos de 170 en la actualidad. La consolidación está teniendo lugar, también, en los negocios conexos de administración de activos y de créditos al consumo. Por ejemplo, el Deutsche Bank vendió al Banco del Brasil la participación de 49.9% que tenía en MaxBlue, su recién lanzado negocio de finanzas personales. El UBS Warburg, de Suiza, también cedió su cartera de administración de activos al BNP Paribas, de Francia, y lo mismo hizo el Lloyds TSB, del Reino Unido, con el Itaú.

Todos estos movimientos de adquisición están determinados por la importancia que tiene la escala en la estrategia de los bancos, así como por las tácticas defensivas que deben adoptar (véase el capítulo III del presente informe).

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

¹⁶ El objetivo del PPT era que el sector privado construyese 49 generadoras térmicas, 44 de ellas alimentadas con gas, para lo cual se garantizaba el suministro de gas a precios subvencionados. Frente a la decepcionante respuesta de los inversionistas privados, se promulgó en junio de 2001 la resolución interministerial PPT 176, en virtud de la cual se fijaba un precio garantizado para el gas y se otorgaba un seguro de cambio a los proyectos acogidos al PPT que utilizaran gas boliviano y entrasen en funcionamiento antes del 30 de junio de 2003 (*Oil & Gas Journal Latinoamérica*, 2002).

Finalmente, en la IED dirigida hacia el sector primario brasileño siguieron predominando los flujos relacionados con la extracción de petróleo, cuya apertura parcial al capital extranjero había tenido lugar en 1999. Los flujos hacia este sector se destinan normalmente a los pagos correspondientes a la obtención de concesiones de exploración, desarrollo o producción de las áreas petroleras licitadas por la Agencia Nacional de Petróleo (ANP). También se hacen inversiones comprometidas con la ANP. La baja registrada por los flujos en 2002 con respecto a los de 2001 no se debe a una retracción de la actividad de las empresas extranjeras en el sector, sino al aumento excepcional que experimentó la afluencia de IED en 2001. En efecto, parte importante de los flujos que ingresaron ese año correspondió a la compra de activos de la compañía Petróleo Brasileiro (PETROBRAS) por parte de la empresa Repsol-YPF, de España, en el marco de un canje de activos entre ambas empresas: esta última cedió a PETROBRAS activos que poseía en Argentina a cambio de activos que PETROBRAS tenía en Brasil (CEPAL, 2002).

En Argentina, la afluencia de IED cayó por tercer año consecutivo, hasta descender a 1 003 millones de dólares, cifra inferior al nivel promedio del período 1990-1995. Este fenómeno guarda estrecha relación con la aguda crisis económica y política por la que atraviesa el país desde hace algunos años. La profundización de la recesión iniciada en 1999, que culminó en el período 2001-2002 con una crisis financiera y el fin del régimen de convertibilidad, ha transformado radicalmente los parámetros sobre los que se basaba la expansión de la IED durante los años noventa.

En efecto, el seguro contra el riesgo de cambio que significaba el régimen de convertibilidad, desapareció con la devaluación del peso (de cerca de 70%) y la adopción de un tipo de cambio flotante. Debido a la urgencia económica, las tarifas de los servicios públicos privatizados, hasta entonces dolarizadas e indizadas con la inflación de los Estados Unidos, quedaron congeladas en moneda nacional. La total libertad bancaria terminó abruptamente, con las fuertes restricciones al retiro de depósitos. El Banco Central prohibió el giro de dividendos hacia el exterior y exigió a los exportadores la liquidación de sus divisas en el país.¹⁷ Finalmente, las exportaciones,

que estaban libres de retenciones, tienen que pagar ahora un impuesto, debido a que se han visto favorecidas por el cambio experimentado por los precios relativos a causa de la devaluación. Esta medida se adoptó, también, para evitar el desabastecimiento del mercado interno. A todo esto hay que agregar que el tamaño del mercado interno se redujo considerablemente, hecho que repercutió en forma directa sobre las ventas de las empresas.

Este panorama, radicalmente distinto del que había prevalecido durante la década pasada, afectó a las actividades y las estrategias de las empresas extranjeras presentes en el país. De éstas, las más golpeadas por la crisis fueron aquellas que orientaban sus actividades hacia el mercado interno, como las de servicios financieros y no financieros; aquellas que se habían expandido en el país durante los años noventa, principalmente, al endeudamiento en divisas –como Repsol-YPF¹⁸–, y también algunas empresas de servicios públicos. A causa de la crisis, cinco sucursales de bancos extranjeros, de un total de 12, fueron absorbidas o controladas por bancos nacionales, privados o estatales,¹⁹ al tiempo que varias empresas privatizadas de servicios públicos han dejado de recibir aportes de su respectiva casa matriz y se han declarado en cesación de pagos (véase el cuadro I.5).

Esta situación pone de relieve las fallas de los organismos reguladores y, asimismo, de las empresas evaluadoras de riesgo, que no percibieron la fragilidad de una expansión financiada casi exclusivamente sobre la base del endeudamiento. El prestigio y la reputación de las casas matrices parecían constituir, a su juicio, garantías suficientes. Así, por ejemplo, en enero de 2001, cuando ya era evidente el deterioro de las condiciones económicas de Argentina, la empresa evaluadora de riesgo Standard & Poor's había calificado como exento de riesgo para inversiones un préstamo sindicado y no garantizado de 108 millones de dólares para la compañía Aguas Argentinas. En abril de 2002, esta última entró en cesación de pagos y el préstamo fue rebajado a la categoría de más alto riesgo (grado «D» de *default*). Actualmente, se estima que el monto de la deuda externa de las corporaciones que operan en Argentina es de 45 000 millones de dólares, y que la mitad de ese monto corresponde a empresas extranjeras (EIU, 2002c).

¹⁷ En el caso de las empresas petroleras, esta obligación se aplica sólo al 30% de sus exportaciones.

¹⁸ Acerca de los problemas que ha experimentado Repsol-YPF desde la devaluación argentina, véase CEPAL, 2002.

¹⁹ El Scotiabank Quilmes, filial del Bank of Nova Scotia (Canadá), fue cerrado durante 20 semanas hasta que sus sucursales fueron repartidas, en septiembre de 2002, entre dos bancos nacionales: el Bansud-Macro y el Banco Comafi. Por su parte, el Crédit Agricole (Francia) era dueño de tres entidades en Argentina: el Banco Bisel, el Banco Suquía, y el Banco de Entre Ríos (BERSA), las cuales quedaron a cargo del Banco de la Nación Argentina (BNA), perteneciente al Estado. Finalmente, en octubre de 2002, se llegó a un acuerdo para que el Banco Patagonia (Argentina) tomase el control del Banco Sudameris Argentina S.A., filial del grupo italiano Intesa BCI. Los accionistas argentinos del Patagonia tendrán 80% del capital, e Intesa BCI se quedará con el 20% restante. De esta manera, a diferencia de los dos casos anteriores, en esta oportunidad el banco italiano no abandonó totalmente el negocio, y quedó como socio minoritario.

Cuadro I.5
**ARGENTINA: EMPRESAS EXTRANJERAS DE SERVICIOS PÚBLICOS QUE ENTRARON
 EN CESACIÓN DE PAGOS EN 2002**

Empresa	Sector	Inversionista extranjero	País de origen	Participación en la propiedad (%)
Aguas Argentinas	Sanitario	Suez-Lyonnaise des Eaux	Francia	39.9
		Aguas de Barcelona	España	25.0
		Vivendi	Francia	7.5
Autopistas del Sol	Infraestructura vial	Anglian Water	Reino Unido	4.2
		Áurea	España	45.0
		Impregilo Iglys	Italia	18.3
		Dragados Dycasa	España	6.5
CIESA ^a	Transporte de gas	Enron	Estados Unidos	50.0
EASA ^b	Electricidad	EDF Internacional	Francia	100.0
IEBA ^c	Electricidad	United Utilities	Reino Unido	45.0
IMPSAT ^d	Telecomunicaciones	Morgan Stanley	Estados Unidos	16.0
		British Telecom	Reino Unido	20.0
		Crédit Suisse	Suiza	1.0
Metrogas	Distribución de gas	BG Group	Reino Unido	38.2
		Repsol -YPF	España	31.7
Telecom Argentina	Telecomunicaciones	Telecom Italia	Italia	27.3
		France Telecom	Francia	27.3
TGN	Transporte de gas	TotalFinaElf	Francia	19.2
		CMS Energy	Estados Unidos	12.9
		Petronas	Malasia	12.9
Transener S.A.	Electricidad	National Grid	Reino Unido	27.6

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa especializada.

^a CIESA: Compañía de Inversiones de Energía. Es dueña de 70% de Transportadora Gas del Sur (TGS).

^b EASA: Empresa Electricidad Argentina S.A. Es dueña de 51% de Electricidad del Norte (Edenor).

^c IEBA: Inversora Eléctrica de Buenos Aires.

^d IMPSAT entregó sus acciones a los proveedores.

Más resistentes a la crisis han sido las empresas extranjeras que producen bienes comercializables y no arrastran un alto nivel de endeudamiento. En efecto, éstas no tienen que afrontar el vencimiento de onerosas obligaciones en divisas, y algunas pueden optar por orientar sus ventas hacia los mercados externos, aprovechando para ello el cambio en la estructura de los precios relativos derivado de la devaluación (véase el punto B de este capítulo).

La política de apertura indiscriminada que se aplicó hasta 2002, que estuvo acompañada de fuertes incentivos para que las empresas extranjeras obtuviesen atractivas ganancias, resultó tener poca sustentabilidad en el largo plazo. Curiosamente, las compañías extranjeras que están hoy en cesación de pagos, o cerrando filiales, o con dificultades financieras, operan precisamente en aquellos sectores que más renta giraron al exterior en los años noventa: servicios públicos privatizados y petróleo (véase el cuadro I.6).

Cuadro I.6
**RENTA GIRADA AL EXTERIOR POR LAS EMPRESAS EXTRANJERAS
 PRESENTES EN ARGENTINA SEGÚN SECTORES, 1992-2001**
 (En millones de dólares)

	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	1992-2001
Petróleo	385	326	465	445	479	376	306	999	2 093	1 164	7 039
Minería	-1	-10	-3	-4	-12	-8	-27	18	31	13	-2
Industria manufacturera	458	616	820	507	522	903	595	-175	-156	-358	3 734
Agroalimentaria	239	213	272	315	129	290	275	365	229	61	2 387
Automotriz	116	173	253	-166	-40	-37	-189	-467	-496	-388	-1 241
Química, caucho y plástico	136	257	288	330	399	399	295	-56	-14	-41	1 993
Otros	-33	-26	8	28	34	251	214	-17	125	10	595
Servicios no financieros	223	461	699	830	696	840	1 068	656	322	206	6 002
Electricidad, gas y agua	-13	200	297	423	377	500	579	546	570	304	3 784
Comercio	108	107	234	140	105	58	170	37	-76	-87	796
Transporte y comunicaciones	128	154	168	267	214	282	320	73	-172	-11	1 422
Bancos	71	204	-150	164	52	122	229	135	208	242	1 277
Otros	60	127	99	25	113	137	209	24	-92	260	959
Total	1 196	1 724	1 930	1 967	1 851	2 369	2 380	1 658	2 406	1 527	19 009

Fuente: Dirección Nacional de Cuentas Internacionales, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina.

Chile se destaca entre los países de América del Sur por haber sido el de mayor estabilidad macroeconómica y, a pesar del reducido tamaño de su mercado, por ser uno de los mayores receptores de inversión extranjera en la década de 1990. En 2002, sin embargo, tales flujos experimentaron una fuerte disminución, al alcanzar un total de 1 603 millones de dólares, lo que significa una caída del 64% con respecto a 2001.

Los principales sectores beneficiados continúan siendo los de minería, electricidad, agua y gas, y los servicios financieros. Por otra parte, según datos oficiales relativos al primer semestre de 2002, los Estados Unidos han vuelto a ser, después de varios años de predominio de las inversiones españolas, el principal origen de las inversiones, con una participación de 30% en el total.

Entre las escasas operaciones de compra efectuadas en 2002, se destaca la adquisición de 35.4% de las acciones del Banco Santiago –que estaban en poder del Banco Central– por parte del Banco Santander Central Hispano (BSCH). Con esta adquisición, que supuso un desembolso de aproximadamente 680 millones de dólares, el BSCH pasó a controlar 80% del Banco Santiago, con lo cual se inició, además, el proceso de fusión entre ambas entidades. Esta fusión, que se enmarca dentro de la agresiva política de penetración de la banca española en América Latina, ha dado origen a la mayor institución financiera de Chile (véase el capítulo III del presente informe).

También sobresale la compra de la Compañía Minera Disputada de Las Condes S.A., propiedad hasta ese momento de la Exxon Mobil (Estados Unidos), por parte de la Anglo American (Sudáfrica), en un monto cercano

a 1 300 millones de dólares.²⁰ Ello eleva sustancialmente la magnitud de las operaciones de la Anglo American en Chile, al sumarse esta adquisición a la propiedad de las minas Mantos Blancos, Moly-Cop Chile y de 44% de María Inés de Collahuasi.

Esta operación volvió a suscitar un viejo debate en el país, en cuanto al rol que deben cumplir las transnacionales, así como los marcos regulatorios pertinentes, cuando se trata de recursos naturales no renovables. Y ello porque la Exxon Mobil, durante los años en que gestionó la mina, no declaró utilidades contables y, en consecuencia, no pagó los impuestos correspondientes. En Chile rige un sistema tributario conforme al cual el único impuesto que pagan las empresas mineras es, tal como ocurre con las demás actividades económicas, aquel que grava las utilidades contables, circunstancia que permite a tales empresas extraer recursos minerales y girar dividendos al exterior sin pagar impuesto alguno, hasta que terminen de amortizar todo el capital invertido (Moguillansky, 1999, y Moussa, 2001).

Frente al debilitamiento general de los flujos de IED, las autoridades chilenas han intentado diferenciar al país de las naciones vecinas actualmente en crisis y mantenerse como foco de atracción para los capitales extranjeros, para lo cual han puesto en práctica diversas fórmulas, tales como el programa de atracción de inversiones de alta tecnología (véase CEPAL, 2002, cap. I), el avance en la promulgación de las leyes de Oferta Pública de Acciones, la eliminación de trabas para el ingreso de capitales, y la promoción de Chile en el exterior.

²⁰ Por tratarse de una transferencia entre accionistas extranjeros, esta operación no influye en los ingresos netos de IED.

Las autoridades esperan que estas políticas, sumadas a los acuerdos de libre comercio alcanzados en 2002 con los Estados Unidos –negociación que se había iniciado más de diez años antes–, la UE y la República de Corea, en conjunto con los otros acuerdos bilaterales que estaban vigentes con anterioridad, den un importante estímulo para la materialización de nuevas inversiones en el país. Dentro de esa línea, el gobierno lanzó en enero de 2003 una campaña, encabezada por el Comité de Inversiones Extranjeras y la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), para impulsar el programa “Chile: Plataforma para nuevos mercados”, cuyo propósito es incentivar a las empresas transnacionales para que escojan a Chile como centro de sus operaciones en la región. Con este fin se propone, entre otras actividades, que compartan servicios, centros de llamadas, instalaciones de soporte administrativo y técnico y de desarrollo de software. En función de la misma política, en noviembre de 2002 se había aprobado en la Cámara de Diputados un proyecto de ley sobre normas tributarias, en virtud de las cuales se exime del pago del impuesto sobre la renta a compañías con capitales extranjeros que inviertan desde Chile en otros países, normas con las que se pretende, entre otros objetivos, eliminar la doble tributación a aquellas ET que escojan a Chile como plataforma de inversión regional.

Con excepción de Venezuela, donde los flujos de IED cayeron 59% entre el año 2001 y el 2002, la entrada de IED en los países de la Comunidad Andina registró una caída más moderada, o se mantuvo estable, o incluso creció,²¹ en contraste con lo ocurrido en el resto de la región. En efecto, en Colombia las inversiones bajaron 16% con respecto al año anterior (lo que representa la mitad de la caída registrada en promedio en América del Sur), y en Bolivia 7%; en

Ecuador, se mantuvo en el mismo nivel, mientras que subía 83% en Perú. Este resultado es atribuible, principalmente, a los grandes proyectos materializados en el sector de hidrocarburos, lo cual refleja, a su vez, el interés de las empresas transnacionales petroleras por las cuantiosas reservas de hidrocarburos existentes en estos países. En el caso de Perú, el notable incremento de los flujos de IED se debe, además, a la compra de la cervecera Backus por parte de la empresa Bavaria (Colombia) y del grupo venezolano Cisneros (véanse el cuadro A.I.1 del anexo y el capítulo II).

En síntesis, como balance regional, la IED siguió mostrando en 2002 la misma tendencia decreciente que exhibía desde 1999, sólo que esta vez, la caída fue más violenta. El descenso fue importante en México, Centroamérica y los países del Caribe. En el caso de México, la magnitud de la caída se explica, en gran medida, por el ingreso de un monto extraordinario de capitales en 2001, a causa de la transacción entre el BANAMEX y el Citigroup. La merma de inversión en la manufactura, por la caída cíclica en la producción de la maquila, se vio compensada por nuevas adquisiciones en el sector financiero. Por su parte, los centros financieros continuaron recibiendo sus flujos de inversión transitoria, los cuales experimentaron de todas maneras una reducción, proporcional al descenso de las transacciones realizadas en la región. En América del Sur, la caída de los flujos derivada de la crisis argentina, así como las repercusiones de ésta en el resto del Mercosur, estuvieron en parte compensadas por las inversiones destinadas al área de hidrocarburos –especialmente en los países de la Comunidad Andina–, sector cuyo comportamiento es independiente de la coyuntura específica de América Latina.

²¹ Véase el capítulo II del presente informe.

B. ESTRATEGIAS, AGENTES Y MODALIDADES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

1. Las estrategias de las empresas transnacionales en América Latina

Como se ha indicado en informes anteriores, las ET han desplegado en América Latina, durante los años noventa, tres tipos de estrategias claramente diferenciables (véase el recuadro I.2). Por una parte, en México, Centroamérica y los países del Caribe, las corporaciones estadounidenses –que representan la mayoría–, así como las japonesas y europeas, se han orientado fundamentalmente hacia la búsqueda de eficiencia. La forma de hacerlo ha consistido en aprovechar los bajos costos de la mano de obra y la modernización de los procesos, para ensamblar diversos bienes (automóviles, productos eléctricos y electrónicos, confecciones) destinados al mercado de Canadá y los Estados Unidos. Estas empresas, como se explicará más adelante, se vieron especialmente perjudicadas en 2002 por la caída de la demanda en los Estados Unidos, lo cual ha desincentivado el proceso inversor, efecto que podría ser tan solo coyuntural. Como resultado de ello,

se ha reducido la IED encaminada hacia la manufactura de ensamble. Por otra parte, en América del Sur, las ET han seguido con su orientación histórica de búsqueda de materias primas y mercados. El drástico cambio que ha experimentado últimamente el contexto subregional con respecto a la década de 1990, y la ausencia de aquellos factores que en ese período habían estimulado la inversión (tales como las privatizaciones, la confianza en los efectos favorables de las reformas económicas, y las expectativas de alto crecimiento), plantearon nuevas condiciones estructurales a las empresas y las obligaron, en consecuencia, a modificar su estrategia inversora. De esta manera, en 2002 se confirmó un proceso que se había iniciado el año anterior, caracterizado por una mayor orientación de la IED hacia la manufactura de exportación extrarregional, como defensa ante un mercado interno deprimido.

Recuadro I.2
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LOS AÑOS NOVENTA

Estrategia corporativa Sector	Búsqueda de eficiencia	Búsqueda de materias primas	Búsqueda de acceso al mercado (nacional o subregional)
Primario		Petróleo/gas: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, Perú, Trinidad y Tabago y Venezuela Minerales: Argentina, Chile y Perú	
Manufacturas	Industria automotriz: México Electrónica: México, Centroamérica y países del Caribe Confecciones: Centroamérica y países del Caribe, México		Industria automotriz: Argentina y Brasil Agroindustria: Argentina, Brasil y México Química: Brasil
Servicios			Financieros: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela Telecomunicaciones: Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela Energía eléctrica: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y países de Centroamérica Distribución de gas natural: Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México Comercio minorista: Argentina, Brasil, Chile y México

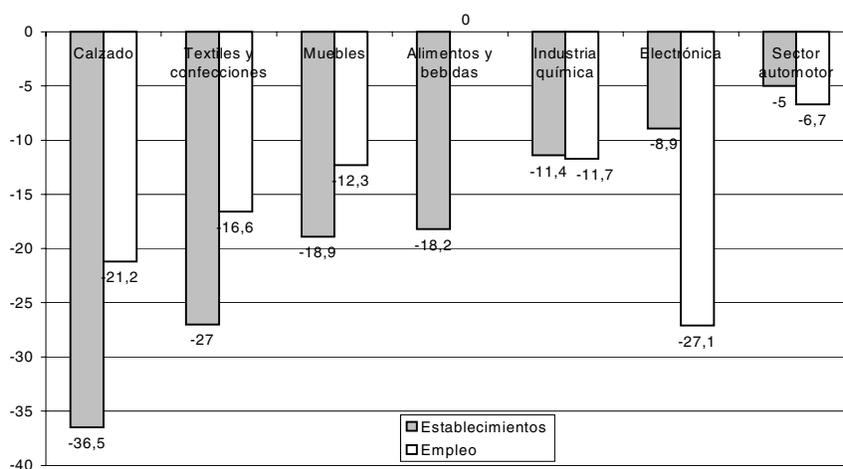
Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

a) **Empresas en busca de eficiencia, orientadas hacia México, Centroamérica y los países del Caribe**

En México, las ET se vieron especialmente perjudicadas por la caída de la demanda en los Estados Unidos, el principal destino de sus exportaciones, y también por la pérdida de competitividad internacional a causa de la revaluación de la moneda. Ello tuvo un efecto diferenciado según los sectores, pues los

segmentos de nivel tecnológico y grado de calificación de la mano de obra relativamente bajos se vieron más afectados que los restantes. Dentro de estos segmentos figuran rubros tales como calzado, textil y confecciones, muebles y ciertos productos eléctricos y electrónicos. Frente a esa situación, una política generalizada de las empresas fue la reducción de las horas de trabajo y el despido de un porcentaje importante de la mano de obra, aunque en algunos rubros se asistió al cierre de un número considerable de establecimientos (véase el gráfico I.5).

Gráfico I.5
MÉXICO: REDUCCIÓN EN EL NÚMERO DE ESTABLECIMIENTOS Y DE TRABAJADORES EMPLEADOS EN LA MAQUILA DE EXPORTACIÓN, ENERO DE 2001-OCTUBRE DE 2002
(Porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Instituto Nacional de Estadística, Geografía e Informática (INEGI) (<http://www.inegi.gob.mx/difusion/>).

Llama la atención, en el gráfico I.5, la magnitud de la caída del empleo en el sector de electrónica, lo que contrasta con el número relativamente bajo de establecimientos que se cerraron. Cabe aclarar, al respecto, que en este sector hay una marcada diferencia entre las ensambladoras de productos tecnológicamente más complejos y aquellas que fabrican insumos o productos más simples, que además emplean mano de obra poco calificada. Entre las primeras, la proporción de establecimientos cerrados fue de 6.6%, y no hubo reducción en el empleo, lo que significa que algunas de ellas siguieron con su política de expansión, absorbiendo a los trabajadores desempleados. En el segundo caso, la caída fue de 11% en el número de establecimientos y de 33% en el empleo.²²

Entre los establecimientos del sector de electrónica que debieron cerrar destaca el de la empresa Canon (Japón), que trasladó su planta de impresoras de Tijuana a Tailandia y Viet Nam. Otro ejemplo relevante es el de la compañía Philips Electronic N.V. (Países Bajos), que en junio de 2002 anunció que en un lapso de tres meses iría reduciendo en forma paulatina, su producción en México hasta eliminarla totalmente, para trasladar sus actividades a China. Sus pasos fueron seguidos por varias compañías, como Alps Electronic, que despidió a 1 700 trabajadores; Casio Computer, con 700 trabajadores despedidos, y Sanyo, con 320 (EIU, 2002g; Reuters, 28 de junio de 2002, y Bloomberg Markets, noviembre de 2002).

²² Véase al respecto INEGI (<http://www.inegi.gob.mx/difusion/>).

Sin embargo, la ventaja comparativa que representa la estratégica cercanía al mercado estadounidense sigue constituyendo un incentivo para las ET que fabrican productos finales de mediana y alta tecnología. Algunas de estas empresas adoptaron una táctica consistente en reducir la producción, a la espera de que se recuperase la economía de los Estados Unidos. Tal fue el caso de la Ford Motor, la Scientific-Atlanta y la Hewlett Packard (EIU, 2002f y 2002g). En el rubro automotor, varias empresas anunciaron nuevos proyectos de inversión, como la Daimler Chrysler y la Toyota (automóviles), la Michelin y la Firestone (neumáticos).²³ Incluso la Ford Motor, que había decidido reducir 17% su producción en México en el curso de 2002,²⁴ está planeando inversiones por 1 800 millones de dólares, para ampliar las operaciones de la planta de estampado y ensamble ubicada en el estado de Sonora (*El Universal*, 2002d).

Cabe señalar que las actividades de la industria automotriz en México registraron un repunte en el curso de 2002, debido al crecimiento de la demanda interna, lo cual compensó la caída de las exportaciones. Entre enero y octubre de 2002, la producción de automóviles destinados al mercado interno anotó un crecimiento acumulado de 11% con respecto a igual período de 2001, mientras que la producción destinada al mercado externo bajaba 5.3%, lo que en conjunto dio una variación de la producción equivalente a 0.4% (AMIA, 2002).

De confirmarse esta tendencia, se estaría asistiendo a un cambio en la estructura de las exportaciones mexicanas, con un retroceso de los rubros que hacen uso intensivo de mano de obra y un avance de aquellos con uso más intensivo de tecnología y capital humano.

En cuanto a los países de Centroamérica, aunque también se observó un retroceso de los flujos destinados a la manufactura de exportación, se produjeron sin embargo inversiones totalmente nuevas en algunos sectores, entre las que se destaca la instalación, en Costa Rica, de una filial de Merrimac Industries (de Estados Unidos). Esta empresa se dedica al diseño y manufactura de componentes y ensamblajes para telecomunicaciones inalámbricas de tercera generación,

productos que se destinan a la industria espacial, la defensa y el comercio. En El Salvador, una nueva empresa transnacional de confecciones, la Trims International, se instalará en la Zona Franca Santa Tecla, con el fin de fabricar prendas de vestir conforme a la modalidad de paquete completo.²⁵

b) Empresas transnacionales en busca de materias primas

Como se dijo, a diferencia de la evolución negativa registrada por los flujos globales, en la región la IED orientada específicamente a la extracción de materias primas se mantuvo alrededor del mismo nivel registrado el año anterior. Ello se debió, ante todo, a las inversiones en el sector de hidrocarburos –petróleo y gas natural–, especialmente en los países de la Comunidad Andina. En el sector minero no se registraron mayores inversiones, en contraste con lo ocurrido en 2001, año en que culminó el desarrollo del megaproyecto Antamina, yacimiento de cobre y de zinc situado en Perú, que requirió el desembolso de un total de 2 250 millones de dólares, la mayor inversión realizada en la minería mundial entre 1998 y 2001.

La IED que se dirige hacia las actividades extractivas tiene como objetivo, por lo general, la exportación extrarregional, salvo en lo que concierne al gas natural, cuyas condiciones particulares de transporte permiten el desarrollo de inversiones locales (CEPAL, 2002). Las inversiones en estos sectores hacen un uso intensivo de capital y, excepto en el caso del gas natural, tienen pocos encadenamientos con las economías locales, por lo que las condiciones internas del país huésped suelen tener escasa incidencia en las decisiones de inversión.

Además, debido al carácter estratégico de los hidrocarburos, las corporaciones transnacionales suelen invertir incluso en condiciones que usualmente podrían considerarse como muy adversas para la IED. Entre estas condiciones figuran la posición dominante ejercida por la empresa estatal del rubro, la obligación de asociarse con empresas públicas, el hecho de que la IED sólo pueda incursionar en campos marginales o en zonas de exploración, la inestabilidad política, y los conflictos armados. Por último, el actual contexto geopolítico

²³ A principios de 2002, la Daimler Chrysler decidió trasladar la producción del modelo PT Cruiser de Austria a México. Para ello, pensaba invertir en 2002 cerca de 300 millones de dólares, a fin de ampliar su planta de Toluca, en el centro de México (*Gestión*, 2002a). Por su parte, la Toyota anunció, en septiembre de 2002, que invertiría 140 millones de dólares en una nueva línea de ensamble en su planta de Tijuana, para fabricar 20 000 camionetas Tacoma al año a partir de 2005 (*El Universal*, 2002c). La empresa Michelin anunció, en abril de 2002, la instalación de una planta de producción de neumáticos en el centro del país, que fabricará unos 6 000 neumáticos al día para el mercado local y el externo, con una inversión de 50 millones de dólares (*Gestión*, 2002b). Por su parte, la Firestone pensaba invertir 10 millones de dólares durante 2002 en nuevas tecnologías y en la ampliación de sus dos plantas en México (*América Economía*, 2002a).

²⁴ Lo que equivale a cerca de 40 000 automóviles al año.

²⁵ El fabricante se encarga de la adquisición de los insumos, el proceso de confección y la entrega oportuna de la mercadería.

imperante en el Golfo Pérsico, que aumenta la inseguridad del aprovisionamiento y redundante en la elevación del precio del petróleo, ha reforzado el interés de las transnacionales por invertir en otras regiones con potencial petrolífero.

Por el contrario, el dinamismo de la IED no se ha visto perjudicado en el caso del gas natural, pese a que el mayor grado de encadenamiento de esta actividad con las economías locales podría haber actuado en tal sentido, dadas las dificultades económicas por las que atraviesan varios países de la región. Ello se explica por la necesidad de las empresas de monetizar las importantes reservas descubiertas en los últimos años, principalmente en Bolivia, y por las que ya se han realizado cuantiosas inversiones. A lo anterior deben agregarse otros dos elementos favorables: primero, la posibilidad de desarrollar nuevos mercados para el gas natural, toda vez que éste ocupa todavía un lugar modesto, salvo en Argentina, en la matriz energética de los países de la región, y, segundo, el potencial no menos interesante que encierran los proyectos de exportación de gas natural licuado (GNL) a mercados extrarregionales.

Durante el año 2002, se siguieron registrando importantes inversiones en el sector de hidrocarburos en los países de la Comunidad Andina:²⁶ por ejemplo, i) proyectos relacionados con la exportación de gas natural a Brasil desde Bolivia, país que, además, está en vísperas de recibir grandes volúmenes de capital para el proyecto de exportación de GNL a los Estados Unidos y México (CEPAL, 2002); ii) desarrollo del proyecto de gas natural de Camisea, Perú;²⁷ iii) inversiones en exploración, desarrollo y explotación de campos petrolíferos en Ecuador, así como en la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP); iv) inversiones en explotación petrolera en Colombia, donde dio inicio, en julio de 2002, la producción en el campo de Guando –descubierto en 2000 por un consorcio liderado por PETROBRAS–, considerado como el mayor descubrimiento en Colombia desde los campos de Cusiana y Cupiagua,²⁸ y, por último, v) inversiones en petróleo y gas en Venezuela, donde se firmó, en noviembre de 2002, el acuerdo de desarrollo del proyecto Mariscal Sucre,²⁹ que demandará el desembolso de 2 700 millones de dólares. El acuerdo fue concertado

entre la empresa Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA), que aportará 60% del capital; la Shell Venezuela S.A. (10%), la Mitsubishi Venezolana C.A. (8%) y varias empresas de capital nacional (2%).

A los proyectos en el sector de hidrocarburos que están en estudio o en desarrollo en los países de la Comunidad Andina, se suman los esfuerzos de las compañías transnacionales petroleras por posicionarse en México, en el único segmento del sector que está abierto al capital privado: las actividades aguas abajo en gas natural. Entre los inversionistas destaca la compañía Gas Natural México, subsidiaria de la empresa Gas Natural S.D.G. Otras empresas han manifestado interés en invertir en proyectos relacionados con la regasificación del GNL, para lo cual planean llevar el producto a terminales situados a lo largo de la costa de Baja California, al sur de la frontera con los Estados Unidos. Entre ellas cabe destacar: i) la Shell Gas & Power, que construirá un terminal de regasificación en Baja California, con una inversión estimada en 500 millones de dólares, y ii) la Phillips Petroleum Co., que planea un proyecto conjunto con la compañía estadounidense El Paso Corp., para llevar GNL a la ciudad de Rosarito desde yacimientos situados en el mar de Timor. Por otra parte, la Marathon Oil Co., en asociación con la empresa petrolera estatal de Indonesia, Pertamina, presentó una iniciativa para construir un complejo de GNL cerca de Tijuana. Finalmente, dos empresas, la CMS Energy Inc. y la Sempra Energy Internacional, tienen planes para llevar GNL desde América Latina a un terminal que estará ubicado en las afueras de Ensenada. Esta última anunció, en agosto de 2002, planes para invertir 10 000 millones de dólares en México en el curso de los próximos cinco años. Además del terminal de regasificación, entre sus proyectos figura la construcción de gasoductos y de plantas de generación eléctrica (*El Economista*, 2002c).

En la actualidad, la Comisión Reguladora de Energía (CRE) de México está revisando 18 propuestas distintas relativas al GNL. En general, estos proyectos requieren grandes inversiones, porque suponen la construcción de instalaciones portuarias, gasoductos y plantas de regasificación, para llevar el producto en forma de gas a los consumidores (*The Wall Street Journal Americas*, 2002a).

²⁶ Véase el capítulo II del presente documento.

²⁷ El costo total de este proyecto, hasta su puesta en marcha comercial, prevista para mediados de 2004, se estima en 1 600 millones de dólares, a los cuales se agregarán posteriormente otros 1 000 millones.

²⁸ Los campos de Cusiana y Cupiagua, con cuantiosas reservas de petróleo de alta calidad, fueron descubiertos a principios de los años noventa por un consorcio liderado por la British Petroleum.

²⁹ Se trata de un proyecto de explotación de gas natural que contempla: i) el desarrollo de los yacimientos de gas ubicados costa afuera, al norte de la Península de Paria; ii) el procesamiento del gas en una planta de licuefacción que se construirá en tierra, y iii) la exportación del gas licuado hacia Brasil, los Estados Unidos (costa este) y México.

Finalmente, en Argentina, la crisis ha puesto en serias dificultades a aquellas empresas petroleras que tienen gran parte de sus activos concentrados en el país, las cuales, además, deben lidiar con el fuerte endeudamiento en divisas con que habían financiado su rápida expansión regional durante los años noventa. Así ocurre con la compañía española Repsol-YPF y con algunas empresas argentinas, como Pérez Companc (PeCom Energía). Tal como se había pronosticado en el informe del año pasado (CEPAL, 2002), la empresa PeCom Energía, que tenía graves dificultades financieras en 2001, pasó a otras manos en 2002. En efecto, fue adquirida por la compañía estatal brasileña PETROBRAS, que de esa manera se convirtió en la segunda empresa petrolera de Argentina y que también parece interesada en adquirir los activos que tiene en el país la Repsol-YPF, primera empresa del sector (*La Nación*, 2002, y *Gazeta Mercantil*, 2002). Actualmente, PETROBRAS opera en Argentina con la marca Eg3, en unas 600 estaciones de servicio, marca que obtuvo mediante un canje de activos que hizo en diciembre de 2001 con la Respol-YPF (CEPAL, 2002), y está estudiando distintas opciones de inversión en el país. Por el momento, su meta es tener estaciones de servicio con bandera propia, propósito para el cual invertirá 140 millones de dólares hasta el año 2004 en el área de refinación y comercialización.

c) Transnacionales en busca de acceso a los mercados

Esta estrategia la sostienen ET que cubren una amplia gama de actividades, tanto en el sector manufacturero, donde sus actividades se orientan hacia los mercados locales o regionales, como en el de servicios. Entre las ET que invierten en el sector manufacturero en busca de mercados, destacan las vinculadas al rubro automotor en el ámbito del Mercosur, las cuales, como se vio en el caso de Brasil, han estado empeñadas en un proceso de reestructuración para orientar sus exportaciones más allá de la subregión. El mismo proceso se ha verificado en Argentina, aunque en forma todavía muy incipiente. Por el contrario, en lo que concierne a la industria cervecera latinoamericana, destaca el hecho de que las empresas de capital regional se han mostrado más activas que las transnacionales en el intento de posicionarse en este mercado. En cuanto a las ET que invierten en busca de acceso a los servicios públicos, se constata que enfrentan un adverso panorama tanto global como regional. El importante deterioro del poder de compra en divisas que se produjo en los países de América del Sur, sobre todo desde la crisis argentina, ha perjudicado significativamente sus ingresos en la región. A ello se sumó su fuerte endeudamiento en divisas —con el que habían financiado su rápida expansión— y

los problemas financieros de sus casas matrices. Como consecuencia, estas empresas redujeron fuertemente sus inversiones en la región. Algunas, como se vio en el caso argentino, se han declarado en cesación de pagos, y varias estarían buscando deshacerse de sus activos en la región. En esta sección se examinará la coyuntura en estos tres sectores: el cervecero, el automotor y el de servicios. La situación del sector financiero, dada su enorme importancia para el conjunto de la economía, y en concreto para el financiamiento de la inversión, se analiza separadamente en el capítulo 3 de este informe.

- *El nuevo mapa cervecero regional*

La industria cervecera ha sido testigo, en los últimos años, de los agresivos movimientos estratégicos de las mayores empresas de la región. Más aún, el sector cervecero es, en el contexto de la industria manufacturera, uno de los que más han avanzado en lo concerniente a consolidación de mercado, asociaciones, adquisiciones y aprovechamiento de sinergias entre las empresas. Entre las causas de tal evolución pueden mencionarse la apertura comercial de las economías y el proceso de globalización, fenómenos que, al traducirse en una intensificación de la competencia, han exigido a su vez reducción de costos, mayor eficiencia y mejores canales de distribución. Además, la industria cervecera ha estrechado cada vez más sus vínculos con el sector de refrescos, lo cual, en virtud de la compatibilización de actividades y de las sinergias que se dan entre las empresas de ambos rubros, deriva en un aumento de las ganancias.

Una de las características de este proceso, que lo diferencian de lo sucedido en otras industrias, es que son básicamente grandes empresas de capital regional las que compiten por posicionarse en el mercado. En función de ello, es posible distinguir dos fases en las estrategias: primero, una fase de adquisición o fusión (o ambas a la vez) con empresas locales, y de consolidación de la hegemonía en los mercados de origen; segundo, una fase de expansión regional mediante adquisiciones estratégicas en terceros países, con el objetivo de fortalecer la presencia en esos mercados y mejorar los canales de distribución.

Este fenómeno ha traído como consecuencia una mayor concentración de la industria y la constitución de grandes grupos cerveceros regionales. Por otra parte, si bien las mayores transnacionales cerveceras, como Anheuser-Busch, Heineken, Miller Brewing, South African Breweries, Interbrew y Carlsberg, no han sido actores de primer orden en la configuración del nuevo panorama industrial de la región, han tenido de todos modos alguna participación en él, mediante la compra de paquetes accionarios o la asociación con los principales grupos cerveceros locales.

La reorganización del sector se inició en 1999, cuando Brahma, principal empresa brasileña del rubro, se fusionó con su mayor competidor, Antártica, consolidándose de esa manera como líder del mercado brasileño, con una participación de aproximadamente 80%. Posteriormente, la empresa resultante de la fusión, AmBev, procuró ampliar su presencia regional, proceso en que destaca el acuerdo suscrito recientemente con Quilmes, principal conglomerado argentino de cervezas, con ramificaciones en Bolivia, Paraguay y Uruguay, con el fin de adquirir 37% de su paquete accionario. Si bien AmBev y Quilmes mantendrán imágenes corporativas independientes, el objetivo es establecer una dirección operativa conjunta y fusionarse en 2009. No obstante, la operación no se ha materializado aún, porque se ha topado con numerosas objeciones judiciales por parte de competidores y de accionistas minoritarios. Con esta adquisición, y la de algunas empresas más pequeñas en Paraguay y Uruguay, AmBev se convertiría en una de las mayores cerveceras del mundo en términos de ventas, pues pasaría a controlar los mercados brasileño, argentino, boliviano, paraguayo y uruguayo, y se constituiría en el principal grupo cervecero del Cono Sur. Es importante mencionar que la sede del grupo que controla la empresa Quilmes está en Luxemburgo, por lo cual se considera formalmente como extranjera.

En este contexto, otras empresas tuvieron que tomar rápidamente decisiones para encarar la nueva fisonomía que adquiriría la industria. Por ejemplo, la compañía colombiana Bavaria siguió un patrón similar al de la Brahma: consolidó su presencia local y luego inició un activo proceso de internacionalización. De esa manera, en 2000, adquirió la Cervecería Leona, su principal competidor, y en 2002 incrementó un 25% su participación en Cervezas Nacionales de Ecuador, y comenzó a expandirse en Perú y algunos países de Centroamérica. En Perú, compró 24% de la empresa Backus, y en Panamá, por ejemplo, acordó la adquisición de la empresa Cervecería Nacional. Con estas operaciones, Bavaria se transformó en una de las mayores cerveceras de la región, y su objetivo es continuar ampliando sus actividades en Centroamérica.

Interesante es mencionar el caso específico de Backus, símbolo de la industria cervecera peruana que en el presente se disputan varias compañías de la región. Backus había consolidado su liderazgo en Perú en el curso de la última década, merced a la adquisición de algunas empresas más pequeñas, entre las que destacó Cervesur en 1999. Por su tamaño, Backus se ha constituido en un objetivo estratégico de varias grandes compañías de la región, pues su posesión ofrece la posibilidad de formar un grupo cervecero regional que contrarreste la posición dominante de AmBev. Así, las dos mayores empresas

venezolanas del rubro, el grupo Polar y el grupo Cisneros, que durante los años noventa se habían consolidado como los principales competidores en Venezuela, y la compañía colombiana Bavaria, han puesto los ojos en la empresa peruana. El grupo Polar, en especial, está sumamente interesado en la Backus como piedra angular de su internacionalización, y después de la adquisición de diversos paquetes accionarios durante los últimos años, ha llegado a poseer hoy cerca de 15.6% de la compañía. La empresa Bavaria y el grupo Cisneros reaccionaron y también adquirieron paquetes accionarios.

Por otra parte, si bien las grandes transnacionales han tenido una participación más bien secundaria en el nuevo panorama cervecero, también han comprado paquetes accionarios y han concertado alianzas con empresas locales. Así ha sucedido, por ejemplo, en Chile y México. En efecto, estos países, en particular, han quedado al margen de los principales movimientos estratégicos de los grupos regionales, por lo cual se evidencia en ellos una mayor presencia de las transnacionales cerveceras. En Chile, la compañía Anheuser-Busch ha llegado a ser dueña hoy, merced a sucesivas adquisiciones, de 36% de la Compañía de Cervecerías Unidas (CCU), que domina cerca de 85% del mercado. En México, durante los años noventa, la Anheuser-Busch adquirió sucesivamente distintos paquetes accionarios del grupo Modelo, y hoy posee 52% de las acciones. Por ahora, el grupo Modelo no ha entrado en una senda de internacionalización de actividades, y su estrategia apunta básicamente a desarrollar sus productos ya establecidos y aumentar sus exportaciones hacia los Estados Unidos. Otras grandes transnacionales se han unido a la lista: por ejemplo, la Molson, de Canadá, adquirió la compañía Kaiser, segunda cervecera de Brasil; la Heineken compró la Baru, de Panamá, y también 25% de la propiedad de la empresa costarricense de bebidas Florida y la totalidad del Consorcio Cervecero Centroamericano, de Nicaragua; por su parte, la compañía South African Breweries (Sudáfrica) hizo algunas adquisiciones menores en Honduras y Nicaragua.

En suma, el mercado cervecero ha estado caracterizado por sucesivos movimientos estratégicos, principalmente de los agentes locales. El objetivo de las operaciones de adquisición, alianza y participación en la propiedad es acceder a nuevos mercados, mejorar los canales de distribución y defenderse de posibles adquisiciones hostiles. Este proceso está redundando en una mayor concentración de la industria y en la configuración de grandes grupos cerveceros regionales. Si bien los agentes centrales de este proceso han sido las mayores empresas locales, las ET canadienses, estadounidenses y europeas también han hecho ciertas adquisiciones, por lo que no se descarta que en el futuro decidan tener una participación más activa.

Cuadro I.7
AMÉRICA LATINA: PRINCIPALES GRUPOS CERVECEROS
(En millones de dólares)

Empresa	País	Propiedad ^a	Ventas 2001
Grupo Modelo	México	Anheuser-Busch (Estados Unidos, 51%)	3 518
AmBev	Brasil	Grupo inversionista ^b	2 812
Femsa Cerveza (Cuauhtémoc Moctezuma)	México	Interbrew (30%)	2 183
Grupo Polar	Venezuela	Grupos locales	1 718 ^c
Quilmes	Argentina	Grupo Bemberg (Argentina, 30%)	938
Bavaria	Colombia	Grupo Santo Domingo (80%)	858
Compañía Cervecerías Unidas	Chile	Anheuser-Busch (Estados Unidos, 36%) IRSA (Chile, 61.5%)	520
Backus	Perú	Bavaria (Colombia, 24.5%) Grupo Cisneros (Venezuela, 20%) Grupo Polar (Venezuela, 15.6%)	484
Cervecería Regional	Venezuela	Grupo Cisneros (100.0%)	...

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

^a El porcentaje de propiedad corresponde a la participación total, y puede diferir, por lo tanto, de los valores del cuadro I.8, el cual muestra sólo operaciones individuales de compra.

^b La AmBev surgió de la fusión de las cerveceras brasileñas Brahma y Antártica.

^c Ventas en el año 2000.

Cuadro I.8
AMÉRICA LATINA: PRINCIPALES ADQUISICIONES EN EL SECTOR CERVECERO
(En millones de dólares y porcentajes)

Año	Empresa vendida	País	Comprador	Origen del comprador	(%)	Monto
2002	Cervecería Leona ^a	Colombia	Bavaria	Colombia	55.8	350
2002	Cervecería Nacional	Panamá	Bavaria	Colombia	91.5	260
2002	Kaiser	Brasil	Molson ^b	Canadá	100	765
2002	Quilmes ^a	Argentina	AmBev	Brasil	37.5	346
2002	Backus-Johnston	Perú	Bavaria	Colombia	24.5	420
2002	Backus-Johnston	Perú	Grupo Cisneros	Venezuela	16.0	200
2002	Cervezas Nacionales ^a	Ecuador	Bavaria	Colombia	25.0	152
2002	Barú/Coca-Cola de Panamá ^a	Panamá	Heineken/Florida Ice/ Pan American Beverages	Países Bajos/Costa Rica/ otros	100	-
2002	Florida Bebidas S.A.	Costa Rica	Heineken	Países Bajos	25.0	230
2002	Kunstmann	Chile	Compañía Cervecerías Unidas	Chile	50.0	-
2001	Backus-Johnston	Perú	Grupo Polar	Venezuela	12.8	110
2001	Cervecería Internacional	Paraguay	AmBev	Brasil	100.0	12
2001	Compañía Cervecerías Unidas	Chile	Anheuser-Busch ^c	Estados Unidos	36.0	-
2000	Compañía Boliviana Nacional	Bolivia	Quilmes	Argentina	42.0	-
2000	Cervecería Leona	Colombia	Bavaria	Colombia	44.2	.
2000	Cervecería del Sur	Perú	Backus-Johnston	Perú	98.0	164
1999	Compañía Boliviana Nacional	Bolivia	Cervecería Paysandú	Uruguay	24.0	-
1998	Grupo Modelo	México	Anheuser-Busch ^d	Estados Unidos	13.0	556

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

^a Transacciones pendientes.

^b Por medio de esta operación, la Molson obtuvo la licencia para producir cervezas Heineken en Brasil.

^c En 2001, mediante la compra sucesiva de tres paquetes accionarios, la empresa Anheuser-Busch adquirió 36% de la Compañía Cervecerías Unidas (CCU).

^d Con esta operación, la Anheuser-Busch logró la propiedad de 51% del Grupo Modelo. Las adquisiciones anteriores se habían hecho en 1993 y 1997.

- *El sector automotor en el Mercosur: reorientación hacia las exportaciones extrarregionales*

La crisis de Argentina obligó a las transnacionales que destinaban su producción hacia el Mercosur a cambiar de estrategia, para volcarse ahora hacia las exportaciones extrarregionales. No obstante, la industria automotriz había tenido dificultades incluso antes de la crisis argentina. En efecto, en Brasil, la caída experimentada por la demanda interna a partir de 1998 provocó un cambio en la participación de mercado, que favoreció a aquellas empresas automotrices que cubrían algunos nichos o segmentos específicos del mercado, al tiempo que debilitaba la posición de los grandes fabricantes, Volkswagen, General Motors y Fiat, que en conjunto concentraban más de 80% de la producción y 87% de las ventas en el mercado interno (ANFAVEA, 2002). La crisis argentina agravó esos problemas: las grandes empresas acumularon un exceso de existencias y debieron tomar diversas medidas, tales como vacaciones obligadas para los trabajadores, despidos y cierre temporario o definitivo de algunas fábricas³⁰ (*Wall Street Journal*, 2002b, y EIU 2002a, 2002d y 2002e).

Con el fin de paliar esos factores negativos, la Volkswagen está invirtiendo en una fábrica de camiones, con vistas a aumentar su participación en el mercado interno y el externo y exportar, dentro de tres años, 25% de su producción, el grueso de la cual se destinará a México (EIU, 2002f).

Por otra parte, varias empresas de menor participación en el mercado interno de vehículos, como Honda (1.4%), Toyota (1.5%), Ford (7.8%) y Renault (4.5%), además de aprovechar los bajos costos imperantes para aumentar sus exportaciones desde Brasil hacia el resto del mundo, informaron, en el curso de 2002, que comenzarían a expandir sus inversiones en el país para lograr un mayor espacio en el mercado interno. Por ejemplo, en junio de 2002, Ford anunció que aceleraría la producción en su fábrica de Taubaté –donde se producen motores, transmisores y componentes– con el objeto de aumentar sus exportaciones hacia nuevos mercados. En mayo lanzó un nuevo modelo al mercado interno (Fiesta), lo que también ha contribuido al incremento de su producción en esa fábrica. En 2002, su nuevo modelo Fusion, todo terreno de pequeño tamaño, más barato y orientado a los consumidores jóvenes, comenzó a exportarse al mercado de América del Norte, tras una inversión de 1 300 millones de dólares en su nueva planta de Bahía (*La Prensa*, 2002).

También las empresas japonesas tienen proyectos de expansión. La Honda Motor Co. planea producir su automóvil compacto Fit y duplicar sus ventas de vehículos en Brasil en 2003. A su vez, la Toyota, que amplió su fábrica en el estado de São Paulo con una inversión de 300 millones de dólares, informó que adoptaría una política de sustitución de las importaciones de su modelo Corolla desde Japón, con lo que Brasil se convertiría en el centro de exportaciones de ese modelo hacia los países de América Latina y el Caribe (*El Economista*, 2002b).

Finalmente, la Renault, que en los últimos cinco años había montado tres plantas en Brasil –una de automóviles, otra de motores y otra de camionetas y furgonetas, logrando subir su participación en el mercado interno de 2.9% en 1999 a 4.5% en 2001–, vio reducida su rentabilidad por la fuerte devaluación del real, lo que incidió en sus costos, a causa de la elevada participación de los componentes importados en su producción. Frente a ello, los ejecutivos de la empresa estimaron que la única forma de viabilizar el negocio era mediante un incremento paulatino de la producción, hoy de 70 000 unidades, para llegar a 200 000 en 2005, lo que los pone frente a la obligación de exportar 40% de lo producido. Esta estrategia exige a la filial definir un nuevo programa de inversiones en el país, así como diseñar un nuevo modelo de automóvil, que se fabricará en gran escala y tendrá como destino el mercado exterior.

En el caso de Argentina, socio principal de Brasil en el Mercosur, en 2002 comenzaron a vislumbrarse algunos signos de estabilización en los precios y el tipo de cambio, así como un repunte en el nivel de actividad y del gasto. Ello llevó a varias empresas automotrices, que a comienzos de año pensaban cerrar algunas plantas, a reconsiderar su decisión. Tal es el caso de la Fiat Iveco, que planeaba trasladar a Brasil su planta de camiones de Córdoba; en abril, no obstante, decidió congelar esos planes y reiniciar sus actividades, para aprovechar los cambios en la estructura de costos que había traído consigo la devaluación. La Volkswagen Argentina, que había puesto en duda la continuidad de su terminal bonaerense de Pacheco, estima ahora que esta fábrica es viable, aunque todavía no planea realizar nuevas inversiones.

Sin embargo, quizás el hecho más significativo en el sector automotor de Argentina consiste en que la empresa japonesa Toyota, según informó en octubre de 2002, planea invertir 200 millones de dólares en los próximos dos años para ampliar sus instalaciones en el

³⁰ Por ejemplo, en enero de 2002, la General Motors cerró en forma definitiva la fábrica de camiones que tenía en São Paulo, debido al alto costo que suponía la importación de los componentes (EIU, 2002a).

país. Este fue el mayor monto de IED orientado hacia inversiones nuevas que se hubiese anunciado desde la devaluación de enero de 2002. La empresa proyecta triplicar la producción de vehículos utilitarios livianos en Argentina, para llegar a 60 000 unidades, de las cuales planea exportar el 75% a otros países latinoamericanos. Estas nuevas inversiones en Argentina son parte de un plan global de la Toyota, que quiere concentrar su producción en Sudáfrica y en determinados países de Asia y América Latina. En efecto, como ya se dijo, también está expandiendo sus actividades en Brasil y México.

- *Transnacionales en busca de acceso a los servicios*

Los últimos años han sido testigos de la afluencia de grandes volúmenes de capital externo hacia sectores tales como el financiero, el de telecomunicaciones, de energía eléctrica, de servicios computacionales y el de comercio minorista. En el sector eléctrico y en el de telecomunicaciones, la IED se ha mostrado últimamente mucho menos dinámica que en la década de 1990, debido en gran medida a las dificultades por las que están atravesando las operadoras correspondientes en el ámbito internacional, dificultades a las que se han sumado las que tienen que enfrentar en el plano regional. También aquí se observan diferencias entre México y los países de América del Sur.

En efecto, mientras en México aún quedan importantes activos de servicios públicos en poder del Estado o del capital nacional, activos que diversas ET están interesadas en adquirir, en América del Sur, por el contrario, el proceso de privatización está casi agotado y, además, a causa del desmejoramiento de la situación económica, varias ET están reduciendo sus planes de expansión, o congelando sus inversiones, o tratando de abandonar la subregión, o incluso declarándose en cesación de pagos. En efecto, tal como ha ocurrido en Argentina, las casas matrices han dejado, en general, de hacer aportes a sus filiales, y varias empresas entraron en cesación de pagos. También ocurrió así en Colombia, con la filial de la empresa eléctrica AES Gener, de los Estados Unidos.³¹

En Brasil, varias empresas eléctricas con capitales extranjeros estarían tratando de vender sus activos, debido al impacto adverso de la fuerte depreciación del real sobre la rentabilidad, hecho al cual se sumaron, en algunos casos, los problemas financieros que ya enfrentaba la

casa matriz respectiva. Entre esas empresas están la Enron, la AES Corporation, la Eléctricité de France (EDF) y la Pennsylvania Power and Light (PP&L). Llama la atención que los posibles compradores que actualmente se vislumbran no sean ET, sino grupos financieros de capital local, además de la compañía estatal PETROBRAS, interesada específicamente en adquirir los activos gasíferos de la Enron.

Sin embargo, dentro del sector eléctrico de Brasil, la IED en el segmento de generación ha registrado cierto dinamismo, debido a la aplicación de los incentivos ya mencionados. Así, la compañía estadounidense El Paso Energy inauguró este año dos centrales termoeléctricas, y tiene previsto, además, poner en marcha una tercera central a mediados de 2003. Asimismo, tiene en carpeta el proyecto de una nueva planta en Rio de Janeiro, a la espera de que mejoren las condiciones del mercado. Por su parte, el grupo eléctrico Enersis –controlado por Endesa España–, junto con su filial Endesa Internacional, anunció en enero de 2002 que invertiría 207 millones de dólares en la construcción de una central térmica en el estado brasileño de Ceará. A su vez, la Empresa de Eletricidade de Portugal (EDP) planea una inversión de 450 millones de dólares para construir una central térmica en Araraquara (São Paulo).

En cuanto al sector de las telecomunicaciones de Brasil, varias filiales de empresas extranjeras que se habían endeudado fuertemente en dólares en los años noventa, se han encontrado con graves dificultades financieras a causa de la crisis del sector en el ámbito mundial, lo cual se ha visto agravado por la significativa devaluación del real y las turbulencias financieras en el plano local. Como consecuencia, varios operadores han procurado vender activos o tener nuevos socios estratégicos. Sin embargo, no todos lo han logrado, debido a la brusca desaceleración de los planes expansivos de las empresas del sector, no sólo en Brasil, sino también en el ámbito internacional.

Entre las empresas interesadas en comprar activos de telecomunicaciones en Brasil y en expandir sus actividades destacan la Brasil Telecom (BrT), de capital local,³² y la empresa mexicana América Móvil. La primera está negociando la compra de tres empresas controladas por capitales extranjeros: MetroRed, controlada por Fidelity Investments, proveedora de Internet; Globenet, operadora de cables de fibra óptica, e Intelig, operadora de larga distancia controlada por

³¹ En Colombia, además, seis ET de telecomunicaciones están exigiendo a la compañía estatal Telecom Colombia el pago de compensaciones, por un monto total de 1 500 millones de dólares, por no haber obtenido los ingresos previstos por los contratos de operación conjunta firmados en 1993.

³² La compañía Brasil Telecom (BrT) pertenece en parte (65.5%) al Grupo Brasil Telecom Participações, controlado desde agosto de 2002 por el grupo financiero local Opportunity, que aumentó su participación en aquél al comprar las acciones que tenía la empresa Telecom Italia.

Sprint, France Telecom y National Grid. Si llegaran a concretarse, estas adquisiciones podrían convertir a BrT, hasta ahora una empresa de segundo orden en el mercado brasileño, en una de las grandes operadoras de larga distancia del país y una de las mayores proveedoras de Internet para grandes empresas.

En cuanto a América Móvil, compró las acciones que tenía su socio Bell Canadá Internacional en Telecom Américas, empresa que posee cuatro compañías de telefonía móvil en Brasil. Cuando la compra esté totalmente concluida, América Móvil hará uso de una opción para adquirir el 11.1% que sigue en manos de su otro socio, la South Western Bell Communications (SBC), de los Estados Unidos. Además, en noviembre de 2002 informó que estaba estudiando la posibilidad de comprar la participación que tiene la Bellsouth en dos compañías de telefonía móvil.³³ BCP Telecomunicações y BSE S.A. La Bellsouth estaba sumamente interesada en vender su participación en ambas empresas, tras el no pago de una deuda de 375 millones de dólares por parte de la BCP.

En lo concerniente a las empresas extranjeras que operan en el sector de telecomunicaciones en Brasil, cabe indicar que la Portugal Telecom y la Telefónica de España hicieron algunas inversiones en el país. La primera decidió reducir la deuda de su filial Telesp Celular Participações (TCP), la mayor empresa de telefonía celular de Brasil, mediante la emisión de nuevas acciones, de las cuales compró 80.5%, lo que le permitió aumentar su participación en la TCP de 45.2% a 83.9%. Con esta operación, la TCP recaudó algo más de 750 millones de dólares. Luego, en octubre de 2002, Portugal Telecom vendió a Telefónica Móvil (España), filial de la Telefónica de España, 14.7% de la TCP, en el marco de un acuerdo entre ambas empresas para fusionar todas sus compañías de telefonía móvil en Brasil. Para ello, formarán un holding, en el cual cada una tendrá 50% de los activos. La corporación resultante será la mayor del sector en Brasil, con 13 millones de clientes.

En México, la compañía española Telefónica también está afianzando su posición en el segmento de la telefonía móvil. Según declaraciones hechas en mayo de 2002 por el presidente de la empresa, César Alierta, la compañía invertirá 500 millones de dólares en 2002, y otros 2 500 millones de dólares en los próximos tres años (*El Economista*, 2002a). Esta empresa adquirió en 2002 la operadora de telefonía móvil Pegaso PCS, por un monto de 87 millones de dólares, haciéndose cargo

además de una deuda de 1 230 millones de dólares. Con esta compra, Telefónica pasará a ser la segunda operadora de telefonía móvil de México, con alrededor de dos millones de clientes y con la meta de alcanzar entre seis y siete millones de suscriptores a fines de 2005 (*El Economista*, 2002a).

También en México, pero esta vez en referencia al sector eléctrico, la generación privada representa hoy cerca de 10% de la producción nacional, y actualmente se halla en estudio en el Congreso Nacional una reforma del sector eléctrico que permita a las generadoras privadas vender directamente a los grandes consumidores, sin pasar por la empresa estatal del ramo, la Comisión Federal de Electricidad (CFE).³⁴ Merced a esta reforma, el mercado eléctrico se dividiría en dos partes: una correspondería a los hogares y a los pequeños negocios que consumen menos de 2 500 MW al año, los cuales serían los clientes de la CFE, mientras que la otra parte correspondería a las grandes empresas privadas, que se abastecerían directamente de las generadoras privadas (EIU, 2002h). Con todo, las empresas extranjeras no parecen estar esperando que se materialice la reforma para expandir sus inversiones en el sector eléctrico. Éste ha sido el caso de la compañía española Iberdrola, que está realizando importantes inversiones y tiene varios proyectos en cartera.

En 2002, Iberdrola adquirió 13% de la compañía Gas Natural México (GNM), primera distribuidora de gas natural del país. Con esta operación, pretende asegurar el aprovisionamiento de gas natural de todas sus generadoras eléctricas, esto es, de las existentes y de las que está construyendo o proyecta construir. En su plan estratégico 2002-2006, la empresa contempla invertir en México, en el rubro de generación eléctrica, un total de 2 350 millones de dólares, con el objetivo de alcanzar una capacidad instalada de 5 000 MW (*El Universal*, 2002a, 2002b).

Cabe hacer aquí una breve referencia a la industria del software en Argentina, por ser uno de los segmentos en que las empresas están tratando de adaptar su estrategia a la nueva realidad del país, mediante la reorientación de sus ventas desde el mercado interno hacia el mercado externo, a fin de aprovechar la nueva estructura de costos. En efecto, a pesar de la crisis, la compañía estadounidense Oracle decidió instalar un centro de servicios computacionales en Buenos Aires para brindar asistencia a los clientes en lo relativo a programación, análisis, aplicaciones y bases de datos. La Oracle, que tenía 200

³³ La participación de la Bellsouth es, en ambos casos, de 45%.

³⁴ En 1992 tuvo lugar una apertura parcial del sector que permitió la inversión privada en generación, pero sólo con fines de autoabastecimiento, o con contratos de venta exclusivos de 25 años con la CFE.

empleados en junio de 2002, planea elevar el número a 550 en los próximos meses. Por su parte, la compañía Motorola (Estados Unidos) y la Ericsson (Suecia) están pensando transformar sus unidades en Argentina en un foco para el desarrollo de software para sus teléfonos celulares (EIU, 2002i).

Finalmente, con respecto al comercio minorista, en 2002 también se destacaron los proyectos de inversión de la Wal-Mart de México (WALMEX), filial de la empresa Wal-Mart Stores, que constituye la mayor

cadena de los Estados Unidos en el rubro de tiendas de departamentos y supermercados. La WALMEX anunció a comienzos de año su intención de invertir cerca de 670 millones de dólares en los siguientes 18 meses, a fin de cumplir su plan de expansión en el país. La compañía, que cuenta con 555 establecimientos comerciales en México, entre ellos tiendas de autoservicio, tiendas de departamentos y restaurantes, pretende abrir 67 nuevos establecimientos e incrementar 10% sus ventas (*La Hora*, 2002).

2. Modalidades de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe

En cuanto a las modalidades de inversión, en el año 2002 menguaron de forma muy acusada los ingresos de IED por concepto de privatizaciones (véase el cuadro I.9). Como se dijo en CEPAL (2002), quedan pocos activos por enajenar en la región, y las transacciones verificadas en 2002 consistieron, en su mayoría, en la venta de

paquetes minoritarios de acciones correspondientes a empresas privatizadas con anterioridad, acciones que, por diversas razones, estaban en poder del sector público. Los títulos, que se vendieron en las respectivas bolsas, pertenecen en su mayoría a empresas del sector servicios.³⁵

Cuadro I.9
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PRIVATIZACIONES SEGÚN SECTOR Y MONTOS, 2002
(En millones de dólares y porcentajes)

Fecha	Actividad económica	Empresa privatizada	País	Comprador	Origen del comprador	(%)	Millones de dólares
Enero de 2002	Intermediación financiera, excepto la financiación de planes de seguros y de pensiones	Banco do Estado do Amazonas	Brasil	Banco Brasileiro de Desconto (BRADESCO)	Brasil	100.0	76
Enero de 2002	Suministros de electricidad, gas y agua	Generadora Occidental S.A. (GEOSA)	Nicaragua	Coastal Corporation	Estados Unidos	95.0	12
Marzo de 2002	Intermediación financiera, excepto la financiación de planes de seguros y de pensiones	National Commerce Bank Jamaica Ltd.	Jamaica	Advantage Investment Counsel	Canadá	75.0	134
Abril de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (EDELNOR)	Perú	Accionistas minoritarios ^a		9.3	24
Abril de 2002	Captación, depuración y distribución de agua	Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (SABESP)	Brasil	Accionistas minoritarios ^a		16.2	...
Mayo de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (EDELNOR)	Perú	Accionistas minoritarios ^a		27.1	73
Mayo de 2002	Actividades de transporte complementarias y auxiliares; actividades de agencias de viajes	Puerto de Ciudad de Belice	Belice	Accionistas minoritarios ^a		100.0	38
Junio de 2002	Financiación de planes de seguros y de pensiones, excepto los planes de seguridad social de afiliación obligatoria	Aseguradora Hidalgo S.A. (AHISA)	México	Metropolitan Life Insurance (MetLife Inc.)	Estados Unidos	100.0	962
Diciembre de 2002	Captación, depuración y distribución de agua	Aguas Andinas (ex EMOS)	Chile	Accionistas minoritarios ^a		7.8	96

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa especializada.

^a Se denomina accionistas minoritarios a aquellos compradores que no poseen el control de la gestión de la empresa.

³⁵ Por lo general, los títulos fueron adjudicados a accionistas minoritarios, es decir, a personas o entidades que no tienen el control de las empresas.

En lo que se refiere a la adquisición de empresas, por montos mayores a 100 millones de dólares, hubo una importante reducción de los montos globales con respecto al año anterior. En este plano destacan las compras referidas a entidades del sector financiero, que representaron 42% de las operaciones, lo cual confirma la importancia creciente de este sector como destino de la IED. El segundo lugar en cuanto a la magnitud de los montos recayó en el sector manufacturero (29%), en que sobresalen las compras hechas por las ET estadounidenses en México, así como las realizadas por empresas latinoamericanas y algunas extrarregionales en el sector cervecero (véase cuadro (I.A-1)).

En México, destaca la compra del Grupo Financiero Bital, el quinto del país, que cuenta con unas 1 400 sucursales, 6 000 000 de clientes y 15 400 empleados, por parte del holding británico HSBC, en la suma de 1 740 millones de dólares.³⁶ Con ello, el holding HSBC frustró las expectativas del Santander Central Hispano (SCH), de España, de controlar el grupo Bital. En efecto, el SCH había mostrado interés en el grupo unos meses antes y, mediante compras sucesivas –la última de ellas en abril, cuando adquirió 13.3% de las acciones del grupo–, había elevado a 26.6% su participación en la propiedad de éste. Con esa compra, que está sujeta aún a la aprobación de las autoridades financieras mexicanas, la penetración de la banca extranjera en México, que comenzó a mediados de la década pasada, ha llegado a ser prácticamente total. En efecto, 92% de los activos de las entidades financieras estarán así en manos extranjeras, y sólo quedará un banco en el país con capital totalmente nacional, el Banorte, con sede en la ciudad nortea de Monterrey.

Otra operación importante en el sector financiero mexicano fue la adquisición de la Aseguradora Hidalgo

S.A. (AHISA) por la compañía estadounidense Metropolitan Life Insurance (MetLife Inc.), por un monto de 962 millones de dólares. Por otra parte, el Estado vendió una participación de 3% en el Grupo Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Bancomer (BBVA Bancomer) al Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), de España, por 216 millones de dólares. Cabe mencionar otra cuantiosa transacción en este plano, pero esta vez entre dos partes extranjeras: se trata de la adquisición por el Citigroup, de Estados Unidos, de la participación de 48% que tenía la compañía neerlandesa Aegon N.V. en la administradora de fondos de pensiones Afore Banamex, por 1 240 millones de dólares.

En Argentina, pese a que las oportunidades abiertas por la desvalorización de los activos no se han traducido aún en grandes flujos de inversión, han tenido lugar de todos modos algunas adquisiciones de consideración, las principales protagonizadas por dos empresas brasileñas. Por un lado la petrolera estatal PETROBRAS, pagó 1 124 millones de dólares por el 58.6% de la argentina Pérez Companc (PeCom Energía),³⁷ así como 89.5 millones de dólares por el 100% de la Petrolera estadounidense Santa Fe. Por otro lado, la Companhia de Bebidas das Américas (AmBev) (Brasil), decidió la compra del 37.5% de la Cervecería y Maltería Quilmes (Quinsa), por el monto de 346 millones de dólares.³⁸ Esta compra todavía no se ha materializado, debido a presentaciones judiciales de empresas competidoras de Quilmes que demoran la aprobación de la adquisición por parte de las autoridades antimonopolios. Por otra parte, algunos capitales nacionales han aprovechado también el momento para adquirir empresas que habían sido enajenadas por capitales extranjeros; esto ocurrió principalmente en el sector financiero.

³⁶ Véase Expansión Directo (<http://www.expansiondirecto.com>), 22 de agosto de 2002.

³⁷ PETROBRAS se hizo cargo también de la deuda externa de PeCom, estimada en 2 000 millones de dólares.

³⁸ Santa Fe y Quilmes son empresas extranjeras: Santa Fe Energy pertenece a Devon Energy (Estados Unidos), mientras que la cervecería Quilmes, que pertenece a la familia Bemberg, tiene su casa matriz en Luxemburgo.

3. Conclusión

El análisis desarrollado en esta sección deja ver que las ET han reaccionado, en general, de dos maneras distintas frente a los cambios en el contexto regional. La primera reacción, de carácter coyuntural, es la que han mostrado en especial las corporaciones que en la década de 1990 buscaban eficiencia, y responde, primero, a la caída de la demanda de los Estados Unidos de productos ensamblados en México, Centroamérica y el Caribe y, segundo, al descenso de la competitividad a causa de la revaluación cambiaria en México. La respuesta ha consistido en reducir la producción, cerrar temporalmente plantas ensambladoras y aumentar la productividad, más que nada sobre la base del despido de una proporción considerable de la mano de obra, todo ello a la espera de que se reactive la economía de los Estados Unidos, principal mercado para estos productos. Ello ha ocurrido mayoritariamente en sectores productivos de baja tecnología (calzado, confecciones, muebles, artículos eléctricos), pero también en algunos de mediana y alta tecnología, que emplean mano de obra más calificada (sector de electrónica).

La segunda respuesta, de carácter estructural, tiene distintos componentes. Algunas transnacionales han optado por redefinir la localización de sus plantas dentro de los sistemas internacionales de producción integrada (UNCTAD, 2002b). Esto ocurre en aquellas actividades que emplean procesos productivos menos complejos y mano de obra menos calificada. De esa manera, las plantas correspondientes se están instalando en países donde los salarios son más bajos, y su producción se orienta hacia mercados donde existe un potencial mayor de crecimiento. Por tales motivos, entre otros, el país escogido ha sido China, que se ha visto favorecido, además, por su ingreso en la OMC. En consecuencia, México está perdiendo participación en estas actividades y enfrenta ahora el desafío de mantener las posiciones que había conquistado, o incluso de ganar terreno, en actividades que suponen procesos productivos más complejos y demandan mano de obra más calificada. En este plano, la cercanía de los Estados Unidos sigue representando una ventaja.

Por otra parte, la crisis argentina tuvo profundas repercusiones sobre las corporaciones que habían

orientado sus ventas hacia el Mercosur. La subregión no ofrece buenas perspectivas en lo concerniente a crecimiento del mercado, sobre todo si se las compara con las expectativas prevalecientes en la década de 1990. Ello ha llevado a algunos sectores a redimensionar sus proyectos y orientar sus productos hacia países situados fuera de la subregión. Esta reorientación tiene un carácter estructural y conlleva, tendencialmente, una nueva distribución geográfica de las actividades e inversiones. Esto no significa, desde luego, que la subregión vaya a ser escenario de un éxodo masivo de IED. Brasil parece ser, en este sentido, el país que seguramente habrán de privilegiar los inversionistas extranjeros, porque la depreciación del real permite bajar considerablemente los costos, aun cuando por el momento sigan a la espera de las políticas que adopte el nuevo gobierno. En lo referente a Argentina, las ET han mostrado una actitud cautelosa, también a la espera de una definición más clara del rumbo que tomará la economía, aunque también se observa, en algunos casos, una incipiente estrategia de reorientación hacia las exportaciones extrarregionales.

La estrategia que no varía es la de las ET extractoras de materias primas, en especial hidrocarburos. Los países que los poseen se han visto beneficiados por importantes descubrimientos de gas y por nuevas inversiones: gasoductos en Bolivia, oleoducto en Ecuador, yacimientos gasíferos de Camisea en Perú. Estas inversiones hacen un uso intensivo de capital y tienen normalmente, salvo en el caso del gas natural, pocos encadenamientos con las economías locales, por lo que las condiciones internas del país huésped suelen tener menos incidencia sobre las decisiones de inversión (CEPAL, 2002, cap. IV). En 2002, el precio relativamente alto del petróleo favoreció en forma adicional a estos proyectos, que cuentan con el beneficio permanente del carácter estratégico del producto, lo cual hace que las transnacionales del sector inviertan en condiciones que en otras circunstancias se considerarían prohibitivas para la IED. El actual contexto geopolítico, que aumenta la inseguridad del aprovisionamiento de petróleo proveniente de los países del Golfo Pérsico, refuerza el interés de las transnacionales por invertir en otras regiones con potencial petrolífero.



ANEXO CUADROS

Cuadro I.A.1
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COMPRAS DE EMPRESAS PRIVADAS POR INVERSIONISTAS
 EXTRANJEROS POR MÁS DE 100 MILLONES DE DÓLARES, 2002**
 (En millones de dólares y porcentajes)

Empresa vendida	País	Propiedad ^a	Comprador	País	(%)	Monto
1. Sector primario						
Mina de carbón Cerrejón Zona Norte (CZN)	Colombia	E	Anglo American Plc. BHP Billiton Plc. Glencore International AG	Reino Unido Australia Suiza	50.0	200
Pérez Companc (PeCom Energía)	Argentina	N	PETROBRAS	Brasil	58.6	1 028
Compañía Minera Disputada de Las Condes	Chile	E	Anglo American Plc.	Reino Unido	100.0	1 300
Activos de Iberdrola ^b	Colombia/Brasil	E	Gas Natural SDG	España		137
Gas Natural México (GNM)	México	E	Iberdrola S.A.	España	13.3	139
2. Sector manufacturero						
Grupo Embotellador México (Pepsi-Gemex)	México	N	Pepsi Bottling Group (PGB)	Estados Unidos	99.8	1 132
Fleischmann's	Regional	E	Burns Philp & Co.	Australia	100.0	110
Florida Bebidas S.A.	Costa Rica	N	Heineken	Países Bajos	25.0	230
Consorcio Cervecerero Centroamericano	Nicaragua	N	South African Breweries	Sudáfrica	25.0	
Compañía de Cervezas Nacionales ^c	Ecuador	E	Cervecería Bavaria	Colombia	25.0	152
Unión de Cervecerías Backus Johnston	Perú	N	Cervecería Bavaria	Colombia	24.5	420
Unión de Cervecerías Backus Johnston	Perú	N	Grupo Cisneros	Venezuela	16.0	200
Cervecería y Maltería Quilmes ^c	Argentina	N	AmBev	Brasil	37.5	346
Chocolates Garoto	Brasil	N	Nestlé	Suiza	100.0	250
Kaiser	Brasil	N	Molson	Canadá	100.0	765
Cervecería Nacional	Panamá	N	Cervecería Bavaria	Colombia	91.5	260
Puerto Rican Cement	Puerto Rico	N	Cemex	México	97.7	180
Masisa S.A.	Chile	N	Inversiones Suizandina	Suiza	43.2	150
Excélsior	México	N	Inversionistas extranjeros	Estados Unidos Canadá	100.0	150
Vitromatic (Vitro Enseres Domésticos)	México	N	Whirlpool Corporation	Estados Unidos	51.0	150
3. Sector servicios						
TELECOMUNICACIONES						
Telesp Celular S.A. (TCP)	Brasil	E	Portugal Telecom S.A. (PT)	Portugal	24.0	603
Telesp Celular S.A. (TCP)	Brasil	E	Accionistas minoritarios		5.8	146
Telecom Américas	Brasil	N	América Móvil	México	39.1	366
FINANZAS						
Grupo Financiero Serfin ^c	México	E	Bank of America Corp.	Estados Unidos	24.9	1 600
BBVA Bancomer	México	E	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	España	2.5	183
Grupo Financiero Bital	México	N	HSBC Holdings	Reino Unido	99.2	1 131
BBVA Bancomer	México	E	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	España	3.0	216
BBVA Bancomer	México	E	Accionistas minoritarios	...	8.8	634
Banco Santiago	Chile	E	Banco Santander Central Hispano (BSCH)	España	35.5	682
Banco Santiago	Chile	E	Accionistas minoritarios	...	7.0	130
Sul América	Brasil	N	ING	Países Bajos	49.0	160
Afore XXI	México	N	Prudential Ins. Co. of America	Estados Unidos	50.0	128
Afore Banamex (Aegon)/Seguros	México	E	Citigroup	Estados Unidos	48.0	1 240
Banamex (Aegon)						
Grupo Cinemex	México	N	Onex Corporation Oaktree Capital Management LLC.	Canadá Estados Unidos	58.0 42.0	125 165
COMERCIO						
Disco Ahold International Holdings N.V.	Argentina	E	Royal Ahold N.V.	Países Bajos	44.0	490

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa especializada.

^a N: Antes de la transacción de venta la empresa pertenecía a capitales nacionales. E: Antes de la transacción de venta la empresa pertenecía a capitales extranjeros.

^b Los activos son: 14.6% de Gas Natural E.S.P. (Colombia); 9.9% de Compañía Distribuidora de Gas de Rio de Janeiro (CEG) (Brasil); y 13.2% de CEG Rio (Brasil).

^c Transacción pendiente.

Cuadro I.A.2
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: MAYORES EMPRESAS
 TRANSNACIONALES SEGÚN VENTAS, 2000-2001**
 (En millones de dólares y porcentajes)

Lugar	Empresa	País	Sector	Ventas en 2001	Ventas en 2000	Ventas 2001/ventas 2000 (%)
1	TELEFÓNICA DE ESPAÑA	España	Telecomunicaciones	39 953.7	41 048.1	-2.7
2	THE COCA-COLA CO.	Estados Unidos	Bebidas/cervezas	14 239.7	13 503.1	5.5
3	VOLKSWAGEN	Alemania	Automotor	12 050.6	12 879.2	-6.4
4	DAIMLERCHRYSLER	Alemania	Automotor	11 930.0	13 930.4	-14.4
5	ENDESA ESPAÑA	España	Electricidad	11 147.4	10 914.9	2.1
6	DELPHI	Estados Unidos	Partes de automóviles	10 647.5	12 085.0	-11.9
7	GENERAL MOTORS	Estados Unidos	Automotor	10 378.0	9 934.5	4.5
8	CEMEX	México	Cemento	10 249.9	8 722.6	17.5
9	FORD	Estados Unidos	Automotor	8 626.7	8 799.0	-2.0
10	GENERAL ELECTRIC	Estados Unidos	Electrónica	8 568.4	7 265.3	17.9
11	ESSO	Estados Unidos	Petróleo/gas	8 347.6	8 582.0	-2.7
12	REPSOL-YPF	España	Petróleo/gas	9 013.1	9 550.0	-5.6
13	PEPSICO	Estados Unidos	Bebidas/cervezas	5 675.9	5 141.5	10.4
14	AES CORP.	Estados Unidos	Electricidad	5 274.0	5 188.8	1.6
15	ROYAL DUTCH/SHELL	Países Bajos/Reino Unido	Petróleo/gas	5 093.9	5 266.5	-3.3
16	NISSAN	Japón	Automotor	5 007.4	4 771.0	5.0
17	PROMODÉS	Francia	Comercio	4 194.9	4 981.5	-15.8
18	PHILIPS	Países Bajos	Electrónica	4 029.1	3 789.4	6.3
19	NESTLÉ	Suiza	Alimentos	4 002.8	3 874.7	3.3
20	FRANCE TELECOM	Francia	Telecomunicaciones	3 960.5	3 891.0	1.8
21	IBM	Estados Unidos	Computación	3 686.6	3 793.5	-2.8
22	HEWLETT-PACKARD	Estados Unidos	Computación	3 447.2	3 472.8	-0.7
23	WAL-MART STORES	Estados Unidos	Comercio	3 383.7	2 836.9	19.3
24	TEXACO	Estados Unidos	Petróleo/gas	3 350.2	3 445.1	-2.8
25	FIAT	Italia	Automotor	3 174.8	3 412.4	-7.0
26	PHILIP MORRIS	Estados Unidos	Tabaco	3 105.4	2 695.0	15.2
27	BELLSOUTH	Estados Unidos	Telecomunicaciones	2 935.0	2 963.0	-0.9
28	DUPONT EI DE NEMOURS	Estados Unidos	Química	2 646.6	2 432.1	8.8
29	AHOLD	Países Bajos	Comercio	2 594.7	2 670.5	-2.8
30	UNILEVER	Reino Unido/Países Bajos	Higiene/limpieza/alimentos	2 467.8	2 007.9	22.9
31	ERICSSON	Suecia	Electrónica	2 407.0	3 153.0	-23.7
32	PROCTER & GAMBLE	Estados Unidos	Higiene/limpieza	1 920.5	1 782.7	7.7
33	TELECOM	Italia	Telecomunicaciones	1 802.8	1 479.5	21.9
34	BASF	Alemania	Química	1 730.0	1 757.7	-1.6
35	KIMBERLY-CLARK	Estados Unidos	Celulosa/papel	1 710.1	1 661.7	2.9
36	BAT	Reino Unido	Tabaco	1 701.2	1 703.6	-0.1
37	LG ELECTRONICS	República de Corea	Electrónica	1 659.6	1 590.1	4.4
38	KODAK	Estados Unidos	Fotografía	1 628.5	892.0	82.6
39	SIEMENS	Alemania	Electrónica	1 383.5	1 776.3	-22.1
40	MOTOROLA	Estados Unidos	Electrónica	1 366.4	1 100.0	24.2
41	IBERDROLA	España	Electricidad	1 293.1	784.4	64.9
42	CAMUZZI	Italia	Petróleo/gas	1 050.4	1 355.0	-22.5
43	BECKAERT	Bélgica	Acero	1 020.9	1 149.5	-11.2
44	XEROX	Estados Unidos	Electrónica	975.9	1 100.5	-11.3
45	MAKRO	Países Bajos	Comercio	904.5	913.1	-0.9
46	SEARS ROEBUCK	Estados Unidos	Comercio	892.3	775.8	15.0
47	EDF	Francia	Electricidad	868.5	897.1	-3.2
48	HONDA MOTORS	Japón	Partes de automóviles	823.4	602.5	36.7
49	NEC	Japón	Computación	730.9	708.2	3.2
50	ALCOA ALUMINIUM	Estados Unidos	Aluminio	700.9	780.2	-10.2

Fuente: Revista América Economía, N° 235, 12 al 25 de julio de 2002.

Cuadro I.A.3
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: CONCESIONES CON PARTICIPACIÓN DE INVERSIONISTAS
 EXTRANJEROS, SEGÚN SECTOR, 2002**

Fecha	Actividad económica	Proyecto	País	Empresa	País de origen
SECTOR PRIMARIO					
Noviembre de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Expansión de refinería Cartagena	Colombia	Technip Italy SpA Tipiel	Italia Colombia
Octubre de 2002	Fabricación de coque, productos de la refinación del petróleo y combustible nuclear	Ancap se adjudica la venta de combustible en el futuro	Uruguay	Vitol	Canadá
Septiembre de 2002	Extracción de minerales metalíferos	Exploración Bloque B	Venezuela	Hecla Mining Company	Estados Unidos
Septiembre de 2002	Fabricación de productos elaborados de metal, excepto maquinaria y equipo	Proyecto de oro Las Cristinas	Venezuela	Crystallex International Corporation	Canadá
Agosto de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Bloque 1 - Plataforma Deltana	Venezuela	BP Amoco Plc.	Reino Unido
Julio de 2002	Extracción de minerales metalíferos	Exploración y explotación	Perú	Vista Continental Río Grande	Estados Unidos Argentina
Junio de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Derechos de explotación	Argentina	ChevronTexaco Corp.	Estados Unidos
Junio de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Perforación de pozos de exploración	México	Dowell Schlumberger	Estados Unidos
Mayo de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Bloque de exploración Bandurria	Argentina	Wintershall Repsol-YPF TotalFinaElf S.A. Pan American Energy	Alemania España Francia Argentina
Febrero de 2002	Extracción de minerales metalíferos	Proyecto de sulfuros Pueblo Viejo	República Dominicana	Placer Dome Inc.	Canadá
Febrero de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Modernización de la refinería Talara	Perú	Otepi Cosapi	Venezuela Perú
Febrero de 2002	Extracción de petróleo crudo y gas natural; actividades de servicio relacionadas con la extracción de petróleo y gas, excepto las actividades de prospección	Exploración y explotación del Lote Z-6	Perú	Petrotech	Estados Unidos
SECTOR SERVICIOS					
Noviembre de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Venta de energía a Metro de Santiago	Chile	Chilectra S.A.	Chile/España
Noviembre de 2002	Otras actividades de servicios	Proyecto de asistencia técnica	Bolivia	Ente Vasco de la Energía (EVE) Iberdrola Ingeniería y Consultoría (Iberinco)	España Bolivia
Noviembre de 2002	Transporte por vía terrestre; transporte por tubería	Instalación de sistemas de control en gasoductos	Perú	Abengoa Transportes de Gas del Perú (TGP)	España Perú
Noviembre de 2002	Correo y telecomunicaciones	Licencias PCS	Brasil	Vésper	Estados Unidos
Octubre de 2002	Construcción	Aeropuerto de Isla Margarita	Venezuela	IDC Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) Flughafen Zürich	Chile España Suiza
Octubre de 2002	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Contrato para residuos	Uruguay	OMB International	Italia
Octubre de 2002	Construcción	Construcción de gasoducto	México	Techint Compañía Técnica Internacional	Argentina
Octubre de 2002	Transporte por vía terrestre; transporte por tubería	Venta de trenes al Metro de Ciudad de México	México	Bombardier Inc.	Canadá
Octubre de 2002	Fabricación de maquinaria y equipo no clasificado en otra parte de la clasificación	Ampliación del Metro de Caracas	Venezuela	Alstom	Francia

Cuadro I.A.3 (conclusión)

Fecha	Actividad económica	Proyecto	País	Empresa	País de origen
Septiembre de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Concesión de las transmisoras Etecen y Etesur	Perú	Interconexión Eléctrica S.A. (ISA)	Colombia
Septiembre de 2002	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Recolección de residuos	Brasil	Enterpa Ambiental	Argentina/ Estados Unidos
Septiembre de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Operación y mantenimiento de central eléctrica	Brasil	Alstom	Francia
Septiembre de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Servicio de transporte de gas natural	Chile	Gasoducto GasAndes S.A.	Francia
Septiembre de 2002	Actividades de transporte complementarias y auxiliares; actividades de agencias de viajes	Licitación de depósitos aduaneros	Bolivia	GBH Investment	Perú/Suiza
Agosto de 2002	Diversificado	Concesión para administrar zoológico	Perú	Ecolatina	Argentina
Agosto de 2002	Construcción	Programa de infraestructura penitenciaria	Chile	Besalco Sodexo Alliance Torno	Chile Francia Italia
Julio de 2002	Correo y telecomunicaciones	Licencias PCS	Chile	BellSouth Corporation Telefónica Móviles	Estados Unidos España
Julio de 2002	Transporte por vía terrestre; transporte por tuberías	Entrega y mantenimiento de trenes para tren suburbano de Valparaíso	Chile	Alstom	Francia
Junio de 2002	Suministros de electricidad, gas y agua	Líneas de alta tensión	México	Asea Brown Boveri (ABB AG)	Suiza
Junio de 2002	Construcción	Construcción de puente río Daule	Ecuador	Andrade Gutiérrez	Brasil
Junio de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Construcción de red de transmisión	Chile	Alstom Mitsubishi Corporation	Francia Japón
Mayo de 2002	Captación, depuración y distribución de agua	Contrato de operación y obras sanitarias	Puerto Rico	Ondeo Servies Mitsubishi Corporation	Francia Japón
Mayo de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Contrato eléctrico con Edelca	Venezuela	Asea Brown Boveri (ABB AG)	Suiza
Abril de 2002	Eliminación de desperdicios y aguas residuales, saneamiento y actividades similares	Control de residuos de División de CODELCO	Chile	Hidronor Chile	Bélgica
Abril de 2002	Otras actividades de servicios comunitarios, sociales y personales	Recolección de residuos	Brasil	Consortio Comapa	Brasil/ Argentina
Abril de 2002	Captación, depuración y distribución de agua	Concesión de servicios sanitarios	Brasil	Aguas Guariroba	España
Abril de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Proyecto hidroeléctrico Mazar	Ecuador	Unión Fenosa Consortio ACS-Cobra-Omegaport	España España
Marzo de 2002	Construcción	Camino Internacional Ruta 60-CH	Chile	Obrascón, Huarte y Laín (OHL) Fomento de Construcciones y Contratas (FCC)	España España
Febrero de 2002	Suministro de electricidad, gas, vapor y agua caliente	Construcción de subestaciones para CFE	México	Isolux	España
Enero de 2002	Actividades de transporte complementarias y auxiliares; actividades de agencias de viajes	Concesión de Puerto Caldera	Costa Rica	Sociedad Portuaria Regional de Buenaventura (SPRB)	Colombia
Enero de 2002	Construcción	Construcción en carretera	República Dominicana	Grupo Dragados	España
Enero de 2002	Suministros de electricidad, gas y agua	Comercialización de energía de emergencia	Brasil	Keppel Corp.	Singapur
Enero de 2002	Suministros de electricidad, gas y agua	Mantenimiento de planta nuclear	Brasil	Iberdrola S.A. Planta nuclear Almirante Álvaro Alberto	España Brasil

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa especializada latinoamericana.

Cuadro I.A.4
AMÉRICA LATINA: 100 PRINCIPALES FILIALES DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES,
SEGÚN VALOR DE SUS VENTAS NETAS, 2001
(En millones de dólares)

Empresa	País	Actividad	Ventas netas	Inversionistas actuales	País de origen
1 Telefónica do Brasil (ex TELESP S.A.)	Brasil	Telecomunicaciones	27 907.8	Telefónica de España S.A.	España
2 General Motors de México S.A. de C.V.	México	Automotor	9 968.9	General Motors Corporation (GM)	Estados Unidos
3 Wal Mart de Mexico S.A. de C.V. (Cifra S.A.- Wal-mex)	México	Comercio	9 684.7	Wal Mart Stores	Estados Unidos
4 Daimler Chrysler México	México	Automotor	9 294.6	DaimlerChrysler AG	Alemania
5 Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF)	Argentina	Petróleo	8 162.0	Repsol-YPF	España
6 Volkswagen México	México	Automotor	7 004.4	Volkswagen AG	Alemania
7 Delphi Automotive Systems	México	Automotor	6 763.5	Delphi Automotive Systems Corporation	Estados Unidos
8 Ford México	México	Automotor	5 563.1	Ford Motor Company	Estados Unidos
9 Nissan México	México	Automotor	5 007.4	Nissan Motor	Japón
10 Enersis S.A.	Chile	Electricidad	4 497.0	Citigroup	Estados Unidos
11 Volkswagen Brasil	Brasil	Automotor	4 404.0	Endesa España	España
12 Carrefour Brasil	Brasil	Comercio	3 981.3	Volkswagen AG	Alemania
13 Delphi Packard Electrics Systems	México	Automotor	3 884.0	Carrefour Group	Francia
14 Grupo Royal Dutch Shell (Shell Brasil)	Brasil	Petróleo	3 839.0	Delphi Automotive Systems Corporation	Estados Unidos
15 General Electric México (GE)	México	Electrónica	3 711.6	Royal Dutch-Shell Group	Reino Unido/ Países Bajos
16 Light Serviços de Eletricidade	Brasil	Electricidad	3 696.3	General Electric (GE)	Estados Unidos
17 IBM México	México	Electrónica	3 686.6	Électricité De France (EDF)	Francia
18 Hewlett-Packard México	México	Electrónica	3 447.2	Reliant Energy (Houston Energy)	Estados Unidos
19 MCI Embratel (ex-Empresa Brasileira de Telecomunicações)	Brasil	Telecomunicaciones	3 215.4	AES Corp.	Estados Unidos
20 General Electric Grupo Industrial	México	Electrónica	3 193.5	International Business Machines (IBM)	Estados Unidos
21 Telecom Argentina	Argentina	Telecomunicaciones	3 049.0	Hewlett-Packard (HP)	Estados Unidos
22 Compañía Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela (CANTV)	Venezuela	Telecomunicaciones	3 011.9	MCI WorldCom	Bélgica-Luxemburgo
23 Esso Brasileiro Petróleo Ltda.	Brasil	Distribuidora de combustibles	2 999.3	Société Européenne des Satellites S.A (SES)	Estados Unidos
24 Lear Corporation México	México	Automotor	2 825.0	General Electric (GE)	Estados Unidos
25 Telefónica de Argentina S.A. (TASA)	Argentina	Telecomunicaciones	2 797.0	France Telecom/Telecom Italia	Francia/ Italia
26 Grupo Fiat Brasil	Brasil	Automotor	2 776.3	Telefónica de España S.A.	España
27 GrupoTexaco Brasil	Brasil	Petróleo	2 684.9	Verizon Communications	Estados Unidos
28 The Coca-Cola Company México	México	Alimentos y bebidas	2 504.1	Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (BANDES)	Venezuela
29 Visteon México	México	Automotor	2 400.0	Exxon Mobil Corporation	Estados Unidos
30 Nestlé México	México	Alimentos y bebidas	2 326.6	Lear Corporation	Estados Unidos
31 Sistema Pepsicola	México	Alimentos y bebidas	2 204.7	Telefónica de España S.A.	España
32 Compañía Energética de Minas Gerais (CEMIG)	Brasil	Electricidad	1 978.0	Southern Energy	Estados Unidos
33 Disco S.A.	Argentina	Comercio	1 915.1	Disco Ahold International Holdings N.V. (DAIH)	Países Bajos
34 Sabritas	México	Alimentos y bebidas	1 801.7	PepsiCo	Estados Unidos
35 Kimberly Clark México	México	Papel	1 710.1	Copamex	México
36 Nestlé Brasil	Brasil	Alimentos y bebidas	1 676.2	Kimberly Clark (CK)	Estados Unidos
37 Mabe	México	Electrónica	1 663.4	Nestlé	Suiza
38 Procter & Gamble México	México	Química	1 652.3	General Electric (GE)	Estados Unidos
39 Ford Brasil	Brasil	Automotor	1 621.7	Procter & Gamble	Estados Unidos
40 Philips Mexicana (Philips Sociedad Exportadora Trasatlántica)	México	Electrónica	1 544.0	Ford Motor Company	Estados Unidos
41 Bunge Brasil S.A.	Brasil	Alimentos y bebidas	1 505.4	Royal Philips Electronics (Koninklijke Philips Electronics N.V.)	Países Bajos
42 Sonae Brasil	Brasil	Comercio	1 470.4	Bunge & Born	Estados Unidos
43 Brasmotor S.A.	Brasil	Automotor	1 458.9	Sonae de Distribuição	Portugal
44 Siemens Brasil	Brasil	Maquinaria	1 407.2	Whirlpool Corporation	Estados Unidos
45 ExxonMobil Colombia	Colombia	Distribución de combustibles	1 396.2	Siemens AG	Alemania
46 Motorola de México S.A. de C.V.	México	Electrónica	1 366.4	Exxon Mobil Corporation	Estados Unidos
47 Telefónica CTC Chile	Chile	Telecomunicaciones	1 352.4	Motorola Inc.	Estados Unidos
48 Consorcio Guaraniana	Brasil	Electricidad	1 324.8	Telefónica de España S.A.	España
49 Ericsson México	México	Electrónica	1 307.0	Iberdrola S.A.	España
50 Philip Morris México	México	Tabaco	1 303.1	L.M. Ericsson	Suecia
				Philip Morris Companies Inc.	Estados Unidos

Cuadro I.A.4 (continuación)

Empresa	País	Actividad	Ventas netas	Inversionistas actuales	País de origen
51 Unilever México	México	Química	1 300.0	Unilever	Reino Unido/ Países Bajos
52 Telesp Celular S.A. (TCP)	Brasil	Telecomunicaciones	1 269.7	Portugal Telecom S.A. (PT) Telefónica Móviles	Portugal España
53 Shell Argentina CAPSA Forestry	Argentina	Petróleo	1 254.9	Royal Dutch/Shell	Reino Unido/ Países Bajos
54 LG Electronics México	México	Electrónica	1 239.6	LG Electronics Inc.	República de Corea
55 Bompreço Supermercados	Brasil	Comercio	1 195.7	Royal Ahold N.V. (Koninklijke Ahold)	Países Bajos
56 Grupo Ericsson Brasil	Brasil	Electrónica	1 100.0	L.M. Ericsson	Suecia
57 BASF Brasil	Brasil	Química	1 080.0	BASF AG	Alemania
58 Empresa Nacional de Telecomunicaciones S.A. (ENTEL)	Chile	Telecomunicaciones	1 074.7	Telecom Italia Spa	Italia
59 Du Pont	México	Química	1 064.0	E. I. du Pont de Nemours (DuPont)	Estados Unidos
60 Telefónica del Perú S.A. (ex Entel Perú)	Perú	Telecomunicaciones	1 033.4	Telefónica de España S.A.	España
61 Siemens México	México	Maquinaria	1 033.2	Siemens AG	Alemania
62 Grupo BAT/ Souza Cruz SA	Brasil	Tabaco	1 023.6	British American Tobacco Plc. (BAT)	Reino Unido
63 Grupo Arbed/ Belgó Mineira (CSBM)	Brasil	Metalurgia	1 020.9	Arbed	Bélgica- Luxemburgo
64 Solectron de México, S.A. de C.V.	México	Electrónica	1 003.0	Solectron Corporation	Estados Unidos
65 Apasco SA	México	Cemento	997.1	Holcim (ex Holderbank)	Suiza
66 Ford Argentina	Argentina	Automotor	977.0	Ford Motor Company	Estados Unidos
67 Xerox Brasil	Brasil	Electrónica	975.9	Xerox Corporation	Estados Unidos
68 Minera Escondida Ltda.	Chile	Minería	959.4	Mitsubishi Corporation Broken Hill Proprietary (BHP) Rio Tinto (RTZ) Nippon Mining & Metal	Japón Australia Reino Unido Japón
69 Grupo Bemberg	Argentina	Alimentos y bebidas	938.7	Grupo Bemberg	Luxemburgo
70 Grupo Kodak México	México	Fotografía	928.5	Eastman Kodak Company	Estados Unidos
71 Makro Atacadista SA	Brasil	Comercio	904.5	Makro	Países Bajos
72 Navistar	México	Automotor	869.0	Navistar International	Estados Unidos
73 EDENOR (Empresa Distribuidora y Comercializadora Norte Sociedad Anónima)	Argentina	Electricidad	868.5	Électricité De France (EDF) Société D Amenagement Urbain et Rural (SAUR) Electricidad Argentina Sociedad Anónima (EASA)	Francia Francia Argentina
74 Kemet de México S.A. de C.V.	México	Electrónica	830.0	Kemet Corporation	Estados Unidos
75 Honda México	México	Automotor	823.4	Honda Motor	Japón
76 Pan American Energy	Argentina	Petróleo	806.2	Bridas Energy BP Amoco Oil Company	Reino Unido Estados Unidos
77 Electricidad de Caracas (EDC ó Elecar)	Venezuela	Electricidad	777.9	AES Corp. Brown Brother Harriman & Co.	Estados Unidos
78 Tele Sudeste Celular S.A.	Brasil	Telecomunicaciones	734.1	Itochu Corporation Telefónica de España S.A. Iberdrola S.A.	Japón España España
79 NEC do Brasil S.A.	Brasil	Electrónica	730.9	Nippon Electric Co. (NEC)	Japón
80 Alcoa Brasil	Brasil	Metalurgia	700.9	Alcoa	Estados Unidos
81 Kodak Export	México	Comercio	700.0	Eastman Kodak Company	Estados Unidos
82 Compaq México	México	Electrónica	699.0	Compaq Computer Corporation	Estados Unidos
83 PSA Peugeot-Citroen Argentina (SEVEL)	Argentina	Automotor	697.5	PSA Peugeot Citroen S.A.	Francia
84 Labatt	México	Alimentos y bebidas	686.2	Interbrew	Bélgica- Luxemburgo
85 Santa Isabel S.A.	Chile	Comercio	679.6	Royal Ahold N.V. (Koninklijke Ahold)	Países Bajos
86 Elektro Eletricidade e Serviços	Brasil	Electricidad	677.5	Enron Corp.	Estados Unidos
87 Texaco Colombia	Colombia	Petróleo	665.3	Texaco Inc.	Estados Unidos
88 Metrogas S.A. Argentina	Argentina	Electricidad	657.7	British Gas/Repsol - YPF	Reino Unido/ España
89 Southern Perú Copper Corporation (SPCC)	Perú	Minería	657.5	Grupo Minero México Phelps Dodge Corporation	México Estados Unidos
90 BASF México	México	Química	650.0	BASF AG	Alemania
91 Telefónica Comunicaciones Personales S.A. (TCP)- Unifón	Argentina	Telecomunicaciones	647.0	Telefónica de España	España
92 Volkswagen Argentina	Argentina	Automotor	642.2	Volkswagen AG	Alemania
93 Wal Mart Brasil	Brasil	Comercio	639.2	Wal Mart Stores	Estados Unidos
94 Nokia México	México	Electrónica	630.0	Nokia Corporation	Finlandia
95 Vitromatic (Vidro Enseres Domésticos)	México	Electrónica	629.0	Whirlpool Corporation	Estados Unidos
96 Nidera Argentina	Argentina	Alimentos y bebidas	625.9	Nidera	Países Bajos
97 Cemex Venezuela (ex Vencemos)	Venezuela	Cemento	623.9	Cementos Mexicanos S.A. (CEMEX SA)	México
98 Avon México	México	Química	620.7	Avon Inc.	Estados Unidos
99 Parmalat Brasil	Brasil	Alimentos y bebidas	615.6	Parmalat Finanziaria S.p.A.	Italia

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa especializada latinoamericana.

APÉNDICE

ESTADÍSTICAS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

Debido a que existen diferencias entre las cifras presentadas en el *Estudio económico de América Latina y el Caribe* y el informe *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, publicaciones ambas de la CEPAL, es preciso aclarar que aun cuando las cifras siempre corresponden a

las definiciones contenidas en el *Manual de balanza de pagos* del Fondo Monetario Internacional, en cada uno de estos informes se utilizan conceptos distintos (en términos de partidas de la balanza de pagos) y, además, abarcan grupos de países de la región que difieren en número.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA: CUADRO COMPARATIVO

(En millones de dólares)

	1990- 1994 ^a	1995- 1999 ^a	1999	2000	2001	2002 ^b
Cifras consideradas en el <i>Estudio Económico de América Latina y el Caribe</i>						
A. Flujos netos de IED	12 983	52 365	79 741	67 711	68 081	38 974
Inversión de residentes en el exterior	2 113	5 735	6 286	7 794	380	4 928
B. Entradas netas en la economía declarante	15 096	58 100	86 027	75 505	67 702	43 902
Cifras consideradas en el informe <i>La inversión extranjera en América Latina y el Caribe</i>						
C. Entradas netas en la economía declarante	15 802	60 604	88 220	75 583	69 020	44 402
Memo: Centros Financieros	2 506	8 914	19 810	18 855	14 993	11 788

^a Promedio anual.

^b Estimaciones.

La primera diferencia es conceptual:

Dado que el propósito del *Estudio Económico* es presentar un análisis macroeconómico de los países de la región, en él se toman en cuenta los flujos netos de inversión extranjera directa, esto es, las entradas netas de inversión extranjera a la economía declarante, menos la inversión neta de residentes en el exterior. Ese flujo corresponde a la fila (A) del cuadro precedente.

Por otra parte, debido a que el informe *La inversión Extranjera en América Latina y el Caribe* tiene por objeto estudiar la entrada de capitales bajo la forma de inversión directa, el destino sectorial de ésta y las estrategias de las empresas transnacionales que la originan, incluye solamente las entradas netas en la economía declarante (no sustrae de estas cifras los montos netos que los residentes invierten en el exterior).

La segunda diferencia es de cobertura:

Las cifras correspondientes a entradas netas de inversión extranjera directa presentadas en las filas B y C difieren por tener una distinta cobertura. En el *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* solo se registra la inversión extranjera de los países que disponen de estas estadísticas al momento del cierre de la publicación. En el informe *La inversión Extranjera en América Latina y el Caribe* se consideran también las cifras que la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) registra como inversión de sus países miembros en los centros financieros. Sin embargo, si se omiten estas últimas, es posible observar la similitud entre las cifras que dan origen a ambos informes.

II. COMUNIDAD ANDINA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA Y ESTRATEGIAS EMPRESARIALES

En este capítulo se analiza la evolución de la inversión extranjera directa en la Comunidad Andina de Naciones (CAN), integrada por Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Desde su formación, a principios de los años setenta, el tratamiento dispensado al capital extranjero se ha constituido en uno de los elementos más importantes -y no menos polémico- de esta iniciativa subregional. En sus inicios, las directrices comunitarias en relación con la inversión extranjera tenían un carácter vinculante y superior a cualquier norma de carácter nacional, lo que significa que las regulaciones locales sobre esta materia perdieron vigencia. Se impusieron múltiples restricciones a la inversión extranjera directa (IED) y a la operación de las empresas transnacionales, otorgándole un carácter complementario con respecto a la inversión nacional, de manera que no limitara la industrialización de las economías andinas.

Hacia fines de los años ochenta, como resultado de la aguda crisis económica por la que atravesaba América Latina, así como de presiones en el interior de la Comunidad Andina, la orientación de las políticas económicas comenzó a cambiar rápidamente, y con ello la actitud respecto del capital extranjero. La normativa regional se modificó, otorgándole mayor poder discrecional a los países miembros. De este modo, al progresivo desmantelamiento de las restricciones impuestas al capital extranjero se sumaron nuevos incentivos, básicamente asociados a la privatización de activos estatales y a la apertura y liberalización de la gran

mayoría de las actividades económicas, en particular las vinculadas a recursos naturales (hidrocarburos y minería), principal riqueza de casi todos los países andinos.

La apertura de los sectores asociados a los recursos naturales trajo consigo el ingreso de un gran volumen de inversión extranjera, principalmente asociada a la exploración y explotación de petróleo y gas natural. En menor medida, algunas actividades referidas a servicios públicos e infraestructura también despertaron el interés de inversionistas foráneos, en especial de aquellos que estaban configurando redes latinoamericanas, como en el caso de las telecomunicaciones, la energía eléctrica, los servicios financieros y el comercio al por menor. No obstante, esta dinámica no se extendió a otros sectores de las economías subregionales. Esto se explica en gran parte, más allá de lo limitado de los mercados nacionales y de la imposibilidad de materializar un mercado subregional efectivo, por la inestabilidad política y económica que han presentado los países andinos.

En este capítulo se analizarán las características de los flujos de IED hacia los países de la Comunidad Andina, considerando los principales factores de atracción, las regulaciones generales y específicas, el patrón sectorial de asignación, el origen de los capitales y las estrategias empresariales predominantes. En relación con esto último, los inversionistas extranjeros se separan en dos grupos bien diferenciados: aquellos que buscan materias primas y los que buscan participación en los mercados nacionales de servicios.

A. EL CAPITAL EXTRANJERO EN LA COMUNIDAD ANDINA

1. El tratamiento del capital extranjero en los países de la Comunidad Andina

A mediados del siglo XX, los países andinos mantenían una actitud muy abierta hacia el capital extranjero y en su mayoría no contaban con una legislación específica sobre la materia. En muchos de ellos sólo había algunas disposiciones de tipo cambiario que regulaban la operación del capital extranjero. Con la nacionalización de las empresas extractivas de recursos naturales (especialmente de hidrocarburos) y de servicios públicos, el capital foráneo vio restringidas de manera importante sus áreas de inversión.

La inversión extranjera comenzó a ser considerada como un complemento del ahorro nacional, la transferencia de tecnología y la industrialización en el contexto del modelo de desarrollo basado en gran medida en el mercado interno. Sin embargo, los temores en cuanto a sus efectos sobre la balanza de pagos determinaron que el ingreso de IED fuera controlado y restringido. Se establecieron mecanismos de autorización, registro y control de la IED y se le otorgaron facilidades a los gobiernos para que la orientaran de acuerdo con las prioridades del desarrollo económico nacional. Se buscó privilegiar la IED que permitiera aumentar o diversificar las exportaciones, se impulsó una evaluación previa de sus efectos sobre la balanza de pagos y el empleo, y en muchas actividades, entre las que destacan el sector financiero y los servicios públicos, se negó el ingreso del capital extranjero. Además, se establecieron requisitos y límites para la repatriación de utilidades y capital.

En este contexto se inició el proceso de integración andina, con la suscripción del Acuerdo de Cartagena en 1969, que dio origen al Pacto Andino -actualmente conocido como la Comunidad Andina de Naciones.¹ El objetivo principal de esta iniciativa era incrementar el comercio intrarregional y fomentar el crecimiento económico de los países miembros, primero mediante una zona de libre comercio y después a través de una unión aduanera (arancel externo común), para lo cual propugnaba la armonización de las políticas económicas, particularmente en los campos cambiario, monetario,

fiscal, de comercio exterior y de inversión extranjera. En relación con esto último, el proceso de integración favorecía la sustitución del capital foráneo por inversión nacional y subregional, poniendo el énfasis en los efectos negativos que la IED ejercía sobre la generación de divisas y los equilibrios en la balanza de pagos. De este modo se pretendía que el capital extranjero no monopolizara los beneficios del proceso de integración regional y los transfiriera al exterior.

En junio de 1971 se implantó el Régimen Común de Tratamiento a los capitales extranjeros y sobre marcas, patentes, licencias y regalías, más conocido como Decisión 24, que adquirió posteriormente valor normativo en los países del entonces Pacto Andino. Esta norma supranacional fue dictada con la finalidad de limitar la influencia financiera del exterior y asegurar una mayor contribución del sector privado local al desarrollo nacional. Asimismo, contemplaba la reducción progresiva de las participaciones extranjeras en las empresas locales a una posición minoritaria,² la eliminación del capital extranjero en sectores clave y la limitación del derecho a remitir utilidades al exterior, entre varias disposiciones de carácter restrictivo. También influyeron en el tratamiento dispensado al capital extranjero otras decisiones sobre transferencia de tecnología, empresas andinas y programas sectoriales de desarrollo industrial.

A finales de los años setenta y comienzo de los ochenta, los términos del intercambio sufrieron una fuerte caída, generándose efectos negativos sobre los ingresos por concepto de exportaciones y la balanza de pagos. El crecimiento económico se desaceleró y la sustitución de importaciones dio muestras de cierto agotamiento. El endeudamiento externo llegó a niveles sin precedentes, lo que condujo a una crisis generalizada en América Latina y a una fuerte restricción del financiamiento externo. Esta situación, común a todos los países de la subregión, provocó un fuerte estancamiento del proceso de integración.

¹ Originalmente este acuerdo fue suscrito por Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Luego se retiró Chile y se incorporó Venezuela. La marginación de Chile tuvo mucho que ver con las prácticas restrictivas de la IED, las cuales estaban en abierta contradicción con las reformas estructurales que comenzaron a implementarse en la economía chilena a partir del segundo quinquenio de los setenta.

² Las empresas extranjeras nuevas estaban obligadas, mediante contratos de transformación, a convertirse en mixtas dentro de un plazo máximo de 15 años.

La crisis llevó a los países andinos a replantear el papel de la IED en el desarrollo. Así, después de 16 años desde su entrada en vigor y de haber sufrido algunas modificaciones, el 11 de mayo de 1987 la Decisión 24 fue sustituida por la Decisión 220, publicada el 18 de ese mismo mes y año. En virtud de esta norma se flexibilizó el tratamiento de la inversión extranjera al eliminar algunos requerimientos de registro y autorización de inversiones y remesas de utilidades al exterior, suprimir los sectores reservados y otorgar la posibilidad de que cada país miembro legislara en forma individual en materia de inversión extranjera. Con ello, las reglamentaciones internas de dichos países variaron de manera sustancial, haciéndose progresivamente más receptivas al capital extranjero, introduciendo simplificaciones administrativas y convirtiéndose en normas de carácter más promocional. Esta reforma fue promovida especialmente por Colombia, que deseaba desarrollar una serie de proyectos en los sectores minero y petrolero (COINVERTIR, 1998).

El 29 de marzo de 1991, en un contexto de profundas reformas económicas lideradas por la reestructuración de los Estados nacionales y la liberalización comercial y financiera, los países miembros del Acuerdo de Cartagena enfrentaron la necesidad de revisar nuevamente la legislación común existente. Así, con el fin de estimular y promover mayores flujos de capital extranjero y tecnología hacia las economías andinas, se modificó el Régimen Común, sustituyendo la Decisión 220 por la Decisión 291.

Con la Decisión 291 se introdujeron importantes modificaciones tendientes a eliminar los obstáculos a la inversión extranjera y promover el flujo foráneo de capital y tecnologías a las economías andinas. Se suprimió toda referencia a autorizaciones previas, dejando únicamente el requisito de registro ante el organismo nacional competente. También se consagró, en el ámbito normativo, el principio de "igualdad de trato" entre empresas extranjeras, mixtas y nacionales, así como el reconocimiento de la remesa de utilidades y capital, sin establecer topes máximos, y el acceso a todas las ventajas arancelarias vigentes para la Comunidad Andina.

Junto con imprimir mayor flexibilidad a las directrices comunitarias, los países miembros de la Comunidad Andina implementaron profundos cambios en sus políticas económicas y con ello se comenzaron a visualizar importantes diferencias en la orientación de sus estrategias de desarrollo.

- En un extremo estaba Perú, donde se había emprendido un amplio proceso de transformaciones económicas, entre las que destacaban la apertura comercial y financiera, la privatización de activos estatales y la implementación de uno de los regímenes sobre capital extranjero más liberales de América Latina. Estas transformaciones tensionaron las relaciones de las autoridades peruanas con las instituciones de la integración andina. Los conflictos llegaron a tal punto que ambas partes emitieron amenazas respecto de una salida de Perú de la Comunidad Andina. No obstante, las posiciones se fueron flexibilizando, lo que unido a la progresiva pérdida de poder de las instancias comunitarias, hicieron que Perú se mantuviera como Estado miembro de esta iniciativa de integración, pero bajo normas especiales, en particular en lo referente al arancel externo común.
- Bolivia, Colombia y Venezuela también iniciaron planes de reforma económica, aunque menos drásticas que las peruanas, que incluyeron la privatización de algunas de las principales empresas públicas. Las autoridades bolivianas desarrollaron un novedoso programa de transferencia de las más importantes empresas públicas al sector privado, el llamado Plan de Capitalización (véase el recuadro II.1). Mediante este mecanismo algunas de las empresas bolivianas emblemáticas obtuvieron recursos frescos que les permitieron realizar ambiciosos planes de inversión y modernización, a la vez que, paralelamente, se creaban las bases para el desarrollo de un mercado de capitales y un sistema privado de administración de fondos de pensiones. En Colombia se transfirieron al sector privado básicamente empresas eléctricas, entidades financieras y compañías mineras. En Venezuela, el Estado privatizó las empresas de telecomunicaciones, transporte aéreo y algunas compañías manufactureras, pero mantuvo bajo su autoridad a Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), la mayor empresa de toda la región andina. Además, tanto Venezuela como Bolivia han tenido una política de acercamiento hacia otras agrupaciones subregionales, como el Mercado Común del Sur (Mercosur), del cual, de hecho, Bolivia es un Estado asociado, en tanto que Colombia y Venezuela forman parte del Grupo de los Tres, junto con México.

Recuadro II.1
BOLIVIA: PLAN DE CAPITALIZACIÓN

Durante la primera mitad de los años noventa, Bolivia inició un ambicioso programa de reformas estructurales denominado el Plan de Todos, en el que destacaba un amplio y novedoso proceso de privatización orientado a la capitalización de las grandes empresas estatales. La idea de las autoridades bolivianas era incrementar la tasa de inversión a más de 20% del producto interno bruto (PIB) y estimular la llegada de inversión extranjera. En este sentido, se buscaba que los recursos que generara esta iniciativa fueran directamente a las empresas capitalizadas y a la población, mediante el establecimiento de un sistema privado de administración de fondos de pensiones. Además, se pretendía atraer a empresas extranjeras líderes en el ámbito mundial para que le dieran solidez al proceso e incrementaran la credibilidad del Estado boliviano frente a la comunidad internacional. De este modo, las compañías estatales se transformaron en empresas mixtas, cuya propiedad compartían la población boliviana y los capitales extranjeros por partes iguales.

En 1994 se dio comienzo a esta reforma con la creación del Ministerio

de Capitalización y de grupos interdisciplinarios encargados de acompañar el proceso en cada una de las empresas. Asimismo, esta iniciativa supuso importantes modificaciones del marco regulatorio de los sectores económicos en los que actuaban estas empresas. Las reformas más significativas se centraron en los subsectores de hidrocarburos y energía eléctrica. El Plan de Capitalización incluyó a las principales compañías de servicios públicos: Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL), Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), Lloyd Aéreo Boliviano (LAB), Empresa Nacional de Electricidad (ENDE), y actividades de transporte, exploración y producción de hidrocarburos de Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). En 2000 fue vendida finalmente la empresa minera Vinto, ya que a pesar de que estaba contemplada en el plan original, fue difícil encontrar a un inversionista interesado en gestionarla.

En una primera etapa, los objetivos de las autoridades bolivianas se cumplieron ampliamente. La

capitalización captó inversiones por un monto superior al doble del valor contable de las empresas incluidas en el Plan. Este valor se calculaba en 648 millones de dólares y el recaudo del proceso de capitalización alcanzó a 1 671 millones de dólares, monto 257% superior a la estimación inicial (Cossio, 2001). Asimismo, la inversión canalizada a través de esta iniciativa ejerció un impacto muy importante sobre los ingresos de IED. Entre 1995 y 2000, un poco más de la mitad de los flujos totales recibidos por el país correspondió a empresas privatizadas bajo esta modalidad (CEPAL, 2000). En 2001 y 2002, la participación de los recursos procedentes del Plan de Capitalización en los totales de IED ingresados al país comenzó a disminuir significativamente. Esto revela el agotamiento del proceso, ya que las empresas habían cumplido con 98.4% de sus compromisos hacia finales de 2002 (MCEI, 2002). Finalmente, entre las empresas extranjeras que resultaron ganadoras figuraban algunas que eran líderes en sus respectivos ámbitos de acción: Royal Dutch-Shell Group, Telecom Italia y Enron Corporation.

INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LAS EMPRESAS CAPITALIZADAS, 1995-2002^a
(En millones de dólares)

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	Total	Saldo	IED adicional ^b
Electricidad	2.17	23.82	31.09	51.94	45.73	0.56	1.36	1.79	158.45	6.18	24.78
EE Guaracachi	0.62	0.71	4.87	30.13	29.84				66.17		19.04
EE Valle Hermoso	0.31	21.45	12.98	3.96	0.59	0.23	0.14		39.66		5.74
EE Corani	1.24	1.66	13.23	17.86	15.30	0.33	1.22	1.79	52.61	6.18	-
Transporte	5.00	40.64	203.95	208.60	217.12	95.31	97.13	2.13	869.88		519.80
FC Andina		2.87	5.78	4.48	0.54				13.67		0.42
FC Oriental		3.90	12.49	15.98	9.15			2.13	43.65		17.80
LAB	5.0	33.87	2.30	2.30	2.30	2.30	1.728		49.81		2.34
Transredes			183.38	185.84	205.12	93.01	95.40		762.75		499.25
Hidrocarburos			162.23	281.17	133.21	64.82	23.87		665.29		93.85
Petrolera Andina			62.23	175.07	60.84	1.09			299.23		34.46
Petrolera Cahaco			100.00	106.10	72.36	63.73	23.87		366.06		59.40
Comunicaciones		136.46	148.12	109.65	64.31	49.69	63.12	18.66	590.01		-
ENTEL		136.46	148.12	109.65	64.31	49.69	63.12	18.66	590.01	19.99	-
Total	7.17	200.92	545.38	651.36	460.37	210.38	185.79	22.59	2 228.64	19.99	638.44

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las cifras proporcionadas por la Dirección General de Inversión Privada, Viceministerio de Exportaciones e Inversión Privada, Ministerio de Comercio Exterior e Inversión.

^a Información al tercer trimestre de 2002.

^b Inversiones realizadas adicionalmente, al margen de lo establecido en el contrato de capitalización.

Recuadro II.1 (conclusión)

El impacto de la capitalización en los ingresos fiscales, vía transferencias directas e impuestos, tuvo un carácter ambivalente. Mientras en el caso de ENTEL y LAB el efecto habría sido negativo, en ENFE, ENDE y, muy especialmente, YPFB, los resultados fueron positivos (Salinas, 2001). Al momento de concretarse los contratos de capitalización se establecieron compromisos de inversión cuyo objeto era posibilitar la llegada de un aporte de capital que apoyara la modernización de las empresas, para así elevar la eficiencia y la cobertura de los servicios prestados. Con la excepción de ENTEL y la Empresa Eléctrica Corani, en las demás compañías privatizadas se superaron ampliamente los compromisos adquiridos al momento de obtener su control. Entre 1995 y mediados de 2002, las inversiones totales efectuadas por las empresas capitalizadas se elevaban a 2 278 millones de dólares, lo que representaba 642 millones más que el monto comprometido originalmente (MCEI, 2002). En términos sectoriales, los efectos más tangibles del proceso se han observado en telecomunicaciones, energía eléctrica y, muy especialmente, en hidrocarburos:

- Antes de la capitalización de ENTEL, Bolivia tenía una densidad telefónica de cuatro líneas por cada 100 habitantes, 265 000 líneas en servicio y un porcentaje de digitalización de 65%. Dado este

retraso del subsector, la finalidad de la estrategia de capitalización de ENTEL era universalizar el acceso a la red de telecomunicaciones mediante la oferta de servicios de mejor calidad y mayor cobertura. Cinco años después de que se concretara la capitalización de ENTEL, el panorama del subsector ha cambiado radicalmente. La penetración de la telefonía local fija y la telefonía pública se ha incrementado, a la par con un espectacular crecimiento de la telefonía móvil, en un contexto de importantes rebajas de las tarifas de los distintos servicios. Entre 1995 y 2001, el número de líneas telefónicas principales por cada 100 habitantes casi se duplicó (de 3.33% a 6.22%), mientras que el número de abonados a la telefonía móvil pasaba de 10 000 a 744 000 en el mismo período.

- La capitalización de ENDE ha posibilitado un importante incremento de la capacidad de generación del Sistema Interconectado Nacional (SIN). En el último quinquenio, la cobertura nacional se ha ampliado de 31% a cerca de 43% (Cossio, 2001). Al igual que en el subsector de las telecomunicaciones, la expansión de la actividad eléctrica ha ido acompañada de una reducción de las tarifas en términos reales (Salinas, 2001).
- El subsector de los hidrocarburos es el que ha exhibido mayor dinamismo

desde la capitalización de su empresa insignia, YPFB. De hecho, la inversión en exploración y producción aumentó seis veces con respecto al nivel registrado cuando el subsector estaba a cargo de YPFB, lo que ha incrementado significativamente las reservas probadas de petróleo y gas natural (Cossio, 2001). Entre 1997 y 2001, las reservas de gas natural aumentaron de 5.7 trillones de pies cúbicos (TCF) a 46.8 trillones, y las de petróleo, de 201 millones de barriles a 692 millones. De este modo, Bolivia pasó a ser el segundo país en términos de reservas de gas natural en América de Sur, después de Venezuela (EIA, 2002a). Las autoridades bolivianas ven en el desarrollo del subsector y en los retornos que proveerá al fisco –vía impuestos y regalías– la posibilidad de un crecimiento acelerado y una disminución de los niveles de pobreza.

En resumen, el Plan de Capitalización, además de dinamizar los ingresos de IED, permitió que compañías anteriormente deficitarias mejoraran notablemente su gestión, lo que ha contribuido a aliviar las finanzas públicas. Asimismo, como resultado de este proceso, el Estado boliviano ha podido realizar ahorros importantes, sobre todo en el emprendimiento de grandes proyectos de infraestructura –como el del gasoducto a Brasil–, y en la exploración y desarrollo de nuevos campos de hidrocarburos.

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

- En el otro extremo, en Ecuador, las reformas "pro mercado" fueron menos ambiciosas y los planes de privatización debieron enfrentar una gran oposición política y de la sociedad civil.

En resumen, la normativa supranacional establecida por la Comunidad Andina fue otorgando a los países miembros grados crecientes de autonomía para definir sus políticas sobre IED. Con ello, éstos se fueron alejando de las "directrices originales"

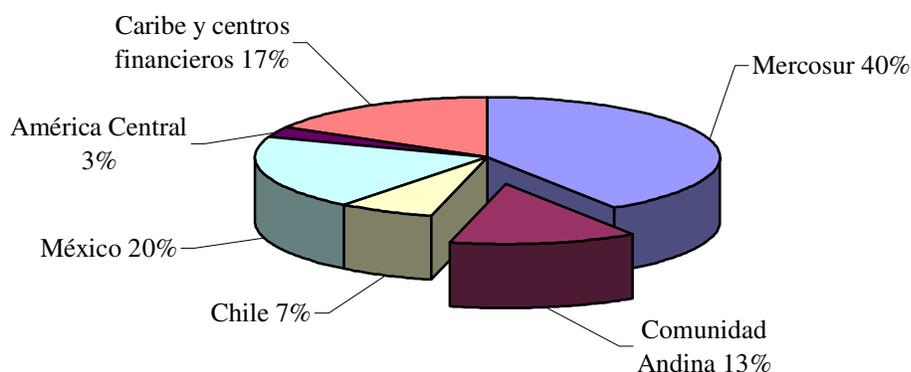
entregadas por este esquema de integración y adaptaron sus legislaciones nacionales a sus propios intereses. En la actualidad, los países andinos, a pesar de tener esta "legislación paraguas" establecida por la Comunidad Andina, cuentan con normativas específicas sobre el tratamiento de la IED, todas las cuales tienen como factor común un espíritu liberal y propicio a una presencia amplia del capital extranjero en sus economías nacionales.

2. Evolución reciente del capital extranjero en la Comunidad Andina

La subregión andina se ha convertido en un destino menor en el contexto de los ingentes flujos de IED que han llegado a América Latina y el Caribe en los últimos años (véase el capítulo I de este documento). Al conjunto de los países miembros de la Comunidad Andina se dirigió

poco más de 13% del total de los ingresos regionales, siendo superados ampliamente por la otra agrupación regional de América del Sur, el Mercosur, y por las principales economías receptoras de la región (Brasil y México) (véanse el gráfico II.1 y el cuadro II.1).

Gráfico II.1
PARTICIPACIÓN DE LA COMUNIDAD ANDINA EN LOS FLUJOS TOTALES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE, 1990-2001
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional y de entidades nacionales.

Cuadro II.1
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA HACIA LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ANDINA CONSTITUIDOS EN PRINCIPALES FOCOS DE ATRACCIÓN, 1990-2002
(En millones de dólares)

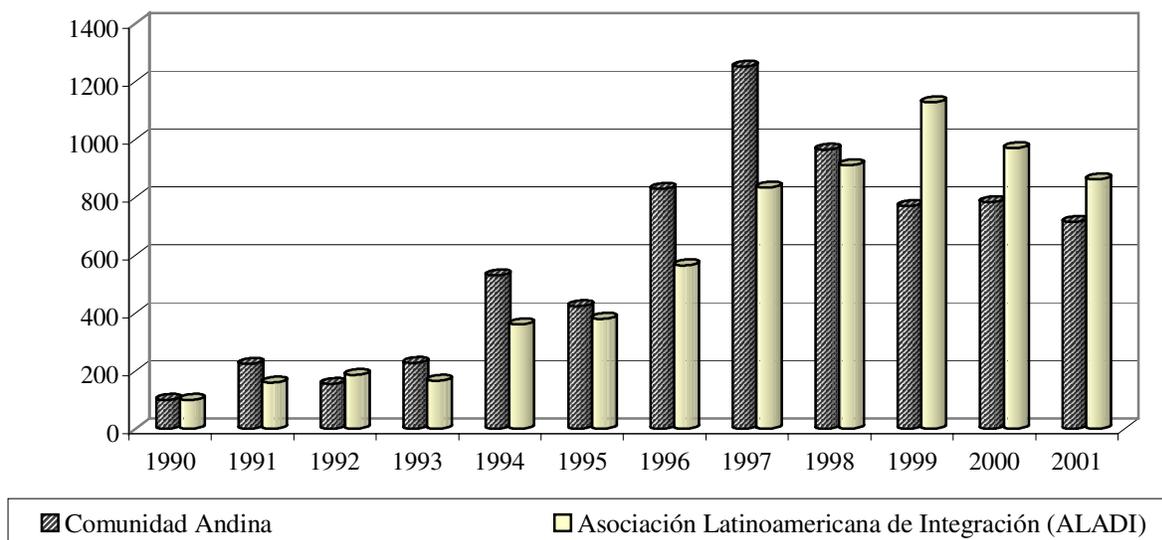
	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Bolivia	27	52	93	124	130	393	474	731	949	1 010	725	662	612
- Privatización	...	...	9	12	0	66	31	0	10	148	0	...	...
- Petróleo	...	...	84	66	63	125	53	299	544	449	408	484	...
Colombia	500	457	729	959	1 446	968	3 112	5 562	2 829	1 468	2 280	2 328	1 950
- Privatización	...	...	...	...	...	298	333	2 324	...	...	...	...	...
- Petróleo	270	264	440	557	135	151	778	382	91	-551	-639	347	...
Ecuador	126	160	178	474	576	452	500	724	870	648	720	1 330	1 335
- Privatización	...	...	...	8	92	20	20	58	...	...	...	...	...
- Petróleo	90	124	146	395	368	320	302	555	754	615	680	1 120	...
Perú	41	-7	152	686	3 107	2 558	3 471	2 140	1 644	1 939	662	1 064	1 943
- Privatización	0	0	6	168	2 241	547	1 688	145	60	219	229	267	...
- Petróleo	39	9	119	9	310	173	132	89	141	282	35	3	...
Venezuela	451	1 916	629	372	813	985	2 183	5 536	4 495	3 290	4 465	3 448	1 389
- Privatización	0	1 469	7	0	0	27	12	743	...	...	...	...	...
- Petróleo	0	0	0	0	195	539	1 087	3 164	1 731	2 045	1 354	2 165	...
Comunidad Andina	1 145	2 578	1 781	2 615	6 072	5 356	9 740	14 693	10 787	8 355	8 851	8 832	7 229

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las cifras proporcionadas por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y los bancos centrales de los países miembros.

A pesar de representar una fracción menor de las entradas regionales de IED, en términos relativos las economías de la Comunidad Andina mostraron un comportamiento similar, e incluso superior, al del conjunto de los países de la región agrupados en la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) (véase el gráfico II.2). Entre 1995 y 2002, la Comunidad Andina triplicó con creces los resultados que había obtenido en el primer quinquenio de la década, lo que indica que los inversionistas extranjeros vieron en la subregión oportunidades para nuevos negocios y no se atemorizaron ante las difíciles circunstancias por las que han atravesado los países andinos. De hecho, la Comunidad Andina ha tenido uno de los desempeños más estables en la actual coyuntura. Entre 1999 y 2002, mientras la gran mayoría de los países de América Latina registraban caídas en sus

ingresos de IED, la Comunidad Andina captaba flujos de inversión muy regulares, del orden de los 8 800 millones de dólares anuales. Sin embargo, como contrapartida de esa estabilidad, estas inversiones han mostrado una gran concentración en pocas actividades económicas, en especial las vinculadas a los programas de privatización (Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela) y al gradual acceso al sector petrolero (Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela) (véase el cuadro II.1). Por otra parte, las manufacturas han captado un porcentaje mínimo de la IED, lo que indicaría que las empresas transnacionales no se habrían sentido atraídas por los supuestos beneficios de este esquema de integración regional, sobre todo cuando varias de sus economías atravesaban por graves problemas económicos y políticos.

Gráfico II.2
**EVOLUCIÓN DE LOS INGRESOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LOS PAÍSES
 DE LA ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN (ALADI)
 Y DE LA COMUNIDAD ANDINA, 1990-2001**
 (Índice 1990=100)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las estadísticas de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional y de entidades nacionales.

Los planes de privatización de empresas públicas en los países de la Comunidad Andina tuvieron características propias y no obedecieron a ningún tipo de directriz subregional. Estas iniciativas se centraron en las empresas de servicios públicos y de infraestructura –en particular telecomunicaciones y energía eléctrica–, entidades financieras y compañías extractivas, básicamente mineras y petroleras. La intensidad, rapidez y profundidad de estos programas variaron mucho entre

las diferentes economías andinas. En un extremo, con el plan más extenso y ambicioso, se situó Perú y, en el otro, Ecuador, donde se han presentado las mayores dificultades para la implementación del programa. Otras iniciativas importantes, pero más limitadas, se dieron en Colombia –fundamentalmente en los subsectores de la energía eléctrica, la banca y la minería– y Venezuela (telecomunicaciones, transporte aéreo, siderurgia y finanzas).

El impacto de la privatización de empresas públicas en los ingresos de IED fue especialmente importante en 1991 en Venezuela, con la venta de la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV); entre 1994 y 1996 en Perú, como resultado de la transferencia de la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) y algunas de las principales compañías de distribución y generación de energía eléctrica; entre 1995 y 1998 en Colombia, a raíz de la venta de las empresas eléctricas; y desde 1996, en Bolivia, al ponerse en práctica el Plan de Capitalización (véase el cuadro II-A.1).

Al igual que en otras economías latinoamericanas, en los países de la Comunidad Andina se produjeron algunas fusiones y adquisiciones centradas en las compañías que habían sido privatizadas durante los años noventa. Este proceso acarrió la concentración de la propiedad de algunas de las mayores empresas de la subregión, como es el caso de Telefónica del Perú,

Electricidad de Caracas y varias compañías de telecomunicaciones, básicamente del segmento de telefonía móvil. A estas transacciones se les sumaron también las compras -por parte de inversionistas extranjeros- de algunas de las instituciones financieras más importantes de Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela, así como de empresas privadas locales en los subsectores de alimentos, bebidas y minerales no ferrosos (cemento) en Colombia, Perú y Venezuela (véase el cuadro II-A.2). De esta manera, la compra de activos existentes se transformó en uno de los canales predilectos de los inversionistas extranjeros para ingresar y posicionarse en los mercados andinos, particularmente en las áreas de servicios públicos, infraestructura y finanzas. Así, en los servicios se concentró 36.4% de los ingresos de IED a los países de la Comunidad Andina entre 1992 y 2001, proporción que fue significativamente mayor en Colombia, Bolivia y Perú (véase el cuadro II.2).

Cuadro II.2
PAÍSES MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ANDINA: FLUJOS ACUMULADOS DE INVERSIÓN
EXTRANJERA DIRECTA POR SECTORES ECONÓMICOS, 1992-2001
(En porcentajes)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Comunidad Andina
Primario	53.6	17.9	81.7	7.8	34.4	30.1
- Minas y canteras	5.6	9.4	-	-	-	-
- Petróleo y gas ^a	48.1	7.8	80.7	7.5	33.0	29.3
Manufacturas	9.1	21.2	6.2	6.3	28.9	19.4
Servicios	43.9	60.9	12.0	38.9	24.1	36.4
- Electricidad, gas y agua	-	17.1	-	9.1	0.8	6.4
- Comercio	-	5.2	4.9	3.5	2.5	3.4
- Transporte y telecomunicaciones	-	10.1	2.3	15.9	2.1	6.7
- Finanzas	-	24.3	-	9.1	17.8	15.3
- Otros servicios	-	4.2	4.8	1.3	0.9	4.6
Otros	-6.7	-	-	47.0 ^b	12.5	14.1
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de las cifras proporcionadas por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y los bancos centrales de los países miembros.

^a En Ecuador, Perú y Venezuela las actividades mineras y petroleras se agrupan en un solo apartado.

^b En Perú, las estadísticas preparadas por la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE) difieren bastante de los datos entregados por el Banco Central de Reserva del Perú. La Comunidad Andina ha corregido las cifras de CONITE sobre la base de la balanza de pagos, de manera que la inversión correspondiera a la realmente efectuada y no a la registrada. Por este motivo no se puede establecer el destino sectorial de una parte importante de la IED.

En el caso de los hidrocarburos, los gobiernos de Colombia, Ecuador y Venezuela no privatizaron las empresas públicas, sino que ofrecieron contratos de asociación a inversionistas extranjeros con miras a explorar y explotar algunos yacimientos o áreas secundarias. Este mecanismo permitió a las autoridades nacionales aprovechar reservas que hubiera sido imposible explotar bajo otro esquema, ya sea por falta de financiamiento o por dificultades para obtener y utilizar la tecnología necesaria. Así, la apertura gradual

de actividades vinculadas al petróleo y el gas natural se tradujo en enormes ingresos de IED.

Finalmente, el tamaño del mercado y el mayor desarrollo relativo de la industria, determinaron que en Venezuela y Colombia una proporción de la IED mayor que la media subregional se concentrara en actividades manufactureras (véase el cuadro II.2). La apertura y las reformas incrementaron el atractivo del mercado interno, lo que unido a la estrategia de integración transformó a ambos países en potenciales plataformas de exportación,

particularmente hacia la región andina (COINVERTIR, 1998). La permanencia del subsector automotor, en el que empresas estadounidenses y japonesas aún tienen subsidiarias en operación, explica en buena parte este fenómeno. A esto se le suma la producción para el mercado andino de algunas compañías en los rubros de alimentos, bebidas y tabaco; higiene y limpieza; y química y farmacia. Muchas empresas importantes han optado por establecer sus propias operaciones manufactureras en Venezuela y Colombia, aprovechando la calidad de miembros de la Comunidad Andina como trampolín para exportar a los otros países partes. Esto es especialmente importante en la industria automotriz de Venezuela, a la cual General Motors y Ford Motors (ambos de Estados Unidos), DaimlerChrysler (Alemania) y Toyota (Japón) han destinado recursos adicionales para exportar, especialmente a Colombia y Ecuador. Asimismo, un cierto grado de especialización entre las subsidiarias andinas de las compañías ensambladoras de vehículos permitió a Colombia exportar a Venezuela.³

De este modo, las actividades extractivas vinculadas a los hidrocarburos –y en algunos casos a la minería metálica– y el acceso a los mercados de servicios, principalmente mediante la compra de activos existentes, concentraron buena parte de la IED recibida por la subregión en la última década (véanse los cuadros II.1 y II.2). En las economías de mayor tamaño, el sector manufacturero tuvo un peso relativo más considerable gracias a algunas actividades productivas con posibilidades de contar con un mercado subregional ampliado.

Desde la perspectiva del origen geográfico de los ingresos de IED, Estados Unidos es el país individual más importante para la Comunidad Andina. Entre 1992 y 2001, cerca de 24% del total de los ingresos recibidos por la subregión provino de empresas estadounidenses (véase el cuadro II.3). Luego viene la Unión Europea en su conjunto y, dentro de ella, España, que ocupa el segundo lugar como origen nacional individual de mayor peso. En un período breve –al igual que en el resto de América Latina– las compañías españolas han incrementado su presencia en la mayoría de los países andinos, en particular en Colombia y Perú, donde han

sido actores centrales en la transferencia de activos estatales de los subsectores de la energía eléctrica y las telecomunicaciones. Otros países europeos importantes son Italia en Bolivia –dada la participación de Telecom Italia en la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)– y los Países Bajos y el Reino Unido, a raíz de las inversiones de empresas petroleras de esos orígenes en Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela. De acuerdo con lo que ha sido un patrón común para América Latina, la presencia de capitales japoneses en la Comunidad Andina es limitada, comprendiendo sólo ciertos proyectos mineros en Perú y Venezuela y algunas ensambladoras de vehículos en Colombia y Venezuela.

A pesar de que las cifras indican que las inversiones procedentes de otros países latinoamericanos son importantes, este es un hecho que debe examinarse con extremo cuidado. En primer lugar, existen muchas distorsiones en las cifras, ya que parte importante de los recursos que llegan a la Comunidad Andina no tiene un origen muy claro –problema atribuible a los organismos nacionales de registro– o provienen de centros financieros. Estos últimos son utilizados por los inversionistas extranjeros con fines tributarios y ocultan montos importantes de recursos, que proceden básicamente de los países industrializados. En segundo término, y a pesar de estos inconvenientes, resulta bastante evidente que las inversiones intrasubregionales son muy limitadas, lo que lleva a cuestionar algunos de los principios básicos en los que se fundó este proceso de integración al momento de iniciarse. Finalmente, algunos de los orígenes latinoamericanos más importantes han sido reemplazados por capitales de otras procedencias como resultado de la adquisición de las redes latinoamericanas establecidas por grandes compañías argentinas y chilenas. Tal es el caso de las operaciones que mantenía la petrolera argentina Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF) en varias economías andinas antes de ser adquirida por la compañía española Repsol, y también el de la fuerte presencia lograda en Perú y Colombia por las firmas eléctricas chilenas, que luego pasaron a dueños extraregionales –Endesa España y AES Corporation– como resultado de la compra de sus casas matrices (Enersis y Gener).

³ La industria automotriz recibió un gran impulso como resultado de haber sido objeto de una programación dictada específicamente para ella, que fue suscrita por Colombia, Ecuador y Venezuela en 1993, y actualizada en 1999. El propósito del nuevo instrumento es aprovechar mejor el mercado andino y sentar las bases para un desarrollo mayor del subsector automotor en la Comunidad. A raíz de la suscripción de este convenio, los países anunciaron planes para aumentar la producción de vehículos en la subregión, que pasaría de 212 000 a 500 000 unidades en menos de 10 años. En el nuevo convenio se eliminan las disposiciones que obligaban a incorporar una proporción de contenido subregional en la producción nacional, cumpliendo así con una disposición de la Organización Mundial del Comercio (OMC), y se establece el requisito de origen específico fijado por la CAN como condición para que los vehículos ensamblados localmente tengan acceso al mercado andino. El convenio, que entró en vigencia en enero de 2000, se extenderá hasta 2010, pudiendo prorrogarse. El nuevo mecanismo ha impulsado el desarrollo de proveedores de partes y repuestos de vehículos, así como de servicios conexos, en Colombia, Venezuela y, en menor medida, en Ecuador.

Cuadro II.3
**PAÍSES MIEMBROS DE LA COMUNIDAD ANDINA: FLUJOS ACUMULADOS DE INVERSIÓN
 EXTRANJERA DIRECTA, POR PAÍSES DE ORIGEN, 1992-2001**
 (En porcentajes)

	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela	Comunidad Andina
Países desarrollados	72.2	45.9	76.3	43.9	61.1	54.4
Unión Europea	30.0	25.9	16.6	34.4	22.4	25.6
- Alemania	0.8	2.1	2.0	0.3	1.4	1.4
- España	4.0	13.8	4.2	14.1	6.1	9.3
- Francia	2.8	1.4	1.0	1.3	4.4	2.7
- Italia	10.8	0.6	5.0	0.2	0.6	1.5
- Países Bajos	7.6	5.3	1.8	5.0	4.0	4.6
- Reino Unido	2.3	1.0	2.2	12.8	4.8	5.1
América del Norte	41.4	14.6	58.7	8.4	34.8	26.8
- Canadá	0.6	4.6	16.5	0.6	1.3	3.1
- Estados Unidos	40.8	10.0	42.2	7.8	33.5	23.8
Otros países desarrollados	0.9	5.1	1.1	1.1	3.7	2.0
- Japón	0.1	0.5	0.3	0.4	2.7	1.4
Países en desarrollo	32.4	46.9	14.9	8.5	39.0	22.7
América Latina y el Caribe	32.3	46.7	14.9	7.7	13.6	21.8
- Comunidad Andina	2.6	2.2	1.0	0.7	0.6	1.2
- Mercosur	20.2	0.7	5.3	1.2	2.9	3.3
(Argentina)	(11.9)	(0.1)	(4.0)	(0.4)	(2.9)	(2.3)
- Chile	5.2	1.6	1.6	3.2	0.7	1.8
- México	0.0	0.7	0.6	0.2	0.1	0.3
- América Central y Caribe	4.3	41.5 ^a	6.5	2.3	9.3	15.4
Otros no clasificados	-4.6	7.2	8.8	47.6 ^b	23.8	22.8
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Comunidad Andina de Naciones (CAN) y los bancos centrales de los países miembros.

^a En Colombia, el origen registrado de una parte significativa de la IED es un centro financiero, en particular Islas Caimán, Bermudas e Islas Vírgenes.

^b En Perú, las estadísticas preparadas por la Comisión Nacional de Inversiones y Tecnologías Extranjeras (CONITE) difieren bastante de los datos entregados por el Banco Central de Reserva del Perú. La Comunidad Andina ha corregido las cifras de CONITE sobre la base de la balanza de pagos, de manera que la inversión correspondiera a la realmente efectuada y no a la registrada. Por este motivo no se puede establecer el destino sectorial de una parte importante de la IED.

El patrón de especialización adoptado por las empresas extranjeras en la Comunidad Andina no permitió compensar las falencias en cuanto a competitividad internacional que evidenciaban los países miembros. Entre 1985 y 2000, la participación de esta agrupación regional en las importaciones mundiales cayó de 1.3% a 0.9%, en tanto que su estructura exportadora se mantuvo prácticamente sin cambios –concentrada en recursos naturales y unas pocas manufacturas basadas en ellos. Sin embargo, la situación no es igual para todos los países; se destaca, por ejemplo, el caso de Colombia, donde ha aumentado tanto la diversificación exportadora como la contribución de las exportaciones no basadas en recursos naturales (véase el cuadro II-A.5). En el año 2000, la primarización del sector externo de los países andinos fue muy acentuada, ya que los recursos naturales representaron casi 62% de la canasta exportadora, proporción que llega a 84% si se le adicionan las manufacturas basadas en dichos recursos (véase el cuadro II-A.4). En tres de las economías andinas, los

hidrocarburos son el principal producto de exportación (Venezuela, Colombia y Ecuador), y en los otros dos están entre los 10 primeros (Bolivia y Perú) (véase el cuadro II-A.5). Sin duda, los resultados que muestra la subregión están en cierto modo determinados por la fuerte especialización y los grandes volúmenes de producción y exportación de petróleo de Venezuela; no obstante, resulta también decisivo el hecho de que entre los principales productos de exportación no aparecen artículos manufacturados de mayor sofisticación tecnológica (véase el cuadro II-A.4).

En síntesis, en la segunda mitad de los años noventa los flujos de IED hacia los países de la Comunidad Andina registraron un crecimiento menor que el exhibido por América Latina en su conjunto, lo que revela cierto grado de cautela por parte de los inversionistas extranjeros a la hora de iniciar nuevos emprendimientos en la subregión. Los ingresos de IED estuvieron fuertemente determinados por las privatizaciones, la reforma del sector financiero y la apertura parcial del

subsector de los hidrocarburos. Esto último se realizó sin comprometer la participación de los Estados nacionales en las compañías petroleras y en su gestión, salvo en Bolivia y Perú. La privatización permitió que operadores muy activos en otras economías latinoamericanas logaran en los países andinos importantes posiciones de mercado en actividades de servicios públicos e infraestructura (véase el cuadro II-A.3). A pesar de los

notables cambios en la propiedad de muchas de las principales compañías andinas y el desarrollo de nuevos proyectos extractivos, los resultados del proceso están por determinarse. Es para ahondar en esta dirección que en la sección siguiente se analizarán los efectos microeconómicos de las estrategias empresariales de los nuevos agentes dominantes de la actividad económica subregional.

B. ESTRATEGIAS DE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES EN LA COMUNIDAD ANDINA

1. Búsqueda de recursos naturales para la exportación

Los países andinos poseen importantes reservas de recursos mineros y petroleros. A lo largo de los últimos 100 años estas actividades productivas han pasado por períodos en los cuales el papel dominante ha sido desempeñado por las empresas transnacionales y en otros, por el Estado. Durante los años noventa se implementó una serie de reformas que permitieron el acceso del capital privado –especialmente de origen extranjero– a los diferentes segmentos de estas actividades. La apertura no fue homogénea en los países miembros de la Comunidad Andina –particularmente en el caso de los hidrocarburos–, pero en los que se produjo dio lugar a la llegada de algunas de las empresas transnacionales más importantes de mundo para emprender nuevos proyectos.

a) El subsector de los hidrocarburos: la gran riqueza de los países andinos

A fines del siglo XIX se descubrieron las primeras reservas petrolíferas importantes en los países andinos, las que comenzaron a comercializarse internacionalmente a partir de los años veinte. Los principales agentes de este proceso fueron empresas extranjeras que llegaron a la subregión a raíz de una activa política de concesiones promovida por las autoridades nacionales. Así, algunas de las mayores empresas petroleras del mundo –Exxon Corporation, Texaco, Inc., Mobil Oil Company y Royal Dutch Shell– alcanzaron posiciones de liderazgo en Colombia, Ecuador y Venezuela. Con posterioridad, y a medida que se dimensionaba la enorme riqueza que poseían en el subsuelo, los gobiernos andinos instauraron nuevos mecanismos legales que les permitieran apropiarse de parte de la renta que generaba esta actividad.

En el período posterior a la segunda guerra mundial, los Estados nacionales comenzaron a tomar un mayor protagonismo y a compartir la actividad petrolera con

las empresas transnacionales. En 1948 se creó la Empresa Colombiana de Petr6leos (ECOPETROL), que empezó a operar en agosto de 1951 cuando finalizó el contrato de la Concesión de Mares –en poder de Exxon Corporation– y dicha concesión retornó al Estado. En 1953, la industria de hidrocarburos de Bolivia fue nacionalizada y comenzó a administrarla Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). En 1960 se creó la primera empresa pública venezolana dedicada a la actividad petrolera, la Corporación Venezolana del Petr6leo (CVP). En octubre 1968, el gobierno peruano nacionalizó los activos de la compañía International Petroleum Company (IPC) y creó Petr6leos del Perú (PETROPERU). No obstante, esto no significó prohibir la participación del capital extranjero, y PETROPERU coexistió con empresas transnacionales petroleras (Campodónico, 1999).

La tendencia hacia una mayor participación del Estado en la actividad petrolera de los países andinos adquirió mayor fuerza como resultado de las alzas internacionales del precio de los hidrocarburos a partir de 1973. Esto fue especialmente importante en Venezuela, país poseedor de las mayores reservas de este recurso en América Latina (véase el gráfico II-A.1). En 1971 se dispuso que el Estado –por intermedio de CVP– era el único autorizado para explotar la industria del gas natural. En 1975, el Congreso aprobó la Ley de Nacionalización, en virtud de la cual se reserva al Estado la industria y el comercio de los hidrocarburos, se anulan las concesiones y se transfiere el petr6leo a manos del Estado. En 1976 se crea Petr6leos de Venezuela (PDVSA) con el propósito de administrar la industria petrolera nacional.

En los años setenta, Ecuador instauró una nueva política petrolera con clara visión nacionalista, para lo cual se creó la Corporación Estatal Petrolera Ecuatoriana (CEPE). Se revisaron los contratos con empresas

extranjeras y antiguas concesiones revirtieron al Estado, de modo que éste llegó a controlar 80% de la actividad petrolera del país. Como resultado de grandes descubrimientos en la región amazónica –campo de Pañacocha–, Ecuador comenzó a exportar hidrocarburos.

En el mismo período, Colombia enfrentaba una difícil situación. Por primera vez en la historia del país las reservas petrolíferas conocidas se agotaban a un ritmo más rápido que el de la detección de nuevas fuentes. Frente a esta situación y no indiferente a la tendencia imperante en otros países petroleros de la región, el Estado redefinió su política petrolera. De este modo, las concesiones más importantes en poder de empresas extranjeras pasaron a manos del Estado y muchos activos de estas compañías fueron adquiridos por ECOPEPETROL. Paralelamente, el gobierno estableció nuevos contratos de asociación,⁴ con el objeto de redefinir el acceso de las empresas extranjeras y acelerar la exploración. Como resultado de estas actividades, en la primera mitad de los años ochenta se realizaron grandes descubrimientos en Caño Limón, Cusiana y Cupiagua, lo que permitió incrementar de manera importante las reservas del país (véase el gráfico II-A.1).

*i) El retorno gradual de las empresas transnacionales a la industria petrolera*⁵

Hacia fines de los años ochenta y comienzo de los noventa, la falta de recursos públicos para invertir en la exploración y explotación llevó a los Estados nacionales a establecer mecanismos para estimular una mayor participación privada en el subsector de los hidrocarburos. Esto dio lugar a la eliminación del monopolio estatal en las diferentes fases del proceso productivo. En el caso de Bolivia y Perú, se privatizó el monopolio estatal para incorporar la participación de inversiones privadas en la exploración, explotación, comercialización y distribución del petróleo y sus derivados. Por su parte, Ecuador y Venezuela introdujeron o ampliaron mecanismos de asociación con empresas

extranjeras para el desarrollo de nuevos proyectos (Moguillansky y Bielschowsky, 2001). Finalmente, Colombia mantuvo el ya mencionado esquema que se creara en 1974.

A principios de los años noventa se acelera la apertura del subsector de los hidrocarburos en Perú. Se inicia la privatización de PETROPERU,⁶ y se promulga una nueva Ley de Hidrocarburos que otorga mayores incentivos a las empresas privadas y termina con el monopolio de la compañía estatal. La siguiente fase de la privatización fue postergada en varias ocasiones debido a la imposibilidad de lograr los acuerdos necesarios. Finalmente, a principios de 1996 se presentó un nuevo esquema y se transfirieron algunos activos de mayor interés, como la Refinería La Pampilla, la planta de lubricantes Petrolube y algunos campos petrolíferos, obteniéndose en conjunto más de 700 millones de dólares y compromisos de inversión por 119 millones de dólares (Paliza, 2000).

Desde 1996 en adelante, la producción de petróleo comienza a descender (véase el gráfico II-A.2), lo que convierte a Perú en un país importador neto, principalmente desde Colombia, Ecuador y Venezuela. En la actualidad, 90% de la producción de petróleo proviene de cuatro compañías: las estadounidenses Occidental Petroleum y Petrotech; y las argentinas Pluspetrol y PeCom Energía (anteriormente Pérez Companc). No obstante, también es cierto que en el norte del país hay grandes regiones muy poco exploradas y existe un gran potencial en las reservas de gas natural. En este sentido, las actuales autoridades esperan alentar la inversión extranjera en hidrocarburos, para lo cual están estudiando nuevos incentivos que hagan más atractiva esta actividad.

En Bolivia, como resultado del Plan de Capitalización, se vendió la mayoría de los activos de YPFB (véase el recuadro II.1). A partir de 1997, comenzaron a realizarse rondas anuales de licitación de campos para la exploración y producción de hidrocarburos.⁷

⁴ Para operar en Colombia, las compañías petroleras extranjeras deben negociar un contrato de asociación con ECOPEPETROL. Generalmente, los contratos son por un período fijo de 28 años, que se puede extender a 30 años si junto al petróleo se encuentra gas natural. En los últimos 30 años, cerca de 93% de la producción colombiana se ha extraído bajo contratos de asociación. El contrato de asociación es una alianza estratégica contractual, en la cual ECOPEPETROL pasa a ser socio de una compañía petrolera (o consorcio de empresas) para explotar y desarrollar yacimientos de hidrocarburos, y distribuir la producción después del pago de regalías. En términos generales, la compañía asociada asume el 100% del riesgo y los costos exploratorios, y ECOPEPETROL entra a compartir los gastos pasados y futuros una vez que el descubrimiento es declarado comercial (Barrios, 2001).

⁵ Para mayores detalles véase CEPAL (2002), capítulo IV.

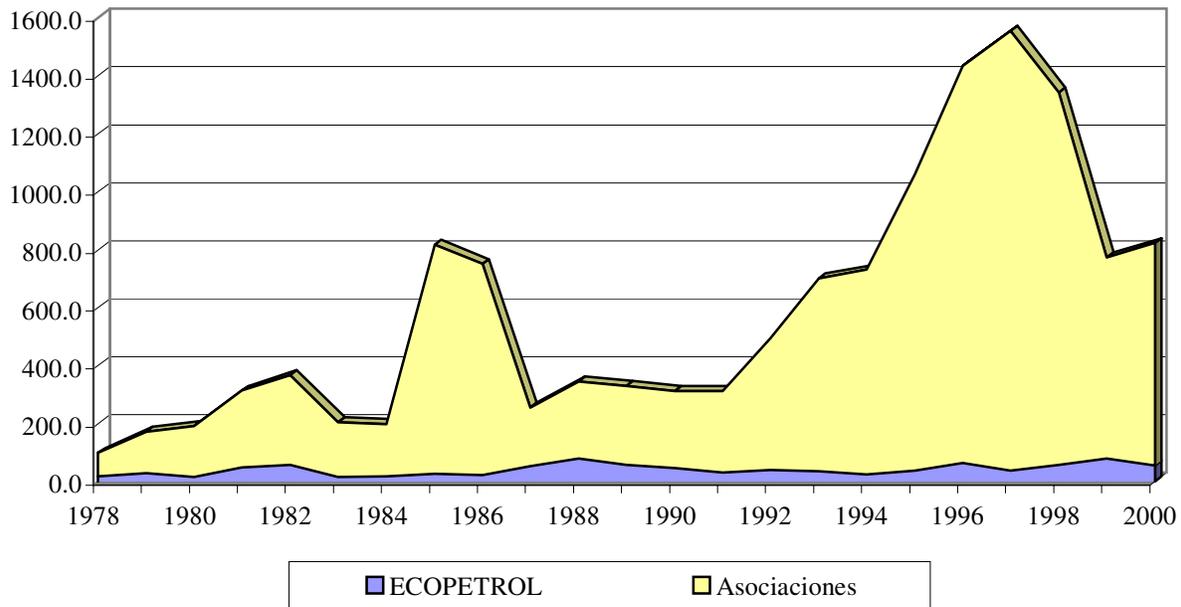
⁶ En la primera etapa de la privatización no se incluyeron todos los activos de PETROPERU. En esta fase, los más destacados eran la Compañía Peruana de Gas (Solgas), 83 estaciones minoristas de servicio y la compañía naviera propietaria de los buques tanque, Petrolera Transoceánica.

⁷ En 1997 se otorgaron 16 bloques, en 1998, seis y en 1999, cinco. En 1999, Pluspetrol fue el único oferente. En 2000 y 2001 se adjudicaron dos y cuatro bloques, respectivamente. A finales de 2002, YPFB ofreció en concesión nueve bloques, dos en áreas no tradicionales (Rio Beni y Puerto Linares) y siete en áreas tradicionales de petróleo y gas (Cedro, Bato, Ipita, Inau, Irenda, Itaguazurenda y Buena Vista). No obstante, ante la falta de ofertas, la concesión se declaró desierta. Se ha previsto realizar una nueva ronda a comienzos de 2003 (*Alexander's Gas & Oil Connections*, vol. 7, N° 20, 15 de octubre de 2002).

Colombia mantuvo su política de exploración, tanto en forma directa como a través de asociaciones, contratos de participación de riesgo, de evaluación técnica de reservas y de apertura de nuevas áreas bajo esquemas de licitación. En la medida en que mejoraba la situación financiera de ECOPETROL, su participación se fue incrementando, a pesar de que la mayor parte de las nuevas inversiones en exploración la efectuaron las empresas asociadas (véase el gráfico II.3). A principios de 2000, luego de los grandes descubrimientos en Caño Limón, Cusiana y Cupiagua, no se realizaron nuevos hallazgos, lo que se tradujo en una progresiva disminución de las reservas probadas, así como de su vida útil (véase el gráfico II-A.2).

Como consecuencia de la pronunciada caída experimentada por la producción colombiana en los últimos años, que podría convertir al país en importador de hidrocarburos hacia 2004 (véase el gráfico II-A.2), ECOPETROL aprobó importantes cambios en la política petrolera y en los términos de los contratos de asociación. En septiembre de 1999 se introdujeron interesantes incentivos para renovar el interés de las compañías extranjeras en la exploración y contrarrestar la aversión al riesgo provocada por los sabotajes de la guerrilla a la infraestructura petrolera.⁸ El principal cambio consistió en reducir la participación de la compañía estatal de 50% a 30% una vez que se obtiene un resultado exitoso en la fase exploratoria, permitiendo así al asociado incrementar su participación en las reservas y acelerar la recuperación de los costos.

Gráfico II.3
COLOMBIA: INVERSIÓN EN EXPLORACIÓN PETROLERA, 1978-2000
 (En millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por ECOPETROL.

⁸ Entre mediados de 1986 y finales de 2001, el sistema de transporte de hidrocarburos sufrió unos 900 atentados explosivos. El oleoducto Caño Limón-Puerto Coveñas, que sirve al campo Caño Limón, fue objeto de 170 de estos ataques sólo durante 2001. De acuerdo con el gobierno, en los últimos 15 años estos atentados han tenido un costo de 1 500 millones de dólares (EIU, 2002k).

Estos cambios reactivaron el interés de los inversionistas extranjeros en el subsector de los hidrocarburos de Colombia. De hecho, las autoridades consideraron muy exitosa la ronda de adjudicaciones efectuada en 2000.⁹ ECOPETROL espera que los 58 nuevos contratos de asociación firmados durante 2000 y 2001 signifiquen -si las condiciones de seguridad lo permiten- una inversión cercana a 750 millones de dólares en exploración durante el período 2002-2003. Bajo un contrato de asociación, ECOPETROL, la empresa brasileña Petrobras y la canadiense Nexen (antes Canadian Petroleum Company) encontraron el campo de Guandó, el hallazgo más importante desde Cuasiana-Cupiagua. A principios de 2002 se descubrieron dos nuevos yacimientos ubicados al oriente y al sur del país, con reservas estimadas de unos 100 millones de barriles cada uno.¹⁰ Esto aleja -por el momento- la posibilidad de que Colombia se convierta en importador de crudo.

En 1992, Venezuela inicia la apertura petrolera al ofrecer a capitales privados nacionales y extranjeros la oportunidad de invertir en actividades de producción bajo tres categorías: i) convenios operativos en campos maduros; ii) desarrollo de nuevas áreas mediante convenios de exploración a riesgo compartido; y iii) asociaciones estratégicas para desarrollar la Faja del Orinoco. Desde que se inició este proceso se han realizado tres rondas de licitaciones de convenios operativos en las que se han asignado -por un período de 20 años- 33 campos a consorcios internacionales. Bajo el esquema de explotación a riesgo y ganancias compartidos se han adjudicado a la fecha ocho bloques, por los que se pagaron unos 800 millones de dólares.¹¹ Actualmente existen cuatro asociaciones para desarrollar proyectos de extracción de petróleo extrapesado en la Faja del Orinoco, las que invertirían alrededor de 13 500 millones de dólares con tal objeto.

En el último período, el avance de las empresas privadas en la industria petrolera ha dado un vuelco. La actual administración se ha comprometido, en repetidas ocasiones, a respetar los contratos existentes, pero es poco probable

que se otorguen nuevas licencias en el futuro cercano. Además, en noviembre de 2001, se promulgó una nueva Ley de Hidrocarburos en la que se incrementan las regalías petroleras de 16.7% a 30% y se establece que el Estado se reserva una participación de más de 50% en las empresas mixtas que se dediquen a actividades de exploración, extracción, transporte y almacenamiento del crudo. En este contexto, algunas empresas han reclamado que será imposible seguir llevando adelante los nuevos proyectos, dados los altos costos de explotación del crudo pesado de la Faja del Orinoco.

A mediados de los años ochenta, el gobierno ecuatoriano puso en marcha un mecanismo de concesiones petroleras. En 1989 se establece la Empresa Estatal de Petróleos del Ecuador (PETROECUADOR) como resultado de la transformación de la CEPE. El papel más activo de PETROECUADOR y la presencia de capital privado se tradujeron en un importante incremento de las reservas probadas de petróleo (véase el gráfico II-A.1). Entre 1994 y 2000, la baja inversión determinó que los niveles de producción de PETROECUADOR fueran disminuyendo año tras año (EIU, 2001). En 2000, su participación en la producción total cayó a 60%, correspondiendo el resto -mediante una serie de contratos- a compañías privadas.

En los últimos años se ha realizado un número importante de nuevos descubrimientos, estimándose que las reservas probadas y probables alcanzarían a unos 6 180 millones de barriles. El mayor hallazgo es el del campo de Ishpingo Tambococha Tiputini en la región amazónica, en la frontera con Perú, con reservas estimadas en 700 millones de barriles. La compañía estatal ha intentado atraer IED hacia los yacimientos más importantes del país para así poder incrementar su producción de unos 230 000 barriles diarios a 600 000 antes de 2005¹² (véanse los gráficos II-A.1 y II-A.2). Entre las empresas extranjeras con actividades en Ecuador, destacan la española Repsol-YPF, las estadounidenses Occidental Petroleum Corp. (OXY) y Vintage Petroleum Inc., y la argentina Pérez Companc.

⁹ En la ronda se adjudicaron 13 contratos, 5 de exploración y 8 de producción incremental.

¹⁰ Esto es particularmente importante, ya que de los 167 campos descubiertos en la historia de Colombia, menos de 20 han superado los 100 millones de barriles de reservas (*Información de Prensa de ECOPETROL*, 31 de mayo de 2002).

¹¹ Después de seis años de exploración, se han encontrado depósitos de petróleo en cuatro de los ocho campos y se espera que en ellos se inicie la producción comercial a finales de 2004 (La Ceiba, Golfo de Paria Este, Golfo de Paria Oeste y San Carlos). Al cierre de 2001, cuatro de los bloques fueron devueltos a PDVSA.

¹² La administración del Presidente Noboa intentó abrir la industria petrolera a empresas extranjeras en los rubros de producción, transporte (oleoductos), inversión en refinerías y comercialización -aunque la Constitución prohíbe absolutamente la venta de activos petroleros estatales.

El estrangulamiento que afecta a la industria petrolera ecuatoriana reside en su red de oleoductos. Esto ha abierto a compañías extranjeras una oportunidad para participar en los consorcios que están construyendo algunas de estas redes. En junio de 2000 finalizaron los trabajos para completar la expansión del Sistema del Oleoducto Transecuatoriano (SOTE), lo que permitió incrementar su capacidad de transporte a 390 000 barriles diarios. En junio de 2001 comenzó la construcción del Oleoducto de Crudos Pesados (OCP), a cargo de un consorcio formado por la canadiense Alberta Energy (31.4%), la española Repsol-YPF (25.7%), las estadounidense OXY (12.3%) y Kerr-McGee (4%), las argentinas Perez Companc (15%) y Techint (4.1%) y la italiana Agip (7.5%). Con una inversión de 1 100 millones de dólares para 500 kilómetros de oleoducto, se espera que esté terminado a fines de 2003. El OCP transportará unos 450 000 barriles diarios y tendrá la operación del oleoducto en concesión por 20 años. Este proyecto, además de duplicar la capacidad de transporte de petróleo, conllevaría un incremento de 2.5% del PIB, la creación de 52 000 empleos directos e indirectos, y la generación de 800 millones de dólares en impuestos para las arcas gubernamentales (EIU, 2001).

ii) *El auge del gas natural*

Venezuela, que cuenta con las mayores reservas probadas de gas natural del hemisferio occidental –después de Estados Unidos– ha tenido poco éxito en el desarrollo de iniciativas privadas de gran envergadura, como sucedió en el caso del proyecto Cristóbal Colon. En septiembre de 1999 fue aprobada la Ley Orgánica de Hidrocarburos Gaseosos y con ello el país se convirtió en un destino interesante para algunas de las mayores compañías energéticas del mundo. En junio de 2001 se inició un proceso para licitar 11 bloques de gas natural no asociados a la producción petrolera. En esa oportunidad se adjudicaron 6 de las 11 áreas, destacándose entre los ganadores la franco-belga TotalFinaElf, la española Repsol-YPF, y las argentinas Pérez Companc y Pluspetrol.

En noviembre de 2002, el gobierno firmó un acuerdo con siete compañías extranjeras para desarrollar cinco bloques de gas natural costa afuera en la Plataforma Deltana al este de Venezuela, con reservas probadas de

100 000 000 millones de pies cúbicos. Todos los proyectos se realizarán en conjunto con PDVSA, que tendrá una participación de 60% en cada uno de ellos. Como la mayor parte de la producción será exportada, se construirá un terminal para elaborar gas natural líquido (GNL)¹³ (EIU, 2002i).

En Perú, en contraste con el descenso de la producción petrolera, se descubrió el yacimiento de gas natural de Camisea, el mayor de América del Sur. En 1984, la compañía británica holandesa Royal Shell Dutch localizó al sur-oriente del país reservas de gas natural y condensados equivalentes a 2 400 millones de barriles de petróleo. A pesar de la gran riqueza de este yacimiento, las negociaciones para su explotación han tenido múltiples complicaciones. Tal es el caso del consorcio formado por Shell y Mobil, que abandonó el proyecto en 1998 debido a problemas técnicos, comerciales y políticos. Finalmente, en marzo de 2001, luego de muchos retrasos, se firmaron los contratos para el desarrollo de Camisea. El proyecto, que asciende a 2 600 millones de dólares, fue dividido en 40 años para exploración y producción y 33 años para transporte y distribución. En febrero de 2000 fue licitada la fase productiva (*upstream*) de Camisea. Se la adjudicó un consorcio formado por la argentina Pluspetrol (40%), la estadounidense Hunt Oil (40%) y la surcoreana SK Corporation (20%). El consorcio está invirtiendo alrededor de 1 600 millones de dólares en la etapa de exploración, y habría comprometido unos 400 millones de dólares adicionales para 2003 (EIU, 2002m). El mercado potencial para este proyecto son las generadoras de electricidad de Lima y la zona centro-norte del país, además de grandes clientes industriales, sin que se descarte la posibilidad de exportar GNL hacia la costa oeste de Estados Unidos.

En octubre de 2000, una segunda subasta para el transporte y distribución del gas (*downstream*) fue ganada por un consorcio liderado por la firma argentina Techint¹⁴ (único oferente), que suscribió compromisos de inversión por 1 450 millones de dólares. De este monto, 401 millones de dólares se destinarán al gasoducto que unirá Camisea con la costa, y 91 millones de dólares a una red de distribución de gas natural en Lima y Callao. Techint se ha fijado como meta traer el gas a Lima dentro de un plazo de 36 a 44 meses.

¹³ En febrero de 2002, PDVSA anunció que explorar y poner en producción estos campos, así como construir un gran complejo para el tratamiento del gas natural, demandaría unos 4 000 millones de dólares antes de 2007 (EIU, 2002i). Actualmente existen unos 4 830 kilómetros de gasoductos, pero no se dispone de ninguna tubería para fines de exportación.

¹⁴ El consorcio Transportadora de Gas del Perú (TGP) está formado por las empresas argentinas Techint (30%) y Pluspetrol (19.2%), la estadounidense Hunt Oil (19.2%), la argelina Sonatrach (10%), la surcoreana SK Corp. (9.6%) y el grupo peruano Grana y Montero (12%).

En mayo de 2002, el consorcio encargado del desarrollo y operación de la fase de transporte y distribución del proyecto, Transportadora de Gas del Perú (TGP) seleccionó a la compañía belga Tractebel como socio estratégico de la concesión para la entrega del gas natural de Camisea a las centrales eléctricas de Lima y el puerto del Callao. Una vez en operación, se espera que Camisea genere al fisco peruano entre 5 000 y 6 000 millones de dólares entre regalías e impuestos durante los próximos 30 años. El proyecto Camisea avanza de acuerdo con lo planeado y se espera que el bombeo de gas comience en algún momento de 2003, para llegar a Lima en 2004 (<http://www.camisea.com.pe/project.asp>). Asimismo, el Presidente Toledo ha propuesto a su colega de Bolivia –país poseedor de las segundas mayores reservas de gas natural de América Latina– aunar esfuerzos para potenciar el uso del gas natural en ambos países. Esto se da en un momento en que Perú y Chile están compitiendo para ser seleccionados como canal de tránsito y centro de procesamiento del gas boliviano.

Bolivia ha producido gas natural desde la década de 1960 y comenzó a exportarlo hacia finales de los años noventa, principalmente con destino a Brasil. En el período reciente, una activa política de exploración ha conducido a muchos descubrimientos de gran envergadura, entre los que destacan el Bloque 20 (oeste de Tarija), San Antonio, San Alberto, El Dorado y Caipipendi. Después de estos grandes hallazgos, las reservas conocidas aumentaron a cinco veces el volumen de la actual demanda interna y de las exportaciones proyectadas para los próximos 20 años (EIU, 2002m).

Como una manera de llegar a los mercados más atractivos para el gas boliviano hay planes para construir varios gasoductos. En 1999 entró en operaciones el que conecta a Bolivia con la ciudad brasileña de São Paulo, proyecto en el que se invirtieron más de 2 100 millones de dólares y que contó con la participación de Enron Corp., Shell, Petrobras, el grupo British Gas (BG), TotalFinaElf y El Paso (CEPAL, 2002). A pesar de que la demanda brasileña de gas boliviano ha caído en el último tiempo, el consorcio GasTransBoliviano, que opera el extremo de la tubería de exportación en Bolivia, ha obtenido un financiamiento de 90 millones de dólares para ampliar el gasoducto, trabajo que se terminaría durante 2003.

Una vez verificado el potencial de los nuevos hallazgos, el gobierno comenzó a buscar mercados para el gas natural boliviano. En este sentido, se encuentran

bastante avanzados proyectos por más de 5 000 millones de dólares para exportar gas licuado a América del Norte a través de un puerto en las costas del Pacífico.¹⁵ En julio de 2001, los mayores productores de Bolivia –Repsol-YPF (37.5%), British Gas (37.5%) y British Petroleum (25%)– decidieron formar un consorcio, llamado Pacific Liquefied Natural Gas (Pacific LNG), para exportar gas natural licuado hacia América del Norte, principalmente a las costas de California y México. Pacific LNG ha firmado un memorando de entendimiento con la compañía estadounidense Sempra Energy para el suministro de gas natural licuado a Estados Unidos. El gas será entregado en un terminal de recepción que construirían, en conjunto, Sempra Energy y CMS Energy Corp., en Baja California, México. El proyecto contempla la construcción de una tubería que conecte el campo de Margarita, al sur de Bolivia, con un puerto en la costa del Pacífico, que puede ser en Perú o Chile. A pesar de que la alternativa chilena es la preferida por el consorcio Pacific LNG, existe al respecto una fuerte oposición de la sociedad civil en Bolivia. Si el proyecto se lleva a cabo, el gas comenzaría a ser enviado a Estados Unidos en 2006-2007. La capacidad de entrega inicial ocuparía cerca de dos terceras partes del actual volumen del gasoducto hacia Brasil. Por este motivo, TotalFinaElf –uno de los mayores poseedores de reservas de gas en Bolivia– está considerando unirse al consorcio Pacific LNG y, de este modo, superar los problemas que ha tenido con Petrobras en la operación del gasoducto hacia Brasil (EIU, 2002n).

Colombia es el cuarto país con mayores reservas de gas natural de América Latina, luego de los descubrimientos de Cusiana y Volcanera en el segundo quinquenio de los noventa. Con anterioridad a 1990 encontrar reservas de gas en Colombia era considerado un problema más que una oportunidad, puesto que no existía la infraestructura necesaria para garantizar un mercado a dicho combustible (Barrios, 2001). Las reservas potenciales en yacimientos explotados mar adentro en la costa caribeña cubrirían 150 a 200 años de consumo. Cerca de 100% del gas natural consumido proviene de Chuchupa, un campo mar adentro operado por la compañía estadounidense ChevronTexaco, que cuenta con reservas cercanas a los 7 000 000 millones de pies cúbicos.

En 1997 se creó Ecogas –subsidiaria de ECOPEPETROL–, para que se encargara de la distribución del gas natural. Se invirtieron en ella unos 1 000 millones

¹⁵ También se están realizando esfuerzos para estimular y promover el consumo de gas natural en el mercado interno boliviano. Uno de los objetivos de las nuevas autoridades es la construcción de una red de distribución urbana de gas natural para conectar a 250 000 consumidores en un plazo de cinco años. Se procurará, asimismo, fomentar el uso de este combustible en vehículos.

de dólares destinados principalmente a la construcción de un gasoducto de 5 632 kilómetros. En 1998 entró en funcionamiento un gasoducto que une el centro con el suroeste del país, operado por una compañía canadiense que ganó la concesión por 20 años.

Ecuador dispone de capacidad de refinación para procesar cerca de 20% del gas natural que produce en los campos de Oriente e importa lo necesario para cubrir alrededor de 50% de la demanda local (EIU, 2001). La compañía Energy Development Corporation (EDC), subsidiaria de la firma estadounidense Noble Energy, posee el 100% de la propiedad en un proyecto energético basado en el gas natural. El proyecto incluye el campo Amistad (9 800 millones de metros cúbicos) situado en las costas de Guayaquil y operado mediante una plataforma mar adentro (*off-shore*) El gas extraído de Amistad abastecerá a la generadora eléctrica de Machala. EDC ha invertido unos 70 millones de dólares en el proyecto gasífero y cerca de 90 millones de dólares en la planta generadora de energía eléctrica.

iii) Estrategias de las principales empresas petroleras transnacionales en la región andina

Como resultado de la apertura del subsector de los hidrocarburos y de las fusiones internacionales entre las grandes compañías petroleras se ha producido una importante renovación de las empresas transnacionales con mayor presencia en la exploración y explotación de petróleo y gas natural en los países andinos.

- Empresas transnacionales que por largas décadas han estado vinculadas a esta industria poseen en la actualidad una participación relativamente menor. Es el caso de las dos mayores compañías petroleras del mundo, ExxonMobil y Royal Dutch Shell.¹⁶
- Como consecuencia de las fusiones y adquisiciones internacionales, los activos locales resultaron ser muy complementarios, lo que potenció la presencia subregional de las nuevas empresas surgidas. Tal es el caso de ChevronTexaco y BP Amoco Plc.
- Compañías para las cuales la presencia subregional era muy importante y que progresivamente –sin abandonar sus operaciones andinas– fueron creciendo en otras partes del mundo. En este plano resalta Occidental Petroleum.
- Nuevos entrantes –en su mayoría europeos– que han incrementado rápidamente su presencia regional. La mas destacada de estas compañías es TotalFinaElf.¹⁷

- Finalmente, existen compañías con fuerte presencia regional, cuyo potencial internacional radica en gran parte en América Latina. En primer término cabe señalar a la compañía española Repsol-YPF, básicamente por sus operaciones en Argentina, y las empresas argentinas Pérez Companc (PECOM), Pluspetrol –vinculada con Repsol-YPF– y Techint.¹⁸

En la versión precedente de este mismo informe anual se presentó un análisis detallado de las estrategias empresariales de Repsol-YPF, TotalFinaElf, Royal Dutch Shell y Pérez Companc (CEPAL, 2002). Por lo tanto, y como una manera de introducir información novedosa, en esta sección se examinarán con un poco más de detalle las actividades de tres compañías que han sido importantes en el desarrollo de la actividad petrolera y del gas natural en la subregión andina: Occidental Petroleum, ChevronTexaco y British Petroleum.

– Occidental Petroleum: la mayor empresa petrolera transnacional de la región andina

En la actualidad, Occidental Petroleum Corporation (OXY) es una de las principales empresas llamadas “independientes” dedicadas a la exploración y producción de petróleo y gas natural en el mundo (CEPAL, 2002, cap. IV). Con operaciones localizadas en Estados Unidos, el Medio Oriente, Pakistán, Rusia y América Latina, OXY se ha centrado en la búsqueda y desarrollo de nuevas fuentes de petróleo y gas natural (OXY, 2002b). El éxito de esta estrategia lo refleja el hecho de que la compañía ha encontrado 5 de los 50 mayores campos petroleros descubiertos en el mundo en los últimos 50 años (OXY, 2002a, p. 2). Asimismo, un elemento central en su estrategia corporativa de crecimiento ha sido la adquisición de nuevos activos en aquellas regiones del mundo donde ha centrado su desarrollo. Desde 1998 hasta ahora OXY ha invertido unos 7 500 millones de dólares en compras de propiedades petroleras y de gas natural sólo en Estados Unidos (OXY, 2002a). Estas adquisiciones han dado por resultado un incremento muy significativo de las reservas, producción y rentabilidad de la compañía.

Occidental Petroleum es una de las empresas petroleras líderes en América Latina, con operaciones de producción en Colombia y Ecuador y actividades exploratorias en Perú. De hecho, desde el descubrimiento de más de 700 millones de barriles de petróleo en la jungla del norte del Perú en 1971, se ha constituido en la principal empresa transnacional petrolera de la región andina.

¹⁶ Para mayores detalles véase CEPAL, (2002), capítulo IV.

¹⁷ Para mayores detalles véase CEPAL, (2002), capítulo IV.

¹⁸ Para mayores detalles véase CEPAL, (2002), capítulo IV.

En 1983, OXY desempeñó un papel importante en la transformación de Colombia de importador a exportador de petróleo como resultado del descubrimiento del campo de Caño Limón en el Departamento de Arauca, al noreste del país, uno de los mayores hallazgos petroleros en el hemisferio occidental en los últimos 25 años (OXY, 2002a, p. 11). El proyecto se ha desarrollado bajo un contrato de asociación con ECOPETROL, que controla cerca de un 85%. Su planta de producción es de considerable magnitud y tiene más de 100 pozos de petróleo activos. Para Occidental, este descubrimiento y Colombia se convirtieron en un componente central de sus operaciones globales; de hecho, a principios de los años noventa este país andino representaba cerca de la mitad de las reservas mundiales de la compañía y una proporción similar en términos de su producción e inversiones (Puyana y Dargay, 1996). Posteriormente, la importancia relativa de Colombia disminuyó como resultado de la fuerte expansión internacional de OXY. Hasta la fecha, Caño Limón ha producido 910 millones de barriles, de una reserva calculada en 1 300 millones de barriles. La producción de este yacimiento ha ido disminuyendo progresivamente, hasta llegar a unos 100 000 barriles diarios (en 1990 registró un récord con 208 000 barriles). Además del secado de los pozos, las operaciones de Caño Limón han sido objeto de ataques de la guerrilla, lo que ha incidido en los niveles de producción. A pesar de este descenso, sigue aportando cerca de un tercio de las exportaciones colombianas de petróleo (OXY, 2002a). La inversión total de Occidental en Caño Limón asciende a 1 900 millones de dólares, incluida la construcción de un oleoducto de 777 kilómetros hasta Coveñas, en la costa del Caribe, que la empresa opera conjuntamente con ECOPETROL.

En 1992, OXY firmó un contrato con el gobierno colombiano para explorar una nueva zona petrolera en el área de Samoré. En 1997 se realizaron estudios sísmológicos que estimaron las reservas potenciales en unos 1 400 millones de barriles de petróleo. No obstante, los avances han sido lentos a causa de las difíciles relaciones con la comunidad indígena de los Uwa. Finalmente, Occidental renunció a 75% de su bloque exploratorio original y concentró sus actividades en una zona de perforación que abarca sólo 2 hectáreas. En septiembre de 1999, el gobierno colombiano otorgó a OXY una nueva licencia para perforar el pozo exploratorio Gibraltar 1, situado fuera de la reservación de los Uwa.

Sin embargo, a pesar del éxito de sus operaciones en Colombia, desde 1964 Occidental Petroleum ha debido hacer frente a la violencia y las amenazas de los grupos guerrilleros. A pesar de las estrictas medidas de

seguridad, las Fuerzas Armadas Revolucionarias de Colombia (FARC) y el Ejército de Liberación Nacional (ELN) han atacado el oleoducto de Caño Limón más de 700 veces. Desde el inicio de la producción en ese campo, los ataques guerrilleros han provocado la pérdida de más de 2.1 millones de barriles de petróleo. Incluso más, entre enero de 1987 y mediados de agosto de 2000, estos ataques ocasionaron al gobierno colombiano pérdidas por casi 13 millones de dólares –aparte de los costos para reparar el oleoducto y el daño al ambiente.

En 1985, Occidental Petroleum adquirió los derechos de explotación de 494 000 acres del Bloque 15 en la región amazónica, al nordeste del Ecuador. A comienzos de los años noventa, OXY realizó seis descubrimientos comerciales de petróleo, en los que inició la producción a mediados de 1993. Además, construyó unos 20 kilómetros de oleoducto para unirse al SOTE, de propiedad de la compañía petrolera estatal PETROECUADOR.

En 1995, OXY y el gobierno ecuatoriano firmaron un acuerdo para explorar la proporción restante del Bloque 15, lo que llevó al descubrimiento del campo de Eden-Yuturi, con reservas superiores a los 100 millones de barriles de petróleo. La compañía ha tenido bastante éxito en la exploración de estos nuevos campos, por lo que espera incrementar su producción en Ecuador en unos 30 000 barriles diarios (OXY, 2002a). La primera producción de Eden-Yuturi coincidirá con el término del nuevo oleoducto transcontinental de petróleo pesado –el Oleoducto de Crudos Pesados (OCP)– previsto para 2003; el OCP tendrá capacidad para transportar 450 000 barriles diarios desde el valle Oriente hasta la costa del Pacífico. Esta compañía estadounidense proyecta gastar unos 965 millones de dólares en campos petroleros en la zona Amazónica ecuatoriana en los próximos cinco años para así aprovechar su participación en el OCP. Además, OXY ha invertido alrededor de 334 millones de dólares en el campo Eden-Yuturi, 33 millones de dólares en el campo Limoncocha y 76 millones de dólares en el campo Indillana (EIU, 2001). Finalmente, Occidental ha continuado las exploraciones en el Bloque 15 y espera que con un agresivo programa sísmico 3-D podrá seguir llevando adelante con éxito su programa de exploración en Ecuador (OXI, 2002a).

Hace unas tres décadas, Occidental descubrió el más grande campo petrolero en el territorio del Perú, el Lote 1-AB, ubicado en la selva amazónica, e inició su desarrollo. A principios de 2000 vendió su participación en este lote a Pluspetrol, empresa argentina, pero aún sigue presente en el Perú mediante su participación en dos campos exploratorios: el Lote Z-3 costa afuera y el Lote 64, ubicado al sudoeste del 1-AB.

– *ChevronTexaco Corporation: apostando por Venezuela*

El 9 de octubre de 2001 se completó la fusión entre las compañías petroleras estadounidenses Chevron Corporation y Texaco, Inc. De este modo, la nueva empresa –ChevronTexaco Corporation– se convirtió en la segunda más importante del rubro en Estados Unidos, después de ExxonMobil, y pasó a ocupar el lugar número 14 entre las mayores empresas del mundo (Fortune, 2002). Actualmente, ChevronTexaco tiene operaciones en más de 180 países, concentradas en actividades energéticas y en la industria química (ChevronTexaco, 2002a). En América Latina, ChevronTexaco está presente en Argentina, Brasil, Colombia, Trinidad y Tabago y Venezuela.

En Venezuela, ChevronTexaco Corporation es el principal operador privado extranjero en términos de producción diaria (ChevronTexaco, 2002b). Desde que se inició la apertura del subsector petrolero, Texaco estuvo interesado en invertir en el país, particularmente en los depósitos de crudo pesado de la Faja Petrolífera del Orinoco –la mayor reserva de crudo del mundo. Es así que ChevronTexaco participa en Ameriven, uno de los cuatro convenios operativos, para desarrollar el Proyecto Hamaca en el oriente del país. Bajo la figura de asociación estratégica entre PDVSA (30%), Phillips Petroleum (40%) y ChevronTexaco (30%) se espera poder extraer, transportar y mejorar 190 000 barriles diarios de crudo extrapesado de 8.5 grados API, para transformarlo en un crudo mejorado de 26 grados API, de mayor valor comercial en los mercados internacionales. El 20 de noviembre de 2001, Hamaca comenzó su producción, luego de haberse invertido cerca de 900 de los 4 000 millones de dólares que está previsto destinar al desarrollo de este proyecto en los próximos 35 años.

También en Venezuela, y bajo la modalidad de convenios operativos, ChevronTexaco opera el campo petrolífero de Boscan, donde ha completado la perforación de 32 pozos que producen, en promedio, 104 800 barriles de petróleo por día (ChevronTexaco, 2002b). Asimismo, la compañía opera el campo LL-652, localizado al noreste del lago Maracaibo –con reservas estimadas en 18 millones de barriles de petróleo– bajo un contrato de explotación de riesgo compartido, manteniendo un 27% de la propiedad.

En Colombia, por intermedio de la subsidiaria Texas Petroleum Company (TEXPET), ChevronTexaco opera en un campo en producción y en tres en etapa de exploración. En la región de La Guajira, TEXPET explota el campo de Chuchupa bajo un acuerdo de empresa conjunta (joint venture) con ECOPETROL, en la que ambos tienen participaciones de 50%. En diciembre de

2004, esta área debe retornar a manos del Estado colombiano, no obstante lo cual TEXPET continuará administrando el campo hasta 2016. Durante 2001, la producción promedio neta fue de 211 millones de pies cúbicos de gas natural y aproximadamente 35 000 barriles de petróleo por día (ChevronTexaco, 2002b). En 2001, ECOPETROL, TexacoChevron y PDVSA firmaron un memorando de entendimiento para construir un gasoducto que conecte el Caribe colombiano con el oeste de Venezuela.

– *British Petroleum Amoco (BPA): en busca de nuevas reservas*

El 31 de diciembre de 1998, British Petroleum (BP) completó la adquisición de Amoco, en 55 000 millones de dólares, y así se creó la mayor compañía británica y la tercera empresa petrolera del mundo: BP Amoco Plc. British Petroleum (BP) había comenzado a tener una presencia importante en Colombia a partir de 1987, ya que con anterioridad sólo mantenía algunas inversiones muy modestas. BP descubrió los campos petroleros de Cusiana y Cupiagua en el Departamento de Casanare y es su actual operador –como parte del consorcio formado por ECOPETROL (50%), BP (19%), TotalFinaElf (19%) y Triton (12%). En 1999, estos campos alcanzaron su récord histórico, con una producción de 815 000 barriles diarios, de los cuales 516 000 barriles se destinaban a la exportación (EIU, 2002k). Asimismo, posee 50% en un consorcio conjunto con ECOPETROL para explotar el Bloque de Piedmonte, al norte de Cusiana y Cupiagua. Además, luego de la fusión con Amoco, dispone de algunas licencias que esta firma controlaba.

En 1976, BP entró por primera vez a Venezuela para proporcionar servicios técnicos a la recientemente nacionalizada industria petrolera. A comienzos de la década de 1990, cuando PDVSA inicia la apertura petrolera, BP se convierte en un activo participante en todo el proceso de licitaciones. Luego de la fusión con Amoco y la adquisición de ARCO, la nueva empresa logró participaciones en la propiedad de 11 campos petrolíferos a lo largo de Venezuela. Este portafolio fue racionalizado en seis campos –dos en la región oeste y cuatro en la este– con una producción de 550 millones de barriles de petróleo. BP opera DZO en Maracaibo y Boquerón en Maturín en representación de la compañía petrolera estatal PDVSA, los socios TotalFinaElf, Chevron, Statoil y las empresas locales Polar y Inelectra. En Venezuela, BP busca una posición de liderazgo como abastecedor de gasolina, con una red de 98 estaciones de servicio. En conjunto con Burmah Castrol, BP ocupa el primer lugar en el área de lubricantes. En agosto de 2002, el gobierno venezolano firmó un acuerdo de preselección con siete compañías extranjeras para

desarrollar cinco bloques de gas natural costa afuera, en la Plataforma Deltana al este de Venezuela –con reservas probadas de 100 000 000 millones de pies cúbicos de gas natural. El primer bloque fue obtenido por British Petroleum, el segundo por British Gas en conjunto con ChevronTexaco, el tercero por El Paso y la empresa noruega Statoil, el cuarto por la franco-belga TotalFinaElf y el quinto por ExxonMobil.

En Bolivia, BP posee un 30% de la Empresa Petrolera Chaco (Chaco) en Santa Cruz, cuya propiedad comparte con Bridas Corporation (20%) y fondos de pensiones bolivianos (50%). Las fortalezas de esta compañía son su actual producción, un importante territorio de exploración, activos para procesamiento intermedio, transporte y distribución (*mid y downstream*), y un personal con experiencia.

Asimismo, BP es uno de los mayores productores y comercializadores privados de gas natural en América Latina y el Caribe, tiene importantes reservas y está presente en varios países, entre los que destacan Argentina, Brasil, Bolivia, Colombia, México, Trinidad y Tabago y Venezuela. En este campo, la compañía británica se ha expandido hacia nuevos proyectos de generación termoeléctrica.

Por otra parte, BP posee en Bolivia, en el Chaco, campos que producen unos 15 000 barriles de líquidos y 110 millones de pies cúbicos de gas natural por día. En los mercados de gas natural intermedios y de transporte y distribución (*mid y downstream*), Pan American Energy (PAE) y Empresa Petrolera Chaco (Chaco)¹⁹ han desarrollado una amplia experiencia en diversos proyectos, tales como el del Gasoducto Cruz del Sur, de 215 kilómetros de longitud, que une Argentina y Uruguay y el oleoducto entre Bolivia y Brasil, así como en proyectos de generación termoeléctrica, entre los que se cuentan la Central Dock Sud (800 MW) cerca de Buenos Aires, la generadora Buló Buló (88 MW) y la planta compresora Río Grande.

En síntesis, con la apertura gradual del subsector de los hidrocarburos algunas de las principales empresas petroleras transnacionales han incorporado a la región andina en su estrategia global de acumulación diversificada de reservas. En estos casos, el factor determinante para que llegaran las empresas extranjeras fue el otorgamiento de acceso, en tanto que otros, como estabilidad macroeconómica, violencia política y precio de los factores productivos, tuvieron menos relevancia. Las compañías fueron allí donde existía un grado

aceptable de certidumbre en cuanto a poder encontrar y explotar los recursos, y realizaron grandes inversiones con tal propósito. Entre los países andinos, esta dinámica no fue totalmente homogénea. Mientras algunos privatizaron la actividad (Perú y Bolivia), otros han buscado fórmulas de asociación entre la empresa estatal y compañías extranjeras para explotar las reservas de menor valor o con costos de producción más altos (Venezuela y Ecuador). Colombia es la excepción, ya que ha desarrollado esta industria en conjunto con las empresas extranjeras desde mediados de los años sesenta.

b) Minería metálica

La mayoría de los países andinos posee grandes riquezas minerales. Tradicionalmente, la minería ha constituido la principal actividad económica en Perú y Bolivia, y ha ido aumentando de importancia en Colombia y Venezuela. Además del distinto peso relativo del subsector en las economías andinas, los países difieren marcadamente en cuanto a dotación de recursos mineros. Perú es el séptimo productor mundial de oro y cobre (cuenta además con 15% de las reservas mundiales de cobre); el segundo productor más importante de plata; y tiene una participación significativa en zinc y plomo. Bolivia es el mayor productor mundial de estaño (de gran relevancia en su economía hasta la crisis de 1985), además de poseer importantes reservas de oro, plata, cobre, zinc y plomo. En Colombia existen las más cuantiosas reservas probadas de carbón en América Latina, y el país ocupa el cuarto lugar entre los exportadores mundiales de este recurso (después de Estados Unidos, Australia y Sudáfrica).²⁰ Venezuela cuenta con una abundante dotación de recursos mineros, incluidos algunos utilizados como materias primas industriales (bauxita para producir aluminio y mineral de hierro para la elaboración de acero), y de metales preciosos, principalmente oro. Además, Venezuela es el tercer productor más importante de carbón de América Latina, después de Colombia y Brasil.

Históricamente, al igual que en el caso de los hidrocarburos, estas actividades han pasado por períodos en que el capital extranjero ha sido el agente dominante y por otros en que el Estado ha sido el principal o incluso el único actor. A principio de los años noventa, en el contexto de las reformas económicas, las operaciones mineras experimentaron importantes cambios regulatorios. Los Estados nacionales comenzaron a salir de la actividad y a otorgar a inversionistas privados (en

¹⁹ BP tiene dos emprendimientos conjuntos de relevancia en el Cono Sur: PAE, de la que controla el 60% y el 40% restante está en poder de la firma argentina Bridas Corporation, y Chaco, con un 30% de participación; Bridas Corporation tiene el 20% y fondos de pensiones bolivianos el 50% restante (<http://www.bpgas-latinoamericana.com>).

²⁰ El carbón colombiano es de alta calidad y se exporta 95% de la producción.

su mayoría extranjeros) derechos para explorar y explotar los recursos mineros disponibles. Asimismo, se facilitó el otorgamiento de concesiones, se fortaleció la estabilidad jurídica y se dieron mayores garantías e incentivos a los inversionistas.

En los años noventa, se produjo un incremento del dinamismo del consumo mundial que estimuló la expansión de la oferta (y, por ende, el emprendimiento de nuevos proyectos). Esto indujo importantes transformaciones tecnológicas en la industria –para entonces liderada por las empresas transnacionales–, lo que se pudo apreciar muy claramente en la explotación y producción de refinados de hierro, cobre y oro (Moguillansky y Bielschowsky, 2000).

Entre los países andinos, Perú fue el que avanzó más rápidamente en la transformación del subsector. A principios de los años noventa, la renovación del marco regulatorio y la venta de activos estatales dinamizó significativamente esta actividad. La privatización de las unidades operativas y los yacimientos de Minerero Perú y Centromin aportó 276 millones de dólares y 291 millones de dólares y dió origen a proyectos por 1 592 millones de dólares y 2 829 millones de dólares, respectivamente (Paliza, 2000). Durante esos años también se vendieron los yacimientos de Quellaveco y La Granja y la empresa cuprífera Cerro Verde, pertenecientes a Minerero Perú,²¹ así como la empresa Metal Oroya y el yacimiento de Antamina, de propiedad de Centromin.²² En los últimos años, el subsector minero ha experimentado un fuerte crecimiento, como resultado de nuevas inversiones y del comienzo de la fase productiva de nuevos proyectos. Por este motivo, la explotación minera –en conjunto con la de hidrocarburos– se ha convertido en la actividad más atractiva para los inversionistas extranjeros.

El motor del crecimiento reciente del sector minero peruano ha sido el desarrollo del yacimiento Antamina –propiedad de las compañías canadienses Noranda, Rio Algom y Teck Corporation– en el que se han invertido

2 250 millones de dólares. Se estima que en Antamina se encuentran las mayores reservas de cobre y zinc del mundo (EIU, 2002m). En julio de 2001, Antamina comenzó a exportar concentrado de cobre y, en el primer semestre de 2002, superó a Southern Peru Copper Corporation (SPCC)²³ y se convirtió en el mayor exportador de cobre del país. Se estimaba que su actividad aumentará las exportaciones peruanas de cobre en 50% y las de zinc en 30%, además de incrementar el PIB en dos puntos porcentuales (EIU, 2002m). Sin embargo, la persistencia de los bajos precios internacionales del cobre ha complicado la operación de algunos yacimientos importantes. Tal es el caso del mineral de Tintaya, propiedad de la compañía anglo-australiana BHP Billiton, que suspendió sus operaciones a finales de 2001. Según informaciones proporcionadas por la compañía, las actividades en Tintaya seguirían detenidas por lo menos hasta mediados de 2003, pese a que la producción de cátodos de cobre de la mina continuará a plena capacidad instalada (34 000 toneladas anuales).

Otra actividad importante en el subsector minero peruano es la aurífera. En 2001, la Minera Yanacocha –subsidiaria de la estadounidense Newmont Mining Corporation–²⁵ era la principal empresa exportadora de oro del Perú y la mayor mina de oro de América Latina. Newmont planea invertir cerca de 1 000 millones de dólares en Yanacocha en los próximos cinco años. En la actualidad, Yanacocha aporta 40% de la producción peruana de oro, posee las reservas más cuantiosas y es la mayor exportadora de este metal desde 1998. Otro proyecto aurífero es el de Pierina, donde su propietaria, la firma canadiense Barrick, descubrió recientemente una veta de oro de 3.4 millones de onzas. Inaugurado en 1999, este yacimiento registra los costos de producción más bajos del mundo (EIU, 2002m).

Perú también es un importante productor de plata, zinc y plomo, rubros en los que las principales empresas son locales (Compañía Minera Buenaventura, Centromin y Compañía Minera Volcán). Otros productores de plomo

²¹ A fines de 1992, el yacimiento cuprífero de Quellaveco fue adquirido por Mantos Blancos, empresa sudafricana con actividades en Chile, que pagó 12 millones de dólares y comprometió inversiones por 562 millones de dólares. En marzo de 1994 se transfirió La Granja a la compañía canadiense Cambior, que acordó invertir 475 millones de dólares. En noviembre de 1993, la estadounidense Cyprus Amax Minerals Co. compró la empresa cuprífera Cerro Verde en 35 millones de dólares, con un compromiso de inversión por 485 millones de dólares (Paliza, 2000).

²² En julio de 1996, la empresa Metal Oroya –que cuenta con el complejo metalúrgico de La Oroya– fue vendida a la estadounidense The Doe Run Corporation en 122 millones de dólares, con un compromiso de inversión por 127 millones de dólares. Simultáneamente, se le otorgó el derecho de explotación del yacimiento Antamina a las empresas canadienses Rio Algom Ltd. e Inmet Mining Corp., fijándose el precio en 20 millones de dólares, más compromisos de inversión por 2 520 millones de dólares en un período de cinco años (Paliza, 2000).

²³ A finales de 2001, SPCC era considerada una de las 10 mayores empresas productoras de cobre del mundo. Sus propietarias son la empresa mexicana Grupo México (54.2%) y las compañías estadounidenses The Marmon Group (14.2%) y Phelps Dodge Corporation (14%).

²⁴ En octubre de 1994 se realizó la subasta del yacimiento de Tintaya. Fue ganada por la empresa estadounidense Magma Koper Corporation, que ofreció 277 millones de dólares y un compromiso de inversión por 104 millones de dólares. En enero de 1996, Tintaya cambió de dueño al ser adquirida por la entonces australiana The Broken Hill Proprietary Co. Ltd. (BHP).

²⁵ Newmont Mining opera la Minera Yanacocha en conjunto con la empresa peruana Compañía de Minas Buenaventura.

destacados son la Compañía Minera Atacocha, con capitales peruanos, y el complejo metalúrgico de La Oroya, operado por la estadounidense The Doe Run Corporation;²⁶ entre las que explotan el zinc está la Empresa Minera Iscaycruz, de propiedad de la compañía suiza Glencore International AG, y la Phelps Dodge Mining Company, que posee una participación de 40% en la mina de zinc San Vicente; en la minería de la plata está presente la empresa canadiense Pan American Silver Corporation, que opera el yacimiento Quiruvilca.

En el caso de Bolivia, la crisis del estaño ocurrida en 1985 condujo a una profunda reestructuración de la industria minera. Las operaciones de la compañía estatal Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL) se fueron reduciendo paulatinamente. En 2000, el Estado dejó de participar en la actividad minera tras la privatización de Vinto (fundición de estaño y antimonio), adquirida por la compañía británica Allied Deals,²⁷ y de dos minas productivas (Huanuni y Colquiri).²⁸ Asimismo, la producción minera se diversificó hacia el oro y los polimetálicos (cobre, plata, zinc y plomo). Actualmente, la mayor parte de la producción está en manos de compañías privadas, principalmente extranjeras. En este contexto destaca una de las operaciones auríferas más grandes de América del Sur, la mina Kori Kollo, 88% de la cual es de propiedad de la firma estadounidense Newmont Mining Corporation.

En Venezuela, el Estado controla todas las reservas mineras, pero las autoridades han implementado medidas para atraer la inversión privada hacia varios proyectos de gran envergadura. En 2000 se reformó el marco regulatorio vigente desde 1941 para simplificar los trámites de concesión y otorgar seguridad legal al inversionista.

Desde hace largo tiempo, Venezuela ha venido desarrollando una importante industria siderúrgica y del aluminio, basada en su abundante dotación de mineral de hierro y bauxita. Ferrominera del Orinoco, subsidiaria de la Corporación Venezolana de Guayana (CVG),

domina la extracción de mineral de hierro. Una ambiciosa estrategia para atraer inversión privada ha tenido resultados mixtos. En 2001, un proyecto conjunto por unos 900 millones de dólares entre BHP Billiton y la empresa Siderúrgica Venezolana S.A. (SIVENSA)²⁹ fue suspendido luego del retiro de la firma anglo-australiana. Un segundo proyecto, que implicaba una inversión cercana a 400 millones de dólares, financiado mayoritariamente por la compañía coreana Phang Steel, fue inaugurado en junio de 2000. Por otro lado, en 1997 se creó la Corporación Aluminios de Venezuela (CAV), con el objeto de privatizar la actividad, plan que no ha dado resultado. Durante el gobierno del Presidente Chávez no se ha continuado con la idea de privatizar, pero sí de buscar asociaciones estratégicas. En 2001 se firmó un acuerdo con la firma francesa Pechiney para ampliar la capacidad de producción de Bauxilum, subsidiaria de CVG.³⁰ Asimismo, CVG planea desarrollar dos nuevos grandes depósitos de bauxita (El Palmar y Pijiguaos), para lo cual se habría contactado con BHP Billiton.

Venezuela posee enormes reservas de oro. El Ministerio de Energía y Minas ha otorgado unas 350 concesiones para exploración y posterior explotación. En 2001, el mayor productor era La Camorra, una subsidiaria de la empresa estadounidense Hecla Mining, seguido de la firma estatal CVG Minerven. En la actualidad se están desarrollando otros proyectos importantes: Las Cristinas (575 millones de dólares) y Brisas del Cuyuni (300 millones de dólares).

En septiembre de 2002, CVG seleccionó a la firma canadiense Crystallex International Corporation para la operación del proyecto aurífero Las Cristinas. Se considera que este depósito de oro es una de las reservas no desarrolladas más grandes del mundo³¹ (<http://www.vannessaventures.com>). Crystallex anunció que invertiría alrededor de 500 millones de dólares para desarrollar la mina, la que entraría en funcionamiento en 2004-2005. La operación sorprendió a Vanessa Venture

²⁶ En 1997, The Doe Run Corporation compró a Centromin el complejo de La Oroya.

²⁷ A comienzos de 2002, Allied Deals fue declarado en quiebra en medio de acusaciones de mala gestión financiera. Huanuni quedó bajo control temporal de COMIBOL, mientras que Vinto fue vendida a la Empresa Minera Colquiri, constituida por asociación (*joint venture*) entre la Compañía Minera del Sur (COMSUR) –la empresa boliviana de explotación minera de mayor importancia en el país y asociada a Rio Tinto Zinc– y el fondo de inversiones británico CDC Capital Partners, con participaciones de 51% y 49%, respectivamente. El principal accionista de COMSUR es el actual Presidente del país, Gonzalo Sánchez de Lozada.

²⁸ COMOBIL suscribió un contrato de riesgo compartido por 30 años con la empresa Allied Delas para la operación del centro minero Huanuni, cuya entrega física se realizó el 16 de marzo de 2000. En los primeros dos años se deben invertir 10.25 millones de dólares. El centro minero Colquiri fue arrendado en abril de 2000 a la Compañía Minera del Sur (COMSUR) por 30 años, con un compromiso de inversión por 2 millones de dólares en los dos primeros años.

²⁹ SIVENSA también es accionista de la Siderúrgica del Orinoco (SIDOR). En 1998, el gobierno vendió una participación de SIDOR al consorcio Siderurgia Amazonia, formado por varias compañías latinoamericanas del ramo, entre las que destacan Techint, Hylsamex y Usiminas.

³⁰ La CVG es responsable de cuatro compañías en el área del aluminio: dos fundiciones, Venalum y Alcasa; una fábrica de ánodos de carbón, Carbonorca; y una productora de bauxita, Bauxilum. Hasta enero de 2002, estas cuatro empresas estaban integradas verticalmente en la Corporación Aluminios de Venezuela (CAV), que había sido mal administrada y acumulado niveles de deuda significativos.

³¹ En 1997, Placer Dome estimó que las reservas de oro de Las Cristinas alcanzaban a los 11.8 millones de onzas (<http://www.vannessaventures.com>).

Ltd., que a fines de 2001 había comprado a Placer Dome una participación mayoritaria en el proyecto por una "cantidad nominal" de 50 millones de dólares; estas dos compañías son también de origen canadiense.³² Después de suspender las actividades en 1998 debido a los bajos precios del oro, Placer Dome decidió vender su participación en la Minera Las Cristinas (MINCA), a pesar de la oposición de CVG. Las autoridades venezolanas no reconocieron la transacción e insistieron en que Placer Dome había violado los términos del acuerdo, en el que se especificaba que CVG debía ser consultado sobre cualquier venta de participación por alguno de los socios. Esta situación ha dado lugar a una lucha legal entre MINCA y CVG. Debido a todo esto, el proyecto lleva más de cinco años de atraso. A finales de 2002 Vanessa todavía demandaba la propiedad de Las Cristinas, a pesar del acuerdo de CVG con Crystallex.³³

En Colombia, la existencia de ricos depósitos de carbón ha despertado el interés de empresas tanto locales como extranjeras. A mediados de 1999, con la creación de una nueva entidad, la Empresa Nacional Minera Ltda. (Minercol) –resultado de la fusión de dos compañías existentes, Ecocarbón y Mineralco, se estableció una política gubernamental respecto del carbón. Un nuevo marco regulatorio, el Código Minero, fue aprobado en junio de 2001, con el propósito de mejorar la competitividad de la industria minera colombiana por la vía de asegurar a los inversionistas una mayor estabilidad contractual y condiciones más favorables. Los contratos mineros con Minercol son exclusivamente concesiones por 30 años.

Cerca de 60% de la producción nacional proviene de El Cerrejón, de una de las mayores minas a tajo abierto del mundo. En 2002 fue adquirida por el Consorcio Cerrejón Zona Norte (CZN), integrado por la compañía suiza Glencore y dos empresas británica, Anglo American y BHP Billiton. Previamente, El Cerrejón era operado por Intercor, una subsidiaria de la estadounidense Exxon Corporation, en conjunto con la empresa estatal Sociedad Carbones de Colombia (CARBOCOL). En octubre de 2000, el consorcio suizo británico pagó a CARBOCOL 437 millones de dólares por su participación en El Cerrejón y, a principios de 2002, adquirió la que poseía Exxon Corporation por un monto entre 550 y 600 millones de dólares, lo que le permitirá operar la mina hasta 2033 (*La Nota*, 27 de diciembre de 2002). Las áreas de Cerrejón Zona Central y Zona Sur están bajo el control del consorcio Carbones del Cerrejón (CDC),

formado por Anglo American Plc., BHP Billiton y Glencore. A principios de 2002, CZN ganó la licitación para iniciar la exploración del campo Patilla, con reservas estimadas en 65 millones de toneladas. A mediados de 2002, CDC fue absorbido por CZN, lo que hará que este consorcio avance del puesto 26 al 17 entre las empresas más grandes del país según nivel de ventas (825 millones de dólares) (*La Nota*, 23 de agosto del 2002).

En 1995 comenzó la fase productiva de la mina La Loma, proyecto gestionado por la empresa estadounidense Drummond. En 2001, la mina rindió unos 12 millones de toneladas y se espera que la producción continúe incrementándose en los próximos cinco años. Se estima que con estos recientes acontecimientos en la industria del carbón, las exportaciones se duplicarían en el período 2005-2010 (EIU, 2002k).

Colombia cuenta, asimismo, con importantes reservas de níquel desde el descubrimiento, en 1956, del yacimiento de alta calidad de Cerro Matoso. Actualmente es uno de los 10 primeros países productores de este metal a nivel mundial.³⁴ En 1996 se privatizó Cerro Matoso, y fue adquirido por Glencore en 375 millones de dólares.

Ecuador abrió el sector minero a la inversión extranjera en los años ochenta con el fin de buscar alternativas al petróleo, pero el desarrollo minero ha sido muy pobre a causa de los continuos cambios regulatorios y la incertidumbre respecto de la ejecución de los derechos de propiedad y exploración. En 1991 fue promulgada la Ley Minera, que mejoró la protección otorgada a los inversionistas locales y extranjeros. En 2000 se hicieron nuevos cambios para aumentar el atractivo del sector.

En síntesis, los cambios regulatorios y la estrategia de las empresas transnacionales han determinado que los países miembros de la Comunidad Andina recibieran montos importantes de inversión extranjera para el desarrollo de nuevos proyectos en el sector minero. Entre las empresas más activas en la subregión andina destacan la estadounidense Newmont Mining Corporation, que opera yacimientos de oro en Perú y Bolivia; la anglo-australiana BHP Billiton en la minería del cobre en Perú y del carbón en Colombia; las canadienses Noranda, Rio Algom y Teck Corporation, dedicadas al cobre en Perú, y la compañía suiza Glencore, que extrae carbón y níquel en Colombia. Esto demuestra la diversificación geográfica y minera de las modernas empresas transnacionales del rubro.

³² En 1999, Placer Dome suspendió la construcción de la mina debido a los bajos precios del oro; luego, en junio de 2000 realizó una inversión por 116 millones de dólares.

³³ Vanessa Venture aún aguarda una resolución final del Tribunal Supremo de Justicia. Asimismo, ha manifestado su intención de acogerse a un arbitraje internacional para conseguir una compensación según los términos de un acuerdo de protección de inversiones suscrito entre Canadá y Venezuela. Vanessa Venture estima que ha gastado cerca de 170 millones de dólares en faenas de exploración y preparación de la fase productiva (EIU, 2002l).

³⁴ En 2001, Colombia se ubicaba en el octavo lugar como productor de níquel, después de Rusia, Australia, Canadá, Nueva Caledonia, Indonesia, Cuba y China (World Bureau of Metal Statistics, 2002).

2. Búsqueda de acceso a mercados locales en subsectores de servicios e infraestructura

Al iniciarse la década de 1990 se implementó una serie de reformas que permitieron y, en muchos casos, fomentaron la presencia de inversionistas extranjeros en las actividades de provisión de servicios básicos e infraestructura. El mecanismo más utilizado –aunque con resultados muy disímiles– fue la privatización de activos públicos. Los pioneros fueron Perú y Venezuela, seguidos de Colombia y Bolivia. Ecuador, en cambio, ha tenido muchas dificultades para concretar algunas de las iniciativas tendientes a reducir la participación estatal en la economía.

En Perú, a comienzo de los noventa, el gobierno del Presidente Alberto Fujimori inició un plan orientado a minimizar la intervención estatal en la economía. El gobierno eliminó todos los privilegios monopólicos de las empresas estatales, levantó todas las restricciones y prohibiciones respecto del comercio exterior y estableció un tratamiento no discriminatorio para la inversión extranjera. Los objetivos del proceso de privatización fueron reducir o eliminar la participación del Estado en las actividades económicas.

En 1992 se inició el programa con la venta del productor de acero Hierroperú y siguió con la transferencia de la aerolínea Aeroperú y parte de dos compañías telefónicas. Las siguientes privatizaciones en las áreas de las telecomunicaciones, la energía, la banca, el turismo y la industria se completaron en 1998, pero el programa se estancó, particularmente en lo que respecta a energía eléctrica e infraestructura vial. Entre 1991 y 1998 se realizaron más de 180 privatizaciones, que generaron 7 720 millones de dólares de ingresos y proyectos de inversión por 7 935 millones de dólares (Paliza, 2000).

En la actualidad, el gobierno del Presidente Alejandro Toledo ha hecho de las privatizaciones y las concesiones las piedras angulares de su política económica. En febrero de 2002, Perú acordó con el Fondo Monetario Internacional (FMI) que recaudaría unos 700 millones de dólares en ventas y concesiones durante 2002, y 1 000 millones de dólares en 2003. Hasta junio de 2002, el gobierno había obtenido alrededor de 400 millones de dólares mediante privatizaciones, básicamente como resultado de la venta y concesión de compañías de generación y distribución de electricidad. No obstante, se ha vuelto muy difícil continuar el proceso de privatización debido al creciente rechazo popular que ha generado. A mediados de 2002 se produjo el mayor revés, cuando las autoridades cedieron ante las protestas en contra de la venta de activos eléctricos en el sur del país.

A pesar de que el gobierno ha modificado su política frente a privatizaciones polémicas, aún se mantiene optimista respecto de la posibilidad de vender algunas de las empresas emblemáticas del Estado. Tal es el caso de la compañía Servicio de Abastecimiento de Agua Potable y Alcantarillado de Lima (SEDAPAL), la planta hidroeléctrica de Mantaro –con un valor estimado de 1 500 millones de dólares– y algunos activos menores de la petrolera estatal PETROPERÚ.

Venezuela comenzó en 1991 un programa de privatización, pero éste tuvo una trayectoria breve y vacilante. En el marco de dicha iniciativa, 45% de la aerolínea estatal y la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV) se transfirieron a inversionistas extranjeros, pero luego el proceso perdió continuidad. Venezuela sigue siendo una de las economías en las que la presencia del Estado es muy importante. En diciembre de 1998, con la elección del Presidente Hugo Chávez, se produjo un fuerte viraje en la política de privatizaciones. Las nuevas autoridades manifestaron que no se transferirían las actividades económicas estratégicas –incluida la producción petrolera y la transmisión y generación hidroeléctrica de energía. En cambio, se ofrecieron algunas actividades de riesgo compartido en áreas determinadas.

Colombia inició su programa de privatizaciones y concesiones en 1994, básicamente en las áreas de la energía eléctrica, la banca y las telecomunicaciones. Sin embargo, estas iniciativas se estancaron en 1999, aunque han tenido un leve repunte en los últimos tres años. Así, el sector público es todavía un proveedor importante de energía eléctrica y continúa siendo el mayor prestador de servicios de telecomunicaciones –vía la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (TELECOM) y otras empresas municipales–, además de mantener una posición monopólica en el campo del petróleo y el gas natural a través de ECOPETROL. En el corto plazo, las autoridades colombianas no tienen previsto privatizar ECOPETROL o TELECOM. Un elemento central para el futuro del proceso será el curso que tomen las negociaciones de paz con los grupos guerrilleros, los cuales se oponen fuertemente a la venta de activos estatales a inversionistas extranjeros.

En Bolivia, durante la primera administración del Presidente Gonzalo Sánchez de Lozada, se profundizó la liberalización de la economía y se redujo el papel del Estado mediante un innovador programa de privatización que comprendía las cinco mayores empresas estatales. En lugar de pagar al gobierno por los activos, los

inversionistas recibían el control de 50% de las acciones y suscribían un acuerdo que los comprometía a realizar inversiones por un cierto monto durante un período fijo. El 50% restante se destinaba a un Fondo de Capitalización Colectiva (FCC), cuyos dividendos eran manejados por dos fondos de pensiones (véase el recuadro II.1).

En Ecuador, en el período reciente, las autoridades han intentado distanciarse de los modelos proteccionistas y con fuerte intervención estatal que caracterizaron a algunas de las últimas administraciones. En 1998 se realizaron importantes cambios en la Constitución con miras a hacer más expedita la participación del sector privado en la economía. Bajo las nuevas disposiciones, el Estado es responsable de proveer servicios públicos (tales como agua potable, energía eléctrica, telecomunicaciones, construcción de caminos y mantenimiento vial y portuario). Sin embargo, la autoridad está facultada para delegar esta responsabilidad en el sector privado mediante concesiones, capitalización o venta de participación en tales activos. Durante la administración del Presidente Gustavo Noboa se dio un fuerte impulso en esta dirección, con el propósito de separar la responsabilidad política del gobierno de las actividades económicas del sector productivo, para lo cual se promovió activamente la venta de activos estatales.³⁵ Durante 2000, el gobierno presentó varias iniciativas legales en tal sentido, las que no contaron con el respaldo del Congreso. El cambio más importante en este campo ha sido la aprobación de la Ley de Transformación Económica, que permite que inversionistas privados adquieran 51% de las acciones de empresas de los subsectores eléctrico y de las telecomunicaciones.

a) Telecomunicaciones: gran dinamismo en el segmento de la telefonía móvil

A principios de los años noventa, la infraestructura de telecomunicaciones de los países andinos presentaba múltiples deficiencias como resultado de la falta de inversión y el retraso tecnológico. En ese período, las autoridades nacionales introdujeron una serie de reformas con el propósito de promover la presencia del capital privado y, con ello, estimular la inversión y la competencia. En la primera mitad de la década de 1990, Venezuela y Perú privatizaron sus empresas públicas de telecomunicaciones y otorgaron a operadores extranjeros

el monopolio del mercado por un plazo determinado. En 1995, Bolivia hizo algo parecido al capitalizar la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL). En el otro extremo se sitúan Colombia y Ecuador, donde la telefonía fija sigue en poder del Estado. Paralelamente, todos los países andinos abrieron a la competencia otros segmentos del mercado de las telecomunicaciones, en especial el de la telefonía móvil, en el que unos pocos operadores internacionales se han transformado en los agentes principales. Así, el subsector de las telecomunicaciones ha sido uno de los más dinámicos en las economías andinas, con grandes inversiones y mejorías notables de infraestructura.

Con el inicio de los programas de privatización, el mayor operador en el área de las telecomunicaciones de América Latina, Telefónica de España, se constituyó en uno de los actores más importantes en la región andina. Telefónica participó y ganó en dos de las tres privatizaciones de empresas públicas de telefonía fija realizadas hasta la fecha en la subregión. En 1991 formó parte del consorcio liderado por GTE Corporation –actualmente Verizon Communications– que tomó el control de la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV), mediante una inversión cercana a 1 890 millones de dólares. A pesar de tener una participación minoritaria se ha especulado que esta compañía española ha hecho intentos por mejorar su participación en CANTV. De hecho, la reciente oferta pública de adquisición de acciones (OPA) de CANTV hecha por Electricidad de Caracas –controlada por AES Corporation– habría tenido a Telefónica como uno de sus protagonistas.³⁶ A principios de 1994, Telefónica adquirió 40% de las compañías peruanas Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL) (monopolio de larga distancia nacional e internacional) y la Compañía Peruana de Teléfonos (CPT o COPERTEL) (empresa de teléfonos de Lima). Telefónica sorprendió a sus rivales en la privatización al ofrecer cerca de 2 000 millones de dólares, para luego unir ambas compañías en una sola: Telefónica del Perú. En 2000, como parte de la llamada "Operación Verónica", Telefónica pagó 3 218 millones de dólares para tener el control absoluto de su filial peruana (CEPAL, 2001).

En Venezuela y Perú, los consorcios ganadores mantuvieron una posición monopólica en el mercado de telefonía fija, lo que les dio una gran ventaja a la hora de enfrentar los nuevos desafíos tecnológicos que surgían

³⁵ A finales de 2002, el Estado ecuatoriano participaba en cerca de 190 empresas agrícolas, de telecomunicaciones, energía, finanzas, industria, minería, almacenaje, transporte y turismo.

³⁶ En caso de tener éxito, AES se proponía vender la filial de telefonía móvil (Movinet), para lo cual habría entrado en conversaciones con Telefónica de España.

en el sector de las telecomunicaciones.³⁷ Dos empresas que en ese entonces comenzaban a ser actores relevantes en el emergente mercado de la telefonía móvil, empezaron a competir con Telefónica en la telefonía fija: la estadounidense BellSouth y la compañía italiana Telecom Italia Mobile (TIM). A mediados de 1999, BellSouth obtuvo la concesión para prestar el servicio de telefonía fija en Perú; en 2001 logró lo mismo en Venezuela. Por otro lado, Telecom Italia ya contaba con cierta experiencia en este segmento del mercado en la subregión, luego de haber resultado ganadora en el proceso de capitalización de la compañía estatal boliviana Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL). De acuerdo con las condiciones de la privatización, ENTEL mantuvo por seis años el monopolio sobre los servicios de larga distancia, local e internacional, con una inversión de 626 millones de dólares. Luego, TIM ingresó al mercado de telefonía fija de Venezuela, en el que realizó importantes inversiones. No obstante, ni BellSouth ni TIM han logrado una cuota de mercado significativa en Perú y Venezuela.

En Colombia y Ecuador, las autoridades no han privatizado las compañías de telefonía básica, lo que ha limitado el acceso a este mercado a los inversionistas extranjeros. En Colombia se iniciaron varios emprendimientos conjuntos con firmas extranjeras para expandir el servicio de telefonía local; a pesar de que el mercado sigue estando controlado por empresas públicas, la competencia entre éstas ha tenido un fuerte incremento.³⁸ En 2000, un intento por privatizar 51% de la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) –valorada en 710 millones de dólares– fue abandonado por las autoridades municipales de la ciudad, dada la preocupación de los inversionistas ante los problemas de seguridad del país. Por otro lado, sucesivos gobiernos de Ecuador han intentado, desde 1992, privatizar las compañías estatales de telecomunicaciones, Andinatel y

Pacifictel. En 1997 y 1998 se intentó sin éxito privatizar 35% de ambas compañías. Posteriores modificaciones reglamentarias permitirían al gobierno vender 51% de estas dos empresas. Dependiendo de la dirección que adopte la política económica de la nueva administración, su privatización podría realizarse durante 2003. En este sentido, el gobierno ha decidido encargar a las administraciones actuales de las empresas –bajo la supervisión de las instituciones competentes– iniciar procesos competitivos y transparentes para seleccionar operadores que se interesen en administrarlas. Durante 2002 fracasó una segunda tentativa de privatizar la administración de Pacifictel, ya que no se recibieron ofertas validas en el proceso de licitación.³⁹ La única propuesta fue presentada por la empresa sueca Telia, pero no incluía la garantía por 10 millones de dólares que se exigía en las bases (<http://www.bsteam.com/telecomindice7.htm>).

Como un todo, la limitada inversión extranjera, en particular en los países de menor desarrollo relativo, ha redundado en un avance de la telefonía básica comparativamente más pobre que el logrado en otros países de América Latina (véase el cuadro II.4). Asimismo, la postergación de inversiones en telefonía fija se ha traducido en un impresionante crecimiento de la telefonía móvil. Entre 1995 y 2001, el número de abonados de telefonía móvil en el conjunto de los países de la Comunidad Andina aumentó de 816 300 a casi 13 millones (véase el cuadro II.4). El caso de Venezuela es especialmente significativo, ya que allí los teléfonos móviles como proporción del total de teléfonos disponibles superaron 70% en 2001 y el número de usuarios de celulares por cada 100 habitantes llegó a 26.4% en ese mismo año (véase el cuadro II.4). Los mismos operadores importantes en la telefonía fija dominan el segmento de los celulares, pero con participaciones muy diferentes.

³⁷ El monopolio de Telefónica del Perú en telefonía fija expiró en agosto de 1998, y el de CANTV, en noviembre de 2000.

³⁸ La Empresa Colombiana de Telecomunicaciones (TELECOM), la Empresa de Telecomunicaciones de Bogotá (ETB) y las Empresas Públicas de Medellín (EPM) controlaban 79% del servicio de telefonía local.

³⁹ El proceso otorgaba una concesión por cinco años que permitía administrar la compañía; ésta, a la fecha, cuenta con unos 587 000 clientes (44% de las líneas fijas del país).

Cuadro II.4
**COMUNIDAD ANDINA: INDICADORES DEL SUBSECTOR
 DE LAS TELECOMUNICACIONES, 1995-2001**

	Telefonía fija				Telefonía móvil				Internet	
	Número de líneas telefónicas principales (miles)		Líneas telefónicas principales por cada 100 habitantes (porcentaje)		Número de abonados a telefonía celular (miles)		Abonados a celulares por 100 habitantes (porcentaje)	Porcentaje sobre el total de teléfonos	Usuarios de internet por 100 habitantes (porcentaje)	Comp. personales por 1000 hab.
	1995	2001	1995	2001	1995	2001	2001	2001	2001	2001
Bolivia	246.9	514.8	3.33	6.22	10.0	744.0	8.99	59.1	...	...
Colombia	3 872.8	7 300.0	10.05	17.05	274.6	3 265.3	7.63	30.9	4.16	55.25
Ecuador	679.9	1 335.8	6.09	10.37	54.4	859.2	6.67	39.1	1.61	19.08
Perú	1 109.2	2 022.3	4.71	7.75	73.5	1 545.0	5.92	43.3	2.16	36.40
Venezuela	2 463.2	2 758.3	11.38	11.20	403.8	6 489.9	26.35	70.7	4.66	60.90
Argentina	5 622.5	8 108.0	16.17	21.63	340.7	6 974.9	19.26	46.2	7.26	80.20
Brasil	13 263.0	37 430.8	8.51	21.78	1 285.5	28 745.8	16.73	43.4	5.30	68.84
Chile	1 818.0	3 703.3	12.74	23.90	197.3	5 271.6	34.23	59.5	7.93	78.23
México	8 801.0	13 773.0	9.39	13.72	688.5	21 757.0	21.68	61.2	5.59	71.74

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT) (<http://www.itu.int>).

La empresa estadounidense BellSouth es el principal operador de telefonía móvil en tres de los cinco países andinos (Venezuela, Colombia y Ecuador), y ocupa el segundo lugar en el mercado peruano (véase el cuadro II.5). En Venezuela, la subsidiaria de BellSouth (TELCEL) posee cerca de 60% del mercado y planea invertir alrededor de 1 500 millones de dólares antes de 2005. En junio de 2000 adquirió, en 295 millones de dólares, 33.8% de Celumóvil S.A., empresa que opera en seis de las 10 ciudades principales de Colombia. Pocos días después, la firma estadounidense compró un 16.6% adicional, lo que aumentó su participación en Celumóvil a 54.4%. Asimismo, por intermedio de esta última empresa, llegó a un acuerdo de compra con los dueños de la Compañía Celular de Colombia (COCELCO), por la que pagó unos 414 millones de dólares. Con esta transacción, BellSouth pudo incrementar su participación en Celumóvil a 66% y así obtener el control. Esto, y la compra de COCELCO, dieron a BellSouth la mayor proporción del mercado colombiano de telefonía móvil (CEPAL, 2001). En Perú, en enero de 1997, BellSouth adquirió 58.7% de Tele 2000, compañía de servicios múltiples de telecomunicaciones. Desde entonces ha incrementado su participación en la compañía a 97%, opera su propia red de fibra óptica en Lima y sus alrededores, y ha adoptado la marca BellSouth.

Desde su sólida posición en el mercado boliviano, la firma Telecom Italia Mobile (TIM) se ha convertido en una de las tres mayores compañías en el segmento de la telefonía móvil en la región andina (véase el cuadro II.5). En noviembre de 1996, el servicio de telefonía celular de ENTEL comenzó a operar con tecnología digital TDMA (Time Division Multiple Access o acceso múltiple por división en el tiempo), para luego incorporar el Sistema Global de Comunicaciones Móviles (GSM) (Global System for Mobile Communication) a finales de 2000. Ese mismo año, TIM ingresó al mercado peruano con una inversión inicial de 250 millones de dólares; más adelante pagó 180 millones de dólares para obtener una licencia PCS y ofrecer la tecnología GSM, transformándose así en el tercer operador de telefonía móvil del Perú (CEPAL, 2001). En noviembre de 2000, TIM adquirió 57% de la empresa de telefonía móvil venezolana Digitel, en 600 millones de dólares (<http://www.americaeconomica.com/numeros/70/noticias/fitamovil.htm>) y, a principios de 2001, invirtió 352 millones de dólares en ella (EIU, 2002). Entre 2003 y 2005, Digitel planea invertir unos 485 millones de dólares en la expansión de su red y el desarrollo de nueva tecnología (Gestión, 15 de noviembre de 2002). A mediados de 2002, la empresa tenía unos 800 000 clientes, en comparación con 450 000 el año anterior.

⁴⁰ Móvil de Entel compite en el mercado boliviano con las compañías privadas TELECEL (de la cual el socio mayoritario es la empresa Millicom de Luxemburgo) y VIVA (cuyo socio mayoritario es la estadounidense Western Wireless). Entre 1991 y 1996, TELCEL tuvo el monopolio del mercado.

Cuadro II.5
**COMUNIDAD ANDINA: PRINCIPALES OPERADORES DE TELEFONÍA MÓVIL,
 DICIEMBRE DE 2001**

		Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú	Venezuela
BellSouth	Año de ingreso	-	2000	1997	1997	1991
	Subsidiaria	-	Celumóvil	BellSouth Ecuador	BellSouth Perú (ex Tele 2000)	TELCEL
	Participación en la subsidiaria (porcentaje)	-	66.0	89.4	100.0	78.0
	Número de usuarios	-	859 366	225 180	361 367	3 234 972
TIM	Año de ingreso	1995	-	-	2000	2000
	Subsidiaria	ENTEL Móvil	-	-	TIM Perú	Digitel
	Participación en la subsidiaria (porcentaje)	100.0	-	-	100.0	56.6
	Número de usuarios	280 000	-	-	173 000	667 000
Telefónica de España	Año de ingreso	-	-	-	1994	1991
	Subsidiaria	-	-	-	Telefónica Móviles Perú	CANTV
	Participación en la subsidiaria (porcentaje)	-	-	-	100.0	6.4
	Número de usuarios	-	-	-	1 087 000	2 461 500

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos provistos por las empresas (<http://www.bellsouth.com>; <http://www.tim.com>; <http://www.telefonica.es>).

Finalmente, Telefónica de España, aprovechando la posición monopólica en telefonía fija adquirida en Perú y Venezuela –en este último país con una participación minoritaria en CANTV– durante gran parte de los años noventa, pudo consolidarse como uno de los operadores líderes de telefonía móvil en ambos mercados. No obstante, a pesar de que en Perú mantiene esa condición, en Venezuela perdió parte importante de su participación de mercado como resultado de la apertura del subsector y de la estrategia expansionista de BellSouth (véase el cuadro II.5).

A raíz del proceso de consolidación de los principales operadores, los países andinos han recibido grandes cantidades de recursos durante los últimos años. De acuerdo con las autoridades peruanas, hasta 2001 el subsector de las telecomunicaciones habría recibido unos 4 000 millones de dólares de inversiones privadas y existirían compromisos suscritos por dos empresas extranjeras (Telefónica de España y la estadounidense AT&T)⁴¹ para invertir alrededor de 5 000 millones de dólares en los próximos años. Una situación similar se ha dado en Venezuela, donde ingresaron al subsector unos 5 000 millones de dólares de inversión entre 1997 y 2001.

Con la apertura del mercado y la rápida incorporación de nuevas tecnologías también han llegado nuevos entrantes. El gobierno peruano ha otorgado un

total de 252 concesiones en el área de las de telecomunicaciones, lo que significó que ingresaran empresas como las estadounidenses Nextel y Americatel.⁴² Por otro lado, en Venezuela, la adjudicación de 15 licencias en la subasta de tecnología de WLL (*Wireless Local Loop*) generó 20.2 millones de dólares de ingresos para el gobierno. TELCEL y Genesis Telecom –una empresa conjunta en la que participan Bell Canada y Telmex de México– dominaron el proceso al obtener cinco licencias cada uno, pero también resultaron ganadoras la italiana TIM, Millicom, de Luxemburgo y la chilena Entel. Durante 2001, sin embargo, las inversiones en telecomunicaciones cayeron drásticamente. Las empresas del ramo están a la espera de que el gobierno venezolano anuncie las subastas para el otorgamiento de licencias de LMDS (*Local Multipoint Distribution System*) y la tercera ronda de WLL.

En Colombia y Ecuador la situación ha sido un poco distinta. En Colombia, la concesión de tres nuevas licencias de tecnología PCS (*Personal Communication System*) ha sido demorado por la presión de las empresas que ya las tienen, BellSouth y COMCEL, una subsidiaria de América Móvil de México. Finalmente fue Colombia Móvil –un consorcio de las firmas colombianas Empresas Públicas de Medellín (EPM) y ETB– la que en enero de

⁴¹ A mediados de 2000, AT&T llegó a Perú, después de formar una sociedad con FirstCom.

⁴² En 2001, Nextel invirtió 50 millones de dólares y anunció una cantidad similar para 2002. El más nuevo de los operadores en el mercado, Americatel, realizó inversiones por unos 18 millones de dólares en 2002, a los que espera sumar otros 50 millones antes de 2005 (EIU, 2002m).

2003 ganó los derechos para operar las tres licencias. EPM es el principal proveedor de servicios públicos de Colombia y su propietaria es la ciudad de Medellín. Por su parte, ETB es la segunda mayor empresa de telefonía fija del país y pertenece al gobierno nacional. A finales de 2002, el gobierno de Ecuador convocó a una subasta para otorgar una tercera licencia de telefonía móvil –actualmente operan las de BellSouth y Porta–, proceso que fue postergado por petición de Porta, una subsidiaria de América Móvil.⁴³ Esto último resulta particularmente interesante, ya que parecería estar surgiendo un nuevo operador de relevancia en la región andina: América Móvil. Este conglomerado, en el que participan SBC Communications, Teléfonos de México y Bell Canada, ya tiene cierta participación de mercado en Colombia, Ecuador y, recientemente, en Venezuela. Además, participó en la frustrada privatización de la compañía estatal ecuatoriana Pacifictel.

En síntesis, el subsector de las telecomunicaciones ha sido el destinatario de cuantiosos montos de inversión extranjera, particularmente en aquellos países andinos cuyos mercados se han abierto a la competencia. Luego de algunas privatizaciones iniciales, los mayores operadores internacionales han focalizado sus esfuerzos en la ampliación de sus participaciones en el segmento de la telefonía móvil. De hecho, los países andinos tienen tasas de penetración de la telefonía celular bastante altas. La competencia, la entrada de nuevos operadores y la incorporación permanente de tecnología de punta ha conllevado mejoras importantes en el servicio, la cobertura y los precios. Así, empresas líderes como BellSouth –a pesar de no tener una red subregional– han debido encarar el desafío de los nuevos entrantes.

b) Energía eléctrica: ¿hacia un duopolio andino?

Al igual que en el caso de las telecomunicaciones, la mayoría de los países andinos han promovido la participación del capital privado en los diversos segmentos del subsector de la energía eléctrica (generación, transmisión y distribución), como un mecanismo para mejorar y ampliar la infraestructura

energética disponible. Sin embargo, las experiencias han sido bastante disímiles.

En casi todos los países se modificó la regulación del sector y se propusieron mecanismos para la transferencia de las principales empresas públicas a operadores privados. En Perú, Bolivia y Colombia se llevaron a cabo ambiciosos planes de privatización y concesiones, los que no estuvieron ajenos a la oposición de la sociedad civil, lo que fue mermando el interés de los inversionistas extranjeros. Por otra parte, en Ecuador y Venezuela se han cancelado algunos intentos de privatización por la oposición política del Congreso o la llegada de nuevas autoridades a la Presidencia. En los países en los que se concretaron privatizaciones, la propiedad de los activos quedó en poder de unas pocas empresas españolas, estadounidenses y chilenas, entre las que destacan claramente Endesa España y AES Corporation de Estados Unidos.

En Perú, el marco legal que permitió la venta de todas las empresas estatales del subsector se estableció en 1992. Con ello se inició la privatización de las unidades reestructuradas de ELECTROLIMA⁴⁴ y de las de distribución y generación de ELECTROPERÚ.⁴⁵ A mediados de los años noventa, las autoridades bolivianas reformaron profundamente el subsector, lo que permitió que tres de las principales generadoras de la compañía estatal Empresa Nacional de Electricidad fueran incorporadas al Plan de Capitalización.⁴⁶ En 1996, las autoridades colombianas desbloquearon la venta de importantes activos eléctricos y dieron inicio a una política de privatización, como resultado de la cual cerca de la mitad de la capacidad de generación y distribución del país pasó a manos privadas. Este proceso permitió atraer al subsector de la energía eléctrica inversiones por unos 6 000 millones de dólares.

El entusiasmo inicial despertado por las privatizaciones en Perú y Colombia se fue extinguiendo rápidamente. En Perú, la población vinculó la venta de activos estatales al aumento del desempleo y al alza de las tarifas, lo que generó una fuerte oposición popular. En junio de 2002, como resultado de serias protestas, el gobierno canceló la venta de dos generadoras eléctricas

⁴³ En marzo de 2000, la empresa mexicana Telmex adquirió 60% de la participación accionaria de Conecel S.A., en el marco de un programa de inversiones dirigido a fortalecer la cobertura y modernizar la red de Porta.

⁴⁴ Para los efectos de su privatización, ELECTROLIMA se dividió en cinco unidades independientes: la generadora Empresa de Generación Eléctrica de Lima (EDEGEL), y cuatro distribuidoras, Luz del Sur, Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (EDELNOR), Ede-Chancay y Ede-Cañete.

⁴⁵ El gobierno conservó 40% de las acciones sobre estos activos para su posterior venta; un 10% quedó en manos de los empleados.

⁴⁶ Luego de hacer un aporte de 140 millones de dólares, 50% de la propiedad y la gestión de estas compañías fue transferida a inversionistas estadounidenses: Duke Energy (Empresa Eléctrica Conari S.A., 59 millones de dólares), Energy Initiatives (Empresa Eléctrica Guaracachi S.A., 47 millones de dólares) y el consorcio Constellation Energy Group (Empresa Eléctrica Valle Hermoso, 34 millones de dólares). En 1998, la mayor generadora del país, la Compañía Boliviana de Energía Eléctrica (COBEE), fue adquirida por la también estadounidense NRG Energy, Inc.

(EGASA y EGESUR) a la compañía belga Tractebel, que habría pagado 167 millones de dólares por ambas, y como consecuencia de esto, suspendió indefinidamente el resto del programa de privatización. En Colombia no se continuó con los planes para incrementar la participación del sector privado a causa del escaso interés de los inversionistas extranjeros en compañías de distribución que habían experimentado dificultades financieras –además de conflictos legales– así como permanentes atentados de la guerrilla. De hecho, se postergó indefinidamente la venta de la empresa ISAGEN de Generación y Comercialización de Energía, valorada en 415 millones de dólares, que resultó poco atractiva para los inversionistas extranjeros. Asimismo, se ha pospuesto la privatización de la propiedad de Interconexión Eléctrica S.A. (ISA). En lugar de esto, y como una manera de capitalizar la empresa, entre noviembre y diciembre de 2000 se vendió 24% directamente al público, lo que permitió recaudar unos 74 millones de dólares. A pesar de los ataques terroristas (194 en 2001), la administración de ISA ha procurado duplicar las utilidades y moverse hacia el exterior, con proyectos en Ecuador, Perú y Venezuela (véase el recuadro II.2)

Tomando en cuenta que estos programas han sido bastante breves, hubo un gran ganador: la empresa española Endesa. Primero, como parte de los consorcios que lograron adjudicarse algunos de los activos más tentadores y, luego, mediante la adquisición y posterior toma de control de grupo chileno Enersis, que también fue un dinámico participante en las privatizaciones andinas. Incluso antes de esta compra, Endesa y Enersis ya habían actuado coordinadamente en la formación de consorcios para presentar ofertas en los diferentes procesos de privatización. En Colombia, Endesa España

tomó el control de la Comercializadora y Distribuidora de Energía S.A. (CODENSA) y de la Empresa Generadora de Energía S.A. (EMGESA), ambas de Bogotá, a las que después se les sumó la Central Hidroeléctrica de Betania, adquirida por una filial de Enersis. En Perú, la firma española tuvo participación en los consorcios que se adjudicaron la gestión de la Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (EDELNOR), la Empresa de Generación Termoeléctrica de Ventanilla (ETEVENSA) y la Empresa Eléctrica de Piura (EEPSA), a las que se agregaron varios activos adquiridos por Enersis y sus subsidiarias.

La compra de Enersis consolidó a Endesa España como el principal grupo energético de América Latina (Calderón, 2003). Sin embargo, también le generó múltiples inconvenientes con las autoridades regulatorias, especialmente en Perú. A mediados de 1997, Endesa España mostraba cierta concentración horizontal en el mercado de generación (ETEVENSA y EEPSA), pero con los activos de Enersis –Empresa de Generación Eléctrica de Lima (EDEGEL) y de la distribuidora EDELNOR–, ésta no sólo aumentó, sino que pasó a tener una gran concentración vertical (generación y distribución), lo que estaba expresamente prohibido por la regulación peruana en materia de energía. En noviembre de 1997, en una resolución inédita, el Congreso peruano dictó la Ley Antimonopolios para el subsector eléctrico, que curiosamente permitía, si se solicitaba con antelación, una integración vertical que no debía exceder de 5%, con un tope de 15% para la concentración horizontal. Sin embargo, el Instituto Nacional de Defensa de la Competencia y de la Protección de la Propiedad Intelectual (INDECOPI) aceptó la solicitud de ENDESA, que presentó como hecho consumado la concentración de 31% en ambos casos.

Recuadro II.2
INTERCONEXIÓN ELÉCTRICA S.A. (ISA): UNA COMPAÑÍA MULTIANDINA

La empresa colombiana Interconexión Eléctrica (ISA) es la principal compañía de transmisión de energía del país. Si bien la actividad principal de ISA es el transporte de energía de alto voltaje, la empresa se ha destacado durante los últimos años por una estrategia de crecimiento basada en dos ejes centrales:

i) *internacionalización* de actividades en países miembros de la Comunidad Andina y, aprovechando sinergias asociadas a la utilización de redes, ii) incipiente *diversificación* de telecomunicaciones. Como grupo empresarial, ISA está integrada por sus filiales Transelca e ISA-Perú, pertenecientes al sector eléctrico, e Internexa y Flycom Comunicaciones, de telecomunicaciones. Uno de los principales movimientos estratégicos de ISA en Colombia fue la adquisición en 1998 de 65% de la empresa Transelca, segunda en el área de la transmisión de energía. En 2000, ISA se convirtió en la primera empresa colombiana de capital mixto publico-privado, aunque continúa siendo mayoritariamente estatal.

Como parte de su diversificación hacia el sector de las telecomunicaciones y también de su proceso de regionalización, ISA creó en 2000 la filial Internexa e inició operaciones en redes de fibra óptica.

Internexa presta el servicio de portador de portadores a las empresas de energía y telecomunicaciones.

Recientemente se unió a la ecuatoriana Transelec para crear la empresa Transnexa, que se encargará de explotar la red de fibra óptica que une ambos países. A través de esta alianza, la empresa espera iniciar operaciones en Ecuador a comienzos de 2003. Además, Internexa se asoció con New World Network con la finalidad de desarrollar una estación terrestre para la utilización del cable submarino que interconecta Colombia, Estados Unidos y varios países de América Central y el Caribe. Por su parte, Flycom Telecomunicaciones explotará en Colombia la licencia de acceso local de banda ancha inalámbrica de cobertura regional. El objetivo es ofrecer a sus clientes interconectividad de redes de voz y datos, Internet de alta velocidad y otros servicios.

Por su parte, la regionalización de actividades eléctricas se inició en Perú, en 2001, con la creación de las filiales ISA-Perú y Red de Energía del Perú. Esto se debió a que ISA se había adjudicado varias licitaciones, las más importantes de las cuales eran la entrega en concesión del diseño, construcción, explotación y operación de un conjunto de subestaciones (Oroya, Carhuamayo, Vizcarra y otras),

y de los sistemas de interconexión eléctrica del Estado de Perú (Etecen y Etesur) en 2002. Con esto, ISA se transformó en el mayor transportador de energía del país. En los últimos meses, la empresa ha manifestado su interés en profundizar su posición en la Comunidad Andina y fortalecer las interconexiones que ya posee con Venezuela y Ecuador. De hecho, ha mostrado una intención concreta de participar en nuevas licitaciones para la transmisión de energía en Bolivia y Ecuador. En el año 2004, el objetivo de ISA es proveer conectividad eléctrica entre Colombia, Venezuela, Perú y Ecuador; además, está evaluando la posibilidad de acceder a un eventual mercado integrado en América Central.

De esta manera, ISA es un buen ejemplo de una empresa –mayoritariamente estatal– que ha encontrado un escenario propicio para su expansión en países de la Comunidad Andina. Esto pareciera asociarse también a un relativo estancamiento de las actividades y operaciones de las grandes transnacionales, seguramente debido a dificultades de financiamiento. La expansión de ISA se ha materializado sobre la base de una diversificación de actividades hacia las telecomunicaciones y la aplicación de una estrategia energética común en la subregión.

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de antecedentes provistos por Interconexión Eléctrica (ISA) (<http://www.isa.com.co>).

En Venezuela, el subsector eléctrico combina activos estatales –que constituyen la mayoría– con algunas empresas privadas. La infraestructura estatal está bastante degradada y se estima que requiere 12 000 millones de dólares de inversión (EIU, 2002). En septiembre de 1999 se aprobó un nuevo marco regulatorio para el subsector, en el que se permite la entrada de inversionistas privados a las empresas estatales y se establece la separación de las compañías en las áreas de generación, distribución y transmisión, como una forma de preparar la apertura del subsector. A la fecha, los avances en este sentido han sido muy pocos. En 2001, el gobierno se alejó aún más de esos objetivos al catalogar a las mayores compañías estatales –la generadora Empresa de Electrificación del Caroní (EDELCA) y la distribuidora Compañía Anónima

de Administración y Fomento Eléctrico (CADAFE)– como estratégicas y anunciar que no serían privatizadas. Asimismo, las autoridades han dado pie atrás en la privatización de Energía Eléctrica de Venezuela (ENELVEN); Energía Eléctrica de la Costa Oriental (ENELCO); Energía Eléctrica de Barquisimeto (ENELBAR); y el Sistema Eléctrico de Monagas y Delta Amacuro (SEMDA).

En este panorama comenzó a gestarse una de las estrategias más ambiciosas puestas en práctica en América Latina. Mediante un agresivo programa de adquisiciones, la compañía estadounidense AES Corporation logró situarse entre las más importantes del subsector eléctrico de la región. Uno de los epicentros de estas acciones fue la Comunidad Andina y,

particularmente, Venezuela. En junio de 2000, la regulación venezolana fue puesta a prueba por un intento de adquisición hostil de la mayor empresa privada de electricidad del país, Electricidad de Caracas (EDC), por la que AES Corporation ofreció 1 600 millones de dólares. La Comisión Nacional de Valores (CNV) suspendió dos veces la oferta de AES, abogando por los derechos de los accionistas minoritarios. La presión de la CNV forzó a AES a ampliar su oferta para cubrir todas las acciones de EDC que ofrecieran participar en la OPA, de manera de beneficiar a los accionistas minoritarios. Finalmente, la compra fue autorizada como una forma de dar una señal positiva a la inversión extranjera. Una vez concretada la compra, AES vendió a la española Unión Fenosa activos poco rentables que EDC poseía en Colombia. En 2000 –al igual que Endesa España–, AES amplió su presencia en los países andinos como resultado de la adquisición de la compañía chilena Gener, que poseía activos en Perú y Colombia. Con posterioridad, también a través de una OPA, intentó comprar la empresa de telecomunicaciones CANTV, operación que finalmente fue desechada.

Por último, Ecuador ha visto complicarse su plan de privatización del subsector eléctrico. En 1999, la compañía estatal Instituto Ecuatoriano de Electrificación (INECEL) fue dividida en siete empresas separadas, con el fin de hacerla más atractiva para potenciales compradores extranjeros.⁴⁷ El plan del gobierno era sacar a la venta 51% de las acciones de 17 empresas distribuidoras.⁴⁸ A finales de 2001, tres compañías internacionales demostraban interés en participar en esta privatización: la española Unión Fenosa, la estadounidense AES Corporation y la argentina Pérez Companc. Después de esto, las autoridades ecuatorianas tenían planeado vender la empresa de transmisión y seis generadoras durante 2002. En el caso de Hidropaute –la mayor generadora del país–, se vendería 49% de su propiedad al sector privado. A principios de 2002, el gobierno tenía el propósito de concesionar la distribución de electricidad de Guayaquil, ciudad que cuenta con 30% de los consumidores del país. En marzo y abril de ese año, los planes de privatización colapsaron como resultado de la baja valoración asignada a las 17 distribuidoras (unos 380 millones de dólares), la negativa de los gobiernos municipales y provinciales a vender en la subasta las acciones de las distribuidoras que ellos poseían y generalizadas protestas populares. En mayo de 2002 fracasó también la concesión de la Empresa

Eléctrica del Ecuador (EMELEC) –que abastece a Guayaquil– luego de que Unión Fenosa y AES Corporation manifestaran interés en hacerse cargo de la compañía. Así, el 100% de EMELEC pasó a manos de la Agencia de Garantía de Depósitos (AGD), bajo la intervención del Consejo Nacional de Electricidad, hasta que se concrete su traspaso a un inversionista privado.

En síntesis, el subsector eléctrico de los países andinos ha pasado por importantes transformaciones en los últimos años. En la mayoría de los casos –y con diferentes resultados– las autoridades nacionales han promovido la participación del capital privado como un mecanismo para mejorar y ampliar la infraestructura eléctrica, degradada por la falta de inversión pública. Las privatizaciones comenzaron con mucho optimismo en Perú y Colombia, pero la presión social y otras dificultades fueron amainando el interés de las empresas extranjeras. De todos modos, los países andinos no permanecieron ajenos a la tendencia latinoamericana, y dos de las mayores empresas transnacionales del ramo lograron obtener la propiedad de algunos de los activos más importantes; tal es el caso de Endesa España y AES Corporation. Más aún, estas dos empresas, al igual que ISA, destacan también por el hecho de tener una cierta visión pan-andina, lo que es muy poco común en otras empresas transnacionales presentes en la subregión.

c) Otros sectores de infraestructura

Las autoridades andinas están desarrollando programas de concesiones como una forma de superar las carencias de infraestructura que presentan muchas de estas economías. A través de tales mecanismos se ha intentado transferir a inversionistas privados la construcción, mantenimiento y administración de carreteras, puertos y aeropuertos.

Durante la primera mitad de la década de 1990, el Gobierno colombiano puso en marcha un sistema de concesiones viales orientado a motivar la participación de inversionistas privados, nacionales y extranjeros, en la construcción de infraestructura. Las concesiones incluían contratos para rehabilitar, construir o mantener las carreteras, dependiendo de las necesidades del tramo, y se han otorgado en tres etapas. La primera se extendió de 1994 a 1997, la segunda, de 1997 a 1999, y la tercera se inició en 2000. Entre 1994 y 1999, el gobierno entregó 13 concesiones viales, por un valor de 985 millones de dólares, para rehabilitar 1 220 kilómetros de vías y construir otros 306 kilómetros. Las más importantes han

⁴⁷ Una empresa de transmisión, Transelectric S.A., y seis compañías de generación, Hidropaute S.A., Hidroagoyán S.A., Hidropucará S.A., Termoesmeraldas S.A., Termopichincha S.A. y Electroguayas S.A. A principios de 2001, Hidroagoyán absorbió a Hidropucará.

⁴⁸ El otro 49% se dividiría en 10% para los trabajadores y el resto para los beneficiarios del capitalismo popular.

sido las autopistas Armenia-Pereira-Manizales, cuyo concesionario es Autopistas del Café S.A., y Tobia Grande-Puerto Salgar, entregada a la Concesionaria del Magdalena Medio S.A. La construcción de esta última se encuentra detenida debido a un litigio suscitado entre el gobierno y el concesionario. En el año 2000 se inició la tercera etapa de concesiones, con el propósito de reforzar las políticas encaminadas a promover las exportaciones mediante el mejoramiento de la conectividad entre el interior del país y sus fronteras. Este programa de concesiones, cuya meta es atender una red de carreteras de 3 840 kilómetros de longitud, comprende ocho proyectos distribuidos por todo el territorio nacional y valorados en 2 146 millones de dólares. Entre los más destacados cabe mencionar la construcción del Túnel de La Línea (222 millones de dólares), que forma parte del plan de mejoramiento del corredor Bogotá-Buenaventura (950 millones de dólares), la rehabilitación del Sistema Vial Atlántico-Bolívar-Córdoba-Sucre, que requiere una inversión estimada en 220 millones de dólares, y la rehabilitación y ampliación de la vía Zipaquirá-Santa María, obra que demandaría alrededor de 167 millones de dólares (CONFIS, 2001 y DPN, 2001). Asimismo, en Perú, las autoridades están llevando a cabo un plan de concesiones para mejorar y operar 11 ampliaciones de autopistas. La primera concesión se realizó en mayo de 2002. En Ecuador también se han implementado programas similares, como resultado de los cuales se cuenta con 1 212 kilómetros de carreteras entregadas en concesión a inversionistas privados.

La remodelación y administración de aeropuertos ha sido igualmente una actividad que ha despertado el interés de inversionistas foráneos. En 2000 se realizó una licitación internacional para dar en concesión la administración del Aeropuerto Jorge Chávez de la ciudad de Lima; la ganó un consorcio liderado por la firma alemana Flughafen Frankfurt Main, que opera el aeropuerto de Frankfurt y otros cinco en distintos países. Para obtener la concesión por 30 años, el consorcio ganador se comprometió a invertir 1 200 millones de dólares y a pagar al Estado 46.51% de sus beneficios (EIU, 2002m). En el primer año de operación el concesionario entregó 43 millones de dólares al fisco peruano. En 2001 se firmó un decreto por el cual las municipalidades de Quito y Guayaquil quedaban encargadas de otorgar la concesión para que se construyeran nuevos aeropuertos en dichas ciudades. En noviembre de 2002, el aeropuerto internacional de Quito

(Mariscal Sucre) pasó a manos privadas, específicamente a la agencia canadiense de contratación de exportaciones Canadian Commercial Corporation (CCC). Además, el mismo consorcio suscribió un contrato por 300 millones de dólares para emprender la construcción de un nuevo terminal.⁴⁹ Aparte de dicho contrato se acordó una concesión por 35 años, que implica operar y mantener tanto el aeropuerto existente como el nuevo (Puembo), para finalmente fusionarlos.

Por último, resulta interesante destacar la concesión por 30 años para operar y administrar el sistema de agua y saneamiento de la ciudad de Guayaquil, ganada por International Water Supply (IWS). El consorcio está integrado por la compañía británica United Utilities –uno de los más importantes proveedores de servicios públicos de Europa–, la estadounidense Bechtel –empresa de ingeniería y construcción que figura entre las principales del mundo–, y la italiana Edison SpA, la mayor proveedora privada de energía en su país.

d) Sector bancario: ¿a río revuelto, ganancia de pescadores?⁵⁰

Como resultado de la crisis de la deuda, el sistema bancario de los países andinos evidenciaba problemas de solvencia y carencia de una supervisión adecuada. A principios de los años noventa, la mayoría de los miembros de la Comunidad Andina comenzaron a introducir profundas transformaciones en sus sistemas financieros: privatización de entidades estatales, liberalización de reglas operacionales, eliminación de la mayoría de los controles sobre las tasas de interés, establecimiento de requisitos de capital y límites al gasto, fortalecimiento de las medidas de supervisión prudencial y derogación de las restricciones respecto de la participación de bancos extranjeros en instituciones locales. Entre los pioneros estuvieron Perú y Colombia, este último favorablemente calificado por sus medidas de supervisión bancaria, que lo ubicaron en segundo lugar en América Latina, superado sólo por Chile. Poco después les siguieron Bolivia, Ecuador y Venezuela. En este panorama, la actividad bancaria tuvo un fuerte incremento y también aumentó la presencia de entidades extranjeras en los sistemas financieros locales.

No obstante, este renovado panorama no duró mucho tiempo. Entre 1994 y 1998, los sistemas bancarios andinos, uno a uno, fueron enfrentando situaciones complicadas.

⁴⁹ La empresa canadiense operará Mariscal Sucre hasta que el nuevo aeropuerto de Quito esté terminado.

⁵⁰ Véase el capítulo III.

- Entre 1994 y 1995, el sistema financiero de Venezuela entró en crisis, afectando a la mitad de los bancos del país, con un costo para el Estado cercano a los 11 000 millones de dólares (EIU, 2002). En la actualidad, a pesar de haber logrado mejorías, el sector bancario venezolano aún presenta graves problemas de descapitalización e ineficiencia.
- En Colombia, la situación se agravó en 1998. La recesión económica, la pérdida de valor de los activos y las altas tasas de interés comprometieron la salud del sistema bancario. Varias instituciones fueron intervenidas, algunas de las pequeñas se fusionaron o cerraron y se implementó un paquete de rescate por 4 200 millones de dólares. Las entidades que siguieron operando lo hicieron bajo estrictas medidas de control y supervisión.
- En Perú, los efectos de la corriente de El Niño, los impactos externos y la devaluación de la moneda local pusieron el sistema financiero en graves problemas en 1998. Aunque no había riesgo de que colapsara, el gobierno intervino con un paquete de rescate para así restaurar la cadena de pagos. El sector bancario evitó el desmoronamiento, pero ha debido enfrentar serias dificultades a raíz de la alta proporción de deudas incobrables en su cartera. Como resultado de la inestabilidad, cerca de 70% de los depósitos en la banca peruana están en dólares.
- En Ecuador, el sistema bancario estuvo cerca del colapso total en 1999. Las autoridades tuvieron que emitir 862 millones de dólares en bonos para rembolsar sus fondos a los clientes de los bancos estatales cerrados. En 1999 fue intervenido Filanbanco -el mayor de Ecuador en términos de activos- para luego ser obligado a cerrar sus puertas después de sufrir una crisis de liquidez en julio de

2001, habiendo fracasado el gobierno en su intento de vender la mejor parte del banco.⁵¹ El colapso de Filanbanco tuvo severas repercusiones en todo el sistema financiero. Entre 1998 y 1999, el Estado tomó el control de 16 bancos, cuatro de los cuales se fusionaron en dos entidades, en tanto que los 12 restantes fueron cerrados.

En este período turbulento, la presencia de los bancos extranjeros en los sistemas bancarios de los países andinos se incrementó sustancialmente (véase el gráfico II.4). A pesar del riesgo asociado a estas economías, entidades internacionales que estaban empecinadas en consolidar y ampliar su presencia en América Latina aprovecharon las oportunidades que se abrían a raíz de la crisis que enfrentaban los bancos de los países de la Comunidad Andina. En este sentido, cabe destacar las instituciones españolas Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) y Santander Central Hispano (SCH).

En la actualidad, ambos bancos españoles son las entidades extranjeras más importantes que operan en los mercados financieros de los países andinos. A mediados de los años noventa, el SCH y el BBVA mantuvieron una fuerte competencia por adquirir los mejores activos bancarios de América Latina, y la Comunidad Andina no fue la excepción (Calderón, 2002). El SCH buscó alcanzar una presencia regional homogénea y fuerte, objetivo que fue cumplido en forma rápida y exitosa, primero en los países del Cono Sur, luego en las economías andinas y, finalmente, en los mercados de mayor tamaño y desarrollo (Brasil y México) (véase el cuadro II.6). Al igual que el SCH, el BBVA consolidó primero su presencia en los mercados de tamaño mediano (entre los que figuraban Colombia, Perú y Venezuela), para luego abordar los de mayores dimensiones.

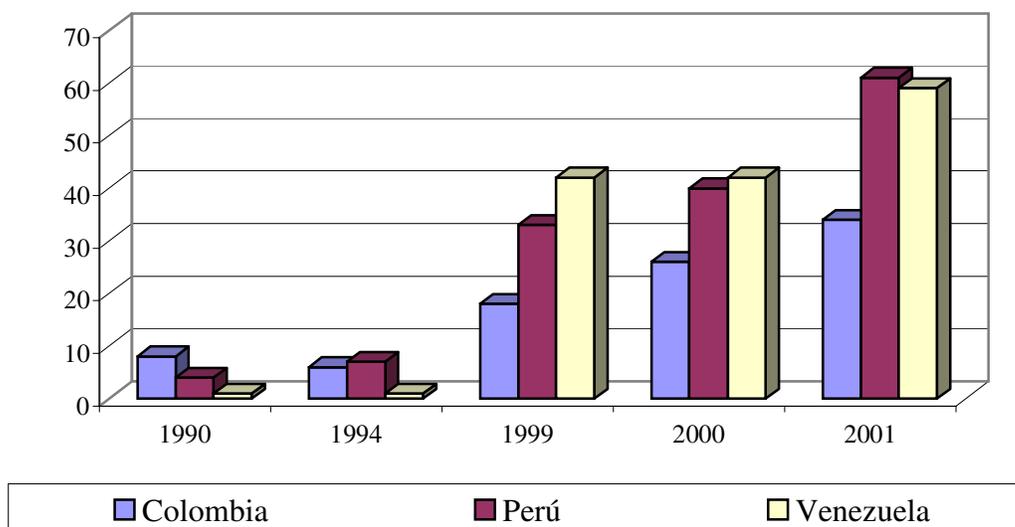
⁵¹ Los créditos incobrables alcanzaron a 62% del portafolio total de Filanbanco (EIU, 2001).

Cuadro II.6
SANTANDER CENTRAL HISPANO (SCH) Y BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA): PRESENCIA EN EL MERCADO BANCARIO DE LOS PAÍSES DE LA COMUNIDAD ANDINA, 2001
(En porcentajes y millones de dólares)

	Banco local	Porcentaje de propiedad	Posición en el sistema bancario local, según activos	Valor de activos totales, diciembre 2001	Participación de mercado		Año de entrada
					Préstamos (porcentaje)	Depósitos (porcentaje)	
Santander Central Hispano							
Bolivia	Banco Santa Cruz	90	2	634	13.1	15.8	1998
Colombia	Banco Santander Colombia	60	12	1 265	2.6	2.7	1997
Perú	Banco Santander Perú	100	6	1 312	7.1	5.7	1995
Venezuela	Banco de Venezuela	98	3	3 700	12.9	12.3	1997
Banca Bilbao Vizcaya Argentaria							
Colombia	BBVA Ganadero	99	3	2 557	7.4	9.5	1996
Perú	BBVA Continental	50	3	2 999	13.8	19.4	1995
Venezuela	Banco Provincial	53	1	4 255	16.6	16.0	1997

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras provistas en Álvaro Calderón, *Los bancos españoles y América Latina: ¿se necesitan mutuamente?*, documento presentado en la conferencia "Inversión española en América Latina", organizada por el Centro de Estudios Comparativos y Transnacionales, Florida International University (Miami, Florida, 18 y 19 de octubre), 2002.

Gráfico II.4
COLOMBIA, PERÚ Y VENEZUELA: PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN LOS ACTIVOS TOTALES DE LOS SISTEMAS LOCALES 1990-2001
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de datos presentados en el capítulo III de este documento.

Asimismo, los bancos españoles vieron en el mercado de las administradoras de fondos de pensiones una interesante alternativa de diversificación y expansión, dado el gran potencial de crecimiento que tenía esta actividad en los diferentes ámbitos regionales. A fines de 1998, el BBVA era el segundo administrador regional de fondos de pensiones, con una cuota ponderada de 25% en los países en que estaba presente, y una posición de liderazgo en Bolivia, Colombia y Perú. En mayo de 1999, el BBVA fortaleció y consolidó su primacía en América Latina con la compra indirecta de 40.7% de la mayor administradora de fondos de pensiones de Chile, Provida. Así, inició actividades en Ecuador y reforzó su posición en Colombia y Perú.

En general, las estrategias de mercado de los bancos con participación extranjera se han focalizado en la atracción de depósitos de ahorrantes, con lo cual han introducido nuevos patrones de competencia en la industria. Sin embargo, la mayor competencia no se ha traducido en menores costos (véase el capítulo III de este documento).

e) Comercio minorista

En Colombia, el negocio de los supermercados experimentó profundos cambios durante los años noventa. La entrada de cadenas internacionales impulsó la competencia y los supermercados

incrementaron su participación en el total de las ventas al por menor. El auge del consumo registrado a principios de la década de 1990 estimuló la inversión extranjera. En 1996 llegó la holandesa Makro y en 1998 lo hizo la cadena francesa Carrefour. En septiembre de 2001, Carrefour invirtió 26 millones de dólares para abrir cuatro nuevos hipermercados en la ciudad de Bogotá. Esta cadena francesa aspira a abrir en Colombia dos nuevos hipermercados cada año (EIU, 2002k). Las operaciones de Carrefour en el país corresponden a una empresa conjunta con el Grupo Empresarial Bavaria (35%) y el Grupo Sigla (10%). Carrefour posee 55%.

En los últimos años, el comercio minorista ha adquirido gran dinamismo en Perú, tanto en el rubro de los supermercados como en el de las grandes tiendas de departamentos (las chilenas Ripley y Saga-Falabella, por ejemplo), que se han extendido rápidamente en Lima y otras ciudades del interior del país. En 2001, Ripley fue el principal importador de bienes de consumo, con una cifra superior a los 36 millones de dólares. En los últimos tres años, los supermercados Santa Isabel –una subsidiaria de Royal Ahold de los Países Bajos y Disco de Argentina– han doblado el número de locales en Lima, además de operar la cadena de tiendas Plaza Veá. En la actualidad, Santa Isabel cuenta con 20 almacenes y planeaba agregar cinco más durante 2002.

C. CONCLUSIONES

En el transcurso de los últimos 50 años, la propiedad de los principales activos productivos ha experimentado importantes cambios en los países andinos. Hubo períodos en los cuales los agentes dominantes fueron las empresas transnacionales y otros en que los Estados nacionales ejercieron un fuerte poder monopólico. Desde mediados de la década de 1980, y muy especialmente a comienzos de los años noventa, las economías andinas se vieron envueltas en un proceso de profundas reformas económicas, cuyo resultado fue la salida del Estado de la mayoría de las actividades productivas –con la excepción relativa de los hidrocarburos– y el levantamiento de las restricciones a la inversión extranjera.

En este renovado contexto regulatorio, los países de la Comunidad Andina recibieron importantes ingresos de IED. A pesar de que varios de ellos sufrieron graves dificultades económicas y políticas, la subregión fue el destino de cerca de 13% del total de la IED ingresada a la región y mantuvo niveles altos y estables de inversión foránea entre 1998 y 2002. De hecho, estos flujos han

tenido allí un crecimiento relativo mayor que el registrado por América Latina en su conjunto. No obstante, la inversión se ha concentrado marcadamente en unas pocas actividades que, por su naturaleza, no tienen que ver con políticas específicas, la situación macroeconómica, las condiciones de mercado u otros factores determinantes. En estos casos, lo relevante ha sido si las empresas transnacionales podían o no participar en estas actividades. Las reformas "pro-mercado" de principios de los años noventa fueron decisivas, en especial la implementación del programa de privatizaciones y el otorgamiento de acceso parcial a la exploración y explotación de hidrocarburos en asociación con las compañías petroleras estatales de los países andinos.

La IED se ha focalizado en la exploración y explotación de recursos naturales –hidrocarburos y minería metálica– y en subsectores de servicios básicos e infraestructura. Como resultado de la participación del capital privado en nuevos proyectos de explotación de recursos mineros y petroleros, las exportaciones se han

expandido considerablemente y su participación en el mercado mundial se ha incrementado. No obstante, si bien para el conjunto de la subregión andina se ha elevado la competitividad internacional, esto no ha ocurrido en actividades dinámicas en el comercio global. Por otro lado, la llegada de inversionistas extranjeros ha conllevado mejoras importantes en la cobertura y calidad de servicios públicos e infraestructura y, con ello, un aumento de la competitividad sistémica de la subregión.

El hecho de que Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela estén embarcados en un proceso de integración económica, aparentemente no ha tenido un gran impacto en las decisiones de las empresas transnacionales. Al observar aquellas actividades que concentran el interés de los inversionistas extranjeros resulta bastante claro que la posibilidad de un mercado ampliado no es uno de los determinantes principales. Las compañías que buscan recursos naturales van donde tienen acceso a ellos, en tanto que las "nuevas empresas transnacionales de servicios" incorporan a los países de la Comunidad Andina en sus estrategias para América Latina en su conjunto, y procuran ganar acceso a mercado allí donde existen condiciones propicias. Como ejemplos se podrían mencionar las estrategias de BellSouth y TIM en telecomunicaciones; Endesa España, AES Corporation y ISA en energía eléctrica; y BBVA y SCH en servicios financieros (banca y administradoras de pensiones). Dada la dimensión de los mercados locales, la IED manufacturera es bastante reducida y se concentra en

los países de mayor tamaño y desarrollo relativo (Colombia y Venezuela). La posibilidad de exportar a los otros países de la Comunidad Andina ha sido un factor importante de localización sólo para algunas actividades manufactureras muy especiales, como en el caso de las industrias automotriz y químico-farmacéutica en Colombia y Venezuela.

Sin lugar a dudas, el mejoramiento de las condiciones políticas y económicas de los países de la Comunidad Andina será un factor determinante para mantener y, en lo posible, ampliar su capacidad de atracción de inversión extranjera. Además, la posibilidad de profundizar los acuerdos de integración subregional y lograr que este proceso se extienda y difunda entre la sociedad civil y, en particular, entre el sector empresarial andino, podría constituirse en un importante factor adicional para atraer IED. Así se podría potenciar el carácter estratégico de su localización geográfica para el comercio con Estados Unidos, Europa, Asia Pacífico y América Latina. Asimismo, resulta evidente que se debe realizar un esfuerzo para que la inversión extranjera contribuya efectivamente al desarrollo productivo de la subregión. Dadas las características de la IED en las economías de la Comunidad Andina, la falta de encadenamientos productivos, la escasa demanda de capital humano calificado y la baja incorporación de valor agregado, entre otros aspectos, constituyen los principales desafíos para los próximos años.



ANEXO CUADROS

Cuadro II-A.1
**COMUNIDAD ANDINA: PRINCIPALES PRIVATIZACIONES CON PARTICIPACIÓN
 DE EMPRESAS EXTRANJERAS, 1991-2002**
(En porcentajes y en millones de dólares)

País receptor	Actividad	Fecha	Empresa	Comprador	País inversionista	Porcentaje	Monto
Bolivia	Petróleo	1997	Empresa Petrolera Chaco S.A.	Amoco	Estados Unidos	50.0	307
Bolivia	Petróleo	1997	Empresa Petrolera Andina	YPF/Pérez Companc	Argentina	50.0	265
Bolivia	Petróleo	1997	Transredes	Enron Corp. Royal Dutch-Shell Group	Estados Unidos Países Bajos	50.0	264
Bolivia	Telecom.	1996	Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL)	Telecom. Italia	Italia	50.0	610
Colombia	Electricidad	1998	Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica (CORELCA)-Electrocosta y Electrocaribe	Reliant Energy	Estados Unidos	32.5	658
Colombia	Electricidad	1997	Codensa S.A.	Endesa España (26.4%)/ Enersis (12.5%)/Chilectra (9.1%)	España	48.0	1 085
Colombia	Electricidad	1997	Central Hidroeléctrica Chivor	Gener S.A.	Chile	99.9	646
Colombia	Electricidad	1997	Gas Natural E.S.P.	Gas Natural SDG	España	53.7	155
Colombia	Electricidad	1997	Empresa de Energía del Pacífico S.A. (EPSA)	Reliant Energy	Estados Unidos	28.2	150
Colombia	Electricidad	1996	Central Hidroeléctrica de Betania	Endesa Chile	Chile	100.0	489
Colombia	Electricidad	1996	Promigas	Enron Corp.	Estados Unidos	39.0	101
Colombia	Minería	2000	Mina de Carbón Cerrejón Zona Norte (CZN)	Anglo American Plc. Billiton Plc. Glencore International	Reino Unido Reino Unido Suiza	50.0	384
Colombia	Minería	1997	Cerro Matoso	Billiton Plc.	Reino Unido	46.6	166
Perú	Electricidad	2001	Electroandes	Public Services Enterprise Group (PSEG)	Estados Unidos	100.0	227
Perú	Electricidad	2000	Empresa de Generación Eléctrica Norte (EGENOR)	Duke Energy	Estados Unidos	30.0	112
Perú	Electricidad	1995	Empresa de Generación Eléctrica de Lima (EDEGEL)	Endesa Chile (32.6%) Entergy Power Group (EPG)(27.4%)	Chile Estados Unidos	60.0	525
Perú	Electricidad	1995	Empresa de Generación Eléctrica Norte (EGENOR)	Dominion Resources	Estados Unidos	60.0	228
Perú	Electricidad	1995	ETEVENSA	Endesa España	España	60.0	120
Perú	Electricidad	1994	Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Sur (EDELTA)	Chilquinta S.A. (36%) HydroOne Inc. (24%)	Chile Canadá	60.0	212
Perú	Electricidad	1994	Empresa de Distribución Eléctrica de Lima Norte S.A. (EDELNOR)	Chilectra/Enersis Endesa España	Chile España	60.0	176
Perú	Financiero	1995	Banco Continental	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) (30%) Grupo Brescia (30%)	España Perú	60.0	287
Perú	Metalurgia	1995	Refinería de Zinc Cajamarquilla	Cominco Ltd. (82%) Marubeni Corporation (17%)	Canadá Japón	100.0	191
Perú	Minería	1994	Yacimiento Tintaya	Broken Hill Proprietary	Australia	100.0	277
Perú	Petróleo	1996	Refinería La Pampilla (RELAPSA)	Repsol-YPF (48%) Mobil Oil (3%)	España Estados Unidos	60.0	181
Perú	Telecom.	1994	Telefónica del Perú S.A.	Telefónica de España	España	40.0	2 000
Venezuela	Financiero	1997	BBVA Banco Provincial	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA)	España	40.0	299
Venezuela	Financiero	1996	Banco de Venezuela	Santander Central Hispano (SCH)	España	90.0	338
Venezuela	Metalurgia	1997	Siderúrgica del Orinoco (SIDOR)	Consorcio Siderurgia Amazonia	Argentina	70.0	1 800
Venezuela	Telecom.	1991	Compañía Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela (CANTV)	GTE Corporation Telefónica de España American Telephone and Telegraph (AT&T)	Estados Unidos España Estados Unidos	40.0	1 900
Venezuela	Transporte	1991	Viasa	Iberia Líneas Aéreas de España S.A.	España	60.0	146

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

Cuadro II-A.2
**COMUNIDAD ANDINA: PRINCIPALES FUSIONES Y ADQUISICIONES
 CON PARTICIPACIÓN DE EMPRESAS EXTRANJERAS, 1992-2002**
(En porcentajes y en millones de dólares)

País receptor	Actividad	Fecha	Empresa	Comprador	País inversionista	Porcentaje	Monto
Bolivia	Electricidad	2002	Transmisora Eléctrica Boliviana (TDE)	Red Eléctrica de España (REE)	España	99.0	88
Bolivia	Electricidad	2000	Emp. de Luz y Fuerza Eléctrica Cochabamba	Pennsylvania Power & Light (PP&L)	Estados Unidos	91.9	49
Bolivia	Financiero	1998	Banco Santa Cruz	Santander Central Hispano	España	90.0	180
Colombia	Alimentos	1998	Productos Klim	Nestlé	Suiza	100.0	313
Colombia	Cementos	1998	Diamante Samper	Valenciana de Cementos	España	90.0	346
Colombia	Comercio	1999	Almacenes Éxito	Casino Guichard-Perrachon	Francia	25.0	205
Colombia	Electricidad	2000	Corporación Eléctrica de la Costa Atlántica	Unión Fenosa	España	32.6	135
Colombia	Electricidad	2000	Empresa de Energía del Pacífico	Unión Fenosa	España	28.2	100
Colombia	Electricidad	2000	Empresa de Energía del Pacífico	Unión Fenosa	España	36.1	225
Colombia	Financiero	2001	Banco Ganadero	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España	10.0	44
Colombia	Financiero	2000	Banco Ganadero	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España	^a	260
Colombia	Financiero	1998	Banco Ganadero	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España	15.0	177
Colombia	Financiero	1997	Banco Santander Colombia (ex Bancoquia)	Santander Central Hispano	España	60.0	155
Colombia	Financiero	1996	Banco Ganadero	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España	40.0	329
Colombia	Minería	2002	Intercor (50% Cerrejón Zona Norte)	Anglo American BHP Billiton Glencore	Reino Unido Australia Suiza	50.0	200
Colombia	Petróleo	2000	CIT Colombiana	Enbridge	Canadá	50.0	117
Colombia	Telecom.	2002	Celcaribe	América Móvil	México	95.0	100
Colombia	Telecom.	2002	Comunicación Celular	América Móvil	México	13.8	52
Colombia	Telecom.	2000	Compañía Celular de Colombia (COCELCO)	Celumóvil	Colombia	100.0	414
Colombia	Telecom.	2000	Celumóvil	BellSouth Corporation	Estados Unidos	33.8	295
Colombia	Telecom.	1998	Occidente y Caribe Celular (OCCEL)	Bell Canada	Canadá	68.4	302
Ecuador	Alimentos	2002	Compañía de Cervezas Nacionales	Cervecería Bavaria	Colombia	25.0	152
Ecuador	Petróleo	2000	CMS Oil Ecuador	Crestar Energy Inc.	Canadá	100.0	142
Ecuador	Petróleo	1999	Villano Oilfield	AGIP	Italia	60.0	214
Ecuador	Telecom.	2000	Consortio Ecuatoriano de Telecom.	Teléfonos de México (Telmex)	México	60.0	153
Ecuador	Telecom.	1996	Conecell	FirstCom Corporation	Estados Unidos	53.0	100
Perú	Alimentos	2002	Unión de Cervecerías Backus Johnston	Cervecería Bavaria	Colombia	27.0	568
Perú	Alimentos y Bebidas	2002	Unión de Cervecerías Backus Johnston	Cervecería Bavaria	Colombia	24.5	420
Perú	Alimentos y Bebidas	2002	Unión de Cervecerías Backus Johnston	Cervecería Regional	Venezuela	16.0	200
Perú	Alimentos y Bebidas	2002	Unión de Cervecerías Backus Johnston	Grupo Polar	Venezuela	...	77
Perú	Alimentos y Bebidas	2001	Unión de Cervecerías Backus Johnston	Grupo Polar	Venezuela	12.8	110
Perú	Alimentos y Bebidas	1999	Inca Kola	The Coca-Cola Company	Estados Unidos	50.0	200

Cuadro II-A.2 (conclusión)

País receptor	Actividad	Fecha	Empresa	Comprador	País inversionista	Porcentaje	Monto
Perú	Alimentos y Bebidas	1999	Embotelladoras Coca-Cola Perú	Coca-Cola Embonor S.A.	Chile	100.0	186
Perú	Alimentos y Bebidas	1997	Industrias Pacocha	Unilever	Reino Unido	50.0	72
Perú	Electricidad	2000	Emp. de Generación Eléctrica de Cahua y Pariac	Skanska BOT AB/Nordic Power	Suecia	60.0	48
Perú	Electricidad	1999	Empresa de Generación Eléctrica Norperú	Duke Energy	Estados Unidos	29.4	92
Perú	Electricidad	1999	Luz del Sur S.A.	Sempra Energy	Estados Unidos	37.0	90
Perú	Electricidad	1997	Inversiones Dominión Perú	AES Gener S.A.	Chile	49.0	123
Perú	Electricidad	1997	Planta Termoeléctrica de Ilo	Power Fin	Bélgica-Luxemburgo	100.0	44
Perú	Financiero	1999	Banco Wiese Sudameris	Banco Sudameris	Francia	64.8	180
Perú	Fondos de Pensiones	1999	AFP Unión	Santander Central Hispano (a través de AFP Nueva Vida) ^a	España	100.0	135
Perú	Minería	1992	Hierro Perú	Shougang	China	100.0	162
Perú	Telecom.	2000	Telefónica del Perú (ex Entel)	Telefónica de España	España	56.7	3 218
Perú	Telecom.	1999	BellSouth Perú (Tele 2000)	BellSouth Corporation	Estados Unidos	15.6	167
Perú	Telecom.	1997	BellSouth Perú (Tele 2000)	BellSouth Corporation	Estados Unidos	58.7	112
Venezuela	Alimentos	1998	Grandes Molinos de Venezuela	Cargill Incorporated	Estados Unidos	60.0	140
Venezuela	Alimentos	1997	Panamco Venezuela	Panamerican Beverages Inc. (Panamco)	México	100.0	1 112
Venezuela	Cementos	1994	Vencemos	Cementos Mexicanos (Cemex)	México	51.0	300
Venezuela	Comercio	2000	Cadena de Tiendas Venezolanas	Casino Guichard-Perrachon	Francia	50.0	48
Venezuela	Electricidad	2000	Electricidad de Caracas	AES Corp.	Estados Unidos	81.3	1 658
Venezuela	Electricidad	1999	Electricidad de Caracas	Brown Brother Harriman & Co.	Estados Unidos	13.0	158
Venezuela	Financiero	2000	Banco Caracas	Santander Central Hispano (a través de Banco de Venezuela)	España	93.0	316
Venezuela	Financiero	2000	Interbank Venezuela	Banco Mercantil Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	Venezuela España	97.0	218
Venezuela	Financiero	1997	Banco del Caribe	Bank of Nova Scotia (Scotiabank)	Canadá	26.6	88
Venezuela	Minería	2001	Mina Las Cristinas	Vannessa Ventures	Canadá	70.0	100
Venezuela	Telecom.	2001	Rodven	Telefónica Media	España	100.0	48
Venezuela	Telecom.	2000	Corporación Digicel	Telecom Italia	Italia	56.6	600
Venezuela	Telecom.	1998	Comtel Comunicaciones	BellSouth Corporation	Estados Unidos	60.0	210
Venezuela	Telecom.	1991	Telcel Venezuela	BellSouth Corporation	Estados Unidos	78.0	98

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

^a Mediante un aumento de capital de 260 millones de dólares, el Banco Bilbao Vizcaya Argentaria pasa a ser el propietario de 85.1% del capital accionario del Banco Ganadero.

Cuadro II-A.3
**COMUNIDAD ANDINA: MAYORES EMPRESAS CON PARTICIPACIÓN DE
 CAPITAL EXTRANJERO, SEGÚN VENTAS, 2001**
 (En millones de dólares)

	Empresa	País	Actividad	Ventas	Inversionistas	Capital extranjero (porcentaje)	País de origen	Exportación
1	Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV)	Venezuela	Telecom	3 012	Verizon Communications (28.5%) / Telefónica de España (6.9%)	35.4	Estados Unidos	-
2	ExxonMobil de Colombia	Colombia	Petróleo	1 396	ExxonMobil	100.0	Estados Unidos	...
3	Telcel BellSouth	Venezuela	Telecom	1 261 ^a	BellSouth Corporation	78.2	Estados Unidos	-
4	Telefónica del Perú	Perú	Telecom	1 033	Telefónica de España S.A.	96.7	España	-
5	Siderúrgica del Orinoco (SIDOR)	Venezuela	Metales	957 ^a	Hylsamex (35%)/Tubos de Acero de México S.A. (TAMSA) (12.5%)/Siderar (17.5%)/Techint (5%)	70.0	México/Argentina	...
6	Electricidad de Caracas (EDC)	Venezuela	Electricidad	778	AES Corporation	82.4	Estados Unidos	-
7	Comercializadora Makro	Venezuela	Comercio	679 ^a	Makro Atacadista	100.0	Brasil	-
8	General Motors de Venezuela	Venezuela	Automotriz	676 ^a	General Motors	100.0	Estados Unidos	...
9	Texaco Colombia	Colombia	Petróleo	665	ChevronTexaco Corporation	100.0	Estados Unidos	...
10	Southern Peru Copper Corp.	Perú	Minería	658	Grupo Minero México (54.2%)/Phelps Dodge Corp. (14%)	100.0	México/ Estados Unidos	611
11	Cemex Venezuela S.A.C.A.	Venezuela	Cemento	624	Cemex	51.0	México	...
12	Cigarrera Bigott C.A.	Venezuela	Tabaco	579 ^a	British American Tobacco Plc. (BAT)	100.0	Reino Unido	...
13	Panamco de Venezuela	Venezuela	Alimentos y bebidas	557	Panamerican Beverages Inc. (PANAMCO) (The Coca-Cola Company)	100.0	México/ Estados Unidos	...
14	Minera Yanacocha	Perú	Minería	529	Newmont Mining Corporation	51.4	Estados Unidos	529
15	Proctor & Gamble Venezuela	Venezuela	Químico	427 ^a	Proctor & Gamble	100.0	Estados Unidos	...
16	General Motors Colmotores	Colombia	Automotriz	409	General Motors	100.0	Estados Unidos	...
17	Industrias Alimenticias Noel	Colombia	Alimentos y bebidas	400	Danone	...	Francia	...
18	Sofasa-Renault	Colombia	Automotriz	385	Renault (24%)/Toyota Motors (24%)	49.0	Francia/Japón	...
19	Panamco de Colombia	Colombia	Alimentos y bebidas	385	Panamerican Beverages Inc. (PANAMCO) (The Coca-Cola Company)	100.0	Estados Unidos	...
20	Refinería La Oroya	Perú	Metales	371	The Doe Run Company	51.0	Estados Unidos	371
21	Drummond	Colombia	Minería	370	Drummond Company Inc.	100.0	Estados Unidos	363
22	Empresa Generadora de Energía Eléctrica (EMGESA)	Colombia	Electricidad	360	Endesa Chile (24%)/Endesa España (24%)	49.0	España/Chile	-
23	Ford Motors de Venezuela	Venezuela	Automotriz	353 ^a	Ford Motors	100.0	Estados Unidos	...
24	BellSouth Colombia	Colombia	Telecom.	334	BellSouth Corporation	66.0	Estados Unidos	-
25	International Colombia Resources Corporation (INTERCOR)	Colombia	Minería	330	Exxon Corporation	100.0	Estados Unidos	326
26	Toyota Venezuela	Venezuela	Automotriz	287 ^a	Toyota	100.0	Japón	...
27	Comunicación Celular S.A. (Comcel)	Colombia	Telecom.	287	América Móvil	91.0	México	-
28	Mitsubishi Venezuela C.A.	Venezuela	Automotriz	286 ^a	Mitsubishi Corporation	100.0	Japón	...

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras publicadas en *América Economía*, "500 mayores empresas de América Latina", 12-25 de julio de 2002; *Semana* "Las 100 empresas más grandes de Colombia", 22-19 de abril de 2002; y *Dinero* "200 empresas líderes de Venezuela", septiembre de 2001.

^a Cifras correspondientes al año 2000.

Cuadro II-A.4
**COMUNIDAD ANDINA: COMPETITIVIDAD INTERNACIONAL EN EL CONTEXTO
 DE LAS IMPORTACIONES MUNDIALES, 1985-2000**
 (En porcentajes)

	1985	1990	1995	2000
I. Participación de mercado	1.30	0.91	0.89	0.89
Recursos naturales ^a	3.31	3.15	3.66	4.05
Manufacturas basadas en recursos naturales ^b	2.23	1.56	1.34	1.39
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^c	0.14	0.15	0.20	0.18
– Baja tecnología ^d	0.26	0.31	0.35	0.36
– Tecnología mediana ^e	0.13	0.13	0.21	0.19
– Alta tecnología ^f	0.03	0.02	0.04	0.04
Otros ^g	0.60	0.41	0.48	0.55
II. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
Recursos naturales ^a	61.3	59.9	60.5	61.7
Manufacturas basadas en recursos naturales ^b	31.3	28.2	22.9	22.1
Manufacturas no basadas en recursos naturales ^c	6.0	10.4	14.8	13.7
– Baja tecnología ^d	2.8	5.6	6.5	6.3
– Tecnología mediana ^e	2.9	4.4	7.4	6.4
– Alta tecnología ^f	0.3	0.4	0.8	0.9
Otros ^g	1.4	1.5	1.8	2.4
III. 10 exportaciones principales según contribución	78.4	72.9	67.0	69.2
333 Aceites de petróleo crudos	+	32.2	29.8	30.5
334 Productos derivados del petróleo	-	22.9	18.1	11.4
057 Frutas y nueces (excepto nueces oleaginosas) frescas o secas	+	3.3	4.9	4.9
071 Café y sucedáneos del café	-	12.0	7.0	7.0
322 Hullas, lignito y turba	+	0.4	2.0	2.3
081 Piensos para animales (excepto cereales sin moler)	+	0.6	1.6	2.2
036 Crustáceos y moluscos pelados o sin pelar	-	1.5	2.3	2.5
684 Aluminio	*	1.8	2.8	2.3
292 Productos vegetales en bruto	+	1.0	1.4	1.7
287 Minerales de metales comunes y sus concentrados	-	2.7	3.0	2.2

Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base del programa de cómputo TradeCAN 2002 Edition, CEPAL. Grupos de bienes basados en la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI, Rev. 2).

^a Contiene 45 productos básicos de sencillo procesamiento; incluye concentrados.

^b Contiene 65 grupos: 35 agropecuarios/forestales y 30 otros (mayormente metales –excepto acero–, derivados del petróleo, cemento, vidrio, etc.).

^c Contiene 120 grupos que representan la suma de ^d + ^e + ^f.

^d Contiene 44 grupos: 20 del rubro de textiles y prendas de vestir, mas 24 otros (productos de papel, vidrio y acero, joyas).

^e Contiene 58 grupos: 5 de la industria automotriz, 22 de la industria de procesamiento y 31 de la industria de ingeniería.

^f Contiene 18 grupos: 11 del rubro de la electrónica más 7 otros (productos farmacéuticos, turbinas, aviones, instrumentos).

^g Contiene 9 grupos no clasificados (en su mayoría de la sección 9).

^h Grupos que corresponden (*) a los 50 más dinámicos en las importaciones mundiales, 1985-2000.

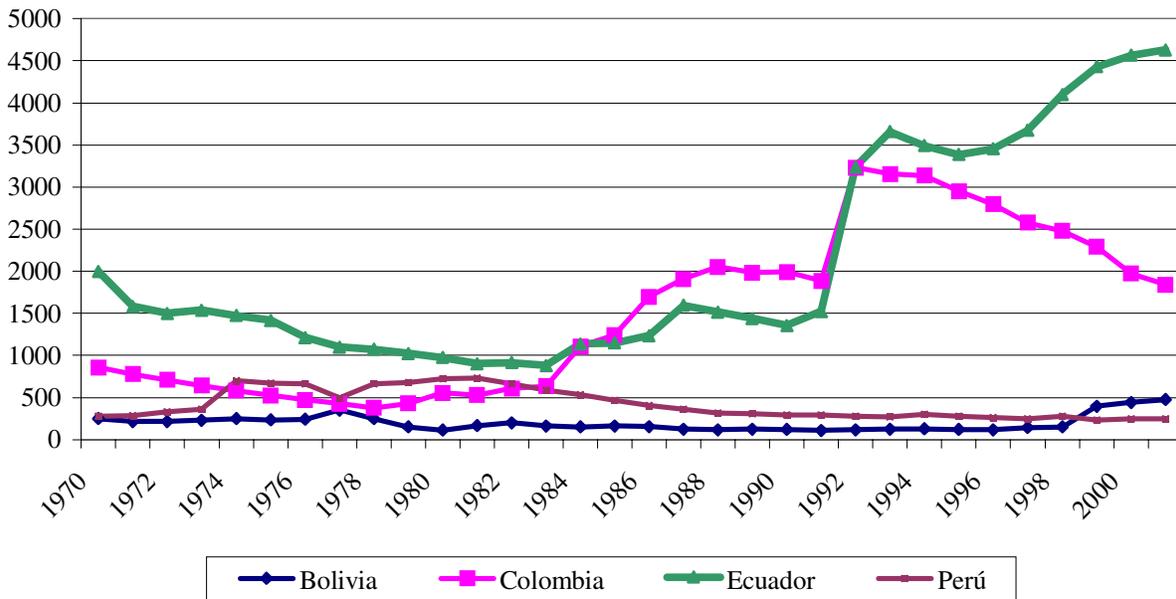
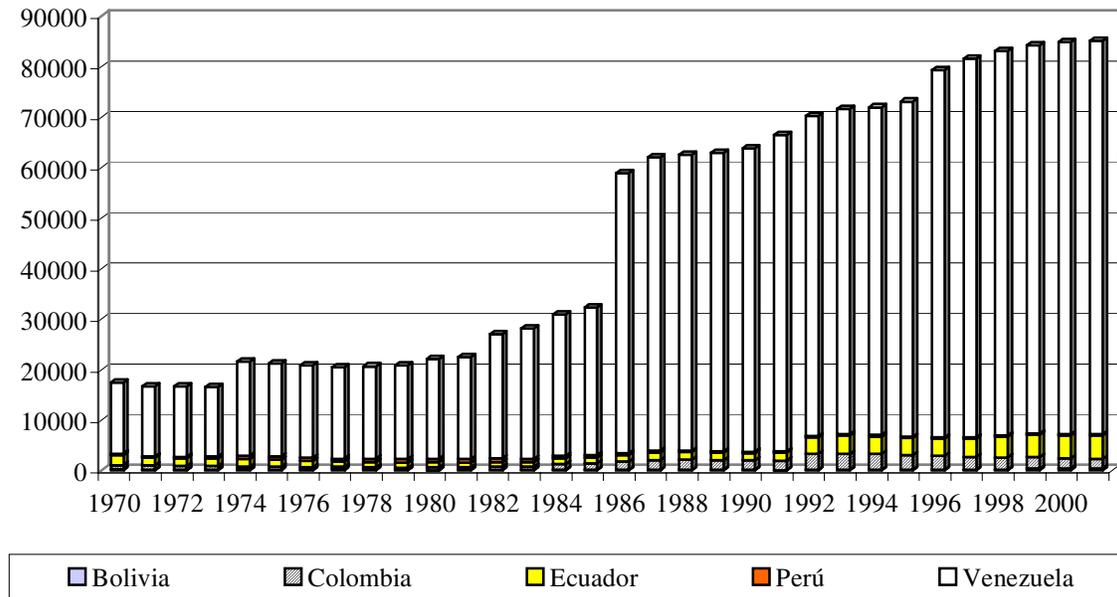
ⁱ Grupos en los que la Comunidad Andina gana (+) o pierde (-) participación de mercado en las importaciones mundiales, 1985-2000.

Cuadro II-A.5
**COMUNIDAD ANDINA: ESTRUCTURA DE EXPORTACIONES Y PRINCIPALES PRODUCTOS
 DE EXPORTACIÓN, POR PAÍSES, 1985-2000**
 (En porcentajes)

		1985	1990	1995	2000
Bolivia	I. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
	Recursos naturales	74.2	52.8	46.0	52.1
	Manufacturas basadas en recursos naturales	14.9	30.2	32.9	28.6
	Manufacturas no basadas en recursos naturales	2.6	7.7	17.1	15.4
	Otros	8.3	9.3	4.0	3.8
	II. Principales 5 exportaciones según contribución	65.5	53.5	40.6	48.1
	081 Piensos para animales (excepto cereales sin moler)	0.9	2.6	7.1	15.6
	341 Gas natural	53.9	30.1	9.2	10.2
	287 Minerales de metales comunes y sus concentrados	10.6	17.8	11.2	9.7
	423 Aceites fijos de origen vegetal	0.0	0.5	2.9	7.2
	897 Joyas y objetos de orfebrería y platería y otros	0.1	2.5	10.2	5.4
Colombia	I. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
	Recursos naturales	73.7	67.3	60.3	59.7
	Manufacturas basadas en recursos naturales	13.7	14.5	13.6	13.0
	Manufacturas no basadas en recursos naturales	10.4	15.5	21.9	22.8
	Otros	2.2	2.7	4.2	4.5
	II. Principales 5 exportaciones según contribución	70.8	63.5	55.7	57.7
	333 Petróleo	3.0	19.4	17.5	28.5
	071 Café y sucedáneos del café	51.9	24.9	21.6	11.2
	322 Hulla, lignito y turba	2.3	6.7	6.7	7.6
	057 Frutas y nueces frescas o secas	7.2	6.9	6.5	6.0
	334 Productos derivados del petróleo, refinados	6.4	5.6	3.4	4.4
Ecuador	I. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
	Recursos naturales	88.0	87.8	81.7	76.2
	Manufacturas basadas en recursos naturales	9.3	9.0	11.3	15.2
	Manufacturas no basadas en recursos naturales	2.3	2.7	5.8	7.2
	Otros	0.4	0.5	1.1	1.3
	II. Principales 5 exportaciones según contribución	76.9	80.2	72.1	73.2
	333 Petróleo	48.9	30.4	26.7	31.6
	057 Frutas y nueces frescas o secas	14.4	28.2	23.7	22.8
	036 Crustáceos y moluscos pelados o sin pelar	8.1	15.7	15.1	9.8
	037 Pescados, crustáceos y moluscos, preparados. o en conserva	0.9	1.3	3.3	5.1
	334 Productos derivados del petróleo, refinados	4.6	4.6	3.3	3.9
Perú	I. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
	Recursos naturales	48.4	48.3	54.0	51.7
	Manufacturas basadas en recursos naturales	38.1	33.5	29.5	25.7
	Manufacturas no basadas en recursos naturales	11.5	16.2	14.7	17.5
	Otros	2.0	2.1	1.7	5.1
	II. Principales 5 exportaciones según contribución	39.6	52.3	50.9	46.2
	682 Cobre	13.9	18.5	14.4	13.3
	081 Piensos para animales (excepto cereales sin moler)	2.9	11.0	15.3	12.8
	287 Minerales de metales comunes y sus concentrados	16.0	18.0	14.3	11.2
	071 Café y sucedáneos del café	6.5	3.5	4.8	4.6
	845 Ropa exterior y accesorios de vestir	0.3	1.3	2.1	4.3
Venezuela	I. Estructura de las exportaciones	100.0	100.0	100.0	100.0
	Recursos naturales	52.6	53.6	57.3	62.2
	Manufacturas basadas en recursos naturales	42.4	37.5	28.9	27.5
	Manufacturas no basadas en recursos naturales	4.1	8.3	13.1	9.2
	Otros	0.9	0.6	0.7	0.7
	II. Principales 5 exportaciones según contribución	88.9	82.0	75.2	81.1
	333 Petróleo	46.9	43.8	47.4	53.5
	334 Productos derivados del petróleo, refinados	37.6	31.1	21.1	21.7
	684 Aluminio	3.5	5.5	4.9	3.2
	341 Gas natural	0.8	0.8	0.9	1.4
	278 Otros minerales en bruto	0.1	0.8	0.9	1.3

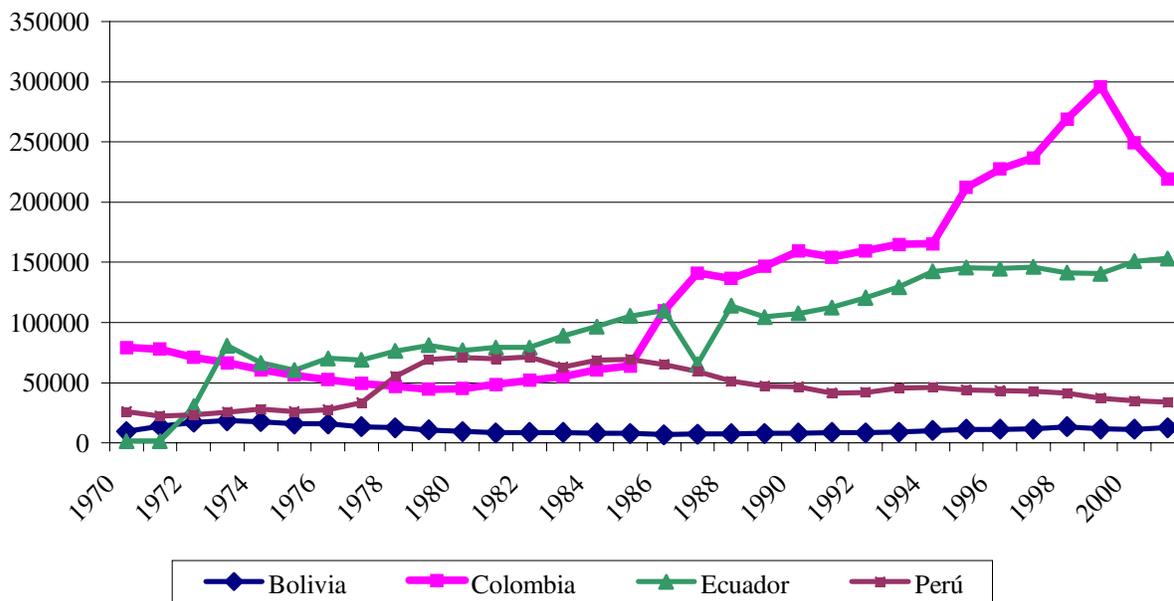
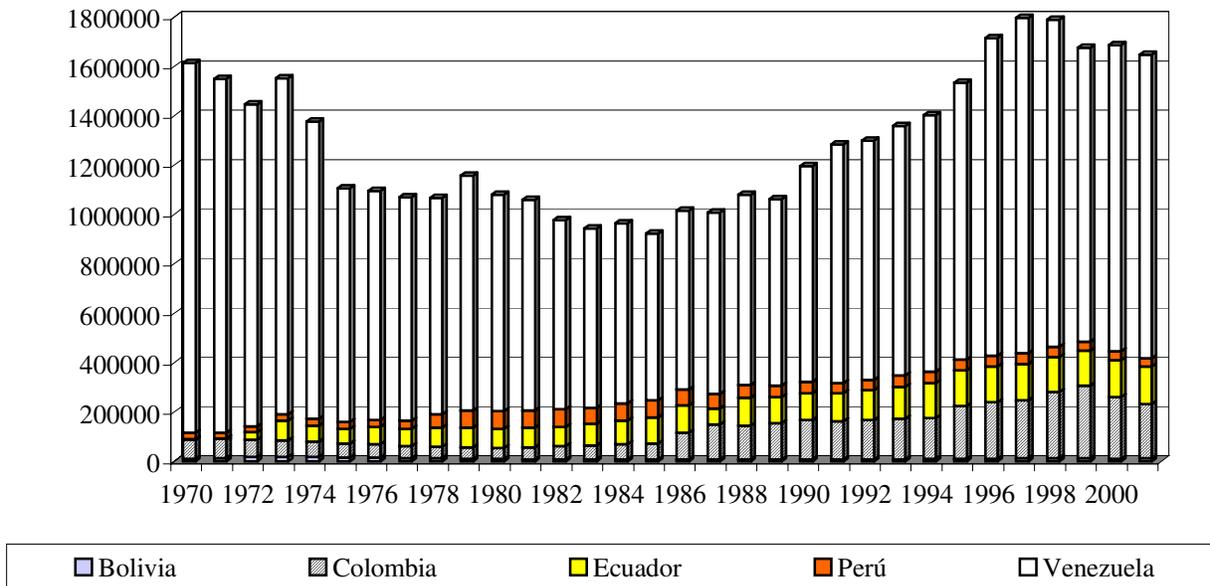
Fuente: CEPAL, sobre la base del programa de cómputo TradeCAN 2002 Edition. Grupos de bienes basados en la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI, Rev.2).

Gráfico II-A.1
COMUNIDAD ANDINA: RESERVAS DE PETRÓLEO POR PAÍSES MIEMBROS, 1970-2001
 (En millones de barriles, 10⁶ bbl)



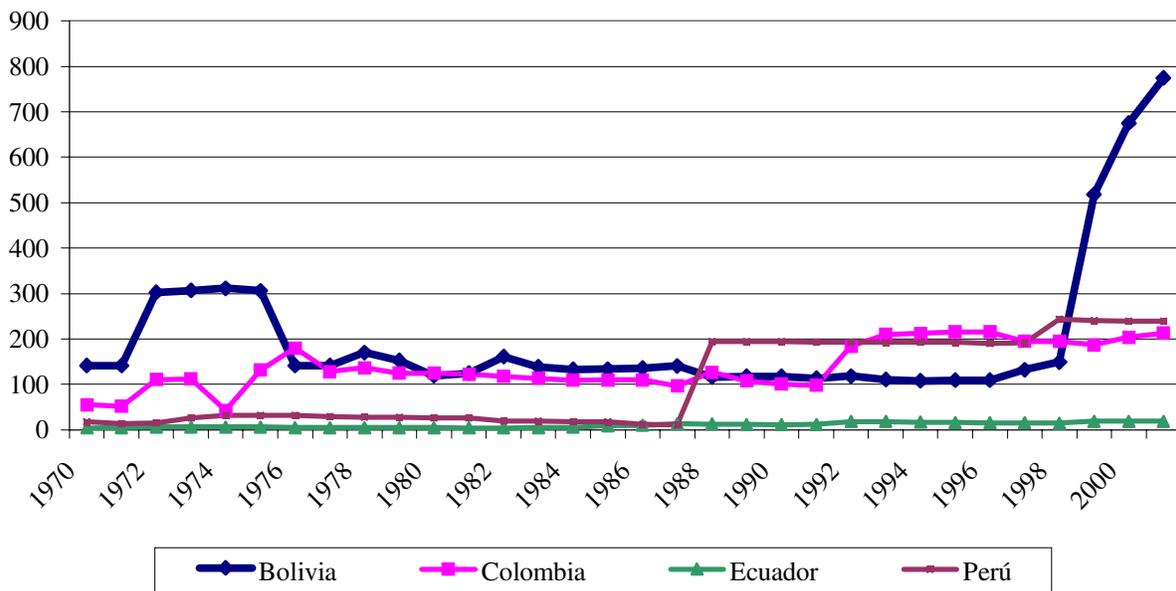
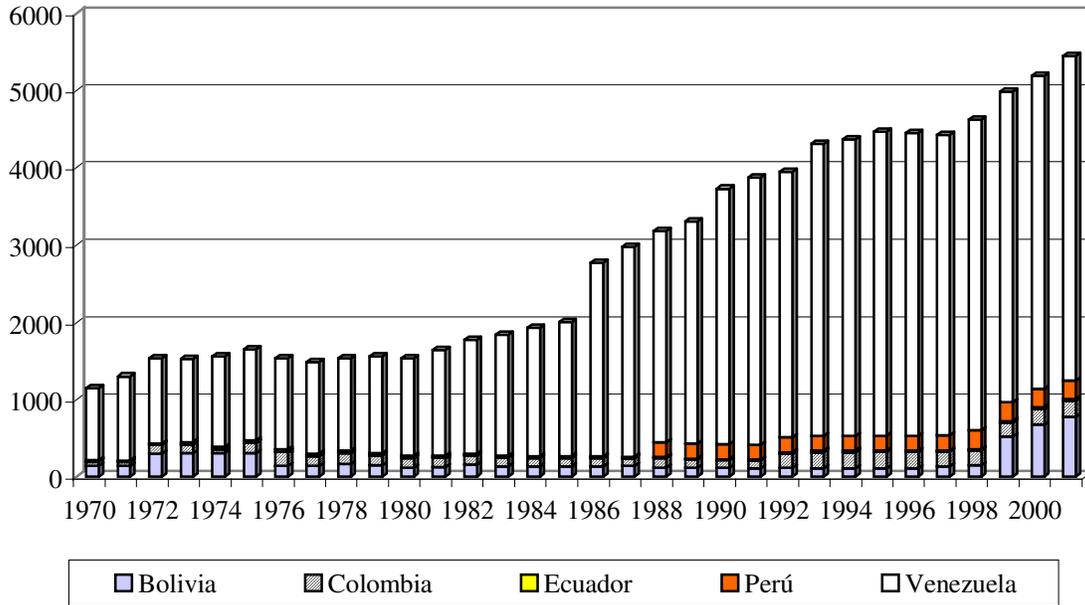
Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE).

Gráfico II-A.2
COMUNIDAD ANDINA: PRODUCCIÓN DE PETRÓLEO POR PAÍSES MIEMBROS, 1970-2001
 (En miles de barriles equivalentes de petróleo, kBep)



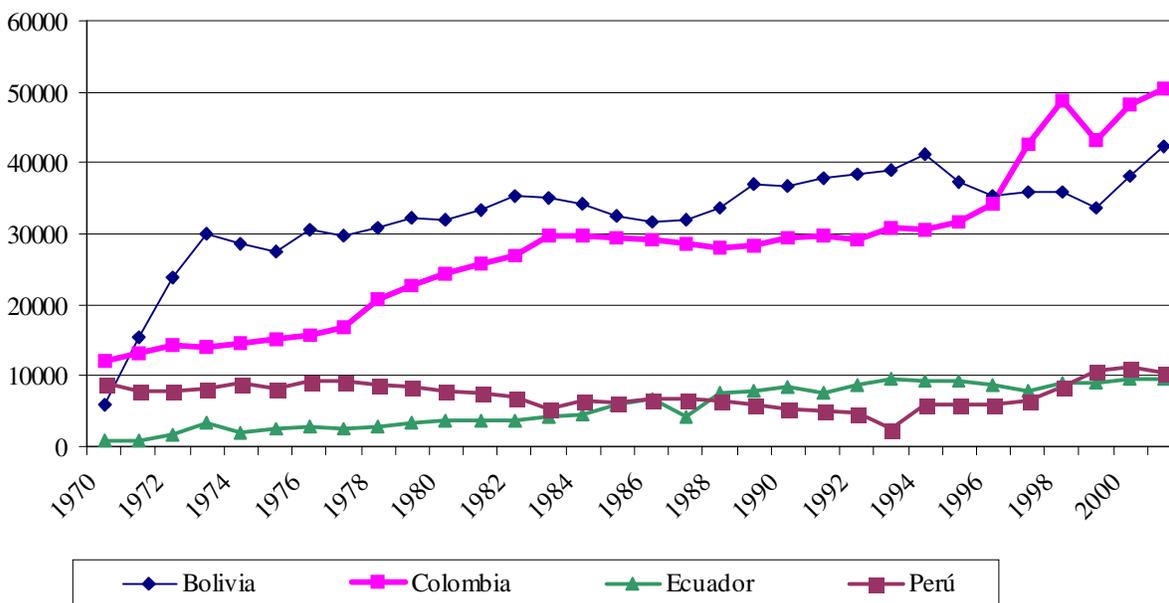
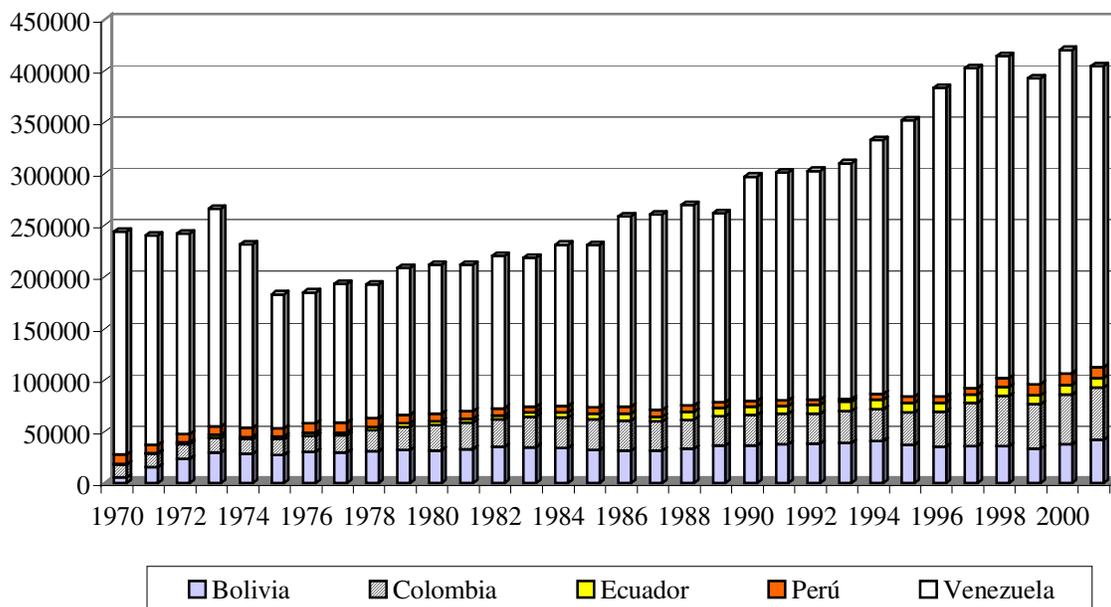
Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE).

Gráfico II-A.3
COMUNIDAD ANDINA: RESERVAS DE GAS NATURAL POR PAÍSES MIEMBROS, 1970-2001
 (En millones de barriles, 10⁶ bbl)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE).

Gráfico II-A.4
COMUNIDAD ANDINA: PRODUCCIÓN DE GAS NATURAL POR PAÍSES MIEMBROS, 1970-2001
 (En miles de barriles equivalentes de petróleo, kBep)



Fuente: CEPAL, Centro de Información de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de cifras proporcionadas por la Organización Latinoamericana de Energía (OLADE).

III. LA BANCA TRANSNACIONAL EN AMÉRICA LATINA: ESTRATEGIAS CORPORATIVAS E IMPACTO REGIONAL

INTRODUCCIÓN

En el presente capítulo se analizarán las estrategias corporativas de la banca transnacional y el impacto que han tenido sobre el sistema financiero de la región. Se han excluido del análisis los centros financieros y la banca *off-shore*, ya que sólo tienen un efecto indirecto sobre las estructuras financieras de los países latinoamericanos y sobre su impacto macroeconómico. El análisis apunta a una doble finalidad: por una parte, revisar los factores que ocasionaron los cambios en las estrategias empresariales –factores que inciden en el ámbito microeconómico– y, por otra, evaluar las consecuencias macroeconómicas de esas respuestas.

La importante presencia que exhibía la banca extranjera en América Latina hacia fines de la década de 1990 respondía a dos tipos de determinantes: internos e internacionales. Entre los primeros desempeñaron sin lugar a duda un papel fundamental las crisis financieras y los posteriores procesos de reestructuración de los bancos, en un contexto institucional proclive a la entrada de bancos extranjeros. Los cambios en la regulación posibilitaron

el accionar de los bancos tanto en el segmento tradicional de la banca comercial, como en otros segmentos del mercado financiero.¹ Otro factor determinante fue el clima político, más favorable a la entrada de otros bancos.

Entre las autoridades latinoamericanas había además grandes expectativas con respecto al ingreso de estos actores: se esperaba que ello tendría efectos positivos sobre los problemas estructurales observados desde hacía

¹ Esta libertad de acción incentivó la entrada de los bancos extranjeros en América Latina, por coincidir con la forma en que operan en sus países de origen. A pesar de tener fuerte impacto sobre la decisión de entrar en un país, los cambios en la regulación representan una decisión de la autoridad nacional y, por lo tanto, deben ser tratados como parte de los “determinantes internos o locales”.

muchos años en los sistemas financieros internos, relacionados con una significativa restricción del crédito, bajos niveles de penetración en el sistema, elevado costo de los préstamos y plazos de vencimiento muy reducidos.

Entre los determinantes internacionales destaca la tendencia de los grandes bancos de los países desarrollados a expandirse hacia otros mercados. Esa actitud se vio impulsada por cambios en el entorno macroeconómico mundial, innovaciones tecnológicas (en información y comunicación) y la liberalización y desregulación del mercado financiero de esos países. Estas modificaciones promovieron una reñida competencia entre los bancos, tendiente a asegurarse nuevas porciones del mercado. A la vez, la búsqueda de economías de escala los llevó a crecer en tamaño y en clientes, lo cual tuvo como resultado su expansión hacia los mercados emergentes.

Sin embargo, no todos los bancos transnacionales respondieron de la misma manera a los estímulos generados en la región; por otra parte, no todos los que se expandieron lo hicieron con igual intensidad ni en los mismos segmentos de mercado. Esto nos lleva a analizar las especificidades de las estrategias corporativas. Por ejemplo, el actual liderazgo de los bancos españoles en América Latina –no esperado una década atrás– guarda relación, entre otros factores de importancia, con el modo en que enfrentaron sus desafíos competitivos en la Unión Europea (UE) y con los lazos culturales que median entre España y la región. Por otra parte, la presencia en América Latina representa costos y beneficios para los bancos, cada uno de los cuales los evalúa en forma distinta y específica, y adopta por tanto en cada caso una estrategia particular.

Conocidos los factores determinantes de la presencia de la banca transnacional en América Latina, cabe preguntarse qué efectos ha tenido ésta sobre el desempeño del sistema bancario local y sobre la macroeconomía en general. Los impactos microeconómicos pueden medirse

a partir de indicadores referidos a la eficiencia operacional de los bancos, la colocación de créditos y la administración del riesgo, mientras que el impacto macroeconómico puede medirse a partir del efecto sobre la oferta de crédito, su costo y sobre la estabilidad del sistema. Sin embargo, el análisis estaría incompleto si no se considerara previamente la situación de los mercados financieros en el momento del ingreso de la banca extranjera en el país huésped, el marco institucional en que ésta se desarrolló y la forma en que se adaptó al nuevo mercado. Dado que la penetración de la banca extranjera en América Latina es un proceso relativamente reciente, la evaluación es preliminar y no es posible hacer una prospección de su impacto en un plazo más largo.

Teniendo presente el conjunto de estos elementos, el presente capítulo se divide en cuatro partes. La primera se inicia con un examen de los problemas estructurales de los sistemas bancarios de la región, los cambios en la regulación y las crisis bancarias, con el propósito de entender de qué modo se creó a partir de allí un ambiente más favorable a la entrada de los bancos extranjeros. En la segunda sección se presentan los factores que indujeron a la banca transnacional a buscar nuevos mercados y las estrategias que adoptaron para enfrentar el nuevo contexto del mercado financiero internacional. En la tercera sección se analizan las estrategias de la banca transnacional en América Latina y las consecuencias de tales estrategias sobre sus resultados financieros, sus costos y beneficios. En la cuarta sección se presentan diversos indicadores del impacto de la entrada de los bancos extranjeros en la región, para comparar su desempeño con el de la banca local y determinar sus efectos en el ámbito macroeconómico. Al final del capítulo, después de las correspondientes conclusiones, se agregan varios cuadros como anexo.

A. PROBLEMAS ESTRUCTURALES DEL SECTOR BANCARIO LATINOAMERICANO, CRISIS Y REESTRUCTURACIÓN

Las crisis bancarias internas de los años noventa y los posteriores procesos de reestructuración de los bancos indujeron en América Latina una actitud favorable al ingreso de la banca extranjera. Las autoridades económicas de la región esperaban que ello tendría efectos positivos sobre los problemas estructurales presentes desde hacía muchos años en los sistemas financieros locales, problemas entre los que sobresalían la significativa restricción del crédito, los bajos niveles de penetración en el sistema, el elevado costo de los préstamos y el predominio de cortos plazos de vencimiento.

En consecuencia, esta sección se inicia con una breve descripción del sistema bancario latinoamericano hacia principios de los años noventa, con énfasis en sus principales problemas estructurales. Después se analizan los procesos de liberalización financiera y las subsiguientes crisis bancarias, con lo cual es posible finalmente examinar los factores nacionales que propiciaron la mayor receptividad hacia los bancos extranjeros, las expectativas de los gobiernos y los cambios en la regulación que permitieron su entrada.

1. Características y problemas estructurales de los sistemas bancarios antes de los años noventa

Para los fines de este análisis, es preciso destacar cuatro características básicas que ha presentado el sistema financiero latinoamericano a lo largo de su historia, que en algunos casos persisten en la actualidad:

- La primera es el predominio de las instituciones bancarias orientadas hacia el negocio tradicional, esto es, la banca comercial, en contraste con un mercado de títulos muy poco desarrollado o incluso inexistente en buena parte de los países.
- La segunda es que a pesar de la importancia de los bancos en el sistema, la participación del crédito en el producto interno bruto (PIB) era y sigue siendo muy baja.
- En tercer lugar se destaca, como rasgo histórico tradicional, la considerable participación del Estado en el sistema financiero, fenómeno que ha coexistido –sin una comprobada relación de causalidad– con la concentración de la banca privada en el segmento del mercado de crédito de corto plazo. Las instituciones de financiamiento público se especializaron en el financiamiento de largo plazo, que estuvo en general ligado a los planes nacionales de desarrollo tan comunes hasta la década de 1970, y a algunos sectores considerados prioritarios, entre otros el agropecuario y el exportador.
- Finalmente, los sistemas bancarios se caracterizaron siempre por un bajo grado de profundización y bancarización,² lo que se traducía en un escaso acceso al crédito de una parte significativa de las empresas y familias. Con la liberalización del sistema financiero, los tradicionales subsidios crediticios³ fueron reemplazados por altos márgenes (*spreads*) y, por lo tanto, altas tasas de interés, así como plazos muy cortos para el financiamiento privado.

La política tendiente a atraer a la banca extranjera aplicada por los gobiernos de la región estuvo directamente asociada a la necesidad de solucionar estos problemas estructurales. En este sentido, las denominadas reformas de primera generación del sistema financiero (véanse el cuadro III.1 y el recuadro III.1) representaron un intento de aumentar la competencia y la eficiencia del sector, por medio de una política de liberalización de su funcionamiento y de reducción de la intervención estatal, tanto de la intervención directa –mediante la disminución del tamaño del sector financiero público– como de la intervención indirecta, mediante la baja de los encajes bancarios, la desregulación de las tasas de interés y de los mecanismos de asignación del crédito.

Cuadro III.1
AMÉRICA LATINA: REFORMAS DE PRIMERA GENERACIÓN DEL SISTEMA FINANCIERO

	Liberalización de las tasas de interés	Inicio del período intenso de privatización	Adopción de requisitos adecuados de capital	Reservas bancarias %		Tensión (1) o crisis sistémicas después de las reformas (2)
				1990	2000	
Argentina	1989	1995	1991	24	4	1995 (2)
Bolivia	1985	1992	1995	25	9	1985 (1)
Brasil	1989	1997	1995	15	12	1994 (1)
Chile	1974 ^a	1974 y 1987	1989	6	5	1982 (2)
Colombia	1979	1993	1992	38	8	1998 (2)
Costa Rica	1995	1984	1995	43	18	1994 (1)
México	1988	1992	1994	5	7	1994 (2)
Paraguay	1990	1984	1991	33	26	1995 (1)
Perú	1991	1993	1993	31	26	1995 (1)
Uruguay	1974	1974	1992	45	22	1982 (2)
Venezuela	1989	1996	1993	18	29	1994 (2)

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de CEPAL, Reformas económicas en América Latina: una síntesis de la experiencia en once países (LC/R.1606), Santiago de Chile, 1995; Fortalecer el desarrollo: interacciones entre macro y microeconomía (LC/G.1898(SES.26/3)), Santiago de Chile, julio de 1996.

^a Entre 1982 y 1984 los bancos estuvieron intervenidos y el sistema volvió a liberalizarse a partir de 1985.

² Se refiere a la proporción de empresas y familias con acceso al crédito.

³ En la literatura sobre América Latina se aludía a este fenómeno como de “representación financiera”.

Por otra parte, las reformas estructurales crearon un nuevo ambiente macroeconómico, lo cual influyó a su vez en el funcionamiento del sector bancario. En muchos casos, esta interacción entre el desempeño de la banca y el nuevo ambiente macroeconómico redundó en tensiones o crisis bancarias, que tuvieron en general dos consecuencias: en primer lugar, el despliegue de una

nueva ola de reformas, o reformas de segunda generación, mediante las cuales se procuró reforzar la institucionalidad –a través de nueva regulación y supervisión–; en segundo lugar, la adopción de una política explícita de atracción de la banca transnacional, que se tradujo en procesos de privatización y adquisiciones.

Recuadro III.1
**REFORMAS FINANCIERAS DE PRIMERA Y SEGUNDA GENERACIÓN EN AMÉRICA LATINA
EN LAS ÚLTIMAS DOS DÉCADAS**

Las reformas financieras que tuvieron lugar en América Latina en las últimas dos décadas fueron diferentes en los distintos países, no solo por el momento en que se pusieron en práctica, sino también por su intensidad y amplitud. Sin embargo, para simplificar, se pueden distinguir dos fases, en algunos casos sobrepuestas en el tiempo: la primera, que podemos denominar la fase marcada por las reformas de primera generación, supuso una reducción de los controles estatales sobre los retornos de los activos financieros –especialmente las tasas de interés–, sobre la asignación de los recursos financieros y sobre la entrada de agentes al sistema –disminución de las barreras a la entrada–, todo lo cual estuvo acompañado de un proceso de apertura financiera al exterior.

En lo que atañe a los cambios en la regulación, en esta fase se adoptaron los requisitos de capital según las estipulaciones del Acuerdo de Basilea (1988). Como se vio en el cuadro III.1, este proceso, que se desarrolló entre 1989 y 1995, fue común a gran número de países, y en muchos casos estuvo seguido por crisis económicas, frecuentemente asociadas al crecimiento exponencial que había experimentado anteriormente el otorgamiento de créditos bancarios.

Debido a los problemas de estabilidad que se suscitaron a partir de mediados de la década de 1990, muchos países comenzaron a introducir reformas de segunda generación, orientadas a mejorar los mecanismos de regulación y supervisión y a dar mayor solidez a los sistemas bancarios nacionales. Estas reformas fueron especialmente

intensas a partir de la crisis del “tequila”, que en muchos países había desestabilizado el sistema financiero y en otros había conducido directamente a una crisis bancaria.

Esta segunda ola de reformas exigió a los bancos mantener un volumen de capital que estuviese en relación con el riesgo de sus activos bancarios, una evaluación y calificación más cuidadosa de las carteras de colocaciones –de acuerdo con la estructura de esos riesgos–, y una mayor transparencia en lo tocante a la información entregada a los organismos de supervisión.

La rapidez y la profundidad con que se llevaron a cabo en cada país los cambios en la regulación y supervisión estuvieron directamente relacionadas con la magnitud del efecto de la crisis del “tequila” sobre el sector bancario del país respectivo, así como con el deseo de las autoridades locales de restablecer rápidamente el “funcionamiento normal” de las instituciones y mercados. Por ejemplo, mientras los cambios en la regulación que se hicieron en Chile en la segunda mitad de los años noventa fueron mínimos, los que se habían realizado anteriormente, en Argentina, Brasil y México, por el contrario, alcanzaron gran profundidad.

En la mayoría de las economías azotadas por la crisis, las reformas se iniciaron con una reestructuración del sector bancario local, operación que se vio respaldada por garantías estatales y, en general, por la inyección de liquidez en el sistema, todo lo cual facilitó las fusiones y las adquisiciones de bancos. En este proceso, el incentivo a la entrada de bancos extranjeros pasó a ser una política

abierta. Las garantías otorgadas por el Estado al sistema financiero iban en general acompañadas de una serie de exigencias, relativas a depósitos de seguros, a mayor liquidez y requerimientos de capital (Stallings y Studart, 2001).

Las reformas financieras de los años noventa favorecieron abiertamente la entrada de bancos extranjeros. Las de primera generación habían ampliado la libertad de acción de los bancos en general en mercados que antes les estaban cerrados –mediante, por ejemplo, operaciones de *factoring*, *leasing* financiero y otros servicios–, y habían facilitado además las operaciones relacionadas con los mercados de valores, en particular el corretaje de valores, el *underwriting* y la administración de fondos de pensiones. Como veremos más adelante, esta ampliación de las libertades y de la esfera de acción fue fundamental para las operaciones de los bancos internacionales, debido en especial a los cambios que había experimentado su estrategia, tendiente ahora hacia la “universalización”.

En su intento de otorgar una condición jurídica equivalente a todas las naciones, las reformas de segunda generación crearon un ambiente regulador y de supervisión más próximo al imperante en las economías desarrolladas, y abrieron así las puertas para la entrada de los bancos extranjeros. En este sentido, como se verá en las secciones B y C de este capítulo, las reformas de primera y segunda generación se complementaron entre sí para crear un ambiente más propicio para las estrategias de expansión de la banca internacional.

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

a) Liberalización del mercado financiero, crisis y reestructuración: desde la crisis del “tequila” hasta 1997

Un antecedente esencial para comprender el desarrollo actual del sistema bancario de América Latina es el proceso de liberalización financiera que tuvo lugar entre las décadas de 1970 y 1990, tanto en el ámbito nacional como en el internacional. Si bien fueron pocos los países que inician una liberalización financiera en la década de 1970 —entre ellos, y en distintos grados, Argentina, Chile, Colombia y Uruguay— los procesos desencadenados después de la liberalización, especialmente las crisis financieras de inicios de los años ochenta,⁴ fueron responsables del impulso posterior a la regulación y supervisión del sector. Sin embargo, la secuencia de liberalización, crisis y supervisión y mayor regulación se repitió en los países en los que el proceso comenzó recién en la década de 1990.

En efecto, de un sistema en que las autoridades estatales fijaban la tasa de interés, dirigían el crédito y exigían que una alta proporción de los depósitos bancarios se mantuvieran como reserva, se pasó a otro caracterizado por la liberalización de las operaciones de los bancos comerciales, lo cual les permitió a éstos, entre otras cosas, decidir sobre el destino, el volumen y el precio del crédito. Casi al mismo tiempo, la liberalización del mercado de capitales permitió a los bancos nacionales endeudarse en moneda extranjera y a los bancos extranjeros participar en el mercado local. Con frecuencia, dichos cambios se llevaron a cabo sin que existiese un sistema adecuado de regulación y supervisión bancaria, lo que más de una vez causó problemas en las instituciones regionales, cuyos ejecutivos tenían en general escasa o nula experiencia en el análisis del crédito local y menos aún en el análisis del mercado internacional.

La desregulación financiera inicial también tuvo incidencia en el objetivo de los negocios. Los bancos existentes pudieron entrar en nuevas actividades, transformándose así en los llamados bancos universales. Ello les permitió operar en el mercado de títulos y de seguros y en la administración de activos, así como participar en corporaciones no financieras. Este proceso fue en cierto sentido paralelo al que se iba dando en los países industrializados, con la diferencia de que el mercado de titularización en América Latina continuó siendo muy poco desarrollado. Por lo tanto, pese a su mayor diversificación, la cartera de los bancos se limitó

a la intermediación de títulos de corto plazo, a los seguros y a las actividades inmobiliarias.

Sin embargo, la apertura financiera y la desregulación no dieron los frutos esperados. Por el contrario, los resultados fueron en muchos casos abruptas expansiones del crédito, descalces entre monedas y plazos y, finalmente, crisis bancarias. Tal como había ocurrido en Chile y Argentina con la crisis de la deuda externa, en México en 1994, en el sudeste asiático en 1998 y en Argentina en 2001, los errores cometidos por los agentes locales fueron razón suficiente para la crisis, pero la combinación de esos errores con los choques externos tornó mucho más grave la situación (Held y Jiménez, 2001).

Repitiendo un patrón que ya se había vivido a comienzos de los años ochenta, hacia mediados de los noventa, las crisis bancarias y los procesos posteriores de rescate de los bancos por parte del Estado pasaron a ser fenómenos comunes en América Latina. En un comienzo la operación de salvamento se limitó a las carteras no recuperables, pero luego siguió con la recapitalización de los bancos, para continuar con su liquidación o las fusiones y las adquisiciones por parte de los bancos extranjeros. Posteriormente, para impedir futuras crisis, se introdujeron la regulación y la supervisión bancarias, imponiendo el requisito de mayor información y transparencia y, en ciertos casos, el de seguro de los depósitos, instrumento que algunos países ya habían impuesto después de la crisis de inicios de los años ochenta.

A causa de estas crisis, cambiaron las expectativas inicialmente formadas en torno a la reforma financiera: la liberalización financiera fue y sigue siendo condición para el desarrollo de largo plazo del mercado, pero ello no es posible sin la estabilidad del sistema, objetivo que dio origen a un debate donde cobraron particular fuerza dos aspectos: la necesidad de regular y supervisar el sector, y la necesidad de atraer a la banca extranjera.

b) El ambiente macroeconómico

En contraste con lo ocurrido en la década de 1980, el ambiente macroeconómico de los años noventa estuvo caracterizado, hasta la crisis asiática, por la aceleración del crecimiento, lo que favoreció la rápida expansión del crédito de corto plazo destinado al consumo y a las empresas. La liberalización del mercado de capitales, en un contexto de alta liquidez en el mercado financiero internacional, indujo la entrada de capital extranjero, con lo que quedó eliminada la tradicional restricción externa

⁴ Véase el artículo ya clásico de Díaz-Alejandro (1985).

para la expansión de la demanda y las importaciones. Ello permitió crecer con baja inflación, particularmente en aquellos países que habían adoptado los programas de estabilización basados en el ancla cambiaria. En este contexto, los bancos experimentaron fuertes demandas de créditos de corto plazo, por lo que pudieron aumentar sus operaciones simplemente acomodándose a esa demanda.

En segundo lugar, el escenario internacional permitió a todos los bancos –nacionales y extranjeros– incrementar su financiamiento externo. Este fenómeno estuvo relacionado con la mayor estabilidad de los tipos de cambio y el desarrollo a nivel internacional del mercado de derivados, que permitió en parte cubrir el riesgo cambiario y la incertidumbre de los inversionistas financieros.

c) De los cambios en la regulación y la supervisión financieras a la entrada de la banca internacional

Un obstáculo importante para el desarrollo del sistema financiero de los países latinoamericanos, y en particular para la atracción de bancos extranjeros en la mayoría de los países de la región, era la inexistencia de una institucionalidad adecuada en materia de regulación y supervisión, en la mayoría de los países de la región. Elemento este último fundamental para el desarrollo de la infraestructura del mercado. Ello había desincentivado a los bancos extranjeros a entrar en transacciones crediticias con consumidores o empresas locales. Las leyes relacionadas con la regulación de las garantías, por ejemplo, eran ineficaces o inexistentes. Asimismo, las

decisiones judiciales podían postergarse indefinidamente, o, una vez adoptadas, revocarse sin más. Las leyes anglosajonas, comunes al mercado financiero internacional, no eran puestas en práctica en la región, y en general no existían antecedentes judiciales que sentaran precedentes sobre los casos en litigio, lo cual hacía impredecible el resultado de los juicios.

Dado que el desarrollo de determinados segmentos del sistema financiero exige en general la suscripción de contratos de largo plazo, las imperfecciones de la regulación impedían –y en muchos casos aún impiden– tal desarrollo, pues ello dejaba a los bancos extranjeros permanentemente expuestos al riesgo de ruptura de los contratos. Esa situación reducía las ventajas competitivas de la banca extranjera, ya que en ausencia de legislación adecuada cobran particular importancia el manejo de información y el conocimiento de los clientes potenciales y de las autoridades, aspectos en los que obviamente llevaban la delantera las instituciones locales.

Con los cambios en la regulación financiera quedaron formal o informalmente removidas las barreras de entrada para las instituciones extranjeras, gracias a lo cual comenzaron a penetrar en la región y a tener una participación cada vez mayor en los mercados (véase el cuadro III.2). Tres vehículos se utilizaron en ese proceso: las privatizaciones, las fusiones y adquisiciones, y las nuevas inversiones en función de las necesidades de expansión de las corporaciones. Merced a ello, en pocos años la banca extranjera llegó a ser propietaria de más de la mitad de los bancos más grandes –según el monto de sus activos– de la región (véase el cuadro III.A.1 del anexo).

Cuadro III.2
PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN LOS ACTIVOS DE LA BANCA LATINOAMERICANA, 1990-2001
(En porcentajes)

	1990	1994	1999	2000	2001
Argentina	10	18	49	49	61
Brasil	6	8	17	23	49
Chile	19	16	54	54	62
Colombia	8	6	18	26	34
México	-	1	19	24	90
Perú	4	7	33	40	61
Venezuela	1	1	42	42	59

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *International Capital Markets Developments, Prospects and Key Policy Issues*, Washington, D.C., 2000; Banco de Pagos Internacionales (BPI), "The Banking Industry in the Emerging Market Economies: Competition, Consolidation and Systemic Stability", BIS papers, N° 4, Basilea, 2001; Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America, 2001 Update*, Nueva York, noviembre de 2001.

Otro cambio derivado de la política de apertura fue la aceptación de una mayor concentración de la industria bancaria, pues, como resultado de las privatizaciones, de las fusiones y adquisiciones, disminuyó el número de bancos. Como se observa en el cuadro III.3, este fenómeno no ha sido privativo de la región, porque se ha dado también en Asia y, en menor medida, en Europa

central, aunque hay diferencias en cuanto al grado de concentración. Mientras en Asia y Europa central se observa una menor concentración, en América Latina ha aumentado la participación en el mercado de los tres y de los diez bancos más grandes, proceso que ha ido acompañado de la desaparición de numerosas instituciones más pequeñas.

Cuadro III.3
INDICADORES DE CONCENTRACIÓN EN EL SECTOR BANCARIO, 1994-2000
(Participación en los depósitos totales)

	1994			2000		
	Número de bancos	Participación de los 3 mayores (%)	Participación de los 10 mayores (%)	Número de bancos	Participación de los 3 mayores (%)	Participación de los 10 mayores (%)
América Latina						
Argentina	206	39.1	73.1	113	39.8	80.7
Brasil	245	49.9	78.8	193	55.2	85.6
Chile	37	39.5	79.1	29	39.5	82.0
México	36	48.3	80.8	23	56.3	94.5
Venezuela	43	43.9	78.6	42	46.7	75.7
Asia						
Filipinas	41	39.0	80.3	27	39.6	73.3
Malasia	25	44.7	78.3	10	43.4	82.2
República de Corea	30	52.8	86.9	13	43.5	77.7
Tailandia	15	47.5	83.5	13	41.7	79.4
Europa central						
Hungría	40	57.9	84.7	39	51.5	80.7
Polonia	82	52.8	86.7	77	43.5	77.7
República Checa	55	72.0	97.0	42	69.7	90.3
Turquía	72	40.7	79.1	79	35.9	72.0

Fuente: Barbara Stallings y Rogério Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU), 2001; sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *International Capital Markets Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, Washington, D.C., 2001, p. 11.

d) El ambiente que rodea la entrada de la banca extranjera en la década de 1990

Aun cuando el sector financiero de América Latina, a diferencia de lo que ocurre en los países industrializados, continúa siendo eminentemente bancario, con escaso desarrollo de otro tipo de instituciones financieras, en los últimos años se han verificado varios cambios importantes al respecto.

En primer lugar, aumentaron el tamaño y la profundidad de los mercados. Ello fue posible en parte por la espectacular disminución de la tasa inflacionaria en toda la región. En consecuencia, las familias y las empresas están más dispuestas que antes a mantener dinero y otros activos

financieros en el sistema, lo cual constituye el requisito básico para el desarrollo de este último. El perfeccionamiento que ha experimentado la institucionalidad merced a la regulación y la supervisión financieras complementa el comportamiento de los agentes.

En el cuadro III.4 se da una idea de la tendencia que ha seguido la profundización del mercado, usando como indicador la oferta de dinero (M2) como porcentaje del PIB. Como se puede ver en el cuadro, en el período 1992-2000 el coeficiente experimentó un incremento considerable en cuatro de los seis países de mayor desarrollo financiero de América Latina. No obstante, en los países asiáticos el coeficiente alcanzó niveles más altos y, asimismo, mayores tasas de crecimiento.

Cuadro III.4
OFERTA DE DINERO (M2) COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO
(En porcentajes)

	1992	1994	1996	1998	2000
América Latina					
Argentina	14	21	23	29	32
Brasil	...	...	28	31	29
Chile	38	37	43	46	50
Colombia	20	20	20	24	26
Costa Rica	32	32	33	33	35
México	29	28	26	28	21
Asia					
Filipinas	36	47	56	61	62
Malasia	72	80	92	95	103
República de Corea	39	41	43	58	80
Tailandia	75	78	81	103	106

Fuente: Barbara Stallings y Rogério Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU), 2001; sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *Estadísticas financieras internacionales*, Washington, D.C., junio de 2002.

También hubo cierta diversificación en el mercado de capitales, fenómeno que tuvo múltiples causas: el incremento de los flujos de capital hasta 1998, la privatización de la seguridad social, y la desregulación de los inversionistas institucionales, lo que condujo a un incremento de las inversiones en instrumento titularizados y dio origen a un círculo virtuoso en algunas economías de la región. En el cuadro III.5 se presenta un

indicador de este proceso: el valor de los títulos de deuda comercializados en los mercados locales (en términos absolutos y como proporción del total mundial) entre 1989 y 2000. Como se advierte en el cuadro, en lo que se refiere específicamente a América Latina, ese valor conoció una rápida expansión durante el período, más que duplicándose entre 1992 y 2000.

Cuadro III.5
SALDOS DE EXISTENCIAS DE TÍTULOS FINANCIEROS NEGOCIABLES EMITIDOS
EN MERCADOS INTERNOS
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

	Miles de millones de dólares				Porcentajes sobre el total			
	1989	1993	1997	2000	1989	1993	1997	2000
Alemania	668.4	1 458.4	1 732.1	1 711.6	4.8	7.1	6.8	5.8
Estados Unidos	6 682.8	9 226.7	1 205.9	14 545.9	47.6	44.9	47.4	48.9
Francia	557.6	995.7	1 102.5	1 068.1	4.0	4.8	4.3	3.6
Japón	2 626.7	4 010.1	4 399.3	6 072.3	18.7	19.5	17.3	20.4
Reino Unido	332.9	446.1	777.7	895.9	2.4	2.2	3.1	3.0
América Latina	172.1	296.7	490.6	482.8	1.2	1.4	1.9	1.6
Argentina	113.5	39.0	70.1	85.2	0.8	0.2	0.3	0.3
Brasil	-	189.9	344.5	292.5	....	0.9	1.4	1.0
Chile	7.5	19.2	36.5	34.2	0.1	0.1	0.1	0.1
México	51.1	47.9	37.6	67.3	0.4	0.2	0.1	0.2
Todos los emisores	14 042	20 565	25 464	29 733	100	100	100	100
OCDE ^a	13 559	19 967	24 452	28 580	96.6	97.1	96.0	96.1

Fuente: Barbara Stallings y Rogério Studart, "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU), 2001; sobre la base antecedentes del Banco de Pagos Internacionales (BPI).

^a Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos.

B. UNIVERSALIZACIÓN Y GLOBALIZACIÓN: DETERMINANTES DE LA PUGNA POR NUEVOS MERCADOS

La opción de un banco de operar en nuevos segmentos del mercado en su país de origen o en otras economías, debe ser considerada como un elemento de su estrategia competitiva; vale decir, es equivalente a la decisión de introducir un nuevo producto en el mercado o de explorar tecnologías originales. De hecho, según Schumpeter (1964), la apertura hacia nuevos

mercados puede considerarse como una innovación, similar a la que se da en el caso de los productos o los procesos productivos. Adoptando este enfoque, la universalización y la globalización⁵ deben verse como innovaciones financieras, y tales fueron precisamente los procesos que marcaron la tónica de la banca en la década de 1990.

1. Las nuevas tendencias del mercado bancario internacional

Aunque la universalización y la globalización irrumpieron con fuerza en la década de 1990, sus raíces son más antiguas. Debe recordarse que la seguridad y la solidez han sido tradicionalmente las virtudes más destacadas del negocio bancario. La prudencia en la evaluación del riesgo para otorgar créditos y el esfuerzo por mantener relaciones de largo plazo con los clientes, constituían el sello de calidad de los bancos.⁶ Sin embargo, hace unas décadas surgieron factores que han contribuido a cambiar la actitud relativamente conservadora que habían mostrado a lo largo del tiempo las instituciones bancarias con respecto a la innovación (Carvalho, 1997; BPI, 1996a; *The Economist*, 1993a, 1993b, 1994a, 1997 y 2002). Entre estos factores cabe destacar los tres siguientes: la mayor inestabilidad del entorno económico, el progreso técnico, y la mayor desregulación y liberalización del mercado financiero y de capitales.

a) Mayor inestabilidad del entorno económico

El ambiente económico extraordinariamente inestable que prevaleció en el mundo a partir de la década de 1970 afectó directamente el desempeño del sistema financiero. Esa inestabilidad puede atribuirse principalmente a la aceleración inflacionaria en los Estados Unidos, al abandono de las normas impuestas en Bretton Woods, a las crisis petroleras y a las políticas macroeconómicas adoptadas por los países industrializados. Tales fenómenos tuvieron en conjunto un efecto decisivo para la estrategia de la banca, al ocasionar una fuerte volatilidad en el tipo de cambio de las monedas de los países desarrollados y perturbar la

estabilidad de las tasas de interés. La volatilidad de estos precios fundamentales no sólo hizo obsoleto el conocimiento acumulado por las instituciones financieras sobre el manejo del riesgo, sino que creó además otros riesgos, que debieron pasar a ser considerados en los negocios bancarios. La virtual bancarrota de los deudores latinoamericanos a comienzos de los años ochenta, que golpeó a los grandes bancos estadounidenses y los debilitó durante toda una década, ilustra la magnitud del costo del riesgo crediticio ocasionado por la inestabilidad de las tasas de interés. La respuesta de la banca fue la titularización de la cartera de créditos y el desarrollo de instrumentos derivados, aspectos a los que nos referiremos más adelante.

b) Los avances en la tecnología de la comunicación y la información

Los avances en la tecnología de la información han modificado el funcionamiento competitivo del sector financiero a nivel del productor y del distribuidor, al generar incentivos para una mayor eficiencia. Las nuevas tecnologías han permitido una drástica y sistemática reducción de los costos de transacción, un mayor acceso a los servicios financieros y un aumento de la liquidez en el mercado de activos que se transan en el sistema.⁷ Gracias a ello, además, los mercados situados en diferentes países y continentes pueden conectarse ahora en tiempo real, lo que ha tenido consecuencias sobre la estructura y complejidad de los contratos. Este proceso ha inducido la interconexión global entre los mercados financieros y los clientes.

⁵ La universalización consiste en la participación de la banca comercial en segmentos propios del mercado de capitales, tales como la comercialización de bonos, de acciones y de títulos de todo tipo, así como la participación en fondos de inversión y en la administración de activos. La globalización, por su parte, se refiere a la diversificación geográfica del negocio bancario.

⁶ Un ejemplo de la actitud tradicional de la banca comercial que perduró hasta hace poco es el caso del banco J.P. Morgan. Como lo describe *Euromoney* (2000), la estrategia del Morgan consistió tradicionalmente en servir a un grupo exclusivo de clientes. Se suponía que éstos se acercaban al banco para solicitar sus servicios financieros, en vez de que éste los buscara a ellos. De hecho, una de las razones para la fusión del Morgan con el Chase Manhattan fue precisamente su dificultad para ampliar su clientela.

⁷ La diseminación de las máquinas de respuesta automática –*Automated Teller Machines (ATM)*– redujo considerablemente los costos operacionales y permitió multiplicar el volumen de los negocios. La transferencia directa de fondos al punto de venta –*point of sale (POS)*–, el acceso a la banca desde el hogar, el banco remoto y las tarjetas inteligentes abrieron camino a la revolución virtual de la banca. Sin embargo, estos cambios no siempre tuvieron aceptación inmediata (véase al respecto *The Economist*, 21 de noviembre de 1998).

Por otra parte, el hecho de contar con herramientas más productivas para el manejo de la información permitió hacer un seguimiento de los diferentes servicios y productos y orientarse hacia clientes específicos. Esto ha llevado a desarrollar estrategias basadas en el marketing y en la distribución masiva de productos estandarizados, dando con ello acceso a estos servicios al consumidor minorista y a la pequeña empresa. En estos segmentos del mercado, los canales electrónicos –como la Internet– multiplicaron la capacidad de brindar servicios sin que fuera necesaria la presencia física de los bancos, por lo que éstos han estado invirtiendo grandes sumas en el negocio electrónico para adaptar sus servicios a ese medio.

c) Liberalización y desregulación de los mercados financieros y de capitales

La tercera fuerza para el cambio de actitud de la banca fue la liberalización y desregulación del mercado financiero internacional, que tuvo como principal consecuencia el dar a los bancos mayor libertad para desarrollar sus propias estrategias. La iniciativa más importante en materia de regulación bancaria a nivel internacional fue el Acuerdo de Basilea, firmado en 1988.⁸

El Comité de Basilea, que reunió a especialistas de todos los países industrializados, se formó con el fin de adoptar un acuerdo que promoviera la convergencia hacia

un sistema regulador común a todos los países que lo suscribieran. El comité perseguía dos objetivos: primero, crear reglas de juego comunes en términos de regulación para todos los bancos que operan a nivel internacional, y, segundo, reemplazar, debido a su carácter obsoleto, la estrategia reguladora vigente hasta ese momento.

Una vez convenidos estos cambios, la supervisión financiera, en vez de ocuparse de los registros específicos de los estados financieros, se orientó más hacia la totalidad del riesgo encarado por los bancos, lo cual les otorgó mayor autonomía. Además, se consideraron únicamente los instrumentos de la banca comercial tradicional, es decir, la intermediación entre depositantes y deudores. De ese modo, al no existir reglamentos sobre riesgo en el mercado de capitales, los bancos comenzaron a privilegiar los negocios en este mercado y a transferir además el riesgo de su cartera a otros inversionistas, con lo cual redujeron sus necesidades de capital. En suma, después del Acuerdo de Basilea (1988) los bancos comenzaron a desarrollar una serie de instrumentos financieros sumamente sofisticados, en parte como una estrategia para eludir la reglamentación, en parte como un modo de presionar por una mayor liberalización de los sistemas financieros nacionales, con todo lo cual las reglas del mencionado Acuerdo quedaron rápidamente desbordadas (véase el recuadro III.2).

Recuadro III.2

LAS REFORMAS FINANCIERAS EN LAS ECONOMÍAS INDUSTRIALIZADAS

Desde hace unas décadas, pero con mayor intensidad en la de 1990, se vienen introduciendo reformas en los Estados Unidos, en Japón y en la UE, que afectaron profundamente a las estrategias de la banca transnacional.

En los Estados Unidos había tres tipos de instituciones financieras: los bancos que hacían las operaciones de intermediación entre depósitos y colocaciones; las instituciones orientadas al segmento de comercialización de títulos, y las aseguradoras. La legislación impedía la participación simultánea de cada una de estas instituciones en esos tres mercados. Sin embargo, esta legislación restrictiva fue debilitándose entre 1980 y 1990 –el Banco de la Reserva Federal de los Estados Unidos comenzó a entregar permisos para fusiones específicas entre bancos comerciales y bancos de inversión–, hasta que se derogó completamente al revocarse la ley Glass-Steagal y reemplazarse por la denominada ley Gram-Leach-Bliley, aprobada en 1999.

También se eliminaron otras restricciones que regían localmente en los estados, mediante la reforma de la ley

Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency. Ello permitió unificar la regulación –de tal modo que prevaleciera la de carácter federal–, lo que desató a su vez un intenso proceso de fusiones y adquisiciones de bancos entre estados, orientado a crear “bancos nacionales” semejantes a los existentes en otros países (Rhoades, 2000).

En Japón tuvo lugar otro cambio importante en la regulación, el denominado *big bang*, en virtud del cual se eliminaron diversas restricciones financieras parecidas a las que establecía la ley Glass-Steagal. Ello permitió formar bancos universales, al facilitar las fusiones y adquisiciones entre instituciones financieras e introducir nuevas reglas para promover una mayor competencia en el mercado. La operación más destacada en este contexto fue aquella que dio origen al banco más grande del mundo –medido por sus activos financieros–, perteneciente al grupo financiero Mizuho. Sin embargo, el proceso de fusiones y adquisiciones no tuvo aquí la misma magnitud que el de los Estados Unidos, debido a la situación económica adversa que prevaleció

durante la década de 1990 en Japón.

Finalmente, una iniciativa que debió haber tenido efectos parecidos a los que se dieron en los Estados Unidos al eliminarse los obstáculos para el desarrollo de la banca interestatal, fue la promovida por la UE con la adopción de la legislación denominada Pasaporte Europeo, que facultaba a las instituciones bancarias de la UE para operar en cualquier país del bloque. Sin embargo, contrariamente a lo que había sucedido en los Estados Unidos, la nueva regulación no se tradujo en una gran expansión geográfica de los bancos dentro de la propia UE, pues prevalecieron las diferencias entre los sistemas legales y tributarios nacionales, a lo que se sumaron las barreras culturales existentes entre los países. Por otra parte, los obstáculos que encontraba cada miembro para entrar en los restantes países de la UE incentivaron a los grandes bancos europeos que querían crecer globalmente a dirigirse hacia las economías emergentes, hecho que explica en parte la presencia de la banca española en América Latina.

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Fernando J. Carvim de Carvalho, *International Expansion and the Transformation of Modern Banking*, 2002.

⁸ Aun cuando está actualmente en proceso de revisión, el acuerdo sigue vigente. El texto del acuerdo original y de la versión más reciente entregada para comentarios puede obtenerse en el sitio web del Banco de Pagos Internacionales (BPI) (www.bis.org).

2. El desarrollo de nuevos instrumentos financieros

La mayor volatilidad del precio de los activos, de las tasas de interés y del tipo de cambio castigó duramente a los intermediarios financieros, pues los expuso no sólo al riesgo crediticio, sino también al riesgo cambiario y al propiamente financiero. El deseo de encontrar formas más seguras de operar fue decisivo en la introducción de dos importantes cambios en el sistema: el desarrollo de la titularización⁹ y el del mercado de derivados.

El término titularización se refiere a la transformación de activos que hasta entonces no podían en general comercializarse –como la cartera de créditos otorgados por la banca– en instrumentos que sí podían ser adquiridos por terceros. La titularización dio así a los bancos la posibilidad de transferir el riesgo crediticio a otros inversionistas. Por otra parte, al convertirse en intermediarios de títulos, los bancos reemplazaron el ingreso sujeto a riesgo por comisiones.

La mayor volatilidad y el aumento de los riesgos abrieron paso a otra importante innovación en el mercado financiero, la de los contratos derivados. El mercado de derivados, originado en las transacciones de productos básicos, existe desde hace bastante tiempo, pero su aplicación en el mercado financiero permitió a los inversionistas dividir el riesgo de su cartera en la parte que podían manejar y en la que no podían manejar, la cual pudieron ahora transferir a terceros. Hay diversas formas de llevar a cabo la operación, tantas como tipos de instrumentos han aparecido en el mercado. No obstante, es posible distinguir entre instrumentos relativamente simples, con diverso grado de flexibilidad –*forwards, swaps, options*–, y estructuras más complejas, basadas en una combinación de los primeros.

Así como en el caso de los instrumentos titularizados, la oferta de estos nuevos instrumentos tendió a concentrarse en un grupo selecto de grandes bancos. El dominio de la tecnología, la especificidad del negocio y los contactos con las grandes corporaciones transnacionales, principales usuarias de estos instrumentos, contribuyeron al alto grado de concentración de este mercado.

La liberalización del mercado en materia de regulación y la aparición de nuevos instrumentos financieros facilitaron el desarrollo de los inversionistas institucionales, los cuales se constituyeron así en nuevos competidores en segmentos financieros cada vez más apetecidos por los bancos. El solo hecho de que la nueva legislación admitiera que nuevos agentes de peso –bancos de inversión, fondos mutuos, e inversionistas institucionales– pudieran invertir en instrumentos titularizados, condujo a un rápido aumento de los precios en el mercado secundario. Ello creó un círculo virtuoso de aumento del precio de los activos y expansión de los mercados, pues el incremento de la riqueza financiera, al cumplir con las expectativas de los agentes, abría paso a su vez a mayores inversiones financieras.

Con ello, tal como es posible observar en el cuadro III.6, los créditos bancarios perdieron progresivamente importancia como forma de financiamiento. En los Estados Unidos, por ejemplo, los títulos de deuda pública y de deuda corporativa se incrementaron considerablemente entre 1997 y 2001, mientras que el crédito bancario caía en forma absoluta y relativa. En la UE, las cifras correspondientes al período 1990–1997 mostraron una tendencia similar (véase el cuadro III.7).

Cuadro III.6
ESTADOS UNIDOS: INSTRUMENTOS DEL MERCADO FINANCIERO, 1997-2001
(En miles de millones de dólares)

	1997	1998	1999	2000	2001
Operaciones de mercado abierto	184.1	193.1	229.9	207.6	-164.4
Títulos del Gobierno de los Estados Unidos	236.0	418.3	520.7	137.6	623.8
Títulos municipales	71.4	96.8	68.2	35.3	117.6
Bonos corporativos y bonos extranjeros	430.8	563.7	462.2	400.8	653.4
Préstamos bancarios	128.2	145.0	69.0	112.8	-75.8
Otros préstamos y adelantos	93.2	166.3	158.5	142.7	50.3
Hipotecas	337.2	514.6	570.0	565.6	705.6
Crédito de consumo	57.5	75.0	99.5	139.0	110.2
Total	1 538.5	2 172.8	2 178.0	1 741.3	2 020.7

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Board of Governors of the Federal Reserve System, *Flow of Funds*, 16 de septiembre de 2002; y "Statistics, Releases and Historical Data" (<http://www.federalreserve.gov>), 16 de septiembre de 2002.

⁹ Según se dice en BPI (1996b), en 1995 cerca de 60% del crecimiento del mercado financiero provino de la toma de títulos por parte de los bancos, que dejaron así en cierto modo de lado los depósitos, esto es, el componente tradicional de sus pasivos.

Cuadro III.7
**UNIÓN EUROPEA: INDICADORES DE LA PARTICIPACIÓN RELATIVA
 DE LAS ACTIVIDADES BANCARIAS Y NO BANCARIAS, 1990-1997**
(En porcentajes)

		1990	1997
Porcentaje de los activos totales	Préstamos	51	44
	Títulos	13	22
	Otros	36	34
Porcentaje de los ingresos totales	Ingresos provenientes de los intereses	70	58
	Otros ingresos	30	42

Fuente: Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), "Private Bank Profitability: Financial Statements of Banks, Edition 2000" (www.oecd.org), 2000.

Estos cambios han tenido importantes consecuencias en el negocio bancario. En un ambiente de mayor riesgo y de fuerte competencia proveniente de instituciones financieras no bancarias, a lo que se sumaban los nuevos mecanismos de financiamiento con que contaban las corporaciones, los bancos decidieron expandir sus operaciones, dirigiéndose ahora hacia la provisión de nuevos servicios financieros y la

administración del riesgo. En este contexto, el tener la capacidad de asumir el negocio de banca de inversión representó un requisito imprescindible para la supervivencia de los grandes bancos. Como se verá en el punto siguiente, la obtención de escala para operar en múltiples mercados y con clientes de distinto tipo se convirtió en un aspecto fundamental de la estrategia de los bancos.

3. Las estrategias de los bancos para enfrentar los cambios

La competencia abierta entre los bancos y entre éstos y las instituciones financieras no bancarias por ganar nuevos segmentos del mercado financiero, dio origen a dos tendencias en el sistema financiero de los países desarrollados: una que apuntaba hacia una fuerte concentración del mercado, con predominio de grandes

instituciones (véase el cuadro III.8), y otra caracterizada por la aparición de un grupo selecto de bancos, los cuales, con vistas a aumentar de tamaño o a conquistar nuevos mercados –o ambas cosas a la vez–, adoptaron una estrategia global que respondía al propósito de estar presentes en una gran cantidad de países de distintas regiones y continentes.

Cuadro III.8
**CONCENTRACIÓN BANCARIA: PARTICIPACIÓN DE LOS CINCO MAYORES BANCOS
 EN LOS ACTIVOS TOTALES DE CADA PAÍS, 1990-1999**
(En porcentajes)

	1990	1995	1999
Bélgica	48.0	59.9	71.6
Canadá	60.2	73.4	77.1
Estados Unidos	11.3	16.6	26.6
España	38.3	48.2	-
Francia	51.9	68.1	69.3
Italia	46.0	58.4	65.0
Países Bajos	73.7	76.1	69.1

Fuente: Grupo de los 10, "Report of Consolidation in the Financial Sector", Basilea (<http://www.bis.org>), 2001.

La mayor parte de las fusiones realizadas en los Estados Unidos en la década de 1990 correspondieron a bancos comerciales, lo cual es atribuible, según

diversos estudios, a que éstos percibieron que la fusión abría la posibilidad de conseguir economías de escala.¹⁰

¹⁰ Berger y Mester (1997 y 2001) argumentan que las economías de escala tuvieron impacto en la eficiencia, pero medida por la tasa de ganancia, siendo menos claro el efecto de las fusiones sobre la reducción de los costos. Esto parece deberse a que los grandes bancos desarrollaron productos financieros de mayor calidad y rentabilidad pero también de mayor costo. Sin embargo, Bassett y Brady (2002) sostienen que las ventajas de los grandes bancos no son tan extraordinarias como para eliminar del mercado a los bancos pequeños.

La expansión geográfica de los grandes bancos ha estado vinculada sea a la necesidad de obtener economías de escala, sea a la de diversificar los negocios financieros hacia segmentos que se volvían cada vez más rentables, sobre todo cuando esa diversificación estaba restringida por las regulaciones imperantes en el país de origen: el operar en otros países hacía posible la diversificación. El comportamiento de los bancos estadounidenses antes de las reformas de la regulación es muy ilustrativo a este respecto.

Una vez tomada la decisión de globalizarse, los bancos debían escoger entre dos opciones: la de penetrar en los otros países mediante aportes de capital, instalando para ello filiales, o simplemente la de operar en ellos con una oficina de representación de la casa matriz. Se ha demostrado en general que los bancos de inversión orientados a la venta de productos titularizados no necesitan tener una presencia local, aun si se trata de operaciones que envuelven grandes sumas de dinero. Basta que sus ejecutivos viajen para visitar a los clientes en los casos puntuales en que ello sea necesario. Un banco comercial, en cambio, orientado como está hacia el segmento minorista, requiere el contacto frecuente con el cliente, por lo que le resulta indispensable instalar sucursales. Aunque en este segmento puede recurrirse en forma complementaria a la Internet y al teléfono para realizar transacciones bancarias, estos medios no pueden hasta ahora reemplazar la presencia física de la sucursal. Lo mismo ocurre con otros negocios muy lucrativos, como la administración de activos y la banca privada.

A medida que el aumento de tamaño y la diversificación del negocio pasaban a ser estrategias indispensables para competir en el mercado, la expansión comenzó a transformarse en una táctica defensiva, es decir, en una táctica necesaria para prevenir las desventajas que pudiesen derivar de la inacción. Estos mismos factores operaron en el caso de la expansión hacia los mercados emergentes.

Sin embargo, según estudios recientes (Berger, Ongena y Smith, 2002; Grupo de los 10, 2001), la industria de servicios financieros en general y la de la banca comercial en particular distan de haber alcanzado el grado de globalización que caracteriza hoy a las empresas que operan en otros mercados. Ello se observa en los Estados Unidos y en Europa, a pesar de los incentivos generados por la nueva institucionalidad.

Los factores que impidieron una mayor globalización de la banca de los países desarrollados

fueron, en general, los obstáculos a la entrada de carácter cultural y la asimetría de la información entre los bancos extranjeros y los locales, por lo cual estos tenían ventajas sobre aquellos, especialmente en lo que se refiere al acceso a las empresas medianas o pequeñas. A esos obstáculos debe agregarse otra circunstancia: las empresas transnacionales dan marcada preferencia a la banca local,¹¹ esto es, a tener gran número de sucursales vastamente repartidas por el territorio, lo que representa costos no recuperables de gran magnitud. Las estadísticas sobre fusiones y adquisiciones (Grupo de los 10, 2001) muestran a su vez que la consolidación y la mayor concentración de la industria de servicios financieros son procesos que han derivado, en gran medida, de transacciones entre bancos locales o entre instituciones de un mismo país que operan en distintos segmentos del mercado financiero, pues las transacciones con igual fin entre instituciones de distintos países constituyen una minoría.

Sucede lo contrario en las economías emergentes, pues en ellas el ingreso de la banca extranjera se vio alentado por factores tales como el mayor prestigio de esa banca –dada la poca eficiencia de la banca local de algunos países–, la escasa experiencia de la banca local en materia de manejo de riesgo, la existencia de segmentos del mercado financiero poco explorados por la banca local como la administración de activos, la banca privada y la privatización de bancos estatales.

Cabe indicar, sin embargo, que hay diferencias importantes en cuanto a la distribución regional y en cuanto a los segmentos en que participan las principales entidades de la banca transnacional. Sobre la base de los segmentos del mercado financiero que privilegia cada institución, es posible distinguir claramente cuatro tipos de estrategia: la seguida por los grandes bancos comerciales, la de los bancos de inversión, la de la banca universal, y la banca de nichos.

a) Grandes bancos comerciales

El enorme desarrollo que alcanzó el mercado de capitales hacia mediados de los años noventa hizo ver a los ejecutivos de los bancos comerciales –esto es, aquellos que operan básicamente en el mercado de crédito– que era imprescindible innovar para no ser desplazados del mercado. Para ello, muchos bancos comerciales se concentraron en la obtención de economías de escala por la vía de expandirse con el mismo tipo de negocio más allá de las fronteras

¹¹ Según Berger, Ongena y Smith (2002), las empresas multinacionales que operan en Europa muestran predilección por la banca local de servicios financieros básicos –tales como depósitos de corto plazo, manejos de tesorería y cuentas corrientes–, porque sus agentes están familiarizados con la cultura del mercado, la lengua y el marco regulador del país huésped.

nacionales. Este proceso se ha dado tanto entre los bancos estadounidenses como entre los europeos, siendo la banca comercial española líder a este respecto entre los países de la UE. Otros bancos intentaron obtener economías de ámbito (*scope*), esta vez mediante la diversificación de sus productos y servicios en nuevos segmentos del mercado crediticio.

El área de la banca comercial que ha tenido mayores éxitos es la del financiamiento del consumo, segmento del mercado financiero que se ha estado desarrollando de tal forma de atender a sectores de ingresos bajos y medios merced a la creación de instrumentos masivos. El financiamiento del consumo pasó a generar los mayores márgenes del mercado. La eficiencia con que la banca comercial opera en este mercado se ha incrementado notoriamente, gracias en especial al desarrollo de la tecnología de la información y de la de modelos de calificación de riesgo mediante información estandarizada.

Junto con el financiamiento del consumo, la banca comercial y la banca universal han explotado fructíferamente el rubro de las tarjetas de crédito, que se ha transformado en un negocio aún más rentable que el financiamiento del consumo, con la ventaja de encerrar un riesgo mínimo. Hay que tomar en cuenta, además, que los dueños de tarjetas de crédito suelen solicitar diversos servicios cuando hacen sus depósitos, lo cual se ha traducido en nuevas ramificaciones de la banca comercial, como el manejo de fondos mutuos y de instrumentos hipotecarios.

b) Los bancos de inversión

Las instituciones líderes de la banca de inversión también aspiraron a convertirse en banca global. En esta industria, el tamaño pasó a ser una característica esencial, debido a la necesidad de realzar el prestigio de la institución y de defender una posición de liderazgo en el mercado internacional, que son las armas más poderosas para su competitividad. Algunos bancos de inversión se han especializado en actividades y segmentos específicos, tales como fusiones y adquisiciones, mercado de bonos y mercados accionarios. Sin embargo, para evitar la excesiva inestabilidad de las ganancias, es necesario que los bancos diversifiquen su cartera en la mayor cantidad posible de segmentos y actividades. El tamaño se convierte entonces nuevamente en un elemento crucial, pues ello permite a los bancos mantener equipos de especialistas en cada área del negocio.

Como consecuencia de la recesión verificada en 2001 en los Estados Unidos, los bancos de inversión de

este país han obtenido menor rentabilidad que en la década de 1990. Al mismo tiempo, la imposibilidad de ofrecer paquetes integrados de servicios los ha penalizado con respecto a sus competidores de la banca universal. Muestra clara de ello ha sido su escasa participación en fusiones y adquisiciones entre grandes corporaciones. La imposibilidad de operar al comienzo con créditos puente, así como la de operar después en la colocación de bonos, los han dejado muchas veces fuera de las transacciones pertinentes. Aun cuando la banca universal les lleva en este sentido una ventaja apreciable, no todos los bancos de inversión han podido transformarse en bancos universales. Un ejemplo destacado a este respecto ha sido el del Banco Merrill Lynch, que únicamente llegó a crear una pequeña entidad después de intentar asociarse con la Hong-Kong and Shanghai Bank Corporation (HSBC) para operar fuera de los Estados Unidos, negociación que no llegó a buen término.¹²

c) Grandes bancos “universales”

El mercado de productos titularizados se convirtió en la nueva frontera a que aspiraban llegar las grandes instituciones financieras. Los bancos de todo el mundo comenzaron a responder al desafío estratégico de reemplazar el ingreso tradicional proveniente de los créditos por ingresos provenientes de la venta de seguros, de los productos de inversión, de la transacción de monedas, y de los instrumentos derivados, como *swaps*, futuros y opciones.

La reorientación de las actividades de la banca comercial hacia actividades propias de la banca de inversión no fue fácil. En algunos países, por ejemplo, ello se vio obstaculizado por la legislación. Sin embargo, en los Estados Unidos, como se dijo antes, las autoridades de la Reserva Federal comenzaron en la década de 1990 a interpretar en forma cada vez más flexible las restricciones legales, hasta que por último prácticamente las eliminaron. En Europa occidental, en cambio, la dificultad residía en la no existencia de grandes bancos de inversión, por lo que era necesario adquirir instituciones extranjeras.

La especialización de la antigua banca comercial en las labores propias de la banca de inversión se topaba por otra parte con diversos problemas, como la falta de experiencia, la escasez de personal especializado y la percepción por parte de los clientes de la falta de liderazgo de los antiguos bancos comerciales en este ámbito. Ello obligó a estos últimos a adquirir bancos de inversión con una reputación ya establecida o, en otros casos, a fusionarse. De estos procesos surgió la banca universal.

¹² Véanse *Euromoney* (2001) y *The Economist* (2001b).

La expresión “banca universal” se refiere actualmente a una gran variedad de instituciones de distinto tipo. La mayoría de las veces se utiliza para designar a los bancos que operan simultáneamente como bancos comerciales y de inversión, los cuales pueden recibir depósitos, otorgar créditos y comercializar productos titularizados. No obstante, la expresión también se utiliza para referirse a instituciones que ofrecen servicios que no eran considerados como propiamente bancarios, tales como los relativos a administración de activos, asesoramiento financiero, custodia, financiamiento hipotecario y seguros. Esto es así porque muchas veces se identifica la banca universal con el modelo de banco alemán, en oposición al modelo estadounidense, cuyo funcionamiento estaba restringido por la ley Glass-Steagall a un único segmento del mercado financiero.

La incorporación de dos culturas diferentes en una misma institución financiera no ha hecho fácil la supervivencia de esta nueva modalidad. Los problemas han tenido que ver fundamentalmente con el hecho de que la banca de inversión debe contar con personal sumamente especializado, lo que impide conciliar las diferencias en cuanto a estructura jerárquica de los dos tipos de institución.¹³ Sin embargo, la necesidad de sobrevivir en un mercado donde el segmento de la banca de inversión crecía en forma exponencial explica el alto grado de compenetración que se dio, mediante fusiones y adquisiciones, entre la banca comercial y la de inversión, particularmente en la segunda mitad de la década de 1990.

El principal supuesto que da sentido a la banca universal es que hay una relación sinérgica entre la oferta de crédito y la comercialización de instrumentos

titularizados. La banca universal puede obtener ganancias al subvencionar en forma cruzada una u otra actividad, porque esto le permite prestar servicios a muy bajo costo, lo cual queda compensado con las ganancias percibidas por otros servicios, pero lo más importante es que eso le permite también ofrecer paquetes de servicios –como asesoramiento y créditos puente– antes de la colocación de los bonos o de la realización de una transacción de fusión o adquisición.

El aumento de tamaño es esencial para los bancos universales, porque, tal como los bancos de inversión, tienen que ser suficientemente grandes para revestirse del prestigio necesario para competir en el mercado, y, además, porque deben ser capaces de ofrecer la mayor cantidad de servicios posible, adelantándose a las necesidades de sus clientes (véanse el recuadro III.3 y el gráfico III.1).

Sin embargo, en 2002 se acentuó la tendencia a cuestionar el modelo de banca universal, porque varias de estas instituciones se vieron envueltas en los escándalos que estallaron ese año en torno a la Enron, la World Com y otras compañías estadounidenses del área de las telecomunicaciones. En efecto, se acusó a los bancos de haberles prestado millones de dólares para conseguir el mandato de administrar sus activos, con lo cual pudieron obtener grandes comisiones, pero se acusó también por el conflicto de intereses que se había suscitado así entre los negocios de la banca comercial y los de la banca de inversión. Ello ha movido a las autoridades de los Estados Unidos a revisar las normas de regulación y supervisión financieras vigentes y a preguntarse si no será necesario acaso reinstalar la muralla antes existente entre la banca comercial y la de inversión.

¹³ Los conflictos guardan relación con las diferencias existentes entre una y otra modalidad en cuanto al trato de los clientes –la banca comercial favorece las relaciones de largo plazo, mientras que la de inversión favorece las relaciones puntuales–; la actitud hacia el riesgo –la banca de inversión opera en segmentos de mercado mucho más inestables–; los esquemas de compensación y otros aspectos.

Recuadro III.3
CITIGROUP: UNO DE LOS BANCOS UNIVERSALES MÁS GRANDES DEL MUNDO

El Citigroup es en la actualidad uno de los grupos financieros más importantes del mundo; ocupa el primer lugar en cuanto a capital accionario y el segundo en cuanto a activos. Para llegar a ello fue preciso que se operase un gran vuelco de estrategia, lo cual tuvo lugar en 1998, cuando el Citibank, corporación orientada a la banca comercial, se fusionó con el Traveler's Group, concentrado en la banca de inversión y el corretaje de acciones y seguros por intermedio de sus filiales Salomon Smith Barney, Primerica, y Travelers Life and Annuity. Esa fusión dio nacimiento al Citigroup, y le dio también al grupo una importante posición en el mercado internacional de capitales. La unión le permitió además atender todo el espectro de servicios financieros en el ámbito global: el Citigroup es hoy la corporación financiera con mayor grado de internacionalización, y cuenta con 270 mil empleados repartidos en filiales ubicadas en más de 100 países.

En los últimos años, su crecimiento se ha basado en el desarrollo de nuevos productos y servicios y en el manejo de una plataforma tecnológica de frontera, pero, por sobre todo, en fusiones y adquisiciones con entidades líderes en segmentos de mercado decisivos para la expansión futura de la entidad. En efecto, en los años que siguieron a la fusión con el Traveler's, la compañía fusionó al Salomon Smith Barney con el Schroders, creando el Pan-European Investment Bank, lo que ubicó al grupo en el mercado de capitales europeo. Además, adquirió el Associates First Capital, lo cual le permitió consolidar el segmento de financiamiento del consumo en Europa y Japón. Asimismo, adquirió el Banco Handlowy, líder en Polonia, consiguiendo con ello una plataforma de expansión en Europa central y oriental. Por otra parte, se fusionó con el Fubon Group, para expandirse en el segmento de seguros en la provincia china de Taiwán y crear una plataforma para la posterior expansión de este segmento en toda Asia. Participó en privatizaciones y adquisición de administradoras de fondos de pensiones en Argentina, Colombia y

México, con el fin de posicionarse como líder de este segmento en América Latina. Concertó una alianza estratégica en forma de empresa conjunta entre el State Street Bank y la Trust Company para brindar servicios de administración de seguros de pensiones, salud y otros planes de bienestar en todo el mundo. Finalmente, adquirió en México los activos del grupo financiero Banamex-Accival (Banacci), en la mayor transacción de inversión extranjera efectuada en América Latina. Ello le permitió pasar a controlar 25% del mercado de la banca de consumo y de la banca corporativa de México, la mayor plaza financiera de la región.

La fusión del Citibank y del Traveler's permitió además potenciar los negocios de ambos grupos. Al ubicarlos en una plataforma común, obligó a reestructurar su organización, no sólo para reducir los costos, sino también para aprovechar al máximo los avances tecnológicos en materia de información, transformando así a la compañía en un proveedor universal de servicios financieros en todos los continentes.

Junto con valorizar la corporación, eso hizo subir la rentabilidad sobre el capital accionario de 14% en 1998 a 22% en 2000 (19.7% en 2001), en medio de un período de recesión de la economía estadounidense y de escaso dinamismo en Europa y Japón. En el segundo trimestre de 2002, la corporación exhibía la rentabilidad más alta del mercado de capitales, con un margen de beneficios antes de impuestos de 36.7%, resultado que superaba al de sus principales competidores, los bancos Merrill Lynch, Lehman Brothers, J.P. Morgan, Goldman Sachs y Morgan Stanley.^a En agosto de 2002, el Citigroup ocupaba el primer lugar en la clasificación de crédito de las empresas analistas de riesgo Moody's y Fitch, lo que le permitía conseguir fondos a una de las tasas más bajas del mercado internacional.

La reestructuración que siguió a la fusión de la banca comercial y la de inversión del Citigroup estuvo orientada a consolidar cuatro segmentos de negocios, agrupados

según el tipo de agentes a que están dirigidos los servicios. Ello permite diversificar el riesgo de las actividades entre los distintos tipos de agentes y, además, reducir los costos, gracias al uso de una base de datos común para los clientes de todos los servicios y productos. Los segmentos (véase el esquema) se estructuran en torno a un núcleo de financiamiento del consumidor denominado Global Consumer, compuesto principalmente por la administración de tarjetas de créditos, la entrega de todo tipo de productos y servicios de financiamiento del consumo y, en general, los elementos propios de la banca minorista. En el año 2001 este segmento aportó 50% de las utilidades del grupo. El segundo, segmento denominado Global Corporate, está constituido por la banca de inversión y corporativa y se orienta a satisfacer todas las necesidades financieras de las corporaciones transnacionales en lo relativo a mercado de capitales, transacción de servicios y clientes privados. Este segmento aportó 40% de las utilidades. El tercer segmento, denominado Global Investment Management and Private Banking, se orienta hacia grandes instituciones estatales y privadas, entre ellas las administradoras de fondos de pensiones. El segmento, que aportó 10% de las utilidades en 2001, se especializa en seguros de vida, banca privada y administración de activos. Finalmente, el cuarto segmento está constituido por las actividades de inversión propias del grupo. Los tres primeros segmentos atienden el mercado de origen del Citigroup (los Estados Unidos) así como todas las filiales de Europa, Japón, Asia, América Latina y Europa central y oriental.

Si bien esta estrategia le ha reportado al Citigroup grandes beneficios, le ha significado también enfrentar serios problemas, a causa de las dificultades que encierra manejar una corporación de tan rápido crecimiento. Por otra parte, los casos de la Enron y del gigante de las telecomunicaciones World Com han suscitado dudas sobre las bondades de la fusión entre la banca comercial y la de inversión.

Recuadro III.3 (conclusión)

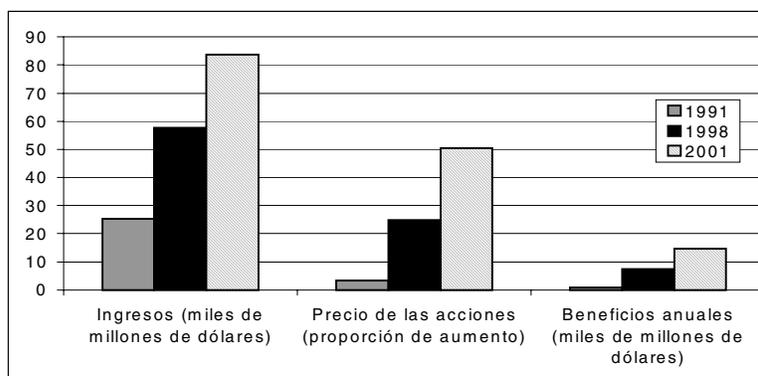
NUEVA ESTRUCTURA DEL CITIGROUP

Segmentos consumidor global		Segmento corporativo global		Administración global de inversiones y banca privada	
CITIBANKING NORTEAMÉRICA	Productos y servicios bancarios propios de la banca comercial	BANCA CORPORATIVA Y DE INVERSIÓN	Intermediación y distribución de renta fija y acciones	SEGUROS DE VIDA Y RENTAS VITALICIAS TRAVELERS	Seguros de vida, rentas vitalicias individuales y de grupos por medio de empresas Fondos mutuos Sociedades de inversión
BANCA HIPOTECARIA	Préstamos hipotecarios y estudiantiles		Servicios de captación de capital, asesoramiento y correduría para clientes	BANCA PRIVADA CITIGROUP	Servicios personalizados de manejo de patrimonios
TARJETAS NORTEAMÉRICA	- Diners Club - CitiCards - Master Card - Visa - Otras		Transacción de futuros, valores y productos básicos		Administración de pensiones
CitiFinancial	- Préstamos comunitarios con garantías - Seguros de bienes y contra siniestros - Seguros de vida - Rentas vitalicias - Fondos mutuos		Cambio de divisas Mercado extrabursatil Derivados Arrendamientos financieros		Servicios de custodia Servicios a medida Banca tradicional
e-consumer	Desarrollo de productos y servicios en Internet	BANCA CORPORATIVA EN MERCADOS EMERGENTES Y TRANSACCIÓN GLOBAL DE SERVICIOS	Productos y servicios financieros destinados a empresas transnacionales en mercados emergentes	ADMINISTRACIÓN DE ACTIVOS CITIGROUP Smith Barney Asset Management	Planes públicos y privados de retiro Fundaciones Patronatos
Unidad Internacional Asia Europa occidental Europa central y oriental África y Oriente Medio América Latina	- Servicios bancarios - Préstamos comunitarios - Tarjetas de crédito - Servicios de inversión	ASEGURADORA DE LÍNEAS COMERCIALES	Seguros de bienes y contra siniestros para líneas comerciales	Salomon Brothers Asset Management Citibank Asset Management	Bancos centrales Compañías de seguros Entidades estatales

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Citigroup, "Quarterly and Annual Earning Releases" (www.citigroup.com), y Business Week, 9 de septiembre de 2002.

^a SEC Filings, press release (www.citigroup.com).

Gráfico III.1
CITIGROUP: DESEMPEÑO EN LOS DIEZ ÚLTIMOS AÑOS, 1991-2001



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Citigroup, "Quarterly and annual earning releases" (www.citigroup.com).

d) Los bancos de nicho

La eficacia de los bancos descritos más arriba descansa en el tamaño. Los bancos comerciales procuran obtener economías de escala para compensar la tendencia descendente de los márgenes de ganancia. La banca universal, por su parte, debe crecer en tamaño para conquistar una posición de liderazgo en el mercado internacional, ya sea como banca de inversión o como banca comercial. No obstante, a diferencia de estas últimas, hay instituciones que trabajan en nichos de mercado, lo cual les permite sobrevivir aun si no son de gran tamaño. Estos nichos pueden estar definidos en términos geográficos, en términos de actividades o de productos específicos. Los bancos comerciales pueden perfectamente prosperar en los nichos geográficos, siempre que no atraigan la atención de los grandes competidores. Así ocurre, por ejemplo, con la banca comercial local de los países en desarrollo, pues gracias a su ubicación en determinados nichos han podido sobrevivir en un mercado cada vez más competitivo. Por su parte, los nichos de productos pueden sostenerse en aquellos casos en que los clientes, más que servicios generales, desean sobre todo un tratamiento individualizado. La investigación, el asesoramiento y los servicios propios de la banca privada, por ejemplo, cumplen con estas características.

Del análisis de la tipología antes descrita se desprende que cada segmento se presta en mejor forma

que los restantes para desempeñarse en determinados ámbitos. Los bancos universales se especializan en los negocios financieros de las corporaciones transnacionales mientras que la banca comercial consigue una mayor rentabilidad cuando se concentra en los consumidores. De todas formas, el desarrollo actual de nuevos servicios –por los que se cobran comisiones, en muchos casos sin riesgo– ha permitido revalorizar ambos mercados, es decir, el de las grandes empresas y el de los consumidores. De hecho, los grandes bancos internacionales atan actualmente su oferta de crédito al compromiso de los clientes de adquirir otros servicios, aun si este procedimiento concita en algunos países la hostilidad de las autoridades reguladoras.

En síntesis, la fuerte competencia que prevalece hoy en el mercado financiero ha empujado más que nunca a los bancos a buscar economías de escala. A ello se debe, como se dijo, que algunos crezcan hasta volverse de gran tamaño, por intermedio de fusiones o adquisiciones o de la internacionalización, mientras otros se refugian en nichos en los cuales la especialización y la eficiencia son el secreto del éxito. En ambos casos, los países emergentes se constituyeron en importantes polos de atracción para las inversiones de los bancos transnacionales. América Latina no estuvo al margen de esta tendencia, que se vio además estimulada y se hizo viable por las profundas transformaciones económicas verificadas en la región durante la década de 1990.

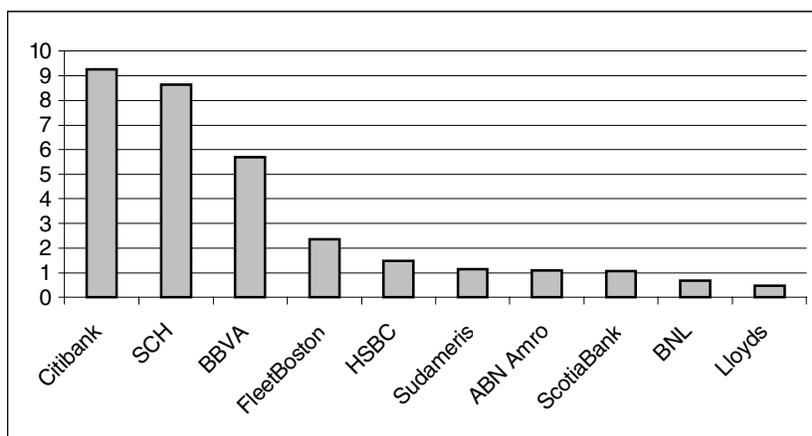
C. ESTRATEGIAS CORPORATIVAS EN AMÉRICA LATINA

En busca de nuevos mercados y en pos de un rápido crecimiento, la banca internacional entró en las economías emergentes de Asia, Europa central y oriental y también de América Latina. Sin embargo, a diferencia de lo que ocurre en esas otras regiones, los bancos transnacionales que tienen hoy un grado de participación relativamente alto en América Latina no son muchos (véase el gráfico III.2), ni tampoco están entre los mayores del mundo, con excepción del Citigroup¹⁴ y, desde el año 2001, del Banco Santander Central Hispano (SCH), conocido comúnmente como Banco Santander, que hoy ocupa el lugar 24 entre los de mayor capital (véase el cuadro III.A.6 del anexo).

En el pasado, las entidades financieras extranjeras –sobre todo las originarias de los Estados Unidos–

habían ingresado en la región con oficinas de representación o pequeñas sucursales, sin aportes de capital. Sus actividades se limitaban por lo general a atender las necesidades particulares de clientes de su país de origen –especialmente empresas transnacionales– o a operar en nichos, como el constituido por las grandes empresas exportadoras de los países huéspedes, con el fin de facilitar sus operaciones de comercio exterior. Con el tiempo, en aquellos países cuya institucionalidad lo permitía, los bancos extranjeros fueron ampliando progresivamente sus operaciones, hicieron aportes de capital y se transformaron finalmente en banca comercial, aunque siempre con actividades restringidas, orientadas sobre todo hacia clientes selectos.

Gráfico III.2
MAYORES BANCOS EN AMÉRICA LATINA SEGÚN SU PARTICIPACIÓN EN LAS COLOCACIONES REGIONALES, 2001
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America, 2001 Update*, Nueva York, noviembre de 2001.

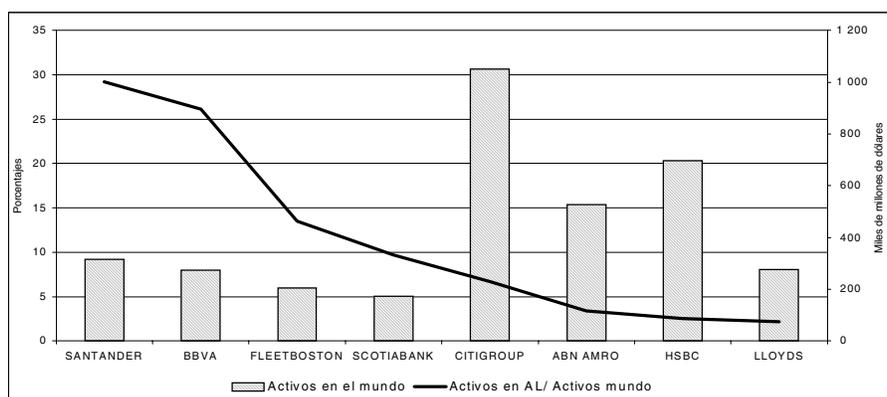
¹⁴ Cuya presencia en la región dio un salto significativo recién a fines del año 2000.

Como se dijo más arriba, las transformaciones ocurridas durante la década de 1990 en el entorno macroeconómico y en el sistema financiero de América Latina, coincidieron con el momento en que la banca universal, dentro de su estrategia de búsqueda de nuevos mercados, iniciaba su expansión global con vistas a lograr economías de escala, de especialización o ambas a la vez.

Uno de los aspectos más destacados de este fenómeno fue el hecho de que la banca estadounidense, por diversas razones, mostró menos interés que la europea –especialmente la española– por expandirse hacia América Latina, al menos hasta fines de la década de 1990, momento en que el Citigroup volvió a adoptar una actitud más agresiva (véase el gráfico III.3).

Esta situación puede atribuirse a varios factores. En primer lugar, la banca estadounidense experimentó a lo largo de la década de 1990 un intenso proceso de consolidación, que ciertamente absorbió gran parte de los recursos y las energías de los bancos que encabezaban el proceso. Las principales instituciones bancarias estadounidenses –que por lo demás habían operado en América Latina durante todo el siglo XX– estaban en medio de una serie de fusiones: en efecto, el Citibank, el Chase, el Bank of Boston y el Bank of America fueron reestructurados en la década de 1990, una vez eliminadas las regulaciones restrictivas que pesaban sobre las actividades interestatales, y comenzaron a orientarse hacia la universalización.

Gráfico III.3
BANCA TRANSNACIONAL: RELACIÓN DE LOS ACTIVOS LATINOAMERICANOS
RESPECTO DE LOS ACTIVOS GLOBALES, 2001



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *The Banker*, "Top 1000 World Banks", Londres, julio de 2002; y de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

En segundo lugar, estos bancos se expandieron principalmente hacia los países que contaban con mercados financieros más desarrollados que los de América Latina. Las oportunidades que la Unión Monetaria Europea había abierto a la banca universal y de inversión eran mucho más atractivas que las ofrecidas por los mercados emergentes. Además, el sistema financiero de los países europeos estaba en un proceso de reforma similar al de los Estados Unidos. De ese modo, las instituciones de este último país estaban en condiciones de ejercer un liderazgo en mercados mucho más importantes que los de los países emergentes. En consecuencia, los países de

América Latina –con excepción de México, debido a su integración en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC)–, tenían una importancia marginal dentro del desarrollo de la estrategia estadounidense, consistente, como se dijo recién, en expandirse hacia los mercados de las economías desarrolladas.

Una parte importante de la banca europea tomó también ese camino. El Deutsche Bank y el UBS Bank, por ejemplo, han concentrado sus esfuerzos en entrar en los Estados Unidos. Otros, por el contrario, prefirieron expandirse hacia América Latina, debido a que les era prácticamente imposible entrar en los países

con mercados financieros desarrollados, imposibilidad que se refería también al traspaso de las fronteras dentro de la UE.

En tercer lugar debe señalarse el escepticismo que pudo haber predominado en los bancos estadounidenses con respecto a las perspectivas que ofrecía América Latina, por el conocimiento que les daba el haber operado largamente en ella. Dado que la crisis de la deuda de comienzos de los años ochenta había afectado a una parte importante de la banca estadounidense, estos bancos exhibían una mayor aversión al riesgo y no querían verse envueltos en los problemas de la región, situación que la banca europea no había experimentado. Es posible que la crisis de Argentina haya confirmado esa aprehensión. Por el hecho de conocer más a fondo la debilidad

institucional del sistema financiero latinoamericano, varias instituciones, como el Citicorp, el Bank of Boston y el Chase, optaron por limitar su participación al nicho corporativo y al de consumo de altos ingresos, que normalmente son los de menor riesgo.

Ello contrasta con el comportamiento de la banca española. Su expansión, que tuvo lugar después de un proceso de concentración del sistema financiero español, estaba movida por la necesidad imperiosa de crecer, y lo hizo hacia América Latina en vista de las dificultades de entrar en el mercado europeo. Su estrategia estuvo impulsada por la necesidad de reforzar su posición competitiva y de defenderse de los eventuales intentos de adquisición hostil por parte de sus competidores, sobre todo de aquellos de mayor tamaño de la UE.

1. Estrategia de penetración en América Latina

La banca extranjera penetró en la región principalmente por medio de la adquisición de paquetes accionarios, en asociaciones estratégicas con bancos locales (véase el cuadro III.A.3 del anexo). Algunos bancos fueron en ello más agresivos que otros, en el sentido de que adquirieron el 100% del capital accionario de las entidades, con el fin de tomar rápidamente el control de su gestión. Entre ellos estuvieron el SCH, la HSBC, el FleetBoston y el Citibank. El Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA) ha avanzado lentamente en el control de la propiedad, aunque, al igual que el SCH, se caracteriza por una agresiva entrada en la región, con una importante presencia en los principales mercados financieros.

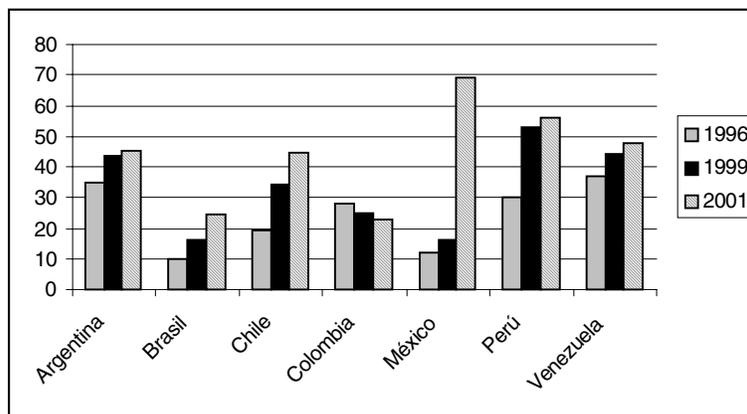
Si bien la banca transnacional se ha proyectado así hacia los países más grandes de América Latina (véase el gráfico III.4), también lo ha hecho, aunque en segmentos limitados, hacia los países más pequeños. Por otra parte, hay diferencias notorias entre los principales bancos en cuanto a distribución regional y a los segmentos en que participan. Estas diferencias dependen de su estrategia global, del tipo de riesgos que están dispuestos a correr en la región, de su inserción histórica y de las oportunidades que surgieron en los países

huéspedes, como las crisis financieras, que abrieron paso a la venta de activos o a la necesidad de una rápida capitalización, todo lo cual fue bien aprovechado por la banca extranjera.

Debe tenerse en cuenta, además, que en la mayoría de los países latinoamericanos la banca comercial tradicional, y no sólo la banca de inversión, ofrece grandes posibilidades de expansión, pues hay importantes segmentos de la población que no tienen acceso a los productos financieros, los cuales, como se dijo antes, exigen la presencia local y la cercanía física con respecto al cliente.

La penetración tardía de la banca extranjera en los mercados financieros más grandes y más desarrollados de la región, como el mexicano y el brasileño, se debe a la existencia de obstáculos institucionales, que en esos países se fueron levantando después de la crisis financiera del “tequila”. No obstante, mientras los bancos extranjeros adquirieron –entre los años 2000 y 2001– una participación mayoritaria en el sistema bancario de México, en Brasil, la fortaleza de la banca nacional y su particular desarrollo y competitividad impidieron a la banca extranjera ganar posiciones dominantes en el mercado.

Gráfico III.4
**AMÉRICA LATINA: PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN LAS COLOCACIONES
 TOTALES DEL SISTEMA BANCARIO LOCAL, 1996-2001**
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America, 2001 Update*, Nueva York, noviembre de 2001.

2. Estrategias corporativas, participación de mercado y rentabilidad

En general se advierte que los bancos universales han adoptado dos tipos de estrategias para entrar en la región, de las cuales depende en parte la magnitud de su expansión: una de ellas está basada en el tamaño, cuando éste representa una de las ventajas competitivas principales de la entidad. La adopción de esta estrategia obliga al banco a ampliarse en forma sostenida y a estar presente no sólo en los grandes mercados sino que en el mayor número posible de los segmentos que los constituyen. La otra estrategia está basada en el conocimiento tecnológico específico y el manejo de instrumentos especializados. En este caso, los bancos optan por participar en nichos, estrategia que en América Latina ha privilegiado el manejo de tesorería y la banca corporativa en grandes mercados. No obstante, otros bancos combinan ambas modalidades, por lo cual podemos distinguir tres categorías en la región:

bancos con amplia difusión regional y con orientación universal en el mercado local; bancos de amplia dispersión regional pero concentrados en el segmento corporativo – pudiendo en algunos casos tener una incursión restringida en la banca de consumo–, y entidades concentradas sólo en los grandes mercados, preferentemente en el segmento de la banca corporativa.

a) Entidades con amplia difusión regional como banca universal

Entre las entidades que en la década de 1990 se expandieron hacia un mayor número de países y hacia gran parte de los segmentos del mercado financiero latinoamericano, están los tres bancos transnacionales con mayores cuotas de mercado en la región: el SCH, el BBVA y el Citibank (véase el cuadro III.9).

Cuadro III.9
AMÉRICA LATINA: PARTICIPACIÓN EN EL MERCADO DE LOS TRES MAYORES BANCOS TRANSNACIONALES, 2001
 (En porcentajes)

	SCH	BBVA ^a	Citigroup	Participación de la banca extranjera en el total
Créditos	10.4	9.3	9.1	63.8
Depósitos	10.5	12.0	8.5	64.4
Fondos de inversión	7.9	4.5	7.1	...
Fondos de pensiones	12.1	27.6	16.7	84.0

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Salomon Smith Barney, *Foreign Financial Institutions in Latin America, 2001 Update*, Nueva York, noviembre de 2001; y de Federal Reserve Bank of Atlanta, *Economic Review*, 2002.

^a Banco Bilbao Vizcaya Argentaria.

Las corporaciones españolas SCH y BBVA fueron las entidades financieras más exitosas en su estrategia de expansión en la década pasada. Comenzaron su inserción en los segmentos del mercado en que tenían mayor experiencia y mayor solidez en su país de origen: la banca de consumo, también llamada minorista, que se proyectaba como la de mayor crecimiento potencial en la región.

Su rápida penetración se obtuvo mediante la adquisición de entidades grandes consolidadas localmente (véanse el recuadro III.4 y los cuadros III.A.4 y III.A.5 del anexo). A ello se sumó una estrategia revolucionaria de comercialización de sus productos y servicios, en virtud de la cual no sólo ofrecieron tasas

atractivas, sino que incorporaron nuevos productos y aplicaron modalidades sumamente dinámicas de comercialización para conquistar el mercado (por ejemplo, ofrecieron premios, como automóviles y pasajes a Europa, en aquellos países en que la legislación lo permitía).

La inserción demandó cuantiosas inversiones. Hacia fines del 2001, por ejemplo, el SCH había invertido 16 400 millones de dólares, con 76% de esa cifra concentrada –en este orden– en Brasil, Argentina y México. Por su parte, el BBVA había desembolsado un total de 9 mil millones de dólares para adquirir acciones de las entidades financieras de la región (véase el recuadro III.4).

Recuadro III.4 LOS BANCOS ESPAÑOLES EN AMÉRICA LATINA

Los bancos españoles han vivido un proceso de internacionalización desde mediados de los años noventa. Esta evolución, que tuvo su origen en las transformaciones que experimentó el sistema financiero español hace dos décadas, se intensificó a partir de 1985, con el ingreso de España en la UE.

La creación del Mercado Único Europeo (MUE) supuso la eliminación de las barreras para la libre circulación de capitales entre los países miembros, así como la libertad para establecer y prestar servicios bancarios. En 1993 el Consejo de Europa unificó la regulación del mercado de entidades de crédito e impuso la libre circulación de capitales, al tiempo que creaba instituciones financieras comunitarias por medio de una licencia bancaria única. En 1995, mediante un Real Decreto, el Gobierno de España incorporó estas disposiciones comunitarias a la normativa financiera. De este modo, el sector financiero español comenzó a desarrollar nuevas estrategias de crecimiento y concentración para adaptarse al renovado ambiente competitivo. Los cambios en la estructura y las estrategias de las entidades financieras se hicieron más radicales, como preparación para la entrada en vigor de la moneda única,

el euro. Este escenario fue exigiendo a las entidades bancarias alcanzar las economías de escala necesarias (tamaño) o bien ofrecer una ventaja competitiva en un segmento concreto del mercado (especialización).

La banca privada española se vio obligada a redefinir su estrategia, enfocándose ahora a satisfacer las demandas y necesidades de sus clientes (personas, empresas e instituciones). Así, el sistema pasó de una banca de productos a una banca de clientes, proceso que ha caracterizado el fenómeno de la innovación financiera a nivel internacional. En este escenario, los bancos procuraron principalmente mantener la rentabilidad, para lo cual hicieron significativos recortes en los costos de operación. Hubo asimismo recortes de personal, disminución del número de entidades bancarias –incremento de la concentración mediante fusiones– y del número de oficinas en las redes locales. Este proceso se hizo más dinámico cuando el Banco Santander lanzó una cuenta corriente de alta remuneración, la denominada Súper Cuenta, iniciativa que fue rápidamente seguida por los demás bancos.^a

Las adquisiciones de la banca española se concentraron en Francia,

Italia, Marruecos, Portugal y muy especialmente en América Latina.^b Asimismo, y de forma paralela, se intensificó la suscripción de acuerdos de cooperación entre entidades de distintos países comunitarios, con el propósito de defenderse de la competencia de los grandes bancos que se habían consolidado como entidades realmente europeas.

Por su amplia apertura y desregulación, los países de América Latina ofrecían interesantes oportunidades de nuevos negocios. La estrategia se orientó entonces hacia la expansión de la actividad principal de las entidades financieras, esto es, la banca comercial, con el propósito de estar presentes en el mayor número posible de mercados, como lo deja ver el proceso de adquisiciones descrito en el cuadro siguiente.

Al igual que en su país de origen, la estrategia del Banco Santander y del BBVA se extendió hacia la universalización, en procura de diversificar los segmentos del mercado en que operaban y en busca de nuevos negocios. Entre estos últimos destacan la banca de inversiones, los seguros y muy especialmente la administración de fondos de pensiones.

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

^a La Súper Cuenta fue la primera cuenta corriente que pagaba intereses sobre su saldo, con lo cual el Banco Santander aumentó en 50% su cuota de mercado. A este producto lo siguieron otros, como los Súper Depósitos y las Súper Hipotecas, que obligaron a los mayores bancos españoles a entrar en una nueva dinámica de competencia, tanto en productos como en cuotas de mercado.

^b Es importante consignar que muchos grandes bancos europeos no han optado por una estrategia de internacionalización, y se han ocupado fundamentalmente de consolidar su posición en sus países de origen.

(continúa)

Recuadro III.4 (conclusión)

Cuadro
**EL BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO (SCH) Y EL BANCO BILBAO VIZCAYA
ARGENTARIA (BBVA) EN AMÉRICA LATINA**

	SCH				BBVA			
	Bancos	Propie- dad%	Ranking local	Año de ingreso	Bancos	Propie- dad%	Ranking local	Año de ingreso
Argentina	Banco Río de la Plata	98	4	1997	BBVA Banco Francés	67	5	1996
	Banco de Galicia y Buenos Aires	10	3	1998	Corp Banca Argentina	100	...	1999
Bolivia	Banco Santa Cruz	90	2	1998				
Brasil	Banco do Estado de São Paulo (Banespa)	98		2000	Banco Excel-Económico (actualmente BBVA Brasil)	100	16	1998
	Banco Santander Brasil (ex Banco Geral do Comercio)	100	5	1997				
	Banco Noroeste ^a	76	18	1998				
Chile	Banco Santander Chile	90	2	1996	Banco Hipotecario de Fomento (BHIF), actualmente BBVA Banco BHIF	56	10	1998
	Banco Santiago ^b	79	3	1991				
Colombia	Banco Santander Colombia	60	12	1997	BBVA Ganadero	99	3	1996
México	Grupo Financiero Serfin	100	3	2000	BBVA México (ex Probusa)	68		1995
	Grupo Financiero Bital)	8	4	1993	BBVA Bancomer	35	1	2000
	(incluye al Banco Internacional de México)							
	Banco Santander Mexicano	100	5	1996				
Paraguay	Banco Asunción	39	9	1996				
Perú	Banco Santander Perú	100	6	1995	BBVA Continental	50	3	1995
Puerto Rico	Banco Santander Puerto Rico	100			BBVA Puerto Rico	100	3	
Uruguay	Banco Santander Uruguay	100	10	1997	BBVA Banco Francés	100	5	1995
Venezuela	Banco de Venezuela	98	3		Banco Provincial	53	1	1997

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Banco Santander Central Hispano (SCH), Informe Anual 2001, 2001; Revista Latin Trade, "Los 100 mayores bancos", septiembre de 2002; Latin Banking Guide & Directory, 2002; suplemento de Latin Finance Magazine (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

^a En 1998 se inició un proceso de fusión entre las diferentes filiales del Santander en Brasil.

^b En la actualidad, está en proceso de fusión con el Banco Santander.

El Citigroup, por su parte, después de haber incursionado en la región durante un siglo –bajo la denominación de Citibank– concentrado en la banca corporativa y en la banca privada –atención de clientes de altos ingresos–, dio en 2001 un gran salto hacia la banca de consumo, al adquirir el Banco Nacional de México (BANAMEX) en 12 500 millones de dólares. Esta política forma parte de la estrategia global del Citigroup, que en los últimos años se ha estado reestructurando y ha hecho especial hincapié en el área global de consumo (*Consumer Group*) de los mercados emergentes.

La adquisición del BANAMEX permitió al Citigroup aumentar en forma extraordinaria sus ingresos en la región, así como el número de cuentas de clientes (véase el cuadro III.10). De ese modo, en 2001 los ingresos (netos de intereses pagados) aumentaron 59% con respecto al año 2000, al pasar de 2 200 millones de dólares a 3 500 millones. Al mismo tiempo, el número total de cuentas de clientes se expandió de 7 a 23 millones en el conjunto de América Latina, gracias a la incorporación de 16 millones de cuentas del BANAMEX.

Cuadro III.10
IMPORTANCIA DE LA INCORPORACIÓN DEL BANAMEX AL CITIGROUP

	Total de ingresos netos (millones de dólares)		Número de clientes (millones)		Promedio de préstamos (miles de millones de dólares)	
	Resto América Latina	México	Resto América Latina	México	Resto América Latina	México
1999	1 638	531	7.6	1.4	7.7	3.9
2000	1 656	603	7.2	1.7	7.2	3.7
2001	1 380	2 117	7.1	16.1	7.1	11.3

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Citigroup, "2001 Annual Report" (<http://www.citigroup.com>), 2002.

La importancia adjudicada a la banca de consumo por el SCH, el BBVA y el Citigroup en América Latina, los llevó a competir entre sí por un mercado de gran potencial de desarrollo, pero también con la banca local, que hasta hacía poco lideraba ese mercado. Ello los ha inducido a entrar con fuerza en el segmento de las tarjetas de crédito –uno de los instrumentos de mayor rendimiento en los países emergentes–; en la banca hipotecaria, que en algunos países latinoamericanos era incipiente; en el manejo de instrumentos de financiamiento del consumo orientados a segmentos específicos, como jóvenes o estudiantes; en la banca personal –para el segmento alto de clientes particulares–; en créditos para la compra de automóviles, y en todo tipo de instrumentos de seguros.

Pese a atribuirle gran importancia a la banca minorista, estas instituciones no dejan de lado el desarrollo de la banca corporativa, donde proveen una gran variedad de servicios y productos financieros, entre ellos el asesoramiento de inversión, la planeación financiera, los servicios de correduría de futuros sobre valores y productos básicos, la intermediación y distribución de valores de renta fija y acciones para

corporaciones transnacionales, así como productos estructurados y derivados, con una estrategia orientada al desarrollo permanente de nuevos productos y servicios.

En esta área el liderazgo sigue en manos del Citibank, con su tradicional orientación hacia ese segmento del mercado. Ahora, sin embargo, al combinar esa orientación con su nueva estrategia, ha integrado la organización de los negocios corporativos y la banca de consumo. Por su parte, los bancos españoles también están orientados, por medio de la banca de empresas, a sectores de pequeños y medianos empresarios, para los cuales han estado desarrollando instrumentos específicos.

Las reformas del sistema de pensiones crearon las condiciones institucionales para que la banca extranjera intentara entrar también en este mercado, lo cual se dio mediante la compra de los paquetes accionarios de los agentes nacionales que controlaban las administradoras de pensiones. El hecho de que los fondos de pensiones a nivel regional no sean muy cuantiosos, no ha sido obstáculo para que la banca extranjera percibiera la rentabilidad potencial del negocio e intentara una rápida penetración. El BBVA tiene el liderazgo en este mercado (véanse el recuadro III.5 y el gráfico III.5).

Recuadro III.5

PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN LA ADMINISTRACIÓN DE FONDOS DE PENSIONES

Los fondos de pensiones han desempeñado un papel importante en la provisión de recursos financieros de largo plazo en las economías desarrolladas. La intermediación tiene lugar conforme a mecanismos que varían ampliamente según la profundidad y robustez de los mercados. En los Estados Unidos, por ejemplo, las administradoras de fondos de pensiones adquieren directa o indirectamente títulos de largo plazo, con lo cual estimulan en forma simultánea la intermediación primaria y la intermediación secundaria del mercado de capitales. De esa manera, cumplen una función destacada en la ampliación del grado de madurez de los instrumentos financieros, merced a lo cual contribuyen al financiamiento de la inversión.

Bastante distinta es la situación en América Latina. En primer lugar, porque la reforma de los sistemas de pensiones tuvo lugar en la región –con la sola excepción de Chile, donde se llevó a cabo a comienzos de los años ochenta–, recién en los años noventa y muchas veces en forma parcial, lo que redundó en el reducido volumen de los fondos. En segundo lugar, la falta de desarrollo del mercado de capitales, así como la debilidad e inestabilidad de las empresas privadas, representan un gran riesgo a la hora de invertir en instrumentos emitidos por éstas. En tercer lugar, la institucionalidad del sector ha madurado lentamente y subsisten graves problemas de regulación en varios países de la región, aun en Chile, el país de mayor desarrollo institucional.

El líder en este sector ha sido el BBVA (véase el gráfico siguiente): este banco, que participa en casi todos los países donde se ha reformado el sistema, maneja 25% de los fondos totales, esto es, 14 000 millones de dólares. Lo sigue en la actualidad el Citibank, que con la adquisición de los activos del Banacci (México) pudo sumar un total de 11 400 millones de dólares. En el gráfico se muestra también la participación del resto de los agentes extranjeros en la industria, que hacia mediados del 2001 controlaban en conjunto 55% de los fondos de pensiones de la región.

(continúa)

Recuadro III.5 (conclusión)

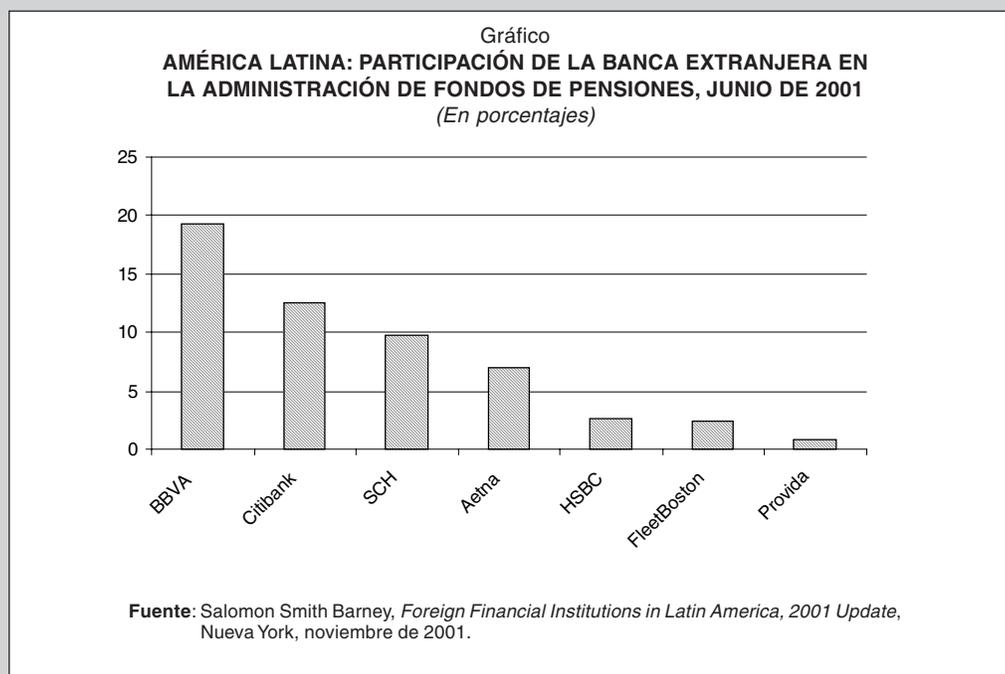
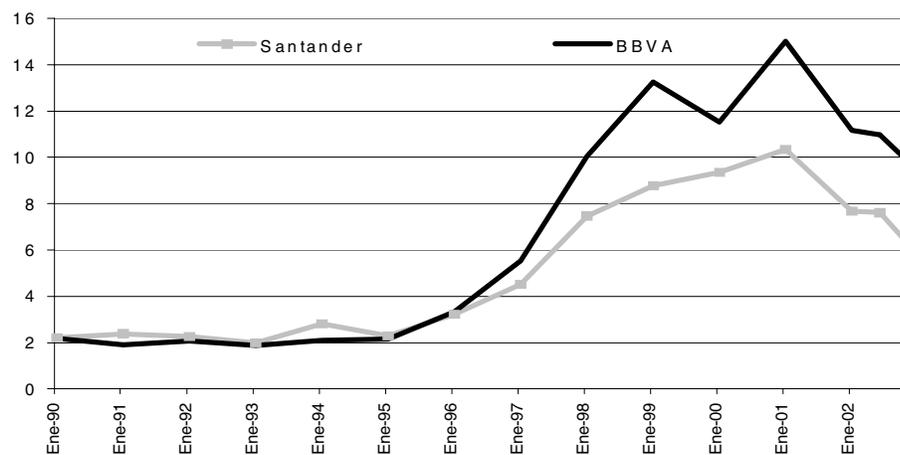


Gráfico III.5
VALOR UNITARIO DE LAS ACCIONES DEL BANCO SANTANDER Y DEL BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA) EN LA BOLSA DE NUEVA YORK, 1990-2002
(En dólares)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Bloomberg.

b) Entidades de amplia dispersión regional pero concentradas en el segmento corporativo

Entre las entidades financieras que tuvieron en la década de 1990 una participación creciente en América Latina, con amplia cobertura de países pero con actividades concentradas en segmentos limitados del mercado, se destacan el FleetBoston –entidad estadounidense que emergió de la fusión del FleetBoston y el BankBoston– y el Scotiabank, cuyos capitales tienen su origen en Canadá.

El FleetBoston fue una de las primeras instituciones internacionales en establecerse en América Latina, cuando en 1917 la compañía instaló en Buenos Aires una oficina para asistir a los comerciantes de Nueva Inglaterra en el manejo de sus negocios. Hoy tiene una presencia significativa en la región, con operaciones en Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Panamá, Perú y Uruguay. En conjunto, el FleetBoston controla aproximadamente 2% de los préstamos y depósitos de los mercados financieros más importantes de la región y cerca de 3% de los activos totales.

El banco se ha orientado hacia productos y servicios dirigidos a empresas transnacionales, grandes corporaciones nacionales e individuos de altos ingresos. Inicialmente, la mayoría de sus operaciones estuvieron dedicadas a la industria bancaria, que hoy día representa el corazón del negocio del FleetBoston en América Latina. En el último tiempo se ha expandido en forma gradual hacia otras áreas de rápido crecimiento, para ofrecer nuevos servicios financieros como seguros, corretaje, *leasing*, *factoring* y administración de fondos de pensiones.

Por su parte, el Scotiabank ha operado en la región desde hace más de 100 años, aunque concentrado en el Caribe; en América del Sur inició sus actividades hace 40 años. Su estrategia de internacionalización consiste en privilegiar aquellos mercados y economías de mayor crecimiento, con escasa penetración del sistema bancario y condiciones demográficas favorables. En el año 2000 proyectaba desarrollar un núcleo financiero, operado y administrado de manera conjunta, en Argentina y Chile, países donde concentraba sus activos. No obstante, después de la crisis argentina el banco retiró sus capitales de ese país. Ello lo ha llevado a intensificar sus operaciones en México, para lo cual adquirió en 2001 un porcentaje considerable de la propiedad de Inverlat, pasando a disponer de 55% de sus acciones. En 2002 tenía una presencia relativamente importante en Chile, Costa Rica, El Salvador, México, Panamá y Puerto Rico por medio de filiales, oficinas de representación y asociaciones con bancos locales. Durante el año 2001 fortaleció sus actividades en los mercados emergentes,

principalmente de América Latina, y en pequeños nichos de mercado de Asia. Al igual que el FleetBoston, su estrategia de expansión contempla el manejo de fondos mutuos, seguros y banca electrónica.

c) Entidades concentradas sólo en grandes mercados

El resto de las entidades bancarias de origen extranjero están concentradas en unos pocos países y preferentemente en la banca corporativa, aunque han respondido también a la integración que se ha dado entre negocios que hasta hace poco eran independientes entre sí, como fondos de inversión, fondos de pensiones y compañías de seguros.

La Hong-Kong and Shanghai Banking Corporation (HSBC) es una de las instituciones financieras más grandes del mundo, con operaciones en más de 80 países. Si bien sus actividades en América Latina son de escala reducida, a mediados de los años noventa decidió profundizar su inserción. En un primer momento, esta reorientación estratégica se materializó en tres operaciones: adquisición de 10% del Banco del Sur en Perú, adquisición de 19.9% del grupo financiero Serfin de México y compra de algunos activos del Banco Bemerindus do Brasil. Estas operaciones se complementaron con algunas actividades menores que tenía en Argentina y Chile.

Entre las áreas de negocio de la HSBC –que se subdividen de manera de ofrecer prácticamente la totalidad de los servicios bancarios, financieros y de seguros a los diferentes segmentos del mercado– destacan la banca de personas, la banca comercial, la banca privada y la banca corporativa, que engloba la banca de inversiones. En la actualidad la HSBC actúa principalmente en cinco regiones o territorios: Europa, Hong Kong RAE, el resto de Asia y el Pacífico (más África y el Oriente Medio), América del Norte y América Latina. En el presente, la estrategia del grupo apunta a aspectos tales como reducción de costos, desarrollo de nuevas fuentes de ingresos y comisiones en los países en desarrollo, fortalecimiento de la imagen corporativa común, y alineación de la banca corporativa con la de inversiones.

En lo concerniente a activos, pasivos y utilidades, las regiones o territorios con mayor importancia en la posición global de la HSBC son Europa y Hong Kong RAE, cada uno de los cuales concentra, por ejemplo, más de 37% de los activos de la empresa. América Latina, en cambio, representa sólo una mínima fracción de sus actividades globales. Es interesante indicar aquí de qué modo se distribuyen las utilidades según región y líneas de negocio. En Europa, por ejemplo, 16% de las utilidades corresponden a la banca de personas, 28% a

la banca comercial y 37% a la banca corporativa y de inversiones. En Hong Kong RAE y América del Norte la actividad principal es la banca de personas, y de allí nacen respectivamente 45% y 51% de las utilidades. En América Latina, en cambio, las utilidades están fuertemente concentradas en la banca corporativa y la banca de inversiones (52%), seguidas por la banca comercial (33%) y la banca de personas (11%).

La principal área de negocios en la región son los servicios bancarios y financieros orientados a empresas grandes (banca corporativa), aunque recientemente hubo una diversificación hacia los estratos medios y la banca de consumo. La HSBC lleva a cabo también algunas operaciones en seguros y, en menor medida, en fondos de pensiones.

Otro banco transnacional que está concentrado en unos pocos mercados de la región, pero con una participación significativa en los activos correspondientes, es el ABN AMRO, entidad de origen neerlandés con clara vocación por los clientes corporativos. En los últimos años el banco ha definido una estrategia global consistente en actuar en forma intensa y con fuerte presencia bancaria en tres mercados: según su orden de importancia, el de los Países Bajos, el de los Estados Unidos y el de Brasil. Al igual que los demás bancos globales que operan en la región, el ABN AMRO, además de la banca comercial, se ha orientado hacia la intermediación financiera, el *leasing*, los seguros y la previsión privada.

3. Costos y beneficios de la expansión en América Latina

Los costos y beneficios que encierra para la banca extranjera la expansión en América Latina están determinados por la mayor o menor importancia que revisten los negocios regionales dentro de la estrategia global respectiva (véase el cuadro III.11). En tal sentido, en un extremo se hallan los bancos españoles, cuyos activos en la región representan una proporción muy elevada de sus activos totales: hacia fines de 2001, por ejemplo, 29% de los activos totales del SCH estaban en América Latina, y algo más del 26% en el caso del BBVA.

En el otro extremo se hallan los bancos que se expandieron sólo en el segmento de la banca de inversión, motivo por el cual casi no tienen activos en la región. En un lugar intermedio están varios otros bancos, cuyos activos en la región cubren un rango que va de 13% para el FleetBoston a casi 7% para el Citibank y a alrededor de 2% para aquellos cuya estrategia ha consistido en orientarse hacia nichos (dentro de los que figura, por ejemplo, la banca corporativa, dada su preferencia por los grandes mercados).

Cuadro III.11
COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS DE LA BANCA EXTRANJERA, 2001
(En millones de dólares y porcentajes)

	Activos en América Latina	Activos en el mundo	América Latina/ total	Argentina/ América Latina	Argentina/ total
SCH	92 067	315 623	29.2	10.1	3.0
BBVA	71 171	272 535	26.1	11.8	3.1
FLEETBOSTON	27 453	203 638	13.5	30	4.0
SCOTIABANK	16 881	173 394	9.7	16.2	1.6
CITIGROUP	70 418	1 051 450	6.7	10.2	0.7
ABN AMRO	17 910	526 450	3.4	0	0.0
HSBC	17 419	696 381	2.5	27	0.7
LLOYDS	5 919	275 780	2.2	13.5	0.3

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de información publicada por *The Banker*, "Top 1000 World Banks", Londres, julio de 2002; y *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

Hacia fines de la década de 1990 las expectativas de rápido crecimiento de América Latina se vieron violentamente frustradas, y en la actualidad los países de la región se encuentran estancados o en franca recesión. A ello se suma la vulnerabilidad derivada del cambio de signo del flujo de capitales, hecho que

intensificó la volatilidad cambiaria. Debido al estancamiento interno y la vulnerabilidad externa, cundió el pesimismo en cuanto a la rentabilidad futura de las inversiones, con lo cual se desvanecieron bruscamente las esperanzas de seguir atrayendo capitales a la región y, en particular, al sector financiero.

La experiencia reciente de Argentina ha marcado fuertemente la estrategia de los bancos instalados en la región. El abandono de la convertibilidad y la forma en que tuvo lugar en Argentina el proceso de desdolarización, cambiaron las reglas del juego en el ámbito de los negocios, ocasionando una crisis en el sistema financiero de la cual el país aún no se repone. El temor se extendió hacia el futuro de las inversiones en los países vecinos.

Las consecuencias de esta crisis, que golpeó a gran número de bancos, no se pueden medir aún en su totalidad, pero una de ellas consiste ciertamente en que las compañías extranjeras serán mucho más cautelosas

en el futuro en lo referente a invertir en la región, dado que el riesgo envuelto en ello parece mucho mayor y menos manejable de lo que se suponía. Estos temores se traducen a su vez en la desconfianza de los inversionistas hacia las corporaciones que tienen grandes volúmenes de activos en la región: en el gráfico III.5 puede observarse el castigo que ha sufrido el valor de las acciones del SCH y el BBVA por tal causa, aun cuando la rentabilidad sobre los activos seguía siendo significativa en 2001, pues en el caso de ambos bancos era igual o superior a la registrada al comienzo de la expansión (véase el cuadro III.12).

Cuadro III.12
RENTABILIDAD EN EL MUNDO Y EN AMÉRICA LATINA, 1999-2001
(En porcentajes)

	Rentabilidad sobre los activos en el mundo	Rentabilidad sobre los activos en América Latina	Rentabilidad sobre el capital en el mundo	Rentabilidad sobre el capital en América Latina
Diciembre de 1999				
SCH	1.1	1.1	12.0	11.6
BBVA	1.2	0.9	11.3	11.1
CITIGROUP	2.2	1.6	12.4	14.6
BANKBOSTON	1.8	0.6	11.4	9.4
ABN AMRO	0.9	1.1	10.9	10.1
HSBC	1.4	0.8	13.2	15.8
SCOTIABANK	1.2	0.2	11.9	3.0
LLOYDS	2.4	2.1	15.1	15.4
Diciembre de 2001				
SCH	1.2	1.3	12.8	13.4
BBVA	1.2	0.9	12.6	7.6
CITIGROUP	2.1	1.8	10.9	16.7
BANKBOSTON	0.8	0.8	11.0	10.0
ABN AMRO	0.6	1.2	10.9	17.2
HSBC	1.2	0.4	13.0	6.6
SCOTIABANK	1.2	1.0	13.0	11.0
LLOYDS	1.9	-0.1	9.2	-3.9

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de información publicada por *The Banker*, "Top 1000 World Banks", Londres, julio de 2002; y de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

Por otra parte, dado que los accionistas suelen dar preferencia a la rentabilidad por sobre cualquier otro criterio, algunas instituciones perjudicadas por la crisis argentina y orientadas principalmente hacia nichos, modificaron drásticamente su estrategia, lo que en general las condujo a retirarse de Argentina y, en algunos casos, también de la región. Entre los bancos que se retiraron de Argentina están el Scotiabank (Canadá) –ex dueño del Banco Quilmes–, el Crédit Agricole (Francia) y el Kookmin (República de Corea). Por su parte, el grupo italiano IntesaBci, uno de los más poderosos en su país y dueño de los bancos Sudameris en Argentina y Brasil. A finales de 2002, vendió el 80% de su filial en Argentina.

Por otra parte, las instituciones financieras que habían sido más activas en la penetración a lo largo de la década de 1990 iniciaron después de la crisis argentina una estrategia de consolidación, basada entre otras cosas en la decisión de invertir sólo en proyectos de gran potencial de mercado y rentabilidad. Así, por ejemplo, los ejecutivos del BBVA, uno de los bancos más dinámicos de los últimos años, sostienen que prácticamente han completado su expansión en América Latina, al haber alcanzado una posición que hoy reporta 27% de las ganancias del grupo. Y si piensan expandirse en México, como efectivamente planean, es sólo por la importancia estratégica que tiene este país, gracias al TLC, para proyectarse en el mediano plazo hacia los

Estados Unidos. Lo mismo sucede con el SCH, que fue muy golpeado por la crisis financiera argentina y que hoy espera únicamente consolidar sus actividades en América Latina –especialmente en Brasil, Chile, Colombia, México, Venezuela y Puerto Rico–, región que le reporta ya 37 % de sus ganancias. El grupo proyecta reorientar sus inversiones hacia los Estados Unidos y Europa, para lograr una mayor diversificación geográfica de sus activos y disminuir el grado de exposición en América Latina, propósito que quedó de manifiesto cuando se desistió de participar en la adquisición del Bital (México), banco que finalmente se adjudicó la HSBC.

Los problemas que ha tenido el Citigroup en el segundo semestre del 2002 en lo concerniente a su estrategia global, sumados a las pérdidas que experimentó en Argentina –todo lo cual le ha significado un resultado negativo a nivel regional–,¹⁵ lo han llevado a enfrentar el futuro con mucha cautela, controlando por el momento sus inversiones en Brasil, y a la espera de una mayor estabilidad regional.

El mercado financiero regional de mayor tamaño en que menos ha penetrado la banca extranjera y de mayores proyecciones al mismo tiempo es justamente el

brasileño, pero dos grandes escollos impiden en el corto plazo toda posible penetración: primero, la orientación que pueda tomar el nuevo gobierno, y, segundo, la dura competencia que ofrecen los grandes bancos locales a los bancos extranjeros. En efecto, a aquellos que han ingresado en el país en los últimos cinco años, tales como la HSBC, el BBVA y el ABN AMRO, les ha sido difícil competir y encontrar una identidad en el mercado. Sin embargo, los analistas sostienen que hay nichos de muy alta rentabilidad.¹⁶

Por otra parte, la crisis experimentada recientemente por las grandes corporaciones estadounidenses, que ha suscitado incertidumbre acerca del futuro de la banca universal de los países desarrollados, no ha incidido hasta ahora en la estrategia de estas instituciones en la región. Sin embargo, la realización del potencial de desarrollo del mercado de capitales regional se ha visto de todos modos postergada, debido a que el mercado financiero internacional no recupera aún el grado de liquidez que lo caracterizó en la década de 1990. Ello tendrá probablemente como consecuencia un período de consolidación (concentración y posible retracción) del mercado financiero regional y una reorientación hacia la banca comercial.

D. BANCA EXTRANJERA: EFICIENCIA MICROECONÓMICA CONTRA EFICACIA MACROECONÓMICA

En las secciones anteriores se analizaron los estímulos que empujaron a la banca extranjera a expandirse en la región, así como el efecto de sus estrategias sobre el resultado corporativo. En esta sección se analizará el efecto que ha tenido la banca extranjera sobre el desempeño microeconómico y el impacto macroeconómico, especialmente en lo referido a la solución de los problemas que tradicionalmente ha experimentado el sistema financiero latinoamericano. Ello tiene obviamente consecuencias sobre las restricciones financieras que enfrentan las empresas y sobre la estabilidad del sistema bancario regional.

Los indicadores microeconómicos que se presentan en esta sección no difieren mucho de los empleados en otros estudios, toda vez que aquí se contrasta el desempeño de la banca extranjera con el de la banca local en cuanto a rentabilidad, eficiencia y liquidez. Para simplificar, llamaremos estudio de la eficiencia microeconómica del sistema bancario al análisis que aquí proponemos. A pesar

de sus limitaciones, estos indicadores suelen utilizarse para evaluar la forma en que están operando los bancos, así como su grado de exposición al riesgo. La contrapartida en el nivel agregado sería la eficacia macroeconómica. Para estudiar este aspecto, examinaremos el acceso al crédito del sector productivo y las familias, las tasas de interés, los márgenes vigentes y la contribución del sistema bancario a la estabilidad.

Es importante notar que, tal como ocurre en la mayoría de los análisis económicos, el paso del desempeño microeconómico al macroeconómico no es directo. Sin embargo, algunos de los resultados que se presentan a continuación indican que la eficiencia microeconómica del sistema bancario regional se incrementó en la década de 1990, evolución a la cual contribuyó la banca extranjera, pese a que en el ámbito macroeconómico el costo, el acceso al crédito y la estabilidad no tuvieron una evolución favorable. El análisis trata entonces de explicar esta paradoja.

¹⁵ Véanse al respecto Citigroup (s/f) y *Business Week* (2002).

¹⁶ Véase al respecto *Latin Finance* (2000).

1. Eficiencia microeconómica

Tres indicadores sirven en particular para comparar el desempeño de las instituciones bancarias: la **rentabilidad**, la **eficiencia** y la **liquidez**. Dado que la banca extranjera se hizo presente con fuerza en América Latina recién hacia fines de los años noventa, en este análisis se considerará el período 1997-2001. La información se refiere a las 20 instituciones bancarias de mayor tamaño –según activos totales– que actúan en Brasil, Argentina, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela, países donde se concentraron las operaciones de la banca transnacional. Estas 20 instituciones cubren en general más del 80% del sistema.

Al evaluar el desempeño microeconómico debe tenerse en cuenta que la banca local ha debido enfrentar la fuerte competencia proveniente de la banca extranjera, movida por su afán de ganar mercados. Ello sin duda ha incitado a la banca nacional, especialmente a las entidades más grandes, a elevar la eficiencia. En este sentido, es interesante considerar no sólo la evolución promedio de los grupos sino también la desviación respecto de la media, que puede servir como un indicio de la capacidad que eventualmente han

mostrado también las entidades pequeñas para incorporar nuevas tecnologías y mejorar su desempeño en un ambiente más competitivo.

a) Indicadores de rentabilidad

Considerando América Latina en su conjunto, no hay diferencias estadísticamente significativas entre la rentabilidad de la banca local y la de la banca extranjera¹⁷ (véase el cuadro III.13), sea que se mida como coeficiente sobre los activos *rate over assets (ROA)* (véase el gráfico III.6) o como coeficiente sobre el capital, *rate over equity (ROE)*. Un análisis similar, pero referido a cada país, confirma este resultado.

Al respecto, es importante tener en cuenta que después de comprar los bancos locales, los bancos extranjeros tomaron una serie de medidas que si bien han podido encarecer los costos en el corto plazo, sin duda redundarán en el futuro en un mejoramiento de la eficiencia y la rentabilidad. Dicho en términos estratégicos, estos bancos están recién comenzando a avanzar desde una fase de posicionamiento hacia una de aumento de la rentabilidad.

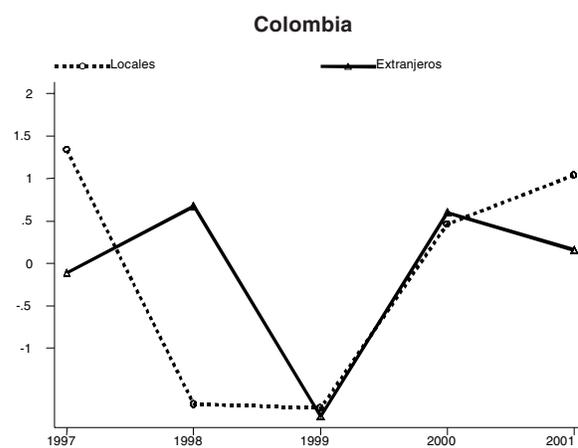
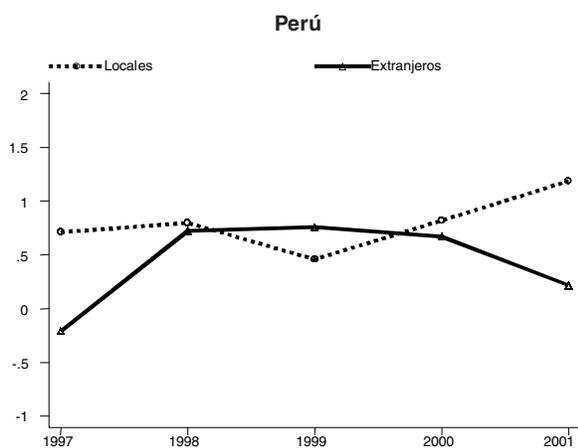
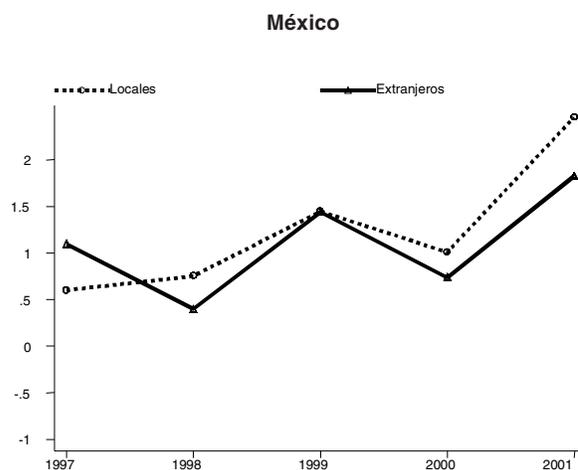
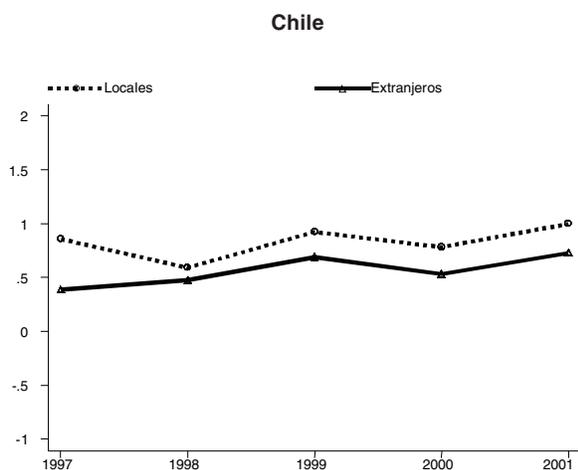
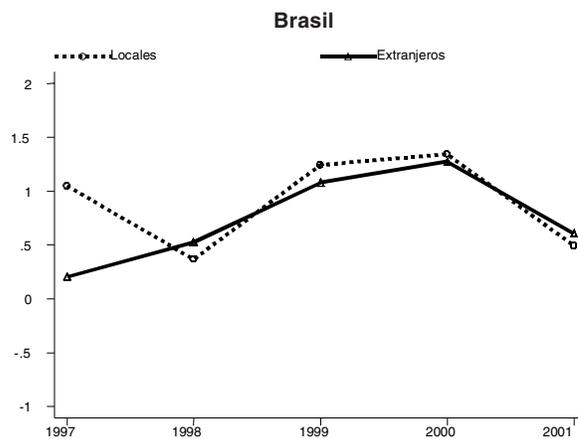
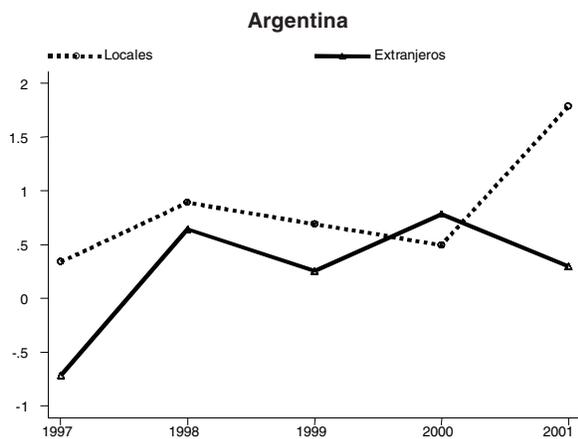
Cuadro III.13
AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE RENTABILIDAD DE LA BANCA NACIONAL Y EXTRANJERA, 1997-2001
(En porcentajes)

País	Rentabilidad sobre activos						Rentabilidad sobre capital					
	Bancos locales			Bancos extranjeros			Bancos locales			Bancos extranjeros		
	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001
Argentina	0.8	0.3	1.8	0.3	-0.7	0.3	3.1	2.5	5.9	6.0	2.1	7.4
Brasil	0.9	1.0	0.5	0.7	0.2	0.6	12.3	13.1	5.3	8.5	6.0	7.2
Chile	0.8	0.9	1.0	0.6	0.4	0.7	13.1	12.4	15.8	10.5	6.3	14.2
Colombia	-0.1	1.3	1.0	-0.6	-0.1	0.2	7.4	8.2	9.8	1.4	-2.7	0.2
México	1.2	0.6	2.5	1.2	1.1	1.8	6.9	0.5	9.4	11.2	7.6	14.7
Perú	0.8	0.7	1.2	0.4	-0.2	0.2	7.8	10.6	6.9	4.5	11.0	5.1
Venezuela	2.2	2.2	2.2	1.9	2.1	.	14.9	20.7	2.6	16.2	15.7	.
Promedio América Latina	0.9	1.0	1.5	0.6	0.4	0.6	9.4	9.7	7.9	8.3	6.6	8.1

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

¹⁷ Ello se mide por la probabilidad de superposición de los intervalos de confianza de las medias. El intervalo de confianza considera la desviación estándar con respecto al promedio de cada grupo, por lo que en la comparación no sólo se toma en cuenta el valor medio, sino también su dispersión.

Gráfico III.6
EVOLUCIÓN DE RENTABILIDAD SOBRE ACTIVOS
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales sobre la base de *Latin Banking Guide and Directory*, 2002.

Otro elemento que confirma la escasa diferencia entre banca nacional y extranjera en cuanto a rentabilidad –medida en proporción a los activos o al capital– es el patrón similar de su evolución de período en período. La resultante es una correlación muy alta de ambas variables, que en promedio equivale a 0.74 para los países en su conjunto.¹⁸ Sin embargo, según un análisis de varianza, entre los bancos extranjeros hay menos variación en cuanto a rentabilidad que entre los locales. Es decir, estos últimos tienen una rentabilidad menos homogénea que aquellos, como bien lo prueban las estadísticas disponibles, particularmente en el caso de Argentina, Chile y México. Esto se debe probablemente a que los bancos locales presentan características de tamaño, liquidez, mercados de focalización y estructuras administrativas y tecnológicas bastante más heterogéneas que los bancos extranjeros.

b) Indicadores de eficiencia

El análisis se basa en este caso en dos indicadores, los gastos de operación como porcentaje de los ingresos totales, y los préstamos vencidos como porcentaje de los préstamos totales, que son los indicadores usualmente utilizados por los organismos de regulación de la banca. El primero mide la eficiencia operacional, mientras que el segundo constituye una aproximación bastante poco

refinada acerca de la calidad de la administración del riesgo (véase el cuadro III.14).

El análisis de los datos arroja un primer resultado interesante, a saber, el mejoramiento que experimentó en general la eficiencia operacional de la banca en el período considerado. En seis de los siete países, los bancos extranjeros y los nacionales redujeron significativamente el coeficiente de gasto operacional sobre el gasto total.¹⁹ Esta mayor eficiencia en cuanto a gastos e ingresos operacionales se dio especialmente a partir del año 2000, y puede conjeturarse que está vinculada a los procesos de racionalización de las operaciones, optimización de los recursos humanos, inserción de nuevas tecnologías y plataformas tecnológicas que está llevando adelante la industria bancaria. En Argentina, por ejemplo, al margen de la crisis financiera actual, la eficiencia de los bancos –locales y extranjeros– aumentó en forma permanente en el período 1997-2001. En contraste, en Brasil se mantuvo relativamente estable la eficiencia de los bancos locales, con un leve aumento en el período 1999-2001, mientras que la de los bancos extranjeros presentó un incremento más significativo. Por su parte, en Colombia, México y Perú la eficiencia de uno y otro tipo de banco mostró una clara tendencia ascendente a partir de 1999.

Cuadro III.14
AMÉRICA LATINA: INDICADORES DE EFICIENCIA DE LA BANCA
NACIONAL Y EXTRANJERA, 1997-2001
(En porcentajes)

País	Préstamos vencidos/préstamos totales						Gastos operacionales/ingreso total					
	Bancos locales			Bancos extranjeros			Bancos locales			Bancos extranjeros		
	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001
Argentina ^a	10.9	13.0	12.1	5.9	5.8	6.0	79.9	102.1	21.9	85.1	163.9	19.1
Brasil	10.3	5.8	14.1	4.7	1.9	7.4	79.7	84.4	76.3	93.1	115.9	67.2
Chile	1.6	1.0	1.8	1.0	0.4	1.3	82.8	77.9	69.8	65.0	63.7	62.9
Colombia	8.0	5.5	4.0	6.1	4.9	3.7	102.8	82.1	64.6	125.3	92.4	74.5
México	6.2	6.2	6.4	2.0	1.5	2.1	108.6	102.4	73.2	90.3	86.0	63.7
Perú	6.8	4.6	7.7	6.4	4.9	6.4	91.7	83.7	78.2	114.8	106.4	84.9
Venezuela	7.0	3.4	12.2	6.6	2.1	-	73.9	65.3	70.9	75.3	72.0	-
Promedio América Latina	7.2	5.7	8.3	4.7	3.1	4.5	88.5	85.4	65.0	92.7	100.0	62.0

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales sobre la base de *Latin Banking Guide and Directory*, 2002 (<http://www.latinfinance.com>), agosto de 2002.

^a Para el caso de Argentina se consideró el año 2000.

¹⁸ Medida en cada país, la correlación es muy baja en el caso de Argentina y negativa en el de Perú, en tanto que Brasil, Chile, Colombia, México y Venezuela presentan correlaciones que van de 0.46 a 0.92.

¹⁹ No obstante, en Chile los bancos extranjeros han sido notoriamente más eficientes que los locales. Sin embargo, la competencia existente en el mercado obligó a los bancos locales a reducir costos, por lo que las diferencias en este indicador se han reducido en forma persistente en los últimos años, al punto que en 2001 ya no presentaban relevancia estadística.

Pese a que en términos de superposición de intervalos de confianza no hay divergencias estadísticas significativas entre los bancos locales y los extranjeros en lo concerniente a administración del riesgo, este coeficiente siempre es menor en el caso de los bancos extranjeros. En promedio, estos últimos, a diferencia de los locales, tuvieron a lo largo del período una cartera de préstamos relativamente saneada, cosa que no puede sorprender si consideramos que al iniciar sus actividades en América Latina, la mayoría de ellos aplicaron, como elemento clave de su estrategia de posicionamiento en la región, una fuerte política de saneamiento y reestructuración de los préstamos, aspecto en el cual destacaron el SCH y el BBVA en Argentina, Brasil, Chile y México.

Sin embargo, si comparamos los datos en el tiempo, no se advierte que el porcentaje de los créditos vencidos sobre los créditos totales tienda a descender en cada país. Ello vale por igual para los bancos nacionales y los extranjeros, y es atribuible al empeoramiento de la situación macroeconómica de la región, que implicó que muchas empresas y familias cayeran en cesación de pago pese a los esfuerzos de la banca por mejorar la administración del riesgo.

c) Indicadores de liquidez

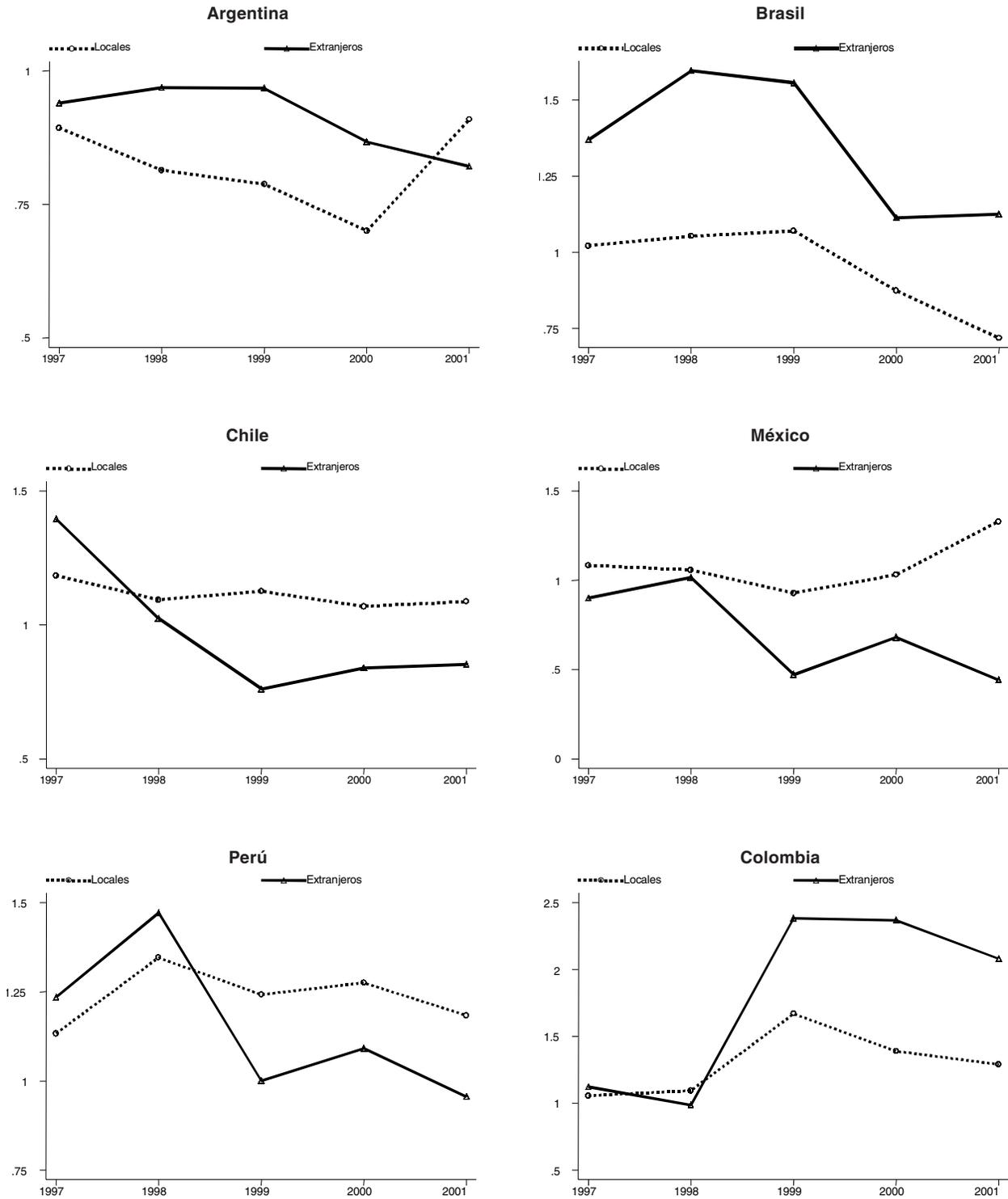
Se ha escogido aquí como indicador de liquidez la participación de la disponibilidad efectiva de recursos para la concesión de créditos en los depósitos totales. Se entiende por disponibilidad efectiva la diferencia entre las colocaciones totales y las reservas por préstamos

vencidos. Mientras mayor sea el porcentaje, mayores riesgos corre el banco y, a la inversa, a menor porcentaje, más cautelosa es su estrategia. Esto se debe a que el indicador mide el grado de endeudamiento del banco. Una mayor reserva por cartera vencida reduce el numerador del indicador, lo que indica que el banco está sujeto a mayores restricciones reguladoras, o simplemente que cree que le será más difícil recuperar los créditos.

Ahora bien, la situación en cuanto a liquidez difiere entre los distintos países (véase el gráfico III.7). En Brasil, por ejemplo, los bancos extranjeros tuvieron mayor liquidez que los locales a lo largo del período, fenómeno que tendió a acentuarse hacia el 2000 y el 2001. En Chile y México, en cambio, sucedió lo contrario, pues el índice de liquidez fue superior y mostró mayor estabilidad (menor desviación estándar) en los bancos locales.

Otro fenómeno interesante es la fuerte caída de liquidez que se registró en los bancos extranjeros después de las crisis asiática y rusa (véase el cuadro III.15). En Argentina destaca la caída del indicador correspondientes a bancos de todo tipo entre 1997 y 1999 y la tendencia se prolonga hasta el 2001 en el caso de los bancos extranjeros. Si se considera que la cartera de colocaciones se ha estado en general deteriorando en todos los bancos, no debe sorprender que hayan adoptado una política más prudente. Más que cambios en la propiedad, esta actitud parece estar reflejando un ambiente de mayor incertidumbre económica, lo que nos lleva al último punto del análisis, esto es, el de la eficacia macroeconómica de la banca extranjera en la región.

Gráfico III.7
EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE LIQUIDEZ EN CADA PAÍS SEGÚN EL TIPO DE BANCO, 1997-2001



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales sobre la base de Latin Banking Guide and Directory, 2002.

Cuadro III.15
**INDICADOR DE LIQUIDEZ: DISPONIBILIDAD EFECTIVA DE CRÉDITOS
 SOBRE TOTAL DE DEPÓSITOS, 1997-2001**
 (Coeficiente)

	Bancos locales			Bancos extranjeros		
	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001
Argentina	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9	0.8
Brasil	1.0	1.0	0.7	1.4	1.4	1.1
Chile	1.1	1.2	1.1	1.0	1.4	0.9
Colombia	1.3	1.1	1.3	1.9	1.1	2.1
México	1.1	1.1	1.3	0.7	0.9	0.4
Perú	1.2	1.1	1.2	1.1	1.2	1.0
Venezuela	0.7	0.7	1.1	0.7	0.7	—
Promedio América Latina	1.0	1.0	1.1	1.1	1.1	1.0

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinace.com>), agosto de 2002.

2. Impacto macroeconómico

Del análisis microeconómico se desprende que los bancos extranjeros, aunque no difieren en mucho de los nacionales desde el punto de vista operacional, se distinguen efectivamente de éstos por actuar en forma mucho más prudente en lo que se refiere a evaluación y administración del riesgo. Ello se refleja en el hecho de que las provisiones que hacen sobre las pérdidas son mucho mayores que las de los nacionales, lo cual constituye un verdadero aporte para la región. Sin embargo, un sistema bancario más sólido en lo microeconómico no es necesariamente más funcional al desarrollo económico. La mayor eficacia macroeconómica se traduciría en una mayor funcionalidad sólo si los bancos extranjeros estuviesen contribuyendo de hecho a mejorar –o a mitigar– las malas condiciones del crédito, esto es, si mejoraran la oferta, los costos y los plazos de financiamiento existentes. A pesar de las limitaciones que se presentan por la disponibilidad de datos y por el período de análisis, en esta sección se intenta hacer una evaluación al respecto.

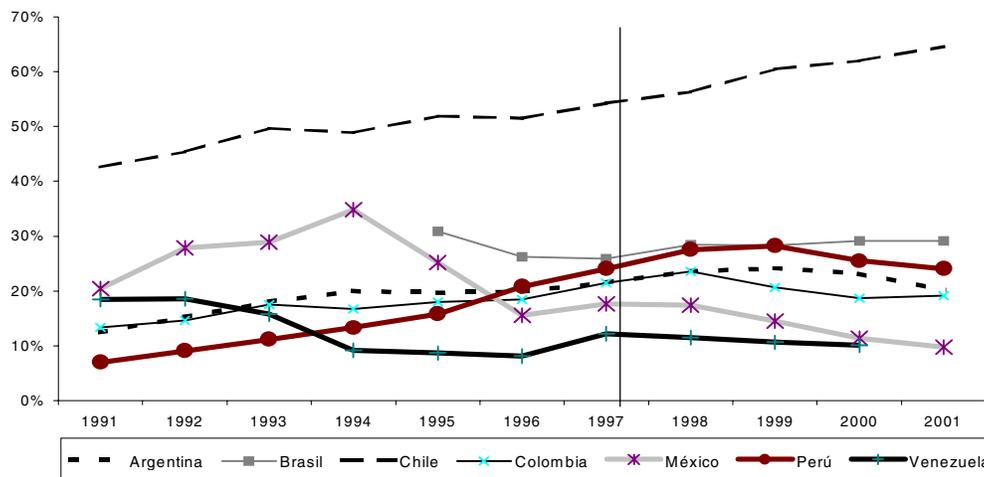
a) Oferta agregada de crédito y banca extranjera

El fortalecimiento de la banca internacional en América Latina –hacia fines de los años noventa– coincidió con un período particularmente desfavorable

para la ampliación del negocio bancario, debido a la pérdida de dinamismo del crecimiento y a la inestabilidad que se desencadenaron después de la crisis asiática. Los fuertes choques externos –problemas financieros y pérdida de dinámica del comercio–, así como las respuestas internas a esos choques, redundaron casi siempre en la aplicación de políticas monetarias restrictivas. Ahora bien, estas políticas, debido a la elevación de los márgenes y de los costos del capital que suelen traer consigo, tienden a crear un círculo vicioso en lo relativo a los riesgos del crédito –por el aumento de la insolvencia– y a la postura de los bancos, que se vuelve necesariamente más conservadora. En algunos países, como Argentina y Ecuador, el período se caracterizó también por el desencadenamiento de crisis bancarias.

Por lo tanto, no es sorprendente que en muchos países de América Latina se haya interrumpido, a partir de 1997, el proceso de profundización del crédito, consistente en el otorgamiento de mayores volúmenes a sectores cada vez más amplios de la población. Como puede observarse en el gráfico III.8, referido a siete países de América Latina, en 2001 el indicador de crédito privado sobre el PIB fue en todos ellos –con excepción de Chile– inferior al de 1998, año en que ya estaba bastante bajo.

Gráfico III.8
RELACIÓN ENTRE EL CRÉDITO Y EL PRODUCTO INTERNO BRUTO EN PAÍSES LATINOAMERICANOS SELECCIONADOS, 1991-2001
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *Estadísticas financieras internacionales*, Washington, D.C., junio de 2002.

De hecho, la situación de estancamiento del crédito parece aún más inquietante si se consideran las tasas de interés activas medias cobradas en estos países (véase el cuadro III.16), porque una parte de la tasa de variación de los préstamos tiene que ver con la renovación de éstos (rotación existente). Cuando la tasa de variación de los préstamos es inferior a la tasa de interés activa media del sistema, podemos estar ante el indicio de una retracción efectiva de la oferta de crédito, lo que significa que el volumen de la renovación no contempla el pago requerido para el servicio de la deuda, y por lo tanto la disponibilidad efectiva de financiamiento para el gasto es inferior. En 2001 hubo indicios de este fenómeno en varios países de la región (véase CEPAL, 2002).

En algunos países la situación es especialmente alarmante. En México, por ejemplo, la oferta real de

crédito cayó en forma casi constante desde la crisis del “tequila” (1994), al bajar de 35% del PIB en 1994 a cerca de 10% en 2001, ya que los bancos han estado en un proceso continuo de limpieza del elevado número de créditos deteriorados (véase al respecto FMI, 2001, pp. 29-45). En este país, una parte sustancial del financiamiento de la actividad interna consiste en créditos de proveedores y créditos externos. Por otra parte, la reestructuración del sistema bancario implicó una fuerte entrada de bancos extranjeros (véase el recuadro III.6), por lo que México se convirtió en los últimos años en el país de la región con mayor participación bancaria extranjera. Aun así, debido al impacto negativo de la retracción de la economía estadounidense, el crédito bancario no da signos de recuperación.

Cuadro III.16
VARIACIÓN DEL CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO EN VALORES CONSTANTES DE 1998 Y TASAS DE INTERÉS REAL EN PAÍSES SELECCIONADOS DE AMÉRICA LATINA, 1997-2001
 (En porcentajes)

	Variación real del crédito		Tasas de interés real activas		
	1997-2000	2000-2001	1997-2000	2000	2001
Argentina	1.4	-17.6	11.0	12.7	29.0
Brasil	11.4	14.4	66.6	48.1	46.4
Chile	6.8	9.1	11.0	9.7	9.5
Colombia	-1.5	12.9	16.1	9.5	11.7
México	-4.2	-7.5	9.6	9.4	8.6
Perú	4.2	-2.6	23.8	23.2	21.4
Venezuela	0.2	26.4	6.1	11.2	9.0

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *Estadísticas financieras internacionales*, Washington, D.C., junio de 2002.

La situación de Argentina era muy insatisfactoria aun antes de la crisis de 2001. El estancamiento del crédito se inició en un momento comprendido entre la crisis asiática y la rusa y se agravó en los años siguientes. Entre 2000 y 2001 el crédito cayó casi 18%, y el sistema colapsó totalmente con el término del régimen de convertibilidad y la instauración del “corralito”.

Puede decirse, en general, que el estancamiento del crédito está directamente asociado a una postura más cautelosa de los bancos, especialmente de los extranjeros.

Si se considera la asignación de la cartera de los bancos de la región, no puede sorprender el racionamiento del crédito: en tres países, Argentina, Brasil y Chile, disminuyó la participación de los préstamos en los activos totales de la banca nacional y extranjera, lo que muestra que los bancos buscaron activos de menor riesgo, tales como los bonos gubernamentales. En Colombia y México se redujo la participación de los préstamos en los activos totales de la banca nacional, pero no en la de los bancos extranjeros.

Recuadro III.6

LOS BANCOS EXTRANJEROS DOMINAN EL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, PERO EL CRÉDITO NO SE RECUPERA

La banca mexicana fue reprivatizada a comienzos de la década de 1990, en un proceso que involucró a accionistas mexicanos. En ese entonces la legislación no permitía más de 20% de participación extranjera en la banca, por lo que las corporaciones financieras transnacionales optaron por hacerse presentes únicamente por medio de oficinas de representación. Los nuevos dueños de los bancos provenían de la administración de las casas de bolsa mexicanas. Su experiencia en la colocación de créditos y el análisis de riesgo era casi nula. Ello, ligado a las deficiencias en cuanto a regulación y supervisión, magnificó la crisis financiera y la recesión económica de fines de 1994-1995.

La necesidad de recapitalizar el sistema bancario y la firma del TLC indujeron cambios institucionales importantes en el sistema financiero mexicano, entre los cuales destaca la eliminación de obstáculos para la entrada de la banca extranjera. En efecto, al suscribir el TLC, México había contraído el compromiso de abrir el sector financiero a la competencia internacional –aunque de manera diferenciada para los distintos tipos de intermediarios–, lo que implicaba la participación de capitales externos en las instituciones bancarias nacionales. Ello ocurrió en dos etapas: hasta 1998 se aceptó una participación extranjera en el capital accionario de los bancos

de hasta 50%, cláusula que se levantó a partir de ese año para dejar totalmente liberalizado el sector.

La apertura se dio en el contexto de la reestructuración del sector bancario, muy debilitado por la crisis del “tequila” y lastrado por una voluminosa cartera vencida. Para promover la capitalización de la banca, el Estado compró la cartera vencida –unos 120 mil millones de dólares–, que pasó a ser administrada por el Fondo Bancario de Protección del Ahorro (FOBAPROA), organismo que posteriormente se transformó en el Instituto de Protección del Ahorro Bancario (IPAB). El fondo pasó a ser deuda pública reconocida y garantizada por el Estado, sobre la cual ha estado pagando intereses del orden del 40% al año hasta hoy, primero a los bancos nacionales y después a los extranjeros.

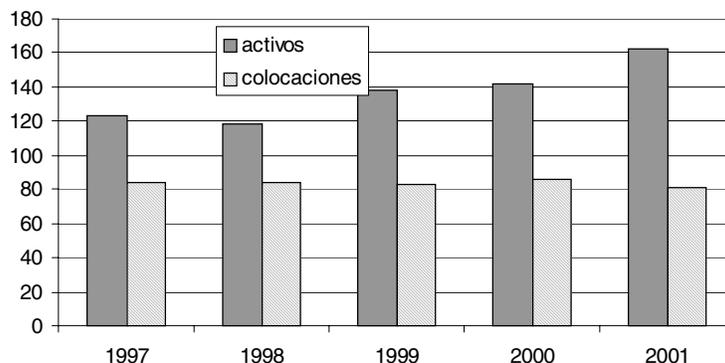
La venta de los bancos nacionales a la banca extranjera supuso el desembolso de grandes sumas. En 2000, el BBVA pagó 1 750 millones de dólares para adquirir el Bancomer, y en 2001, su rival, el SCH, compró el Serfin por 1 560 millones de dólares, mientras que el Citigroup pagaba la enorme suma de 12 500 millones de dólares por el Banco Nacional de México (BANAMEX). En agosto del 2002, el HSBC Holdings, último entrante, compró el grupo financiero Bital, el cuarto en tamaño del sistema financiero mexicano, en 1 140 millones

de dólares. Estos recursos quedaron en manos de los antiguos accionistas, pero ello no contribuyó a reducir la deuda de los bancos, de la cual tuvo que hacerse cargo el Estado para salvar el sistema.

A pesar de que la banca extranjera ha tenido acceso a fondos más baratos que los bancos locales, ello no se ha traducido en mayores créditos ni en menores costos para las empresas mexicanas. El hecho de que los bancos hayan sido adquiridos por instituciones extranjeras no ha modificado su posición oligopólica, ni su actitud de aversión al riesgo, pues siguen beneficiándose principalmente del alto rendimiento derivado de activos sin riesgos como son los bonos públicos, lo que significa que no han modificado su carácter rentista con respecto al Estado.

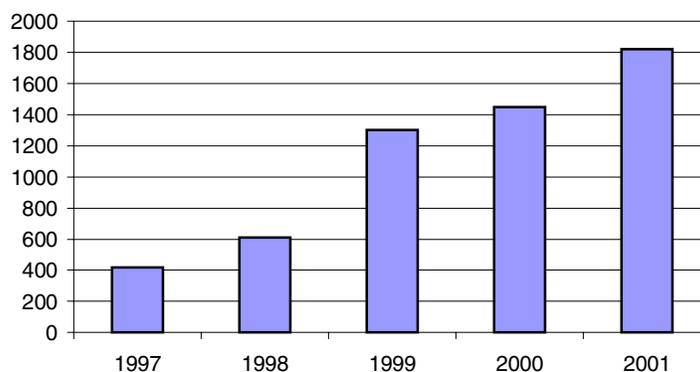
La rentabilidad de los bancos aumentó rápidamente desde el momento en que fueron adquiridos por la banca extranjera (véanse los gráficos III.9 y III.10). Aunque la tasa de rentabilidad de los bonos públicos ha bajado mucho (en 2002 cayó por debajo del 10%), los bancos, en lugar de prestar a las empresas o familias, elevaron las comisiones compensando de esta forma la menor rentabilidad. La falta de disposición para elevar el crédito se justifica por el temor a las quiebras y la falta de confianza en que se aplique efectivamente la legislación.

Gráfico III.9
ACTIVOS Y COLOCACIONES DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1997-2001
 (En miles de millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *Latin Finance*, septiembre de 2002; y de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), septiembre de 2002.

Gráfico III.10
INGRESOS NETOS DEL SISTEMA BANCARIO MEXICANO, 1997-2001
 (En millones de dólares)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *Latin Finance*, septiembre de 2002; *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), septiembre de 2002.

b) Márgenes y costo del crédito

En cuanto a la intermediación bancaria, es interesante señalar que si bien entre 1997 y el 2002 los márgenes se redujeron en casi todos los países latinoamericanos (véase el cuadro III.17), siguieron siendo bastante altos, lo que redundó en tasas medias de interés muy superiores a las internacionales. En Brasil, por ejemplo, los márgenes están aún por encima del 30%, lo que arroja tasas activas de más de 40%, pese a que el

Banco Central aplicó a partir de 1999 una política explícita tendiente a disminuirlos, por medio, entre otros instrumentos, de la reducción de los encajes obligatorios y el aumento de la competitividad y la transparencia. A pesar del aumento significativo de la participación extranjera en la región, sólo dos de los siete países analizados, Chile y Venezuela, tenían en 2002 márgenes iguales o inferiores a 6%, lo que está de todos modos muy por encima de la media de la OCDE y de Asia (véase el cuadro III.17).

Cuadro III.17
MÁRGENES EN LA INTERMEDIACIÓN BANCARIA EN 15 PAÍSES LATINOAMERICANOS, 1997-2002
 (En porcentajes)

	Tasas pasivas		Márgenes		Tasas activas	
	1997	2002	1997	2002	1997	2002
Argentina	7.0	40.9	2.1	10.8	9.2	56.2
Bolivia	14.7	9.3	30.8	10.5	50.1	20.8
Brasil	24.4	18.6	43.3	36.2	78.2	61.5
Chile	12.0	3.9	3.3	3.8	15.7	7.9
Colombia	24.1	9.2	8.1	6.8	34.2	16.5
Costa Rica	13.0	11.3	8.4	13.5	22.5	26.3
Ecuador	28.1	5.4	11.7	9.2	43.0	15.1
Guatemala	5.8	7.0	12.1	9.3	18.6	16.9
Honduras	21.3	14.1	8.9	7.7	32.1	22.9
México	14.7	2.9	8.6	6.3	24.5	9.3
Panamá	7.0	5.0	3.4	5.2	10.6	10.5
Paraguay	13.0	22.5	13.1	9.4	27.8	34.0
Perú	15.0	4.1	13.0	10.2	30.0	14.7
Uruguay	19.6	33.5	43.3	64.9	71.6	120.1
Venezuela	14.7	29.3	7.8	5.9	23.7	36.9
Promedio simple América Latina	15.6	14.5	14.5	14.0	32.8	31.3
Promedio ponderado América Latina	18.6	14.6	21.6	18.4	45.0	36.3
Promedio simple OECD ^a		0.1		3.7		3.8
Promedio simple Asia ^b		1.9		3.5		5.4

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base del Fondo Monetario Internacional (FMI), *Estadísticas financieras internacionales*, Washington, D.C., junio de 2002.

^a Muestra compuesta por Alemania, España, los Estados Unidos, Italia, Japón, los Países Bajos y Suiza.

^b Muestra compuesta por Indonesia, Malasia, Filipinas, República de Corea, Singapur y Tailandia.

Con excepción de Brasil, no se dispone de datos que permitan distinguir entre los bancos extranjeros y los nacionales en cuanto a márgenes, aunque hay indicios de que son bastante parecidos. En Brasil, los márgenes de los bancos nacionales y extranjeros no sólo son muy similares entre sí, sino que además siguen la misma tendencia a lo largo del tiempo.

Si bien la tendencia a la disminución de los márgenes en los últimos años es relevante, la magnitud está lejos de reflejar la evolución del costo por el riesgo de cartera. Tomando como indicador la relación entre reservas por préstamos con riesgo y préstamos vencidos, se verifica un muy leve incremento –0.5 puntos en promedio– entre 1997 y 2001, a pesar de la crisis en Argentina y su potencial efecto de contagio.

Cuadro III.18
AMÉRICA LATINA: RELACIÓN ENTRE RESERVAS POR PRÉSTAMOS RIESGOSOS Y PRÉSTAMOS VENCIDOS 1997-2001
 (En porcentajes)

	Bancos locales			Bancos extranjeros		
	1997-2001	1997	2001	1997-2001	1997	2001
Argentina	2.7	0.7	4.2	1.9	0.8	5.1
Brasil	1.4	1.7	0.7	1.6	1.8	0.6
Chile	2.1	2.7	1.8	2.7	2.9	1.6
Colombia	0.8	0.5	2.1	1.0	0.5	1.8
México	1.8	1.3	2.8	2.5	1.0	1.6
Perú	1.2	1.4	1.4	1.2	1.0	1.4
Venezuela	1.7	2.5	1.4	1.8	2.0	
Promedio América Latina	1.7	1.5	2.0	1.8	1.4	2.0

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de *Latin Banking Guide & Directory* (<http://www.latinfinance.com>), 2002.

En resumen, la entrada de los bancos extranjeros no ha tenido un efecto significativo en cuanto al costo del capital, ya que éste responde, en todos los bancos, más al ambiente macroeconómico que a las diferencias

existentes en la administración de los costos. Por lo tanto, pareciera que los bancos extranjeros están adaptándose a la realidad regional más que imprimiendo una dinámica propia en la determinación del costo del capital.

c) La estabilidad del sector bancario

Para evaluar el impacto de la entrada de los bancos extranjeros sobre la eficacia macroeconómica de los sistemas bancarios regionales, conviene recurrir también a otro criterio, a saber, la variable representada por la estabilidad. Mucho se habló, antes de su llegada, acerca del efecto benéfico que ejercerían en cuanto a reducir la fragilidad del sistema financiero local, para lo cual se esgrimieron al menos tres argumentos: i) que, debido a la supervisión más rigurosa imperante en su respectivo país de origen, los bancos extranjeros manejarían sistemas de administración de riesgo más sofisticados; ii) que serían menos vulnerables a los ciclos internos de la región, porque su presencia en ella sería de pequeña envergadura en comparación con su amplia diversificación mundial; y iii) que las filiales locales de la banca extranjera siempre podrían recurrir a su casa matriz en caso de que se produjeran variaciones abruptas de la liquidez.

Si se consideraran únicamente los indicadores de administración de riesgo y provisión contra pérdidas, habría que concluir sin duda que los bancos extranjeros han contribuido a la constitución de un sistema bancario más sólido. Sin embargo, como argumentan Stallings y Studart (2001), los violentos choques macroeconómicos de los últimos años tornaron poco eficaces incluso a los más sofisticados sistemas de monitoreo y administración de riesgo. De hecho, en situaciones macroeconómicas muy inestables, tales sistemas pueden incluso agravar los riesgos, debido a su ya conocido carácter procíclico.²⁰ Por lo tanto, no es sorprendente que los bancos extranjeros, que en general cuentan con sistemas de evaluación de riesgo más sofisticados (y más conservadores) que los nacionales, hayan terminado por reaccionar a los ciclos económicos de manera mucho más acentuada que estos últimos.

En lo que concierne a la tesis según la cual la diversificación global de los bancos extranjeros ejerce efectos positivos sobre la estabilidad, cabe hacer ver el otro lado de la moneda, pues estos bancos son mucho más sensibles que los nacionales a los choques de expectativas provenientes de las economías avanzadas. Y por eso, en la misma medida en que se ha ido aumentando la exposición de la banca transnacional a las economías de la región (BPI, 2000), sus filiales locales han adoptado un comportamiento cada vez más cauteloso.

Finalmente, frente al argumento de que los bancos extranjeros cuentan con un apoyo irrestricto de su casa matriz en momentos de pérdida de liquidez, hay que hacer dos consideraciones. En primer lugar debe tenerse en cuenta que la posibilidad de apoyar a sus filiales queda comprometida por el hecho de que la casa matriz debe mantener en su país de origen un monto de capital compatible con el riesgo ponderado de sus activos. Y es así porque los momentos de crisis financiera de un país emergente se reflejan en general en su clasificación de “riesgo país”, y cualquier aporte de la casa matriz debe corresponder a una expansión de su capital global. Ello, como se observó recientemente en la crisis de Argentina, limita seriamente la capacidad de las casas matrices de aportar recursos en momentos de gran incertidumbre macroeconómica, de crisis de liquidez o de ambas a la vez en las economías emergentes.

En segundo lugar, hay disposiciones en el ámbito de la regulación del sistema financiero que prohíben en determinadas circunstancias respaldar la liquidez de una subsidiaria en apuros. Por ejemplo, la legislación de los Estados Unidos²¹ establece que un banco no está obligado a pagar los depósitos efectuados en una subsidiaria en el extranjero si no puede hacerlo, sea porque impera un acto de guerra, insurrección o revuelta civil, sea porque se ve impedido por una acción del gobierno del país huésped efectuada sin un acuerdo explícito y escrito con el banco. Esta ley se agregó a la vigente en 1994, después de que el Citibank fue demandado por los depositantes de Filipinas y Vietnam y perdió los casos.

En suma, la eficacia macroeconómica del sistema bancario se ve profundamente perjudicada por el ambiente macroeconómico actual, extremadamente desfavorable para el negocio bancario. Este ambiente suscita una actitud más cautelosa en los bancos, lo cual provoca a su vez un estancamiento del crédito, la imposición de márgenes elevados y un acortamiento del plazo de los préstamos. Con el fin de evitar pérdidas mayores a causa de la inestabilidad macroeconómica de la región —especialmente de aquellos países que sufrieron crisis cambiarias semejantes a la de Argentina—, los bancos extranjeros adoptan una postura más conservadora, que se manifiesta en el mantenimiento de una liquidez elevada y, por lo tanto, en niveles de préstamos relativamente bajos.

²⁰ El carácter procíclico del sistema bancario, como demuestran Borio, Farfine y Lowe (2001), es resultado del hecho de que la mayoría de los sistemas de evaluación de riesgo trabajan dentro de un horizonte temporal muy corto como para determinar en buena forma los riesgos de incumplimiento y precisar el valor de los activos financieros y reales utilizados como garantía. Por lo tanto, en momentos de retracción económica, los indicadores de riesgo tienden a elevarse muy rápidamente, y al mismo tiempo se retrae también el valor de los activos utilizados como garantía. Debido a estos dos movimientos, el sistema bancario en su conjunto tiende a comportarse en forma más cautelosa, lo cual conduce a una retracción del crédito —o una desaceleración de su crecimiento—, hecho que a su vez termina por crear un círculo vicioso. Cuanto más inestable es la macroeconomía, más cautelosa es la evaluación del riesgo del crédito y, por ende, más acentuado es también el carácter procíclico del sistema.

²¹ Véase la Sección 25C del Federal Reserve Act (sección 326 del Riegle-Neal Interstate Banking and Branching Efficiency Act, codificado en el 12 U.S. Code, sección 633).

E. CONCLUSIONES

La importante presencia de la banca transnacional en América Latina en la década de 1990 responde en parte a su estrategia de buscar mercados en todo el mundo, y en parte también a los cambios verificados en el ambiente económico y el contexto institucional de la región. La penetración en América Latina se ha traducido en costos y beneficios para los inversionistas bancarios y para los sistemas financieros.

La estabilidad macroeconómica imperante en el primer quinquenio de los años noventa en la región, las bajas tasas inflacionarias y las reformas de primera generación, sobre todo del sistema financiero y del mercado de capitales, atrajeron a las instituciones bancarias que necesitaban ganar economías de escala y crecer globalmente. Por otra parte, como consecuencia de la crisis del “tequila” y su efecto de contagio en varios países de la región, las autoridades gubernamentales se vieron en la necesidad de fortalecer la regulación y la supervisión. Ello ayudó a instaurar una regulación similar a la vigente en los países desarrollados, lo cual facilitó a su vez el diálogo entre las autoridades y la banca extranjera.

Los gobiernos estimaron que el ingreso de los bancos extranjeros ofrecía la posibilidad de capitalizar el sistema y representaba al mismo tiempo un seguro contra el riesgo sistémico. Se entendía así que estos bancos, por el hecho de contar con una cartera diversificada en distintas regiones y continentes y un fuerte respaldo de capital de la casa matriz respectiva, serían capaces de enfrentar en mejores condiciones que la banca local las crisis futuras o los procesos de contagio, al tiempo que darían mayor seguridad a los depositantes, que recurrirían a ellos en su “huida hacia la calidad” en las épocas de crisis. De más está decir que los avances tecnológicos, tanto en gestión como en manejo de riesgo, eran considerados como elementos importantes para elevar la eficiencia del sistema financiero regional.

Esta apertura coincidió con los esfuerzos de globalización en que estaba empeñada la banca transnacional, sea que hubiese escogido la estrategia de la universalización o la de la banca de inversión. Aun cuando el mercado de capitales regional estaba extremadamente poco desarrollado, el proceso de reformas y privatizaciones de la década de 1990 incentivó la llegada de empresas financieras transnacionales, que crearon una demanda de nuevos instrumentos (segmentos de instrumentos titularizados y de derivados). Junto con ello, la reforma del sistema de pensiones ofrecía excelentes posibilidades de rentabilidad en la administración de los fondos.

Este nuevo ambiente favoreció el ingreso de la banca extranjera, que en no más de cinco años pasó a dominar

los mercados financieros de la región. Cabe hacer notar, sin embargo, que las instituciones globales que se expandieron en la región no fueron las que tenían raíces antiguas en ella. En efecto, un aspecto destacado del proceso fue el escaso interés mostrado por la banca estadounidense –en contraste con la banca europea y, en particular, con la española– de entrar en la región. Ello se explica por varias razones. En el caso de los Estados Unidos, primero, por el hecho de que su sistema bancario estuviese inmerso en un proceso de consolidación; segundo, por la importancia que se otorgaba a la expansión en la UE; tercero, por la incertidumbre derivada de la inestabilidad que había afectado históricamente a la región. Ello contrastaba con la necesidad imperiosa de expansión de la banca española, que requería reforzar su capacidad competitiva, aprovechar las economías de escala y defenderse de los ataques hostiles de sus competidores. América Latina le ofrecía por tanto la oportunidad de materializar unas posibilidades que no podía realizar en la UE, debido a los obstáculos a la entrada que de hecho existían en ella.

Sin embargo, el agresivo ingreso de la banca española y el éxito de sus incursiones hacia nuevos segmentos del mercado, no desarrollados por la banca local, movieron a la banca estadounidense, especialmente al Citigroup, a expandir su participación regional, propósito que pudo concretar a partir del año 2001 con la adquisición del BANAMEX, uno de los mayores bancos mexicanos.

A comienzos del 2002, tres grandes entidades extranjeras –SCH, BBVA y Citigroup– estaban presentes en los países medianos y grandes de la región, cubrían todos los segmentos del mercado financiero mediante el otorgamiento de servicios universales y representaban en conjunto 64% de la participación total de la banca extranjera en América Latina. En cuanto a las entidades restantes, algunas se concentraron sólo en los grandes mercados, mientras otras lo hacían únicamente en el segmento corporativo y en el mercado de capitales.

La expansión regional le reportó numerosos beneficios a la banca extranjera, pero también le significó costos. Comenzando por los primeros, hasta el año 2001, cuando se desencadenó la crisis argentina, los bancos extranjeros crecieron en forma sostenida, hasta conquistar una porción considerable de los sistemas bancarios locales, la cual oscilaba el año 2001 entre 34% en Colombia y 90% en México. Diez años antes, Chile era el país en que se daba la mayor participación extranjera, que sin embargo no llegaba al 20% del mercado. Por otra parte, la rentabilidad de los bancos extranjeros, como coeficiente sobre los activos o sobre el capital, se elevó

en forma sostenida y en algunos casos llegó a superar la rentabilidad global. Al mismo tiempo, aumentó su participación en el mercado de capitales, sobre todo en la administración de fondos de pensiones, uno de los negocios más atractivos para las instituciones financieras.

Los costos provinieron de diversos frentes, entre ellos la inestabilidad de la región y su vulnerabilidad frente a los choques externos y a las crisis cambiarias; pero también, en muchos casos, de la subestimación por parte de la banca extranjera de sus competidores locales (Brasil es un claro ejemplo de ello). Obviamente, la crisis argentina marcó el punto de inflexión de la estrategia expansiva de la banca extranjera. El costo de esta crisis dependió de la importancia que tenía América Latina y en particular Argentina en los negocios globales de los bancos extranjeros. En un extremo están los bancos españoles, cuyos activos en la región representaban entre 26% y 29% de sus activos totales, y en el otro aquellos bancos que sólo se habían expandido en los segmentos de tesorería o de banca corporativa. En un lugar intermedio está el Citigroup, el cual, pese a tener una parte no desdeñable de sus activos en la región (7%), no se vio mayormente afectado por el deterioro de las condiciones regionales gracias a su diversificación global.

Excluyendo las pérdidas en Argentina, que aún no pueden ser evaluadas, el deterioro de las condiciones regionales tuvo una serie de consecuencias para la banca extranjera, que pueden medirse por varios factores. En primer lugar, por la pérdida de rentabilidad, aunque ello sólo afectó en forma significativa a aquellos bancos que tenían grandes inversiones en Argentina y escasa diversificación regional. En segundo lugar, por el cambio drástico en cuanto a las perspectivas del negocio. Al desvanecerse las expectativas de rápido crecimiento y al aumentar la volatilidad cambiaria, bajaron las proyecciones de rentabilidad futura. A ello se sumó la inestabilidad política imperante en algunos países de la región. Y, finalmente, el tercer factor está representado por el hecho de que las dificultades que experimentaba Argentina llevaron a un quiebre de las reglas del juego en ese país, a lo que se agregó el temor de un posible contagio regional, todo lo cual acentuó el riesgo de la inversión.

Ello ha hecho que los bancos procedan en forma mucho más cuidadosa a la hora de tomar decisiones o, en el caso extremo, ha inducido a varios de ellos, especialmente a aquellos que no tenían grandes inversiones en la región, a retirarse. Sin embargo, los grandes inversionistas y en especial el SCH, el BBVA y el Citigroup mantienen una visión de largo plazo, cuya perspectiva los lleva a defender las posiciones de mercado conquistadas hasta ahora, a racionalizar los gastos –para lo cual, en especial, han continuado avanzando en la

instalación de plataformas tecnológicas regionales– y a esperar una consolidación y una mayor concentración del sistema bancario regional. Todo esto se ha hecho en el convencimiento de que su expansión en América Latina, pese a las crisis, ha sido positiva para su estrategia de crecimiento global.

Por otra parte, el análisis muestra que si bien los bancos extranjeros no difieren mucho de los bancos nacionales en cuanto a eficiencia operacional, son más cautelosos en lo que concierne a evaluación y administración del riesgo. Sin embargo, el que no haya diferencias estadísticamente significativas entre unos y otros en este aspecto no significa que los primeros no hayan ejercido un impacto positivo en la región. Sin duda, la competencia desatada por su ingreso ha incitado a la banca local a redoblar los esfuerzos por desarrollar una gestión de menor costo y mayor rentabilidad, a fin de defenderse y no ser desplazada del mercado. De hecho, pese al carácter oligopólico de la industria, la competencia entre los grandes bancos locales y extranjeros es hoy muy fuerte. Lo interesante del sector financiero es que todos los competidores tienen acceso a la tecnología de punta, la cual, por ser de bajo costo, no es por lo tanto exclusiva de la banca extranjera, gracias a los avances en la tecnología de la información y la comunicación, de la que el sistema financiero hace un uso especialmente intensivo. Sin embargo, con pocas excepciones –Chile es una de ellas–, la reducción de los costos derivada de los avances tecnológicos no se ha traducido en una rebaja del precio de los servicios financieros para las empresas y las personas y, lo que es peor, tampoco ha redundado en un mayor acceso al crédito por parte de las primeras.

Por lo tanto, el resultado positivo para la región en cuanto a eficiencia microeconómica contrasta con el impacto macroeconómico –eficacia de la participación de los bancos extranjeros en el sistema–, medido por las condiciones en que se otorgan los créditos, la disponibilidad de financiamiento para las empresas y la estabilidad del sistema. Del análisis se concluye que los bancos extranjeros no han tenido en este plano un efecto significativo: adoptan una postura más cautelosa que los locales en el otorgamiento del crédito, y muestran una actitud claramente procíclica frente a las crisis, todo lo cual agrava los efectos de la restricción monetaria. A pesar de la eficiencia en la gestión, los márgenes sólo bajaron en cuatro de los siete países analizados, pero incluso en ellos siguieron siendo extremadamente altos, muy superiores a los de Asia y, por supuesto, a los de la OCDE. Los márgenes han reaccionado más al ambiente macroeconómico que a las diferencias en cuanto a la administración de los costos, y los bancos extranjeros parecen estar adaptándose en esto a la realidad regional

más que imprimiendo una dinámica propia en la determinación del costo del capital.

Por último, en lo que se refiere a la reacción ante las crisis sistémicas, la experiencia de los últimos años ha mostrado que el comportamiento de las empresas transnacionales frente a sus filiales y sucursales depende de varios factores: de la institucionalidad del país de origen de la corporación, de la institucionalidad

local y de las medidas adoptadas por las autoridades locales durante las crisis. En los hechos, las casas matrices de los bancos extranjeros no pueden ser consideradas como prestamistas de última instancia, y su accionar ante las crisis ha dependido de la naturaleza de los problemas que enfrentaban los bancos en el país huésped y del tipo de establecimiento de que se tratara.



ANEXO CUADROS

Cuadro III.A.1
CLASIFICACIÓN DE LOS 50 MAYORES BANCOS DE AMÉRICA LATINA SEGÚN ACTIVOS, 2001
 (En porcentajes)

	País	Propiedad	Utilidades/ activos	Utilidades/ patrimonio	Cartera vencida/ cartera de créditos
1	BRASIL	Estatal	0.7	12.4	5.6
2	BRADESCO	Privado local	2.0	22.2	3.9
3	BANCOMER BBVA	Privado extranjero	1.4	40.8	4.8
4	CAIXA ECONÓMICA FEDERAL	Estatal	-4.6	-120.5	12.5
5	BANAMEX CITIBANK	Privado extranjero	0.1	3.3	5.5
6	ITÁU	Privado local	2.9	31.5	5.0
7	SANTANDER (SCH)	Privado extranjero	0.7	25.5	1.4
8	UNIBANCO	Privado local	1.7	16.0	5.9
9	NACIÓN	Estatal	-0.2	-1.9	27.7
10	SERFIN SANTANDER	Privado extranjero	2.4	30.2	0.7
11	BITAL	Privado extranjero	0.3	27.3	7.3
12	SANTIAGO	Privado extranjero	1.3	28.3	1.4
13	REAL ABN-AMRO	Privado extranjero	2.5	20.8	4.3
14	BANCOESTADO	Estatal	0.4	11.0	1.7
15	PROVINCIA DE BUENOS AIRES	Estatal	0.1	0.9	0.4
16	SANTANDER BANESPA	Privado extranjero	3.7	36.4	15.0
17	SAFRA	Privado local	1.4	22.2	2.5
18	J.P. MORGAN CHASE BANK	Privado extranjero	-	0.7	...
19	SANTANDER MEXICANO	Privado extranjero	1.4	15.3	0.5
20	MERCANTIL DEL NORTE (BANORTE)	Privado local	0.5	9.2	3.1
21	GALICIA Y BUENOS AIRES	Privado extranjero	1.2	9.1	6.8
22	CHILE	Privado local	1.2	27.9	2.4
23	SANTANDER BRASIL	Privado extranjero	-0.3	-5.1	5.7
24	BANKBOSTON	Privado extranjero	0.1	8.5	...
25	HSBC	Privado extranjero	0.4	8.5	9.6
26	CITIBANK N.A.	Privado extranjero	2.7	21.1	3.9
27	NOSSA CAIXA	Estatal	1.4	22.5	5.8
28	RÍO DE LA PLATA SANTANDER	Privado extranjero	-0.1	-1.0	2.4
29	SCOTIABANK INVERLAT	Privado extranjero	0.7	22.7	9.8
30	BCI	Privado local	0.9	23.8	1.5
31	CITIBANK	Privado extranjero	0.6	15.1	...
32	FRANCÉS BBVA	Privado extranjero	-0.1	-0.9	4.0
33	SUDAMERIS	Privado extranjero	0.9	13.9	8.6
34	CITIBANK S.A.	Privado extranjero	0.8	10.8	1.1
35	CRÉDITO NACIONAL	Privado local	1.6	22.2	...
36	BANKBOSTON	Privado extranjero	-0.3	-3.6	8.2
37	CITIBANK	Privado extranjero	-	0.4	16.2
38	A. EDWARDS	Privado local	0.2	4.4	...
39	BBA-CREDINTANSTALT	Privado local	1.3	16.3	1.9
40	BANKBOSTON S.A.	Privado extranjero	3.5	36.6	2.6
41	BLADDEX	Privado local	-	0.4	8.9
42	BBVA	Privado extranjero	0.2	2.4	3.6
43	INBURSA	Privado local	2.2	9.1	2.4
44	BBVA (BHIF)	Privado extranjero	0.4	6.5	2.1
45	VOTORANTIM	Privado local	1.4	24.8	-
46	HSBC	Privado extranjero	-0.7	-10.6	12.5
47	BANCO DE CRÉDITO	Privado local	1.1	9.8	7.2
48	ABN AMRO	Privado extranjero	0.5	28.4	...
49	BANKBOSTON N.A.	Privado extranjero	1.8	37.9	0.8
50	BANCO DO NORDESTE, BNB	Estatal	-24.3	-247.1	39.2

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de la revista *Latin Trade*, septiembre de 2002 (datos hasta el 31 de diciembre de 2001), en lo referente a la relación entre utilidades y activos y entre utilidades y patrimonio; y sobre la base de la revista *América Economía*, 1 al 14 de noviembre de 2002 (la información corresponde a junio de 2002), en lo referente a la relación entre cartera vencida y cartera de créditos.

Cuadro III.A.2
**PARTICIPACIÓN DE LA BANCA EXTRANJERA EN LOS MAYORES MERCADOS
 FINANCIEROS LATINOAMERICANOS, 2001**
 (En porcentajes)

	CITIBANK	SANTANDER	BBVA	SCOTIABANK	FLEET- BOSTON	HSBC	ABN AMRO	SUDAMERIS	OTROS	Total extranjeros
PARTICIPACIÓN EN LOS ACTIVOS FINANCIEROS TOTALES										
Argentina	6.2	8.2	7.0	2.6	7.6	4.3		1.6	23.9	61.3
Brasil	2.0	3.8	2.3		1.5	3.0	3.6	0.1	32.2	48.5
Chile	5.1	11.6	4.3	2.3	6.2	0.5	2.4	0.6	29.3	62.3
Colombia	5.0	4.2	7.5		1.2		1.2	1.2	13.3	33.6
México	25.5	14.6	25.9	2.7	0.8	0.3	0.0		20.1	90.0
Perú	3.9	6.7	14.7	3.1	1.6			21.4	9.6	61.0
Venezuela	3.0	22.3	14.4	3.1					15.9	58.7
Promedio siete países	7.3	10.2	10.9	2.8	3.2	2.0	1.8	5.0	20.6	63.6
PARTICIPACIÓN EN LAS COLOCACIONES TOTALES										
Argentina	6.2	8.3	4.3	2.2	5.8	0.0		1.8	14.3	42.8
Brasil	1.2	2.5	1.2		1.8	2.5	4.0	2.0	9.3	24.6
Chile	3.9	17.8	3.7	3.4	1.7	0.2	0.9	0.3	4.2	36.0
Colombia	5.5	0.0	6.2		0.7		0.9	1.4	4.8	19.6
México	25.0	14.5	13.7	0.6	0.2	0.1	0.0		1.7	55.8
Perú	4.4	7.4	5.5	1.2	1.9			9.5	8.0	37.9
Venezuela	5.0	17.0	9.5	1.2					5.3	37.9
Promedio siete países	7.3	9.6	6.3	1.7	2.0	0.7	1.5	3.0	6.8	39.0
PARTICIPACIÓN EN LOS DEPÓSITOS TOTALES										
Argentina	5.0	8.6	5.9	2.1	5.7	3.6		2.0	10.0	42.8
Brasil	0.0	3.0	1.2		0.0	2.8	2.4	1.3	5.9	16.5
Chile	3.8	18.2	3.2	3.2	1.8	0.2	0.9	0.4	7.8	39.6
Colombia	4.4	2.0	6.1		0.6		0.9	0.6	2.5	17.1
México	25.7	14.5	14.1	0.3	0.9	0.3	0.0		2.5	58.4
Perú	3.6	5.7	7.9	0.7	1.0			9.7	8.6	37.2
Venezuela	0.0	18.8	9.1	1.0					7.5	36.4
Promedio siete países	6.1	10.1	6.3	1.5	1.7	1.7	1.1	2.8	6.4	37.6
PARTICIPACIÓN EN EL CAPITAL TOTAL										
Argentina	4.7	7.3	4.5	1.1	4.6	2.4		1.4	14.2	40.3
Brasil	0.7	5.8	0.8		0.5	1.7	0.4	1.4	18.5	29.8
Chile	6.6	16.8	0.0	2.6	2.1	0.8	2.5	0.6	14.4	46.4
Colombia	5.9	2.1	7.5		0.9		0.8	0.7	3.7	21.5
México	31.5	9.8	12.9	3.6	0.5	0.5	0.0		4.7	63.5
Perú	0.5	6.4	5.3	0.7	1.3			10.1	12.1	36.4
Venezuela	3.8	22.1	8.2	0.9					6.3	41.3
Promedio siete países	7.7	10.0	5.6	1.8	1.2	0.7	1.0	2.8	10.6	41.3

Fuente: Salomon Smith Barney, Foreign Financial Institutions in Latin America, 2001, Update, Nueva York, noviembre de 2001.

Cuadro III.A.3
PRINCIPALES ADQUISICIONES EN EL SECTOR FINANCIERO LATINOAMERICANO
(En porcentajes y millones de dólares)

Fecha	Banco adquirido	País	(%)	Monto
ABN AMRO, Países Bajos				
1998	Banco Real	Brasil	40	2 100
1998	Banco Mercantil de Pernambuco	Brasil	100	153.6
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), España				
2002	Grupo Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Bancomer (BBVA Bancomer)	México	3	216
2002	BBVA Banco Uruguay (BBVA Banco Francés Uruguay)	Uruguay	60	55
2001	Grupo Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Bancomer (BBVA Bancomer)	México	7	546
2001	BBVA Banco Ganadero	Colombia	14.4	70
2001	Grupo Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Bancomer (BBVA Bancomer)	México	9	548
2000	Grupo Financiero Banco Bilbao Vizcaya Argentaria Bancomer (BBVA Bancomer)	México	32.2	1 850
1999	CorpBanca Argentina	Argentina	100	84
1998	BBV Excel Económico	Brasil	100	878
1998	BBVA Banco BHIF	Chile	55.52	350
1998	BBVA Banco Ganadero	Colombia	15	177
1998	Banco Providencial SAICA	Venezuela	100	103.2
1997	Banco de Crédito Argentino	Argentina	72	560
1996	BBVA Banco Francés	Argentina	30	350
1995	BBVA-Probursa	México	47.9	350
1993	BBVA-Probursa	México	10	53
1992	BBVA-Probursa	México	10	71
Banco Santander Central Hispano (SCH), España				
2002	Grupo Financiero Bital	México	4.7	...
2002	Banco Santiago	Chile	35.45	682
2002	Grupo Financiero Bital	México	13.3	85
2001	Banco do Estado de São Paulo S.A. (Banespa)	Brasil	63.72	1 160.7
2000	Banco Caracas	Venezuela	27.09	116
2000	Banco Caracas	Venezuela	66	200
2000	Conglomerado Financiero Meridional	Brasil	97	1 000
2000	Banco Santander Mexicano	México	16	76
2000	Banco Río de la Plata	Argentina	28.2	975
2000	Grupo Financiero Serfin	México	100	1560
2000	Banco do Estado de São Paulo S.A. (Banespa)	Brasil	30	3 580.5
1999	Banco Santiago	Chile	21.75	600
1999	Banco Tornquist	Argentina	50	...
1999	Banco de Asunción	Paraguay	38.5	...
1999	O'Higgins Central Hispano	Chile	100	600
1999	Banco del Sur (Bancosur)	Perú	44	...
1998	Banco Noroeste S.A.	Brasil	76	564
1998	Banco Santander Brasil (ex Banco General de Comercio)	Brasil	50	216
1998	Banco Santa Cruz	Bolivia	90	180
1998	Banco Río de la Plata	Argentina	16	180
1998	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.	Argentina	9.97	100
1998	Banco Santander Chile	Chile	12	168
1997	Banco Río de la Plata	Argentina	35	656
1997	Banco Santander Chile	Chile	3.5	62
1997	Banco Santander Brasil (ex Banco Geral do Comercio)	Brasil	50	150
1997	Banco Santander Colombia (ex Bancoquia)	Colombia	60	155
1996	Banco Santander Chile	Chile	24.7	438
1996	Banco del Sur (Bancosur)	Perú	44	...
Banco Sudameris, Italia				
1999	Banco Wiese Sudameris Perú	Perú	64.8	180
1998	Banco America do Sul	Brasil	26.8	191
Bank Boston Corp., Estados Unidos				
1997	Deutsche Bank Argentina S.A.	Argentina	100	255
Scotiabank, Canadá				
2001	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	0.03	...
2000	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	9.9	28
2000	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	16.4	...
2000	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	11.6	...
2000	Grupo Financiero Scotiabank Inverlat	México	45	40
1999	Scotiabank (ex Sudamericano)	Chile	33	116
1998	Banco del Caribe	Venezuela	26.6	87.9
1997	Banco Sudamericano	Perú	100	14.6
Citibank, Estados Unidos				
2001	Grupo Financiero Banamex Accival (Banacci)	México	100	12 500
2000	Afore Garante	México	9	33
2000	Afore Garante	México	51	179
1998	Banco Confia	México	100	199
Crédit Suisse First Boston, Estados Unidos				
1998	CSFB Garantía (ex Banco de Inversiones Garantía)	Brasil	100	675
Hong-Kong and Shanghai Bank Holdings, Reino Unido				
2000	Chase Manhattan Bank Panamá	Panamá	100	...
1997	HSBC Brasil Múltiple	Brasil	100	1 000

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de información publicada en la prensa especializada latinoamericana.

Cuadro III.A.4
**BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA (BBVA): PRINCIPALES ENTIDADES
 FINANCIERAS RELACIONADAS EN AMÉRICA LATINA, 2001**
 (En millones de dólares y porcentajes)

País	Empresa	Sector	Socios	Propiedad			Año de entrada
				Directa	Indirecta	Total	
Argentina	BBVA Banco Francés	Banca	...	67	-	67	1996
	AFPJ Consolidar	Pensiones y seguros	BBVA Banco Francés	45.9	35.6	81.5	
	CorpBanca Argentina	Banca	Chase Manhattan Bank (10%)	90	-	90	1999
	Banco Exterior de América	Banca	...	100	...	100	
Bolivia	Banco de Crédito Argentino	Banca	...	72	-	72	1996
	Previsión BBVA	Pensiones y seguros	...	72	-	72	
	Futuro de Bolivia	Pensiones y seguros	...	57	-	57	
Brasil	BBVA Brasil	Banca	...	100	-	100	1995
Chile	BBVA Banco BHIF	Banca	Grupo Said-Massú (30%)	55.5	-	55.5	
Colombia	AFP Provida	Pensiones y seguros	...	49.8	-	49.8	1996
	Banco Ganadero	Banca	...	99.5	-	99.5	
México	AFP Porvenir	Pensiones y seguros	AFP Provida (20%)	0	10	10	1995
	BBVA Probursa	Banca	...	67.9	-	67.9	
Perú	BBVA Bancomer	Banca	BBVA Probursa (41%); Estado (13%)	7.0	28.0	35.0	2000
	BBVA Banco Continental	Banca	...	50	-	50	1995
	AFP Horizonte	Pensiones y seguros	AFP Provida (16%); Banco Continental (54%)	24.8	35.1	59.9	
Puerto Rico	BBVA Puerto Rico	Banca	...	100	-	100	...
Uruguay	BBVA Banco Uruguay (Banco Francés)	Banca	...	100	-	100	1995
Venezuela	Banco Provincial	Banca	...	53.4	-	53.4	1997
El Salvador	Previsión	Pensiones y seguros	...	100	-	100	1995
	Porvenir	Pensiones y seguros	...	100	-	100	
	Máxima	Pensiones y seguros	...	100	-	100	
Ecuador	AFP Génesis	Pensiones y seguros	AFP Provida (100%)	-	49	49	

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Banco Bilbao Vizcaya Argentaria (BBVA), "Informe anual 2001" (<http://www.bbva.es>), 2002; y de Álvaro Calderón Hoffmann y Ramón Casilda Béjar, "La estrategia de los bancos españoles en América Latina", *Revista de la CEPAL*, N° 70 (LC/G.2095-P), Santiago de Chile, abril de 2000.

Cuadro III.A.5
**BANCO SANTANDER CENTRAL HISPANO (SCH): PRINCIPALES ENTIDADES
 FINANCIERAS RELACIONADAS EN AMÉRICA LATINA, 2001**
 (En millones de dólares y porcentajes)

País	Empresa	Sector	Socios	Propiedad			Año de entrada
				Directa	Indirecta	Total	
Argentina	Banco Tornquist	Banca	Banco Río de la Plata (100%)	-	97.8	97.8	
	Banco Río de la Plata	Banca	...	97.7	-	97.7	1997
	AFJP Orígenes	Banca	...	49	-	49	...
	Banco de Galicia y Buenos Aires	Banca	Grupo Financiero Galicia (90%)	10	-	10	1998
	AFJP Previnter	Pensiones y seguros	AFJP Orígenes (55%); BankBoston (45%)	-	27	27	...
Bolivia	Banco Santa Cruz	Banca	...	90	-	90	1998
Brasil	Banespa	Banca	...	97.1	-	97.1	2000
	Banco Santander Brasil	Banca	...	100	-	100	1997
	Banco Noroeste	Banca	Banco Santander Brasil (100%)	-	76	76	
Chile	Conglomerado Financiero Meridional	Banca	Banco Santander Brasil (97%)	-	97	97	
	Banco Santander Chile	Banca	...	90.2	-	90.2	
	Banco Santiago	Banca	Morgan Guaranty Trust (4%); otros (7%)	79	-	79	
	AFP Summa Bansander	Pensiones y seguros	...	99.9	-	99.9	1998
	Banespa Chile	Banca	Banespa (100%)	-	97.2	97.2	
Colombia	Fondo de Pensiones Santander	Pensiones y seguros	...	100	-	100	2000
	Banco Santander Colombia	Banca	...	60	-	60	1997
México	Grupo Financiero Serfin	Banca	...	1100	-	100	2000
	Banco Santander Mexicano	Banca	...	100	-	100	1996
	Grupo Financiero Bital	Banca	ING (18%); Banco Comercial Portugués (13%)	12.7	-	12.7	1993
Perú	Banco Santander Perú	Banca	...	100	-	100	1997
	AFP Nueva Vida	Pensiones y seguros	...	100	-	100	
	Bancosur	Banca	Banco Santander Perú (100%)	-	99.8	99.8	
	AFP Unión	Pensiones y seguros	AFP Nueva Vida (100%)	-	100	100	
Uruguay	Banco Santander Uruguay	Banca	...	100	-	100	
	Eurobanco	Banca	...	100	-	100	
Venezuela	Banco de Venezuela	Banca	...	97.6	-	97.6	
	Banco Caracas	Banca	Banco de Venezuela (93%)	-	90.9	90.9	

Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, sobre la base de Banco Santander Central Hispano (SCH), "Informe Anual 2001" (<http://www.gruposantander.com/es/grupo/inversores/>), 2002, y de Álvaro Calderón Hoffmann y Ramón Casilda Béjar, "La estrategia de los bancos españoles en América Latina", *Revista de la CEPAL*, N° 70 (LC/G.2095-P), Santiago de Chile, abril de 2000.

Cuadro III.A.6
CLASIFICACIÓN DE LOS BANCOS MÁS GRANDES DEL MUNDO, 2001
 (En millones de dólares)

Las primeras 25 empresas por capital				Las primeras 25 empresas por activos totales			
Posi- ción	Banco	País	Primer nivel de capital	Posi- ción	Banco	País	Activos totales
1	Citigroup	Estados Unidos	58 448	1	Grupo Financiero Mizuho	Japón	1 178 285
2	Bank of America Corp.	Estados Unidos	41 972	2	Citigroup	Estados Unidos	1 051 450
3	Grupo financiero Mizuho	Japón	40 498	3	Corporación Bancaria Sumitomo Mitsui	Japón	840 281
4	J.P. Morgan Chase Co.	Estados Unidos	37 713	4	Deutsche Bank	Alemania	809 220
5	UFJ Holding	Japón	23 815	5	Grupo Financiero Mitsubishi Tokio	Japón	751 480
6	Corporación bancaria Sumitomo Mitsui	Japón	29 952	6	UBS	Suiza	747 211
7	Grupo Crédit Agricole	Francia	28 876	7	BNP Paribas	Francia	727 325
8	Grupo Financiero Mitsubishi Tokyo	Japón	25 673	8	HSBC Holdings	Reino Unido	696 381
9	UFJ Holding	Japón	23 815	9	J.P. Morgan Chase Co.	Estados Unidos	693 575
10	Banco Industrial y Comercial de China	China	23 107	10	HypoVereinsbank	Alemania	641 729
11	Banco de China	China	22 085	11	Bank of America Corp.	Estados Unidos	621 764
12	Deutsche Bank	Alemania	21 859	12	UFJ Holding	Japón	616 485
13	Royal Bank de Escocia	Reino Unido	21 830	13	Grupo Suizo de Crédito	Suiza	609 618
14	Corporación Bank One	Estados Unidos	21 749	14	Banco ABN AMRO	Países Bajos	526 450
15	BNP Paribas	Francia	21 748	15	Banco Industrial y Comercial de China	China	524 235
16	HypoVereinsbank	Alemania	19 154	16	Royal Bank de Escocia	Reino Unido	519 991
17	Corporación Wachovia	Estados Unidos	18 999	17	Banco Barclays	Reino Unido	505 408
18	Wells Fargo Co.	Estados Unidos	18 247	18	Grupo Suizo de Crédito	Francia	496 421
19	HBOS	Reino Unido	18 086	19	Banco Norinchukin	Japón	462 593
20	Banco Barclays	Reino Unido	18 046	20	Société Générale	Francia	451 660
21	UBS	Suiza	17 482	21	Banco Dresdner	Alemania	446 535
22	Banco ABN AMRO	Países Bajos	16 942	22	Commerzbank	Alemania	441 801
23	Banco Agrícola de China	China	15 971	23	Banco de China	China	406 150
24	Santander Central Hispano	España	15 209	24	HBOS	Reino Unido	401 268
25	Banco ING	Países Bajos	15 070	25	Banco ING	Países Bajos	390 725

Fuente: *The Banker*, "Top 1000 World Banks", Londres, julio de 2002.

Bibliografía

- Aglietta, Michel (2002), “Derrière la débâcle boursière, une folle spirale”, *Le Monde*, 1 de octubre.
- Alcalde, Javier (1997), “La liberalización de la inversión extranjera directa en América Latina: un breve enfoque comparativo de Brasil, Chile, Perú y el Grupo Andino”, *Apuntes*, N° 41, Lima, Centro de Investigación, Universidad del Pacífico.
- Alexander's Gas & Oil Connections* (2002), vol. 7, N° 20 (<http://www.gasandoil.com>), 15 de octubre.
- América Economía* (2002a), “Firestone invierte US\$ 10 millones en México”, 10 de junio.
- ____ (2002b), “Compras verde-amarelas”, N° 246, 13 de diciembre de 2002 al 16 de enero de 2003.
- AMIA (Asociación Mexicana de la Industria Automotriz) (2002), *Boletín*, N° 443, México, D.F., octubre.
- ANFAVEA (Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores) (2002), “Carta de Anfavea”, N° 197, São Paulo, octubre.
- Banco Central Do Brasil (s/f), “Balço de pagamentos” (<http://www.bcb.gov.br/>).
- Barrios, Adriana (2001), “Evaluación histórica del contrato de asociación colombiano”, Bogotá, D.C., inédito.
- Bassett, William y Thomas Brady (2002), *What Drives the Persistent Competitiveness of Small Banks?*, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos, mayo.
- Berger, Allen y Loretta Mester (2001), “Explaining the Dramatic Changes in Performance of US Banks: Technological Change, Deregulation, and Dynamic Changes in Competition”, Federal Reserve Board of Philadelphia Working Paper, N° 01/6.
- ____ (1997), “Inside the Black Box: What Explains Differences in the Efficiencies of Financial Institutions?”, Wharton Financial Institutions Center Working Paper, N° 97/04.
- Berger, Allen, Q. Dai, S. Ongena y D. Smith (2002), “To What Extent will the Banking Industry be Globalized? A Study of Bank Nationality and Reach in 20 European Nations”, International Finance Discussion Papers, N° 725, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos, mayo.
- ____ (2000), “Globalization of Financial Institutions: Evidence from Cross-border Banking Performance”, Working Papers, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos.
- Board of Governors of the Federal Reserve System (2002), “Flow of Funds Accounts of the United States”, Washington, D.C. (www.federalreserve.gov/releases), 16 de septiembre.
- Borio, Claudio, Craig Furfine y Philip Lowe (2001), “Procyclicality of the Financial System and Financial Stability: Issues and Policy Options”, BIS Papers, N° 1, Basilea.
- Boyd, John H. y Mark Gertler (1994), “Are banks dead? Or are the reports greatly exaggerated?”, *Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review*, vol. 18, N° 3.
- BPI (Banco de Pagos Internacionales) (2002), *International Banking and Financial Market Developments*, marzo.
- ____ (2001), “The Banking Industry in the Emerging Market Economies: Competition, Consolidation and Systemic Stability”, BIS Papers, N° 4, Basilea.
- ____ (2000), “Cycles and the financial system,” *Annual Report*, Basilea.
- ____ (1996a), *66th Annual Report*, Basilea.
- ____ (1996b), *International Banking and Financial Market Developments*, febrero.
- Brender, Anton y Florence Pisani (2001), “Les marchés et la croissance”, *Economica*, París.
- ____ (1999), “Le nouvel âge de l'économie américaine”, *Economica*, París.
- Burbach, Roger y Patricia Flynn (1980), *Agribusiness in the Americas*, Nueva York, Congreso Norteamericano sobre América Latina (NACLA), enero.
- Business Week* (2002), 9 de septiembre.
- Calderón, Álvaro (2003), “Las inversiones españolas: ¿una apuesta arriesgada?”, *Vanguardia Dossier*, N° 4, Barcelona, enero-marzo.
- ____ (2002), “Los bancos españoles y América Latina: ¿se necesitan mutuamente?”, documento presentado en la conferencia “Inversión española en América Latina”, organizado por el Centro de Estudios Comparativos y Transnacionales, Universidad Internacional de la Florida (FIU) (Miami, Florida, 18 y 19 de octubre).

- Campodónico Sánchez, Humberto (1999), “La inversión en el sector petrolero peruano en el período 1993-2000”, serie Reformas económicas, N° 23 (LC/L.1207), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), mayo.
- Carrillo, Marianela (2000), “La inversión extranjera directa y los conflictos ambientales locales en Venezuela”, *Cuadernos del CENDES*, año 17, N° 43, enero-abril.
- Carvalho, Fernando J. Carvim de (2002a), “The recent expansion of foreign banks in Brazil: first results”, *Latin American Business Review*.
- (2002b), “International Expansion and the Transformation of Modern Banking”, inédito.
- (2000), “New competitive strategies of foreign banks in large emerging economies: the case of Brazil”, *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, N° 213, junio.
- (1997), “Financial innovation and the Post Keynesian approach to the ‘process of capital formation’”, *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 19, N° 3.
- Cemex (2002), *Comunicado de Prensa*, 12 de junio.
- CEPAL Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2002), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 2001* (LC/G.2178-P), Santiago de Chile, mayo. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.G.47.
- (2001), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 2000* (LC/G.2125-P), Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.12.
- (2000), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1999* (LC/G.2061-P), Santiago de Chile, enero. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.00.II.G.4.
- (1996), Fortalecer el desarrollo: interacciones entre macro y microeconomía (LC/G.1898), Santiago de Chile, julio.
- (1995), Reformas económicas en América Latina: una síntesis de la experiencia en once países (LC/R.1606), Santiago de Chile.
- (1986), “Empresas transnacionales en el desarrollo colombiano”, serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 60 (LC/G.1432), Santiago de Chile, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 86.II.G.14.
- (1984), “La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana”, serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 41 (LC/G.1331), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 84.II.G.16.
- CGFS (Committee on the Global Financial System) (1999), “A Review of Financial Market Events in Autumn 1998” (www.bis.org/publ/cgfs12.htm).
- ChevronTexaco (2002a), *2001 Annual Report*, San Francisco, California.
- (2002b), *2001 Supplement to the Annual Report*, San Francisco, California.
- Citigroup (s/f), “Quarterly and Annual Earning Releases” (www.citigroup.com).
- Claessens, Stijn, Asli Demirguc-Kunt y Harry Huizinga (2001), “How does foreign entry affect the domestic banking market?”, *Journal of Banking and Finance*, N° 25.
- Clarke, George, Robert Cull y María Soledad Martínez Peria (2001), *Does Foreign Penetration Reduce Access to Credit in Developing Countries? Evidence from Asking Borrowers*, Washington, D.C., Grupo de Investigación sobre el Desarrollo, Banco Mundial, septiembre.
- COINVERTIR (Corporación Invertir en Colombia) (2002), *Colombia: Panorama y potencial de inversión*, Bogotá, D.C., julio.
- (2000), *Obstáculos y oportunidades para la inversión extranjera en Colombia*, Bogotá, D.C., febrero.
- (1998), *Colombia, siete años de apertura a la inversión extranjera 1991-1997*, Bogotá, D.C., septiembre.
- Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (2002), *Informe estadístico sobre el comportamiento de la inversión extranjera directa en México*, enero-junio.
- CONFIS (Consejo Superior de Política Fiscal) (2001), *Privatizaciones y concesiones de la Nación*, julio.
- Conning, Jonathan y Michael Kevane (2002), “Why Isn’t There More Financial Intermediation in Developing Countries?”, Discussion Paper, N° 2002/28, Instituto Mundial de Investigaciones de Economía del Desarrollo (WIDER), febrero.
- Cossio Muñoz, Fernando (2001), *Los impactos sociales de la capitalización en Bolivia*, La Paz, Institución Internacional de Economía y Empresa (IIDEE), diciembre.
- Cubillos, Mircea y Verónica Navas (2000), “Inversión extranjera directa en Colombia: características y tendencias”, *Boletines de divulgación económica*, N° 4, Bogotá, D.C., Unidad de Análisis Macroeconómico, Departamento Nacional de Planeación (DNP), Bogotá, D.C., junio.
- DANE (Departamento Administrativo Nacional de Estadística) (1978), *Inversión extranjera en la industria manufacturera colombiana*, Bogotá, D.C.
- De Young, Robert y Daniel Nolle (1995), *Foreign-owned Banks in the US: Earning Market Share or Buying It?*, Washington, D.C., Oficina del Director del Departamento de Divisas, abril.
- Díaz-Alejandro, Carlos (1985), “Good bye financial repression, hello financial crash”, *Journal of Development Economics*, vol. 19, N° 12, septiembre-octubre.
- DNP (Departamento Nacional de Planeación) (2001), *Participación privada en infraestructura*, Bogotá, D.C., octubre.
- Edwards, Franklin y Frederic Mishkin (1995), “The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy”, *Economic Policy Review*, vol. 1, N° 2, julio.
- EIA (Energy Information Administration) (2002a), “Bolivia Country Analysis Brief” (<http://www.eia.doe.gov/emeu/cabs/bolivia.html>).

- ____ (2002b), “Peru Country Analysis Brief” (<http://www.eia.doe.gov/emeu/cabs/peru.html>).
- EIU (The Economist Intelligence Unit) (2002a), “Automotive: Brazil”, *Business Latin America*, 28 de enero.
- ____ (2002b), “Automotive: Brazil”, *Business Latin America*, 8 de abril.
- ____ (2002c), “Argentina: fallen angels”, *Business Latin America*, 6 de mayo.
- ____ (2002d), “Automotive: Brazil”, *Business Latin America*, 20 de mayo.
- ____ (2002e), “Automotive: Brazil”, *Business Latin America*, 17 de junio.
- ____ (2002f), “Business outlook: Mexico”, *Business Latin America*, 8 de julio.
- ____ (2002g), “Mexico: the slow march”, *Business Latin America*, 15 de julio.
- ____ (2002h), “Mexico’s economic challenge”, *Business Latin America*, 26 de agosto.
- ____ (2002i), “Argentinean software: reprogrammed for growth”, *Business Latin America*, 23 de septiembre.
- ____ (2002j), *Country Report Mexico*, 4 de octubre.
- ____ (2002k), *Country Profile 2002: Colombia*, Londres.
- ____ (2002l), *Country Profile 2002: Venezuela*, Londres.
- ____ (2002m), *Country Profile 2002: Peru*, Londres.
- ____ (2002n), *Country Profile 2002: Bolivia*, Londres.
- ____ (2001), *Country Commerce: Ecuador*, Nueva York, diciembre.
- El Economista* (2002a), “Telefónica invertirá en México US2,500 millones”, México, D.F., 10 de mayo.
- ____ (2002b), “Toyota en Brasil aumentará exportaciones a Latinoamérica”, México, D.F., 14 de junio.
- ____ (2002c), “Invertirá \$10,000 millones Sempra Energy International en México”, México, D.F., 2 de agosto.
- El País (2002a), “Multa de 100 millones a Merrill Lynch por engañar a los inversores”, 22 de mayo.
- ____ (2002b), “La comisión de valores de EE UU descubre anomalías en las cuentas de Xerox”, 28 de junio.
- ____ (2002c), “Una avalancha de casos que ha puesto a prueba los mercados”, 8 de julio.
- ____ (2002d), “La farmacéutica Merck admite que contabilizó 12.400 millones de dólares que nunca ingresó”, 9 de julio.
- ____ (2002e), “Un nuevo escándalo en una de las mayores empresas de EE UU sacude las bolsas”, 11 de julio.
- ____ (2002f), “Dimite el ‘número dos’ de AOL tras conocerse que la empresa aumentó sus ingresos de forma poco convencional”, 19 de julio.
- ____ (2002g), “La telefónica WorldCom declara la mayor quiebra de la historia”, 22 de julio.
- El Universal* (2002a), “Invertirá Ibedrola en México más de 2 mdd en cinco años”, México, D.F., 10 de junio.
- ____ (2002b), “Construirá Ibedrola en México central de ciclo combinado”, México, D.F., 1 de agosto.
- ____ (2002c), “Invertirá Toyota 140 mdd en Tijuana”, México, D.F., 20 de septiembre.
- ____ (2002d), “Invertirá Ford mil 800 mdd en Sonora”, México, D.F., 12 de noviembre.
- Euromoney* (2001), “Last days of pure investment banks”, junio.
- ____ (2000), “Both sides’ second choice”, octubre.
- FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) (1997), “History of the Eighties” (www.fdic.gov/bank/historical/history/contents.html).
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2001), *International Capital Markets Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, Washington, D.C.
- ____ (2000), *International Capital Markets. Developments, Prospects, and Key Policy Issues*, Washington, D.C., septiembre.
- Focarelli, Dario y Alberto Pozzolo (2000), *The Determinants of Cross-border Bank Shareholdings: An Analysis with Bank-level Data from OECD Countries*, Banco de Italia.
- Fortune* (2002), “Fortune global 5 hundred”, Nueva York, 22 de julio.
- Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) (2002), *Indicadores IBGE, Pesquisa Industrial Mensal Produção Física*, Brasilia, agosto.
- Gazeta Mercantil* (2002), “NEGÓCIOS: Presidente da Petrobras confirma interesse na compra da Repsol YPF”, Brasilia, 8 de julio.
- Gestión* (2002a), “Chrysler invertirá US\$ 300 mlls. en México”, Lima, 20 de febrero.
- ____ (2002b), “Michelin iniciará producción en México”, Lima, 19 de abril.
- González Vigil, Fernando (1982), *Capital extranjero y transnacionales en la industria peruana*, Lima, Editorial Horizonte.
- Goodhart, Charles y otros (1998), *Financial Regulation. Why, How and Where Now?*, Londres, Routledge.
- Gordon, Robert J. (2000), “Does the “New Economy” measure up to the great inventions of the past?”, *Journal of Economic Perspectives*, 1 de mayo.
- Grupo de los Diez (2001), “Report of Consolidation in the Financial Sector”, Basilea (<http://www.bis.org>).
- Grupo Institucional de Inversión Directa (2002), *VII Informe sobre los flujos de inversión extranjera directa en Costa Rica 1997-2002*.
- Gual, Jordi (1999), “Deregulation, integration and market structure in European banking”, *European Investment Bank Papers*, vol. 4, Nº 2.
- Hamoir, Olivier y otros (2002), “Europe’s banks: verging on merging”, *The McKinsey Quarterly*, Nº 3.

- Held, Günther y Luis Felipe Jiménez (2001), "Liberalización financiera, crisis y reforma del sistema bancario chileno: 1974-1999", *Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973*, Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings (comps.), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/LOM Ediciones.
- Herring, Richard y Robert Litan (1995), *Financial Regulation in the Global Economy*, Washington, D.C., Brookings Institution.
- Honohan, Patrick y Joseph Stiglitz (2001), "Robust financial restraint", *Financial Liberalization. How Far, How Fast?*, Gerard Caprio, Patrick Honohan y Joseph Stiglitz (comps.), Cambridge, Cambridge University Press.
- Jeanneau, Serge y Marian Micu (2002), "Determinants of International Bank Lending to Emerging Countries", BIS Working Papers, N° 112.
- Jorgenson, Dale (2001), "Information technology and the US economy", *American Economic Review*, vol. 91, N° 1, marzo.
- Kñakal, Jan (1981), "Las empresas transnacionales en el desarrollo minero de Bolivia, Chile y Perú", *Revista de la CEPAL*, N° 14, Santiago de Chile, agosto. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.81.II.G.2.
- La Hora* (2002), "Wal-Mart invertirá cerca 670 millones dólares en México", Caracas, 28 de febrero.
- La Nación* (2002), "Petrobras reconoce su interés por comprar YPF", Buenos Aires, 8 de julio.
- La Prensa* (2002), "Ford venderá en EU un todoterreno fabricado en Brasil", Ciudad de Panamá, 5 de febrero.
- Latin Finance* (2000), "Brazil banking: sharks and minnows", *Brazil: Financial Growth*, marzo.
- Le Monde* (2002a), "Quand critiquer Enron était politiquement incorrect", 20 de mayo.
- ____ (2002b), "Andersen a été jugé coupable d'obstruction à la justice", 17 de junio.
- ____ (2002c), "La fin d'une histoire de 89 ans bâtie sur la rigueur", 17 de junio.
- ____ (2002d), "Le discrédit touche toute la profession comptable", 17 de junio.
- ____ (2002e), "WorldCom annonce être en défaut sur une partie de sa dette", 1 de julio.
- ____ (2002f), "Plus importante qu'annoncée, la fraude de WorldCom devient un scandale majeur", 3 de julio.
- ____ (2002g), "WorldCom, la faillite de tous les excès", 22 de julio.
- ____ (2002h), "Les irrégularités comptables de WorldCom atteignent 7,1 milliards de dollars", 9 de agosto.
- Lora, Eduardo y Ugo Panizza (2002), "Structural Reforms in Latin America under Scrutiny", documento preparado para el seminario "Reforming reforms", Reunión anual del Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (Fortaleza, Brasil, 11 al 13 de marzo).
- Martínez Tapias, Sandra (1999), "La inversión extranjera en Colombia: arte y parte de la globalización", *OIKOS*, N° 12.
- MCEI (Ministerio de Comercio Exterior e Inversión) (2002), *Bolivia: inversión extranjera directa, tercer trimestre de 2002*, La Paz, Dirección General de Inversión, Viceministerio de Inversión y Privatización, diciembre.
- Melcher, Dorotea (1998), "La globalización y la apertura petrolera en Venezuela", *Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales*, vol. 4, N° 1/1998, Caracas, Universidad Central de Venezuela, enero-marzo.
- Melo, Héctor (1975), *La maniobra del oro en Colombia*, Medellín, Ediciones La Pulga, junio.
- Ministerio de Energía y Minas de Perú (s/f) (http://www.mem.gob.pe/wmem/inversion/sm/cdrom/pagina_04.htm).
- Moguillansky, Graciela (1999), *La Inversión en Chile: ¿el fin de un ciclo en expansión?*, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Fondo de Cultura Económica.
- Moguillansky, Graciela y Ricardo Bielschowsky (2000), *Inversión y reformas económicas en América Latina*, Santiago de Chile, Fondo de Cultura Económica/Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), octubre.
- Moussa, Nicole (2001), "Perfiles tributarios y rentabilidad de la inversión", *Quinta Conferencia Interparlamentaria de Minería y Energía en América Latina (CIME 2001)*, serie Seminarios y conferencias, N° 13 (LC/L.1642-P), Ariela Ruiz Caro, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), noviembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.01.II.G.180.
- OAG (Office of New York State Attorney General Eliot Spitzer) (2002), "Press Release" (<http://www.oag.state.ny.us>), 20 de diciembre.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2000), "Private Bank Profitability: Financial Statements of Banks, Edition 2000" (www.OECD.org).
- ____ (1998), *Harmful Tax Competition. An Emerging Global Issue*, París.
- Oil & Gas Journal Latinoamérica* (2002), "El negocio del gas natural, electricidad y la ley en Brasil", vol. 8, N° 4, julio-agosto.
- Oliner, Stephen D. y Daniel E. Sichel (2000), "The Resurgence of Growth in the Late 1990s: Is the Information Technology the Story?", Working Paper, Federal Reserve Board, febrero.
- Ospina, Jorge y Fanny Kacew (1989), Evolución de la inversión extranjera en Colombia durante los años ochenta (LC/R.866), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre.
- OXI (2002a), "Occidental Petroleum Corporation Today" (<http://www.oxy.com>).
- ____ (2002b), "Occidental Petroleum Corporation 2001 Report" (<http://www.oxy.com>).
- Página 12* (2002), "Fraude en América Inc.", 30 de junio.
- Paliza, Rosendo (2000), *Impacto de las privatizaciones en el Perú. Estudios económicos*, Lima, Banco Central de Reserva del Perú (BCRP), julio.
- Parra Luzardo, Gastón (1996), *De la nacionalización a la apertura petrolera: derrumbe de una esperanza, 2da. Edición aumentada y actualizada*, Maracaibo, Centro Experimental de Estudios Latinoamericanos (CEELA), Universidad del Zulia, junio.

- Puyana, Alicia y Joyce Dargay (1996), *Competitividad del petróleo colombiano. Una revisión de factores externos*, Bogotá, D.C., Centro Regional de Estudios del Tercer Mundo (CRESET), Instituto Colombiano para el Desarrollo de la Ciencia y la Tecnología.
- Repsol-YPF (2002), *Informe Anual 2001*, Madrid, Dirección Corporativa de Relaciones Externas.
- Reuters (2002), "Philips cerrará planta mexicana y recortará 900 empleos", 28 de junio.
- Rhoades, Stephen (2000), "Bank Mergers and Banking Structure in the US, 1980-98", Staff Study, N° 174, Washington, D.C., Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de los Estados Unidos, agosto.
- Rojas, Andrés (1997), "Venezuela: del rentismo petrolero al capitalismo petrolero, 1996", *Comercio Exterior*, vol. 47, N° 7, México, D.F., julio.
- Rojas, O.E. (1979), "Principales aspectos de la minería del oro en Colombia", *Boletín de minas y energía*, año 3, N° 7, diciembre.
- Salinas, Luis (2001), *Capitalización: su impacto en el flujo de ingresos fiscales del Estado y la evolución de los sectores*, La Paz, Maestría para el Desarrollo, Universidad Católica Boliviana, septiembre.
- Schumpeter, Joseph (1964), *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, Nueva York, McGraw-Hill.
- Secretaría de Economía de México (2002), "Informe Estadístico Trimestral sobre el Comportamiento de la Inversión extranjera Directa en México (enero-septiembre)", Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE) (<http://economia.gob.mx/?P=1175>).
- Shatz, Howard (2001), "Expanding Foreign Direct Investment in the Andean Countries", *CID Working Paper*, N° 64, Centro para el Desarrollo Internacional (CID), Universidad de Harvard, marzo.
- Stallings, Barbara y Rogerio Studart (2001), "Financial Regulation and Supervision in Emerging Markets: The Experience of Latin America since the Tequila Crisis", WIDER Discussion Paper, N° 2002/45, Helsinki, Universidad de las Naciones Unidas (UNU).
- Steiner, Roberto y Natalia Salazar (2001), *La inversión extranjera en Colombia: ¿cómo atraer más?*, Proyecto Andino de Competitividad, Bogotá, D.C., abril.
- Stiroh, Kevin J. (1999), *How Did Bank Holding Companies Prosper in the 1990s?*, Nueva York, Junta de Gobernadores de la Reserva Federal de Nueva York, julio.
- Terra (2002), "Crea gobierno consejo de competitividad" (www.terra.com.mx), 29 de julio.
- The Economist (2002a), "Corporate America's woes, continued", 28 de noviembre.
- ____ (2002b), "Banks on trial", 25 de julio.
- ____ (2002c), "Special supplement on international finance", 18 de mayo.
- ____ (2001a), "Mad for the mass affluent", 17 de marzo.
- ____ (2001b), "So long, banker", 27 de octubre.
- ____ (1997), "Special supplement on fund management", 25 de octubre.
- ____ (1994a), "Special supplement on international banking", 30 de abril.
- ____ (1994b), "The big gamble", 27 de agosto.
- ____ (1993a), "Special supplement on international banking", 10 de abril.
- ____ (1993b), "Special supplement on investment management", 11 de noviembre.
- The Economist, *Business Special* (2002), "American companies: trial and error", 20 de junio.
- The President's Working Group on Financial Markets (1999), "Hedge Funds, Leverage, and The Lessons of Long-Term Capital Management" (www.ustreas.gov/press/releases/report3097.htm).
- The Wall Street Journal (2002a), "What's news", 1 de abril.
- ____ (2002b), "What's news", 17 de junio.
- Torres, Victor y Fernando O'Phelan P. (1990), *Inversión extranjera directa en Perú. Década del ochenta: balance y perspectivas*, Lima, Instituto Peruano de Relaciones Internacionales (IPRI)/Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).
- Tschoegl, Adrian (2000), "Foreign Banks in the US since WWII: A Useful Fringe", Wharton Financial Institutions Center Working Paper, N° 00-42.
- UNCTAD (2002a), "Unctad predicts 27% drop in FDI inflows this year", Press Release (TAD/INF/PR/63), 24 de octubre.
- ____ (2002b), *Informe sobre las inversiones en el mundo 2002: empresas transnacionales y la competitividad de las exportaciones* (UNCTAD/WIR/2002), Ginebra, septiembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.02.II.D.4.
- UPME (Unidad de Planeación Minero-Energética) (2001), "Balance del Gas Natural 2001-2010", Bogotá, D.C., Ministerio de Minas y Energía (MME), julio, inédito.
- Valdivieso Trillo, Adán (1995), "Evolución de la inversión extranjera directa en el Perú", *Ciencia económica*, año 16, N° 36, julio-diciembre.
- Vial, Joaquín (2002), "Foreign Investment in the Andean Countries", CID Working Paper, N° 85, Centro para el Desarrollo Internacional (CID), Universidad de Harvard, enero.
- Viteri Díaz, Galo (1993), "Las empresas transnacionales que operan en el Ecuador", *Revista Economía*, N° 91, octubre.
- World Bureau of Metal Statistics (2002), *World Metal Statistics*, vol. 55, N° 12, diciembre.



Publicaciones de la CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE
Casilla 179-D Santiago de Chile

Véelas en: www.eclac.cl/publicaciones

Revista de la CEPAL

La Revista se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La Revista de la CEPAL se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 2002 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (2002-2003) son de US\$ 50 para la versión española y de US\$ 60 para la versión inglesa.

Revista de la CEPAL, número extraordinario: CEPAL CINCUENTA AÑOS, reflexiones sobre América Latina y el Caribe, 1998, 376 p. (agotado)

Informes periódicos institucionales

Todos disponibles para años anteriores

- *Panorama social de América Latina, 2001-2002*, 272 p.
Social Panorama of Latin America, 2001-2002, 272 p.
- *Balance preliminar de las economías de América Latina y el Caribe, 2002*, 125 p.
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean, 2002, en preparación.
- *Estudio económico de América Latina y el Caribe 2001-2002*, 311 p.
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2001-2002, en preparación.
- *Situación y perspectivas, estudio económico de América Latina y el Caribe 2001-2002*, 48 p.
Current conditions and outlook, Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2001-2002, 48 p.

- *Anuario estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean* (bilingüe). 2001, 778 p.
- *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2001*, 190 p.
Foreign investment of Latin America and the Caribbean, 2001, 178 p.
- *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe, 2000-2001*, 182 p.
Latin America and the Caribbean in the World Economy, 2000-2001, 174 p.

Libros de la CEPAL

- 71 *Capital social y reducción de la pobreza en América Latina y el Caribe. En busca de un nuevo paradigma*, 2003, Raúl Atria y Marcelo Siles, Compiladores, CEPAL/Michigan State University, 590 p.
- 70 **Meeting the Millenium Poverty Reduction Targets in Latin America and the Caribbean**, 2002, ECLAC/IPEA/UNDP, 70 p.
- 69 *El capital social campesino en la gestión del desarrollo rural. Díadas, equipos, puentes y escaleras*, 2002, John Durston, 156 p.
- 68 *La sostenibilidad del desarrollo en América Latina y el Caribe: desafíos y oportunidades*, 2002, 146 p.
- 68 **The sustainability of development in Latin America and the Caribbean: challenges and opportunities**, 2002, 140 p.
- 67 **Growth with stability, financing for development in the new international context**, 2002, Jürgen Weller, 196 p.
- 66 **Economic reforms, growth and employment. Labour markets in Latin America and the Caribbean**, 2001, 205 p.
- 65 **The income distribution problem in Latin America and the Caribbean**, 2001, Samuel Morley, 169 p.
- 64 **Structural reforms, productivity and technological change in Latin America**, 2001, Jorge Katz, 143 p.
- 63 **Investment and economic reforms in Latin America**, 2001, Graciela Moguillansky y Ricardo Bielschowsky, 186 p.
- 62 **Equity, development and citizenship** (abridged edition)
- 61 *Apertura económica y (des)encadenamientos productivos- Reflexiones sobre el complejo lácteo en América Latina*, 2001, Martin Dirven (compiladora), 176 p.
- 60 *El espacio regional. Hacia la consolidación de los asentamientos humanos en América Latina* (en prensa)
- 59 *Juventud, población y desarrollo en América Latina y el Caribe. Problemas, oportunidades y desafíos*, 474 p.
- 58 *La dimensión ambiental en el desarrollo de América Latina, Apertura y (des)encadenamientos- Reflexiones en torno a los lácteos*, 2001, 282 p.
- 57 *Las mujeres chilenas en los noventa. Hablan las cifras*, 2000, 214 p.
- 56 *Protagonismo juvenil en proyectos locales: lecciones del cono sur*, 170 p.
- 55 **Financial globalization and the emerging economies**, José Antonio Ocampo, Stefano Zamagni, Ricardo Ffrench-Davis y Carlo Pietrobelli, 2000, 328 p.

- 54 *La CEPAL en sus 50 años. Notas de un seminario conmemorativo*, 2000, 149 p.
- 53 *Transformaciones recientes en el sector agropecuario brasileño*, M. Beatriz de A. David, Philippe Waniez, Violette Brustlein, Enali M. De Biaggi, Paula de Andrade Rollo y Monica dos Santos Rodrigues, 1999, 127 p.
- 52 *Un examen de la migración internacional en la Comunidad Andina*, 1999, 114 p.
- 51 *Nuevas políticas comerciales en América Latina y Asia. Algunos casos nacionales*, 1999, 584 p.
- 50 *Privatización portuaria: bases, alternativas y consecuencias*, 1999, 248 p.
- 49 *Teorías y metáforas sobre el desarrollo territorial*, Sergio Boisier, 1999, 128 p.
- 48 *Las dimensiones sociales de la integración regional en América Latina*, Rolando Franco y Armando Di Filippo, 1999, 238 p.
- 47 *El pacto fiscal. Fortalezas, debilidades, desafíos*, 1998, 280 p.
- 47 **The fiscal covenant. Strengths, weaknesses, challenges**, 1998, 290 p.
- 45 *La grieta de las drogas. Desintegración social y políticas públicas en América Latina*, 1997, 218 p.
- 46 *Agroindustria y pequeña agricultura: vínculos, potencialidades y oportunidades comerciales*, 1998, 180 p.
- 44 *La brecha de la equidad. América Latina, el Caribe y la Cumbre Social*, 1997, 218 p.
- 44 **The equity Gap. Latin America, the Caribbean and the Social Summit**, 1997, 218 p.
- 43 *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995*, 1996, 120 p.
- 43 **The economic experience of the last fifteen years. Latin America and the Caribbean, 1980-1995**, 1996, 206 p.
- 42 *Fortalecer el desarrollo. Interacciones entre macro y micro-economía*, 1996, 116 p.
- 42 **Strengthening development. The interplay of macro- and microeconomics**, 1996, 116 p.
- 41 *Las relaciones económicas entre América Latina y la Unión Europea: el papel de los servicios exteriores*, 1996, 395 p.
- 40 *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, 1995, 314 p. (agotado)
- 40 **Latin America and the Caribbean: policies to improve linkages with the global economy**, 1995, 308 p.
- 39 *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe. La integración económica en servicio de la transformación tecnológica*, 1994, 120 p.
- 39 **Open regionalism in Latin America and the Caribbean. Economic integration as a contribution to changing production patterns with social equity**, 1994, 103 p.
- 38 *Imágenes sociales de la modernización y la transformación tecnológica*, 1995, 198 p.
- 37 *Familia y futuro: un programa regional en América Latina y el Caribe*, 1994, 137 p.
- 37 **Family and future: a regional programme in Latin America and the Caribbean**, 1994, 124 p.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias: la experiencia regional*, 1993, 434 p.
- 35 *Población, equidad y transformación productiva*, 1993, 2ª ed. 1993, 158 p.
- 35 **Population, social equity and changing production patterns**, 1993, 154 p.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 p.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 p.
- 33 **Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity**, 1992, 257 p.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1992, 254 p.
- 32 **Social equity and changing production patterns: social equity and the environment**, 1991, 254 p.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 p.
- 31 **Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment**, 1991, 146 p.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 p. (agotado)
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 p.
- 28 **A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956**, 1991, 398 p.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 p.
- 27 **Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean**, 1992, 279 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 2ª ed. 118 p.
- 26 **Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden**, 1990, 110 p.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 4ª ed. 1991, 185 p.
- 25 **Changing production patterns with social equity, 1990**, 3ª ed. 1991, 177 p.
- 24 **The environmental dimension in development planning**, 1991, 302 p.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 p. (agotado)

Copublicaciones recientes

En ocasiones la CEPAL, establece convenios para la copublicación de algunos textos de especial interés para empresas editoriales, o para otros organismos internacionales. En el caso de las empresas editoriales, éstas tienen exclusividad para su distribución y comercialización.

Capital social rural. Experiencias de México y Centroamérica, Margarita Flores y Fernando Rello, CEPAL/Plaza y Valdés, 2002.

Equidade, desenvolvimento e cidadania, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editor Campus, 2002.

Crescimento, emprego e equidade; O Impacto das Reformas Econômicas na América Latina e Caribe, Barbara Stallings e Wilson Peres, CEPAL/Editor Campus, 2002.

Crescer com Estabilidade, José Antonio Ocampo, CEPAL/Editora Campus, 2002.

Pequeñas y medianas empresas industriales en América Latina y el Caribe, Wilson Peres y Giovanni Stumpo (coordinadores), CEPAL/Siglo XXI, México.

- Aglomeraciones mineras y desarrollo local en América Latina*, Rudolf M. Buitelaar (compilador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2002.
- Panorama de la agricultura en América Latina y el Caribe 1990-2000 / Survey of Agriculture in Latin America and the Caribbean 1990-2000*, CEPAL/IICA, 2002.
- Reformas, crecimiento y políticas sociales en Chile desde 1973*, Ricardo Ffrench-Davis y Barbara Stallings (editores), CEPAL/LOM Ediciones, 2001.
- Financial Crises in 'Successful' Emerging Economies**, Ricardo Ffrench-Davis (editor), CEPAL/Brookings Institution Press, 2001.
- Crece con estabilidad. El financiamiento del desarrollo en un nuevo contexto internacional*, José Antonio Ocampo (coordinador), CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.
- CLAROSCUROS, integración exitosa de las pequeñas y medianas empresas en México**, Enrique Dussel Peters (coordinador), CEPAL/JUS, México, 2001.
- Sociología del desarrollo, políticas sociales y democracia*, Rolando Franco (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, México, 2001.
- Crisis financieras en países exitosos*, Ricardo Ffrench-Davis (compilador), CEPAL/McGraw Hill, Santiago, 2001.
- Una década de luces y sombras. América Latina y el Caribe en los noventa*, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.
- Desarrollo Rural en América Latina y el Caribe*, Beatriz David, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2001.
- Equidad, desarrollo y ciudadanía*, Tomos I, II y III, CEPAL/Alfaomega, Colombia, 2000.
- La distribución del ingreso en América Latina y el Caribe*, Samuel Morley, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.
- Inversión y reformas económicas en América Latina*, Graciela Mougillansky y Ricardo Bielschowsky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.
- Reformas estructurales, productividad y conducta tecnológica en América Latina*, Jorge Katz, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.
- Reformas económicas, crecimiento y empleo. Los mercados de trabajo en América Latina y el Caribe*, Jürgen Weller, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.
- Crecimiento, empleo y equidad. El impacto de las reformas económicas en América Latina y el Caribe*, Barbara Stallings y Wilson Peres, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 2000.
- Growth, employment, and equity. The impact of the Economic Reforms in Latin America and the Caribbean**, Barbara Stallings and Wilson Peres, CEPAL/Brookings Institution Press, Washington, D.C., 2000.
- Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**, Tomos I y II, Ricardo Bielschowsky, CEPAL/RECORD/COFECOM, Brasil, 2000.
- Integración regional, desarrollo y equidad*, Armando Di Filippo y Rolando Franco, CEPAL/Siglo XXI, México, 2000.
- Ensayo sobre el financiamiento de la seguridad social en salud*, Tomos I y II, Daniel Titelman y Andras Uthoff, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Chile, 2000.
- Brasil uma década em transição**, Renato Baumann, CEPAL/CAMPUS, Brasil, 2000.
- El gran eslabón: educación y desarrollo en el umbral del siglo XXI*, Martín Hopenhayn y Ernesto Ottone, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Argentina, 1999.
- La modernidad problemática: cuatro ensayos sobre el desarrollo Latinoamericano*, Ernesto Ottone, CEPAL/JUS, México, 2000.
- La inversión en Chile ¿El fin de un ciclo de expansión?*, Graciela Mougillansky, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.
- La reforma del sistema financiero internacional: un debate en marcha*, José Antonio Ocampo, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1999.
- Macroeconomía, comercio y finanzas para reformar las reformas en América Latina*, Ricardo Ffrench Davis, CEPAL/Mc Graw-Hill, Santiago, 1999.
- Cincuenta años de pensamiento en la CEPAL: textos seleccionados, dos volúmenes*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1998.
- Grandes empresas y grupos industriales latinoamericanos*, Wilson Peres (coordinador), CEPAL/Siglo XXI, Buenos Aires, 1998.
- Fujos de Capital e Inversión Productiva. Lecciones para América Latina*, Ricardo Ffrench-Davis-Helmut Reisen (compiladores), CEPAL/Mc Graw Hill, Santiago, 1997.
- Estrategias empresariales en tiempos de cambio*, Bernardo Kosacoff (editor), CEPAL/Universidad Nacional de Quilmes, Argentina, 1998.
- La Igualdad de los Modernos: reflexiones acerca de la realización de los derechos económicos, sociales y culturales en América Latina*, CEPAL/IIDH, Costa Rica, 1997.
- La Economía Cubana. Reformas estructurales y desempeño en los noventa*, Comisión Económica para América Latina y el Caribe. CEPAL/Fondo de Cultura Económica, México, 1997.
- Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial. América y El Caribe*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1997.
- América Latina y el Caribe quince años después. De la década perdida a la transformación económica 1980-1995*, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, Santiago, 1996.
- Tendências econômicas e sociais na América Latina e no Caribe / Economic and social trends in Latin America and the Caribbean / Tendencias económicas y sociales en América Latina y el Caribe**, CEPAL/IBGE/CARECON RIO, Brasil, 1996.
- Hacia un nuevo modelo de organización mundial. El sector manufacturero argentino en los años noventa*, Jorge Katz, Roberto Bisang, Gustavo Burachick (editores), CEPAL/IDRC/Alianza Editorial, Buenos Aires, 1996.
- Las nuevas corrientes financieras hacia América Latina: Fuentes, efectos y políticas*, Ricardo Ffrench-Davis y Stephany Griffith-Jones (compiladores), México, CEPAL/Fondo de Cultura Económica, primera edición, 1995.

Cuadernos de la CEPAL

- 86 *Industria, medio ambiente en México y Centroamérica. Un reto de supervivencia*, 2001, 182 p.
- 85 *Centroamérica, México y República Dominicana: maquila y transformación productiva*, 1999, 190 p.
- 84 *El régimen de contratación petrolera de América Latina en la década de los noventa*, 1998, 134 p.
- 83 *Temas y desafíos de las políticas de población en los años noventa en América Latina y el Caribe*, 1998, 268 p.

- 82 **A dinâmica do Setor Saúde no Brasil**, 1997, 220 p.
- 81 *La apertura económica y el desarrollo agrícola en América Latina y el Caribe*, 1997, 136 p.
- 80 *Evolución del gasto público social en América Latina: 1980-1995*, 1998, 200 p.
- 79 *Ciudadanía y derechos humanos desde la perspectiva de las políticas públicas*, 1997, 124 p.
- 78 *Centroamérica y el TLC: efectos inmediatos e implicaciones futuras*, 1996, 174 p.
- 77 *La reforma laboral y la participación privada en los puertos del sector público*, 1996, 168 p.
- 77 **Labour reform and private participation in public-sector ports**, 1996, 160 p.
- 76 *Dinámica de la población y desarrollo económico*, 1997, 116 p.
- 75 *Crecimiento de la población y desarrollo*, 1995, 95 p.
- 74 *América Latina y el Caribe: dinámica de la población y desarrollo*, 1995, 151 p.
- 73 *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, 1995, 167 p.
- 72 *Productividad de los pobres rurales y urbanos*, 1995, 318 p. (agotado)
- 71 *Focalización y pobreza*, 1995, 249 p. (agotado)
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 p.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980*, 1993, 100 p.
- 69 **Public finances in Latin America in the 1980s**, 1993, 96 p.
- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 p.
- 68 **The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin America and Caribbean ports**, 1992, 129 p. (out of stock)
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 p.
- 67 **Postwar transfer of resources abroad by Latin America**, 1992, 90 p.
- 66 **The Caribbean: one and divisible**, 1994, 207 p.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 p.
- 65 **Structural changes in ports and the competitiveness of Latin America and Caribbean foreign trade**, 1990, 126 p.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 p.
- 64 **The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean**, 1989, 116 p.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 p.
- 25 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1998, 287 p.
- 24 *Chile: comercio exterior según grupos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional, Rev. 3, y países de destino y procedencia, 1990-1995*, 1996, 480 p.
- 23 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-1994*, 1996, 136 p.
- 22 *América Latina y el Caribe: dirección del comercio exterior de los principales productos alimenticios y agrícolas según países de destino y procedencia, 1970-1993*, 1995, 224 p.
- 21 *Estructura del gasto de consumo de los hogares en América Latina*, 1995, 274 p.
- 20 *Dirección del comercio exterior de América Latina y el Caribe según principales productos y grupos de productos, 1970-1992*, 1994, 483 p.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación Industrial Internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU)*
Vol. I, Exportaciones, 1985-1991, 1993, 285 p.
Vol. II, Importaciones, 1985-1991, 1993, 291 p.
- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1993, 323 p.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional (CUCI), Rev. 2, 1992*, 299 p.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 p.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 p.

Estudios e Informes de la CEPAL

- 95 *México: la industria maquiladora*, 1996, 237 p.
- 94 *Innovación en tecnologías y sistemas de gestión ambientales en empresas líderes latinoamericanas*, 1995, 206 p. (agotado)
- 93 *Comercio internacional y medio ambiente. La discusión actual*, 1995, 112 p. (agotado)
- 92 *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, 1994, 108 p.
- 91 *Las empresas transnacionales de una economía en transición: la experiencia argentina en los años ochenta*, 1995, 193 p.
- 90 *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, 1993, 131 p.
- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en Centroamérica*, 1993, 78 p.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1992, 150 p.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 p.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 p.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y extrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 p.

Cuadernos Estadísticos de la CEPAL

- 28 *Dirección del comercio exterior de América Latina, según la clasificación central de productos provisionales de las Naciones Unidas*, 2001, 532 p.
- 27 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales 1950-1998*, 2001, 136 p.
- 26 *América Latina y el Caribe: series estadísticas sobre comercio de servicios 1980-1997*, 1998, 124 p.

- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 p.
- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 p.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 p.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 p.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 190 p.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 p.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 p.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 p.
- 77 *The water resources of Latin America and the Caribbean – planning, hazards and pollution*, 1990, 252 p.

Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo

- 13 *Políticas sociales: resúmenes de documentos II*, 1997, 80 p.
- 12 *Gestión de la información: reseñas de documentos*, 1996, 152 p.
- 11 *Modernización del Estado: resúmenes de documentos*, 1995, 75 p.
- 10 *Políticas sociales: resúmenes de documentos*, 1995, 95 p.
- 9 *MERCOSUR: resúmenes de documentos*, 1993, 219 p.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 p. (agotado)
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 p.

Boletín demográfico / Demographic Bulletin (bilingüe)

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de

población de los países de América Latina y el Caribe. Incluye también indicadores demográficos de interés, tales como tasas de natalidad, mortalidad, esperanza de vida al nacer, distribución de la población, etc.

Publicado desde 1968, el Boletín aparece dos veces al año, en los meses de enero y julio.

Suscripción anual: US\$ 20.00 Valor por cada ejemplar: US\$ 15.00

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región, en español, con resúmenes en español e inglés. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población.

La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Suscripción anual: US\$ 20.00 Valor por cada ejemplar: US\$ 12.00

Series de la CEPAL

Comercio internacional
 Desarrollo productivo
 Estudios estadísticos y prospectivos
 Financiamiento del desarrollo
 Gestión pública
 Información y desarrollo
 Manuales
 Medio ambiente y desarrollo
 Población y desarrollo
 Política fiscal
 Políticas sociales
 Recursos naturales e infraestructura
 Seminarios y conferencias
 Temas de coyuntura
 Macroeconomía del desarrollo
 Estudios y perspectivas regionales
 Informes y estudios especiales

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة

يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور التوزيع في جميع أنحاء العالم . استعلم عنها من المكتبة التي تتعامل معها أو اكتب إلى : الأمم المتحدة ، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف .

如何购取联合国出版物

联合国出版物在全世界各地的书店和经售处均有发售。请向书店询问或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à : Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций, Секция по продаже изданий, Нью-Йорк или Женева.

COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS

Las publicaciones de las Naciones Unidas están en venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o diríjase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas – DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
Nueva York, NY, 10017
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications
Sales Sections, DC-2-0853
Fax (212)963-3489
E-mail: publications@un.org
New York, NY, 10017
USA

United Nations Publications
Sales Sections, Fax (22)917-0027
Palais des Nations
1211 Geneve 10, Switzerland

Distribution Unit
CEPAL – Casilla 179-D
Fax (562)208-1946
E-mail: publications@eclac.cl
Santiago, Chile