

Distr.  
RESTRINGIDA

LC/R.1696  
27 de diciembre de 1996

ORIGINAL: ESPAÑOL

---

CEPAL  
Comisión Económica para América Latina y el Caribe

**INVERSION EXTRANJERA DIRECTA E INTRARREGIONAL EN  
AMERICA LATINA Y EL CARIBE: UNA PROPUESTA  
PARA SU SEGUIMIENTO \*/**

\*/ Este documento fue preparado por la señora María Elisa Farías, consultora de la Unidad de Comercio Internacional, de la División de Comercio Internacional, Transporte y Financiamiento de la CEPAL. Las opiniones expresadas en este trabajo, que no ha sido sometido a revisión editorial, son de exclusiva responsabilidad de la autora y pueden no coincidir con las de la Organización.

96-12-1105



## ÍNDICE

	<u>Página</u>
RESUMEN EJECUTIVO .....	1
<b>I. EL SURGIMIENTO DE LA INVERSIÓN INTRARREGIONAL .....</b>	<b>2</b>
A. INTRODUCCIÓN .....	2
B. PRINCIPALES FACTORES CONDICIONANTES .....	3
1. La apertura general de las economías .....	3
2. El papel de los nuevos acuerdos de integración .....	3
3. La nueva actitud empresarial .....	4
C. DIFICULTADES EN EL SEGUIMIENTO .....	5
<b>II. DEFINICIONES INTERNACIONALES DE LA INVERSIÓN DIRECTA .....</b>	<b>7</b>
A. PRINCIPALES ELEMENTOS DE LA DEFINICIÓN .....	7
B. LOS ACTORES DE LA INVERSIÓN DIRECTA: EL INVERSIONISTA DIRECTO Y LA EMPRESA DE INVERSIÓN DIRECTA .....	9
1. El inversionista directo .....	9
2. La empresa de inversión directa .....	10
C. EL CAPITAL DE INVERSIÓN DIRECTA .....	12
D. CONCLUSIONES .....	14
<b>III. LA PRÁCTICA INTERNACIONAL DEL REGISTRO .....</b>	<b>16</b>
A. INTRODUCCIÓN .....	16
B. FACTORES QUE INCIDEN EN LA PRÁCTICA DEL REGISTRO .....	17
1. Importancia de la IED y hábitos de registro .....	17
2. El grado de desarrollo del mercado financiero .....	19
3. La política económica relativa a la inversión directa .....	21
4. Factores institucionales .....	22

<b>IV.</b>	<b>LAS LEGISLACIONES NACIONALES Y LA PRÁCTICA DEL REGISTRO DE LA IED EN ALGUNOS PAÍSES DE LA REGIÓN</b>	<b>24</b>
A.	LAS LEGISLACIONES NACIONALES EN LA REGIÓN	24
1.	Conceptos básicos	24
2.	El tratamiento a la inversión extranjera y elementos de política	28
B.	LA PRÁCTICA EN LOS CASOS DE ARGENTINA, BRASIL, CHILE Y MÉXICO	31
1.	Argentina	32
2.	Brasil	33
3.	Chile	35
4.	México	37
C.	CONCLUSIONES	39
<b>V.</b>	<b>PROPUESTA PARA UN REGISTRO MÍNIMO</b>	<b>41</b>
A.	INTRODUCCIÓN	41
B.	INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA IED	42
C.	ELEMENTOS PARA UN REGISTRO MÍNIMO DE LA ID	44
1.	Los conceptos	44
2.	El tratamiento a la inversión extranjera	45
D.	MODELO BÁSICO DE REGISTRO	47
1.	Para el ingreso de capitales	47
2.	Para la inversión directa realizada en el exterior	50
	<b>BIBLIOGRAFÍA</b>	<b>53</b>
	<b>ANEXOS</b>	<b>57</b>
	Anexo A: Legislación sobre inversión directa en América Latina	59
	Anexo B: Cuadros sobre inversión directa extranjera	67

Cuadros:

1.	Importancia de la inversión extranjera directa en la economía, países en desarrollo . . . . .	19
2.	Ranking de países de la OECD según flujos reales de inversión extranjera directa . . . . .	20
3.	América Latina: Resumen de las legislaciones nacionales de algunos países . . . . .	29
4.	América Latina: Aspectos claves para el registro de la inversión extranjera . . . . .	31
5.	Flujos acumulados de IED en Brasil . . . . .	48



## RESUMEN EJECUTIVO

El presente trabajo procura aportar elementos de juicio útiles para el diseño de un sistema mínimo de registro de la inversión extranjera directa en los países de América Latina y el Caribe.

La conveniencia de un sistema de registro se basa en la urgente necesidad de poder dimensionar y conocer en mayor detalle las transacciones de inversión realizadas entre estas mismas economías y con terceros países.

La importancia de la inversión extranjera directa en la región radica en gran parte en su papel de agente dinamizador de la actividad productiva en general, y en su aporte específico a objetivos como la creación de empleos, la incorporación del desarrollo tecnológico y el aumento de la competitividad.

Además, en la presente década se ha observado el repentino surgimiento de la inversión intrarregional, es decir, la realizada entre los mismos países de la región. Aunque todavía reducida en tamaño en comparación con los flujos de inversión provenientes de las tradicionales fuentes, su aparición ha despertado un creciente interés, no sólo por su dinamismo, sino también por su concentración en determinados países y sectores, y por su potencial contribución a los procesos de integración regional. Son variados los factores que han dado origen a este proceso, que puede tener una proyección importante en un futuro próximo, tal como está ocurriendo en la región del Sud-este asiático.

Sin embargo, la información sobre este nuevo fenómeno es sumamente escasa y muchas veces no pasa del nivel anecdótico. Existen serias dificultades para dimensionar estas corrientes, entre otras porque muchos países de la región han eliminado sus requerimientos de autorización y registro de las inversiones. Estos hechos constituyeron la motivación básica de este estudio. No obstante, durante su ejecución se llegó a la conclusión que no tiene sentido proponer un sistema de registro aparte para la inversión intrarregional.

Para el diseño del sistema se ha recurrido a un criterio pragmático. No se puede pretender que los países reinstituyan los engorrosos controles del pasado sobre los movimientos de capitales. A diferencia, el sistema propuesto busca aprovechar todas las fuentes de información disponibles en la actualidad, a fin de que estos se complementen entre sí, lo que permitiría formarse una visión acertada de la inversión intrarregional. Un primer paso hacia su implementación necesariamente comprende la armonización de los principales conceptos relacionados con la inversión directa, como son la definición de lo que constituye inversión y de los agentes involucrados. Además, se sugiere que el mismo organismo que promueva la inversión extranjera en el país sea la entidad encargada de la recolección y compatibilización ulterior de los distintos antecedentes. Asimismo, se considera indispensable una participación activa del sector privado en la tarea.

## I. EL SURGIMIENTO DE LA INVERSIÓN INTRARREGIONAL

### A. INTRODUCCIÓN

América Latina y el Caribe constituye un ejemplo claro de una región importadora "neta" de capitales. Entre éstos la inversión directa proveniente del exterior (IED) juega un papel insustituible. Por el tamaño que ha alcanzado en los últimos años y por sus características particulares, la IED se vincula estrechamente con el crecimiento productivo, el empleo, las dinámicas de las exportaciones y, por lo tanto, con las estrategias de desarrollo que han adoptado los países. (CEPAL, 1995b y OCDE, 1995).

Los principales proveedores de la IED a la región pertenecen a un grupo reducido de países desarrollados, entre los cuales se destacan las grandes potencias mundiales como Estados Unidos, el Reino Unido, Francia, Japón y Alemania, y algunos paraísos fiscales. (CEPAL, 1996b).

No obstante, en los últimos años han surgido incipientes corrientes de inversión entre los mismos países de América Latina y el Caribe. Nuevamente, son unos pocos países los que sobresalen como proveedores y receptores de esta nueva clase de inversiones. De hecho, la mayor parte de la inversión intrarregional se ha realizado entre países como Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México, aunque últimamente se ha ampliado el número de países receptores de estos capitales.

La importancia del fenómeno de la inversión intrarregional radica no sólo en su reciente aparición y en su posible proyección futura, sino también en algunas de las especificidades que demuestra en cuanto a su composición y a los agentes que en ella participan. En esencia, el surgimiento de estas corrientes de inversión resulta claramente perceptible tan sólo en la presente década.

Obviamente, han habido inversiones entre países de la región en décadas anteriores, pero éstas fueron realizadas de manera mas bien incidental. Estas se limitaron a algunos grandes proyectos infraestructurales compartidos entre países, como era la obra hidroeléctrica de Itaipú, o a inversiones realizadas por sucursales de empresas multinacionales. Es decir, no constituyeron una tendencia clara, ni respondieron a proyectos concretos de integración en el ámbito comercial y productivo.

## **B. PRINCIPALES FACTORES CONDICIONANTES**

El despegue de la inversión intrarregional se deja analizar convenientemente a través de tres conjuntos de factores condicionantes: i) la apertura general de las economías; ii) la apertura preferencial de las economías mediante los nuevos compromisos de integración, y iii) la cambiante actitud de los empresarios ante estas nuevas circunstancias.

### **1. La apertura general de las economías**

En primer lugar, cabe destacar que en la región se ha arraigado firmemente la noción que el capital de inversión directa juega un papel complementario e insustituible al ahorro nacional, en cuanto a su capacidad de acrecentar el crecimiento sostenido de las economías de los países y de elevar la competitividad de las mismas.

Desde fines de la década de los ochenta un número creciente de países de la región ha lanzado sus programas de liberalización económica. En su dimensión externa éstos suelen comprender, además de la apertura al comercio exterior, un conjunto de medidas tendientes a privatizar la empresas estatales y a atraer las inversiones extranjeras. Para favorecer estas últimas han sido abolidos casi todos las restricciones al ingreso, y a la salida, de capitales extranjeros. Además, un creciente número de países de la región han firmado tratados bilaterales de protección y promoción de las inversiones mutuas.

En los inicios fueron primordialmente los programas de privatización que dieron un primer impulso a las inversiones intrarregionales, como fueron las realizadas por empresas chilenas en el sector de energía eléctrica de Argentina. En la actualidad las corrientes intralatinoamericanas son nuevamente avivadas por las programas de privatización que están en marcha en el Perú y en Brasil.

Por otra parte, hay que considerar que algunos países de la región disponían de recursos crecientes para llevar adelante las inversiones en el exterior. Explican este fenómeno la disminución alcanzada en la carga de la deuda externa, la mayor disponibilidad de recursos provenientes de los mercados externos, y la elevación de las tasas de ahorro interno en algunos países.

### **2. El papel de los nuevos acuerdos de integración**

A mediados de la década pasada se perciben los primeros indicios de la disposición de los países a lograr la efectiva integración de sus economías. El acuerdo bilateral de integración entre Argentina y Brasil de 1986 parece marcar un cambio en la actitud en sus países protagonistas. El proyecto recibe un nuevo y definitivo impulso en 1991, cuando el acuerdo bilateral es insumido en el Tratado de Asunción, que dio origen al Mercosur.

En la primera mitad de la presente década se han multiplicado en la región los llamados acuerdos de integración "de nueva generación". Estos se distinguen de aquellos negociados en décadas pasadas por lo exigente que son en cuanto a sus metas de liberalización del intercambio comercial entre sus países firmantes. La mayoría de los acuerdos firmados desde fines de la década pasada contemplan la liberalización efectiva de "lo esencial" de dicho intercambio, muchas veces a través de programas automáticos de desgravación.

Las cuatro esquemas subregionales -Mercosur, Grupo Andino, Mercado Común Centroamericano y CARICOM- están además llevando a cabo el acercamiento a sus respectivos aranceles externos comunes y se han convertido en sendas uniones aduaneras, aunque en distintas fases de perfeccionamiento. Esta profundización repentina de la integración forma parte lógica de la política general de apertura de las economías. Ambas tendencias se complementan mutuamente en un modelo lógico de inserción externa, que es conocido como el regionalismo abierto.

El firme compromiso de los países con los procesos de apertura general y de apertura preferencial ha logrado, quizás por primera vez, convencer a los agentes económicos del potencial que ofrece el mercado regional. Ahora los agentes no sólo aprovechan dicho mercado como un destino cada vez más importante para sus exportaciones, sino también lo exploran como una localización atractiva para sus inversiones.

### **3. La nueva actitud empresarial**

El aprovechamiento de las potencialidades del mercado regional se deja estilizar a través de los siguientes comportamientos empresariales. En primer lugar, la apertura del mercado regional incentiva a los empresarios a pensar más allá de la clásica dicotomía mercado interno-exportación a los grandes mercados internacionales, al brindar nuevas oportunidades en un mercado, donde no sólo imperan ciertas preferencias, sino que también se destaca por un gran dinamismo y su relativa seguridad de acceso. En una primera instancia el empresario tan sólo pretenderá ubicarse en dicho nuevo mercado mediante la colocación de algunas partidas de exportación.

Luego, cuando la ampliación del mercado regional o subregional se presenta como importante y duradera, amparada en un acuerdo de libre comercio o de unión aduanera, el exportador regional buscará obtener una presencia estable adentro del esquema. Cuando esta segunda vía de acción lleva a la realización de inversiones en el mercado de destino es catalogada como creación de inversión. Este comportamiento puede ir desde el establecimiento de una simple representación comercial, hasta la puesta en marcha de procesos completos de producción y pasando por procesos de ensamblaje. Además, la constitución de un mercado ampliado de las características mencionadas suele dar lugar a reordenamientos al interior de dicho mercado, donde los socios de integración adecuan sus actividades económicas -e inversiones-, a las nuevas condiciones de competencia.

Así, en la práctica se puede observar una fuerte concentración de las inversiones intrarregionales entre países con estrechos lazos de asociación y/o vecinos. Este es el caso de las

inversiones chilenas en Argentina y Perú, las inversiones recíprocas de Argentina y Brasil, las inversiones mexicanas en Centroamérica y las realizadas entre Colombia y Venezuela.

Además, existen indicaciones que la mayor permeabilidad financiera que ha alcanzado la región, está dando lugar a una especie de reciclaje, en algunos países protagónicos, de recursos provenientes de mercados extrarregionales. Estos recursos son obtenidos por agentes económicos de la región y luego invertidos en un tercer país ubicado en la misma región. A veces esta operación llega a tomar la forma de una empresa conjunta (joint-venture) donde el proveedor original del capital busca asociarse a un empresario latinoamericano, para efectuar una inversión en otro país de la región. Al parecer, son los conocimientos específicos del empresario latinoamericano en cuanto a un determinado sector, y su facilidad de acceso al mercado de destino, que motivan este tipo de triangulación. Este parece haber sido el caso de inversiones chilenas recientes en el naciente sistema privado de pensiones en el Perú.

Otro aspecto de este nuevo fenómeno sería la aparición, en forma embrionaria todavía, de una empresa transnacional latinoamericana, que presentaría algunas especificidades en su accionar que la distinguen de las grandes transnacionales del escenario internacional. Se trataría de empresas que han alcanzado una gran envergadura en el país de origen y que han acumulado un conocimiento importante de determinados sectores, cuyas producciones en muchos casos resultan ser no transables. Este parece haber sido el caso de las empresas latinoamericanas que han participado en los procesos de privatización llevados a cabo en la región desde fines de la década pasada.

### C. DIFICULTADES EN EL SEGUIMIENTO

A pesar de la creciente importancia de la inversión intrarregional, se presentan no pocas dificultades en realizar un seguimiento acertado de la IED y en analizar el comportamiento de los agentes involucrados. En su afán de liberalizar sus economías, los países de la región han ido desmantelando muchos de los mecanismos que antes controlaban los movimientos transfronterizos de capitales. En algunos casos la desregulación ha ido tan lejos que se eliminó inclusive todo requerimiento de registro de la IED.

Existe la percepción en algunos países de la región que al eliminar el registro obligatorio se reducen los costos de transacción para el inversionista extranjero. Sin embargo, las decisiones de la inversión directa son tomadas evaluando la rentabilidad de largo plazo y, por lo tanto, es improbable que en el total de costos éste tipo de costos sean relevantes. (CEPAL, 1995c).

Por otra parte, los bancos centrales suelen llevar tan sólo un registro a nivel agregado de los movimientos internacionales de capitales. Este registro no permite conocer el detalle por sectores y por países de origen y destino de las inversiones. La información oficial tiende además a subestimar los flujos reales que salen de los países, que muchas veces escapan a sus mecanismos de registro.

Un sistema de contabilidad más acabado de los flujos y los stocks de capitales intrarregionales no sólo permitiría a las autoridades dimensionar el proceso, sino también, contar con antecedentes concretos para eventualmente aplicar políticas promotoras o correctivas a los flujos de capitales que ingresan y que salen de la economía. Ayudaría también a conocer mejor las estrategias de las empresas nacionales que están invirtiendo en el exterior, con el objeto ulterior de apoyarlas en dicha gestión.

Por último, hay que considerar también que recientemente ha surgido entre países de América Latina cierto recelo con respecto a los ingresos y salidas masivas de capitales de corte especulativo, ya que éstos han dificultado el manejo de las políticas cambiarias, y en algunos casos han obligado a llevar adelante dolorosos procesos de ajuste. (Williamson, 1995).

## II. DEFINICIONES INTERNACIONALES DE LA INVERSIÓN DIRECTA

### A. PRINCIPALES ELEMENTOS DE LA DEFINICIÓN

En términos generales, la conceptualización de la IED se basa en los criterios señalados en el Manual de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI) y, en las especificaciones de éstos realizadas por la Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico (OCDE).

Según la definición formulada por el FMI, se considera IED aquella inversión que tiene como objetivo el adquirir una participación permanente y efectiva en la dirección de una empresa explotada en una economía distinta de la del inversionista (FMI, 1977 y 1993).

Figuran por lo tanto en esta relación dos actores: el inversionista directo (persona natural o empresas o grupo de empresas que realizan las inversiones), que tiene la calidad de no residente en la economía hacia donde se destina la inversión, y la empresa de inversión directa (destinataria de la inversión), que tiene la calidad de residente en dicha economía.

Entre las transacciones de la inversión directa se incluyen tanto los aportes iniciales de capitales como las transferencias posteriores con estas mismas características. (FMI, 1993).

Lo señalado por la OCDE concuerda en lo esencial con esta definición, pero pone especial énfasis en el interés permanente del inversionista en la empresa receptora de inversión directa, lo que implica una relación de largo plazo entre estos dos actores.

Las características fundamentales que diferencian la inversión directa de la inversión de cartera (o portafolio) son el propósito del inversionista directo de adquirir un cierto grado de control en la empresa destinataria, además de la permanencia en el tiempo de la relación. La posibilidad de ejercer un control sobre la empresa tiene como consecuencia que el beneficio esperado del inversionista directo es esencialmente distinto de aquel correspondiente a la inversión de cartera, ya que incluye la retribución por su participación en la gestión de la empresa.

El hecho que los beneficios adicionales, en general, sean obtenibles tan sólo a largo plazo, hace presumir que la relación entre el inversionista directo y la empresa sea también a largo plazo. Conforme a las precisiones de la OCDE, las decisiones de inversión directa están basadas en las implicancias y retornos de la organización como un todo, donde se busca maximizar la utilidad y el bienestar de largo plazo del inversionista privado. (OCDE, 1994b).

Se presentan ciertas dificultades en identificar el control efectivo en el caso de la inversión extranjera. Un indicador frecuentemente utilizado es la participación efectiva en el directorio de la empresa, o la posesión de un determinado porcentaje de acciones con derecho a voto. Por lo tanto, si la presencia extranjera no está ligada a la posesión de al menos algunas acciones con derecho a voto, rara vez se considera que constituye inversión directa.

Esta es una de las áreas donde persisten discrepancias entre las definiciones, y entre éstas y la práctica adoptada por los países en sus sistemas de contabilidad nacional. Por una parte, la participación efectiva en las decisiones de la empresa a veces no se ve reflejada plenamente en la posesión de un determinado paquete accionario. Así existen otras formas de ejercer control, como por ejemplo a través de contratos de arrendamiento y de distribución. Por otra parte, las modalidades que asume la inversión directa se han ido modificando con el tiempo debido al desarrollo de los mercados financieros, con lo que han ido apareciendo nuevos y más complejos instrumentos. Asimismo, el inversionista puede adquirir un gran paquete accionario en la bolsa de valores sin la intención de participar en la administración de la firma o de ejercer un control sobre ésta.

En su cuarta versión, el Manual de Balanza de Pagos del FMI (FMI, 1977) considera que existen tres situaciones para determinar el porcentaje de participación patrimonial en relación al grado de dispersión de la propiedad entre varios inversionistas, y de la participación de capital nacional y extranjero:

- a) En los casos en que participa capital nacional y extranjero y la propiedad extranjera estuviese concentrada en un sólo inversionista o grupo asociado, se considera que la inversión es directa si los inversionistas directos tienen al menos entre un 10% y un 25% del total de acciones o patrimonio de la empresa.
- b) Cuando la propiedad extranjera está muy desintegrada pero es de gran magnitud en el total de la propiedad de la empresa, se considera que existe inversión directa si la participación extranjera alcanza al 100% del patrimonio. Este es el caso de una empresa de propiedad absoluta extranjera pero con participación de más de un grupo de inversionistas.
- c) Por último, en aquellos casos en que la participación extranjera se encuentra muy dispersa entre inversionistas residentes y extranjeros, y estos últimos residen en más de un país, se considera que existe inversión directa si la participación de los no residentes no asociados en un país extranjero, supera el 50% del patrimonio de la empresa.

De estas tres situaciones, lo más frecuente es encontrar lo señalado en los literales a) y c) ya que, en general, la inversión extranjera es llevada a cabo por un inversionista o grupo asociado en participación conjunta con el capital nacional. También puede darse la figura de inversiones conjuntas (joint-venture) entre países con o sin participación de capital nacional. Por esta razón, muchos países en la práctica consideran una participación mínima extranjera en la propiedad de una empresa para asignarle el carácter de inversión directa. Así es frecuente encontrar una participación mínima de 10%, 25% o 50%.

Estados Unidos ha basado su práctica en la participación mínima del 10%, aparentemente porque este país es sede de un gran número de empresas transnacionales que invierten en el exterior. Como se relató, éstas pueden ejercer un gran control en empresas donde invierten, aun cuando tengan una participación baja en el capital accionario de las mismas.

Conforme a esta práctica, en las versiones más recientes de las definiciones dadas por el FMI y la OECD, se ha adoptado el 10% como mínimo exigido a la participación extranjera en la propiedad de la empresa, para poder asignarle el carácter de inversión directa.

Sin perjuicio de estas definiciones formales, se ha asociado la inversión directa también a la formación de capital bruto en la economía destinataria de la inversión mediante la creación o ampliación de una unidad productiva (CEPAL, 1995). Sin embargo, en la práctica se observa que los movimientos internacionales de capitales de inversión directa no siempre conducen a un aumento en la formación bruta de capital, como es el caso de los simples traspasos de propiedad (por privatizaciones o ventas) o el otorgamiento de licencias y franquicias.

Las consideraciones arriba esbozadas llevan a la necesidad de identificar con mayor claridad, por una parte a los actores de la inversión directa, al inversionista directo y a la empresa de inversión directa y, por otra, al capital o flujo de la inversión.

## **B. LOS ACTORES DE LA INVERSIÓN DIRECTA: EL INVERSIONISTA DIRECTO Y LA EMPRESA DE INVERSIÓN DIRECTA**

### **1. El inversionista directo**

El inversionista directo puede ser un individuo,<sup>1/</sup> grupo de individuos, ya sea incorporados o no, una empresa pública o privada, gobiernos o agencias de gobierno, agencias privadas, conglomerados de empresas o cualquier otra forma de participación en la propiedad de la empresa (activo productivo) en el país de destino de la inversión (FMI, 1993).

Debido a que la decisión de invertir para el inversionista directo implica una relación permanente y una participación en la toma de decisiones de la empresa directa o "activo productivo", se presume que existe un grado de "know-how" o conocimiento del negocio de parte de éste, además, de su calidad de financista.

Por otra parte, es frecuente encontrar en las formas más "clásicas"<sup>2/</sup> de inversión directa la presencia de empresas transnacionales, actuando la matriz (no residente) a través de sus correspondientes filiales o agencias residentes de la economía declarante. Estas situaciones han llevado a asociar la inversión directa con la internacionalización de la producción, tanto a nivel del proceso productivo, como con respecto a la diferenciación de productos.

---

<sup>1/</sup> En general las legislaciones se refieren a persona natural o jurídica.

<sup>2/</sup> Como creación o ampliación de una unidad productiva.

Situaciones más complejas se presentan en las transacciones de capitales de inversión directa que obedecen a la integración de mercados financieros, y a aspectos tan difíciles de identificar como la posibilidad de eludir o disminuir los costos tributarios. En estos casos la inversión directa no siempre adopta la forma de empresa madre y sus filiales. Puede también tomar la forma de conglomerados de empresas resultantes de fusiones o adquisiciones en el país residente de la inversión, o de empresas de consorcio que sólo actúan como intermediarias entre los proveedores del capital y la empresa de inversión directa.

Por la presencia de estas situaciones, el FMI diferencia al inversionista directo según su relación con la propiedad de la empresa de inversión, distinguiéndose la propiedad directa, indirecta, nominal y mutua.

**i) Propiedad directa.** En este caso el inversionista actúa en su nombre ante la inversión directa aportando su capital o adquiriendo la deuda que financie el capital. Por lo tanto, corresponde al caso más clásico de inversionista directo.

**ii) Propiedad indirecta.** El inversionista participa en una empresa de inversión en un segundo país y, a través de esta empresa, invierte en una tercera economía (FMI, 1992).

**iii) Propiedad nominal.** Es el caso de inversionistas directos que actúan a través de empresas de corretaje o empresas nominales residentes, las que hacen las veces de agentes o representantes de intereses de no residentes (FMI, 1992). A pesar de que en un sentido estricto, el inversionista nominal equivale al inversionista directo ya que protagoniza la transacción, muchos países consideran que la relación de inversión directa sólo está dada por la participación efectiva en las decisiones de la empresa de inversión directa.

**iv) Propiedad mutua.** Es el caso en que la inversión extranjera proviene de dos países, donde cada uno tiene un porcentaje insuficiente para ser clasificado individualmente como inversionista directo. No obstante, en la práctica se tiende a considerar ambas empresas como inversionistas directos.

## **2. La empresa de inversión directa**

Una empresa de inversión directa es definida como una empresa constituida o no en sociedad anónima en la cual el inversionista directo, no residente para la economía, es dueño de 10% o más de las acciones ordinarias o de los votos en el directorio (en el caso de una empresa constituida en sociedad) o de más del 10% o más del capital para la empresa no constituida en propiedad. La empresa de inversión directa comprende a las filiales o sucursales, subsidiarias (en las cuales el inversionista es dueño de más de un 50%), las asociaciones (en que el inversionista es dueño de menos de un 50%) y la propiedad directa e indirecta que posea el inversionista indirecto (FMI, 1993).

Según el criterio amplio del FMI, el concepto de empresa de inversión directa comprende tanto la empresa en la que un inversionista tiene un interés de inversión directa, como aquella en

que el inversionista posea participación indirecta a través de las modalidades vistas en el literal a). Sin embargo, las prácticas adoptadas por los países para los efectos de contabilidad nacional no son coincidentes, existiendo países que sólo contemplan la relación de propiedad directa.

A este respecto, es importante distinguir entre el concepto señalado de empresa de inversión directa y los objetivos de las entidades compiladoras nacionales. Un organismo como el Banco Central que se ocupa de las finanzas internacionales pone énfasis en el origen de los capitales (de propiedad de un residente o un no residente), su destino, el tipo de capital y su permanencia (corto o largo plazo). En cambio, a los organismos preocupados de los aspectos productivos y de la firma les interesa la parte real de la inversión directa, atingentes al control efectivo de la firma en cuanto a las decisiones de producción.

Con respecto a este último enfoque, la quinta versión del Manual de Balanza de Pagos del FMI (FMI, 1993) y las últimas versiones de las definiciones de la OCDE se basan en el criterio del control sobre la toma de decisiones y administración de la empresa de inversión directa como unidad productiva.

Algunos trabajos realizados por la OCDE especifican la definición, incorporando la posibilidad de que existan formas de controlar la empresa distintas de la posesión de acciones o capital, distinguiéndose para estos efectos tres casos:

- Uno, el caso standard en que la empresa directa es identificada por el control que ejerce el inversionista no residente a través de su porcentaje de participación en la propiedad de la empresa (10% o más).<sup>3/</sup>
- Dos, casos en que los que el inversionista controle menos del 10% de la propiedad de la empresa, pero tiene una voz efectiva en su administración.<sup>4/</sup> (Pries-Cono Sur, 1991).
- Tres, casos en que es necesario conocer mayores detalles, además del porcentaje de participación sobre la propiedad, para identificar la influencia en la dirección de la empresa. Entre otros elementos, se incluyen la representación en el consejo de directores, la participación en las políticas de producción, en las transacciones de materiales entre compañías, el intercambio de personal ejecutivo, la información técnica y los créditos de largo plazo no relacionados (Pries-Cono Sur, 1991).

---

<sup>3/</sup> En el caso que la adquisición del capital haya sido gradual, debe registrarse solamente como inversión directa la participación igual o por sobre al 10% del total de la propiedad de la empresa. Los anteriores flujos que inicialmente estaban clasificados como inversión de cartera no son considerados como un flujo de capital de inversión directa para los efectos de balanza de pagos, sino que van a una cuenta de reclasificación.

<sup>4/</sup> No implica un control absoluto.

### C. EL CAPITAL DE INVERSIÓN DIRECTA

Para la economía de residencia del inversionista directo, el capital de inversión directa está compuesto por los fondos aportados directamente por el inversionista y no incluye los fondos respecto de los cuales el inversionista directo se limite a una tramitación o a una garantía de reembolso. (FMI, 1977 y 1993).

Para la economía de residencia de la empresa de inversión directa, el capital directo incluye los fondos aportados directamente por el inversionista directo, y los fondos provistos por otras empresas de inversión directa asociadas con el mismo inversionista directo.<sup>5/</sup> (FMI, 1977 y 1993).

El capital de inversión directa consiste esencialmente en tres componentes:<sup>6/</sup>

i) **Capital social.** Además del capital propio, incluye el capital invertido en acciones, valores, otros activos y contribuciones de capital a las sucursales, filiales o empresas asociadas del inversionista directo.

ii) **Utilidades reinvertidas.** Comprende la participación del inversionista en las utilidades no distribuidas como dividendos de las empresas filiales o asociadas. Asimismo, las ganancias obtenidas de sucursales no remitidas al inversionista directo (FMI, 1993).

iii) **Otro capital de inversión directa.** Corresponde a los préstamos y créditos (incluida la deuda en acciones) entre inversionistas directos y sucursales, subsidiarias y asociadas. Los préstamos, tanto a las subsidiarias desde el inversionista directo como de la subsidiaria al inversionista, son registrados como flujos de capital de inversión directa, en el caso que contemplan una contrapartida patrimonial (FMI, 1993). Los flujos de capital de corto plazo entre empresas matrices y sus filiales no se consideran inversión directa, ya que obedecen más a las actividades regulares de dichas instituciones, que a una relación de inversión directa.

Por otra parte, los capitales y préstamos aportados por las empresas de inversión directa al inversionista directo tienden a considerarse como inversión "reversa" o "desinversión" para la economía residente del inversionista directo, ya que constituyen una disminución del valor neto del capital invertido afuera (Pries Cono-Sur, 1991). Consecuentemente, el FMI considera estos flujos como una inversión directa para la economía de la empresa de inversión directa. (FMI, 1993).

---

<sup>5/</sup> Director o responsable de la inversión.

<sup>6/</sup> Algunas versiones más amplias de inversión directa incorporan otros componentes de capital. Véase el anexo A para mayor detalle.

Las utilidades reinvertidas y el otro capital de inversión directa son los componentes de capital que han dado lugar a más discrepancias entre las definiciones utilizadas en los distintos organismos y lo adoptado por los países en sus legislaciones.

En relación a las utilidades reinvertidas existe acuerdo en considerarlas como flujos de capital de inversión directa cuando son un resultado de transacciones entre un inversionista directo y una empresa de inversión directa en un sentido estricto.<sup>7/</sup> Sin embargo, cuando son un resultado de empresas indirectas las definiciones no son plenamente coincidentes y la práctica de los países tampoco. Por una parte, existe el criterio que las ganancias deben ser asignadas al país donde éstas se generen, por lo tanto en el caso que las utilidades reinvertidas correspondan a empresas de propiedad indirecta ubicada en un tercer país deberían ser asignadas a este país (FMI, 1992). Sin embargo, la última revisión de la definición de inversión directa de la OCDE establece que las utilidades reinvertidas de las empresas de inversión directa deben ser incluidas dentro del capital de inversión directa.

En la práctica, algunos países, entre ellos Alemania, sólo consideran las utilidades reinvertidas de empresas "directamente" relacionadas. En cambio, Estados Unidos y Australia asignan, como se recomienda, sus ganancias reinvertidas al país receptor inmediato. Lo mismo hace el Reino Unido, pero este último requiere información acerca del país donde las utilidades fueron generadas. Holanda mantiene el criterio de la OECD, pero algunas utilidades son asignadas a empresas indirectas.

Sin duda, este es un aspecto de la definición de inversión directa que presenta complejidad. En un sentido estricto, sólo deberían considerarse las transacciones bilaterales entre la economía de residencia del inversionista y la economía de residencia de la empresa de inversión directa. Sin embargo, debido a la creciente presencia de empresas que actúan nominalmente y de operaciones "cruzadas", es necesario considerar el concepto de inversión indirecta. Además, debido a la importancia que se asigna en el concepto de inversión directa al propósito de la inversión y su canalización hacia alguna actividad productiva, se hace necesario considerar estos casos en que aparece un flujo nominal (financiero) y un flujo "real" (destinada a producir bienes o servicios).

No obstante, llevar lo anterior a la práctica no es sencillo, ya que no siempre es posible disponer de toda la información para poder realizar un "rastreo" a los ingresos de utilidades, lo que sucede incluso con las utilidades reinvertidas independientemente de su fuente. Por esta razón, muchos países han optado por no llevar un registro de las utilidades reinvertidas.

En relación a los flujos de "otro capital de inversión directa", las mayores dificultades radican en cómo considerar los préstamos y deuda de corto plazo entre empresas, cuando se trata de empresas indirectas. Lo más frecuente es no considerarlos dentro del capital de inversión directa, por corresponder las transferencias a la práctica regular entre la empresa de ID y su

---

<sup>7/</sup> Es decir, no a través de intermediarios o empresas indirectas.

matriz. En relación a la propiedad indirecta y nominal, se sigue la norma de asignar los flujos de salida al país donde está localizada la filial extranjera. Para los flujos de entrada, éstos pueden ser atribuidos al país de residencia de la casa matriz.

#### D. CONCLUSIONES

Aunque existe un consenso global entre los organismos aquí mencionados (FMI, OCDE, ONU) sobre los criterios que definen la inversión directa, se presentan serias dificultades en su interpretación y en su implementación práctica. En primer lugar, se producen divergencias de interpretación al existir dos sectores de la economía involucrados, uno real y otro financiero.

Los criterios de balanza de pagos tienden a enfatizar, entre las características que otorgan el carácter de "directa" a la inversión, los movimientos financieros directos entre residentes y no residentes, además de su permanencia en el tiempo.

Un enfoque alternativo se guía por los criterios microeconómicos relativos a la gestión de las empresas y su impacto sobre la producción. Tiende a poner su atención en la toma de decisiones en la empresa de inversión directa y la relación de flujos entre capital directo y el activo productivo.

En segundo lugar, el desarrollo de los mercados financieros y la aparición de nuevos instrumentos hacen que las transacciones adopten formas complejas, donde no siempre es posible identificar claramente los flujos de capitales de inversión directa y diferenciarlos de la inversión de cartera. Asimismo, el desarrollo tecnológico hace que frecuentemente aparezcan en las transacciones nuevas modalidades de capital §/ de inversión directa, que requieren de clasificación.

En tercer lugar, los países no siempre efectúan sus operaciones desde su país de residencia, existiendo transacciones "cruzadas" que muchas veces pueden involucrar diversas formas de capital y más de un país.

En cuarto lugar, los países no siempre se pueden clasificar como exportadores e importadores netos de capital de inversión directa, ya que existen flujos en ambos sentidos que dificultan su interpretación.

Por último, a pesar de que la gran mayoría de los países ha adoptado las recomendaciones del FMI y de la OCDE para su registro, sus prácticas difieren acerca de cómo considerar a las empresas indirectas al otro capital de inversión directa, y en relación al registro de las utilidades reinvertidas. A la vez, existen discrepancias entre los países que obedecen a distintos grados de desarrollo de los mercados financieros, distinta intensidad de los flujos de inversión, diferencias en política económica y distinta disponibilidad de acceso a fuentes de información.

---

§/ Licencias, patentes o conocimiento técnico, entre otros.

Estas complejidades obligan a una permanente revisión de conceptos de parte de los organismos multilaterales como el FMI y la OECD, e introducen una serie de dificultades prácticas al momento del registro. Un registro detallado de las transacciones obliga a los organismos compiladores a realizar adaptaciones seguidas de los conceptos y de los mismos sistemas de registro.

Estos aspectos se retomarán en la sección D del Capítulo IV donde se propone una modalidad práctica de registro en América Latina y el Caribe.

### III. LA PRÁCTICA INTERNACIONAL DEL REGISTRO

#### A. INTRODUCCIÓN

La cuenta de capitales de la balanza de pagos registra en principio tanto la inversión directa realizada en la economía declarante, como aquella que se dirige al exterior. En cada caso deberían indicarse los montos de débitos o créditos para los distintos componentes del capital de inversión directa, como son el capital accionario y otras participaciones, la reinversión de utilidades y la deuda intrafirma (véase el recuadro 1 a continuación).

**Recuadro 1**

**LA DESAGREGACIÓN DE LA INVERSIÓN DIRECTA EN CUENTA DE  
CAPITALES DE LA BALANZA DE PAGOS SEGUN EL FMI**

**1. Inversión directa hacia el exterior**

- a) Capital social.
- b) Reinversión de utilidades.
- c) Otro capital.

**2. Inversión en la economía declarante**

- a) Capital social.
- b) Reinversión de utilidades.
- c) Otro capital.

Fuente: Manual de Balanza de Pagos, quinta edición (FMI, 1993).

El sistema de cuentas nacionales constituye la fuente de información básica para constituir la balanza de pagos. Para su confección, se recogen datos entre diversos organismos públicos pertinentes (bancos centrales, ministerios de comercio e industria), de empresas y bancos privados y de fuentes extranjeras (FMI, 1992).

Sin embargo, dado que este sistema ha sido diseñado para elaborar la contabilidad nacional a nivel agregado, muchas veces no proporcionan información detallada por cada transacción. Esta falta de desagregación no permite conocer los orígenes y destinos de la IED, ni su composición sectorial.

En el caso de los países de América Latina y el Caribe que se analizaron, la información sobre IED es obtenida mayormente de los organismos oficiales, ya sea directamente desde de los bancos centrales o de los organismos encargados del registro y promoción de las inversiones. Sin embargo, el nivel de detalle de las transacciones en estos registros deja de desear, éxistiendo pocos casos donde se recopila información por orígenes y destinos. De esta forma, en Argentina sólo es posible conocer los ingresos globales de ID, pero no existe registro desagregado por países y sectores, ni de las inversiones argentinas en el exterior. En Chile, es posible obtener en buen grado de detalle para los ingresos de capitales en cuanto a países y sectores productivos. No obstante, la información es sólo parcial para las salidas de capitales y los organismos oficiales no proporcionan un gran detalle sobre estas transacciones. En México, existe información detallada para los ingresos de capitales desde los países miembros de la OCDE. En cambio, no existe información oficial sobre sus relaciones de inversión con América Latina y el Caribe. Tampoco, existe información oficial de las inversiones mexicanas efectuadas en el exterior.

En contraste, algunos países miembros de la OCDE logran un registro detallado de sus transacciones con el resto del mundo mediante el uso de una variedad de fuentes complementarias de información.

## **B. FACTORES QUE INCIDEN EN LA PRÁCTICA DEL REGISTRO**

### **1. Importancia de la IED y hábitos de registro**

El registro detallado de la IED resulta de mucha importancia para la elaboración de políticas en aquellos países en que la inversión extranjera es un complemento importante del ahorro nacional y contribuye significativamente a la formación bruta de capital, la generación de empleos y a la transferencia tecnológica.

Por eso, la práctica del registro de la inversión directa suele guardar una estrecha relación con la importancia que ésta ha alcanzado en el país en cuestión. Países que reciben o exportan elevados montos de inversión directa tendrán un vital interés en un registro adecuado de la inversión. En estos casos la desagregación por países copartícipes y sectores productivos adquiere mayor relevancia (Banco Mundial, 1995).

Países como los Estados Unidos, el Reino Unido, Francia y Holanda, que colocan y reciben grandes volúmenes de inversión extranjera (véase el cuadro B.1), se destacan por sus prácticas detalladas e integrales de registro. En efecto, las prácticas de estos países se acercan en gran medida a los métodos recomendados por los organismos internacionales como el FMI y la OCDE.

Aunque estos países han liberalizado desde hace mucho tiempo sus regímenes de inversión extranjera, siguen realizando grandes esfuerzos en obtener información lo más completa posible acerca de sus transacciones financieras con el resto del mundo. Si bien algunos de ellos, como Estados Unidos, no cuentan con una legislación específica sobre inversión extranjera, existen mecanismos institucionales que permiten el registro. Por ejemplo, el International Investment and

Trade in Services Survey Act de los Estados Unidos establece que toda inversión extranjera realizada en el país debe registrarse en la Oficina de Análisis Económico del Departamento de Comercio (BID, 1995). Asimismo, para los efectos de registrar las transacciones de ID en el exterior, este país realiza estudios mensuales y trimestrales de los mismos agentes privados. Por último, realiza estudios anuales (benchmark surveys) para evaluar y actualizar el universo de agentes participantes, los instrumentos utilizados y su cobertura.

En el caso del Reino Unido, la necesidad de obtener información detallada ha llevado a este país a usar información de distintas fuentes, incluyéndose entre éstas al Banco Central, a las corporaciones privadas, a otros países (en cuanto a transacciones realizadas por nacionales del Reino Unido) y a las empresas del Reino Unido instaladas en el exterior (FMI, 1992).

La inversión recibida por los países de la región de América Latina y el Caribe representaba en el período 1988-1995 tan sólo un 8.1% del total de flujos de inversión extranjera directa a nivel mundial. En comparación, los países industrializados absorbían un 58.9% de dichos flujos en este mismo período (cuadro B.1). Además, en América Latina la ID ingresada pesa menos con respecto al Producto que en algunas otras regiones en desarrollo. Por ejemplo, en 1993 la importancia relativa de la IED en América Latina alcanzó a 2.30% y en "otros países en desarrollo", entre los cuales se destacan los del Sudeste Asiático, alcanzó a 4.15%. Comparativamente, en las economías más grandes del área OCDE la IED representaba un 1.3% del PBI en 1992 (véanse los cuadros 1 y 2 a continuación).

En el período 1988-1995, Argentina y México en conjunto recibían más del 50% de la ID que ingresaba a la región, alcanzando dicha corriente un peso significativo en sus economías. El caso de Brasil es algo distinto. Este país es también un gran receptor y exportador de capitales en la región (recibió un 15% de los flujos entre 1988 y 1995), pero la IED representaba un bajo porcentaje del PBI (0.28% en 1993 - ver cuadro 1). La diversidad de estas situaciones demuestra que el valor absoluto de la ID recibida no siempre refleja su importancia en la economía de un país.

La práctica del registro de la ID en América Latina y el Caribe difiere significativamente entre países y muchas veces no refleja la importancia relativa alcanzada por la misma. Predomina en muchos países el afán de eliminar toda traba administrativa a la inversión extranjera. Esta práctica existe desde hace mucho tiempo en los llamados "paraísos fiscales" que existen en varios países de la región del Caribe (Islas Vírgenes, Bahamas, las Antillas Holandesas y Panamá).

En otros países de la región este criterio se ha impuesto en la presente década como consecuencia de los procesos de apertura y desregulación de las economías. Algunos han llegado al extremo de eliminar toda obligación de registro, como en los casos de Argentina, Bolivia y Costa Rica. En el resto de los países se efectúan aún diversas modalidades de registro, aunque éstas no cubren la totalidad de las transacciones.

Cuadro 1

IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LA ECONOMÍA,<sup>a/</sup>  
 PAISES EN DESARROLLO  
 (Porcentaje sobre el PBI)

Pais	1990	1991	1992	1993
América Latina	0.93	1.39	1.55	2.30
Argentina	1.61	1.97	3.06	5.25
Costa Rica	2.79	2.99	3.39	4.88
México	1.50	2.64	2.85	3.12
Chile	0.87	1.85	2.17	2.76
Bolivia	0.51	0.93	1.57	2.89
Colombia	1.08	0.97	1.59	1.95
Perú	0.17	-0.03	0.52	1.58
Uruguay	0.00	0.00	0.01	0.98
Ecuador	0.60	0.59	0.56	0.89
Venezuela	0.80	3.09	0.93	0.68
Brasil	0.27	0.29	0.44	0.28
Otros países en desarrollo	3.69	3.47	3.68	4.15
Singapur	19.89	16.43	20.60	19.06
Malasia	4.98	8.00	7.38	8.67
China	0.84	0.98	2.19	6.23
Tailandia	3.09	2.35	2.27	2.78
Portugal	5.47	5.02	3.22	2.73
Nigeria	1.54	1.78	2.12	2.48
Botswana	1.57	1.70	2.13	2.30
Filipinas	1.21	1.25	0.52	2.02
Grecia	1.79	1.98	1.97	1.98
Indonesia	1.04	1.32	1.47	1.87
España	4.25	3.25	2.28	1.45
Egipto	1.65	0.56	0.99	1.28
Madagascar	0.69	0.45	0.68	1.13

**Fuente:** CEPAL, a base de "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries" en Policy Research Working Paper, World Bank, noviembre de 1995.

<sup>a/</sup> Flujos reales de IED deflactados por el índice de precios de importaciones como porcentaje del PBI.

## **2. El grado de desarrollo del mercado financiero**

Los países con más afluencia de capitales y los grandes centros financieros presentan mayor diversidad de instrumentos y modalidades de capital. En éstos, muchas veces es posible encontrar operaciones "mixtas" entre instrumentos de cartera y de inversión directa. Sin embargo, estas operaciones son generalmente lideradas por agentes privados conocidos, lo que posibilita el registro de la IED a través de cuestionarios a los mismos participantes. Esta ha sido una práctica utilizada por la Unión Belga-luxemburguesa, que constituye uno de los grandes centros financieros europeos con escasa regulación para el ingreso de capitales (FMI, 1992).

Cuadro 2

RANKING DE PAÍSES DE LA OECD SEGÚN FLUJOS REALES DE INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA  
(Porcentaje sobre el PBI)

Pais	1988	1989	1990	1991	1992
Unión Belga-Luxemburgo	3.20	4.20	3.70	4.30	4.70
Reino Unido	2.60	3.60	3.40	1.60	1.70
Australia	3.00	2.60	2.20	1.60	1.60
Holanda	1.80	2.80	3.10	1.80	1.60
Francia <u>a/</u>	0.70	1.00	0.80	0.90	1.20
Canadá	0.70	0.30	1.20	1.10	0.90
Austria	0.30	0.50	0.40	0.20	0.50
Alemania <u>a/</u>	0.10	0.60	0.20	0.20	0.20
Estados Unidos	1.20	1.30	0.90	0.50	0.10
Japón <u>a/</u>	0.00	0.00	0.10	0.00	0.10
Promedio países	1.36	1.69	1.60	1.22	1.26

Fuente: OECD, Review of Foreign Direct Investment, Ireland, 1994.

a/ No se incluyen las utilidades reinvertidas.

Por otra parte, el desarrollo tecnológico e institucional ha generado nuevas formas de inversión directa 9/ con una mayor presencia de operaciones de licencias, otorgamiento de patentes y exportación de "know-how". Su inclusión en la categoría de inversión directa resulta aún discutible en términos conceptuales y su registro presenta múltiples dificultades de orden práctico.

En este sentido, al observar las legislaciones nacionales, es posible encontrar en las economías más desarrolladas conceptos más amplios de capital de inversión directa. Por ejemplo, Estados Unidos incluye en su legislación los derechos contractuales (proyectos turnkey), los contratos de mantención y administración, concesiones, propiedad intelectual, los secretos comerciales, "know-how" e información confidencial de negocios, entre otros. La contabilización y el registro de estas formas de aporte de capital suelen ser difíciles de obtener.

En América Latina y el Caribe la evolución de este proceso ha sido parcial y asimétrico entre países, aunque se observa una creciente amplitud de conceptos en las legislaciones nacionales sobre aportes de inversión directa.

---

9/ Como proyectos Turnkey, Inversión Directa no Monetaria estilo Japonés y estilo Chino (Pries Cono-Sur, 1991).

### **3. La política económica relativa a la inversión directa**

La posibilidad de obtener un mejor registro de las transacciones y un universo más completo de los agentes participantes, depende en gran parte de las facultades que tenga la autoridad para solicitar la información a los agentes. A este respecto, se distinguen dos instrumentos utilizados frecuentemente por los organismos compiladores (FMI, 1992):

**i) El control de cambios y el grado de apertura de la cuenta de capitales.** En países donde existe un control de cambios, con restricciones y controles a las operaciones en moneda extranjera, la autoridad puede obligar a los agentes privados a declarar sus operaciones financieras, lo cual permite el registro detallado, siempre que los mecanismos de control sean efectivos.

En la medida que los países han ido flexibilizando o eliminando estos controles, los mecanismos tradicionales de registro se han visto afectados, lo que está induciendo a los países a consultar fuentes no tradicionales, como son las mismas empresas, la prensa y los países copartícipes. Esta práctica ha sido adoptada por Australia, la Unión de Bélgica-Luxemburgo y, también, por algunos países de América Latina.

La apertura de la cuenta de capitales (para los ingresos y salidas) permite la aparición de formas "mixtas"<sup>10/</sup> y operaciones triangulares que escapan del control de la autoridad. Como resultado pueden existir importantes subestimaciones de los flujos de capital o errores de clasificación. Esto sucede a veces con las inversiones realizadas por empresas de inversión directa o sociedades de inversión, en que se registra como inversión directa la transferencia de recursos financieros, pero no la actividad productiva. Este fenómeno ha estado presente en los "paraísos tributarios" de las islas del Caribe, donde algunos inversionistas establecen sus centros de operaciones financieras para invertir en otras economías de la región.

**ii) El tratamiento a la inversión extranjera.** La necesidad de contar con una autorización para realizar inversiones directas faculta a la autoridad exigir el registro de las transacciones. Ciertas restricciones y controles a la inversión, como aquellas que se aplican aún con respecto a los recursos naturales y otros sectores considerados estratégicos, permiten a los organismos responsables llevar un registro detallado a nivel de estos sectores.

Asimismo, muchos países han adoptado el registro previo del total del capital invertido en la economía residente como exigencia para la remesa de utilidades de la inversión directa. La diferenciación de cargas tributarias en el impuesto a la renta o las utilidades de las empresas, así como el impuesto a las remesas de utilidades de las empresas de inversión directa pueden otorgar a la autoridad la posibilidad de identificar a la inversión extranjera directa. Sin embargo, si esta exigencia es complementada con un tratamiento tributario diferenciado para tipo de empresa de inversión (subsidiaria o filial) e impuestos progresivos a la remisión de utilidades, existen incentivos para la evasión mediante la utilización de formas "no convencionales" de remisión. Por lo tanto, estas medidas no resultan totalmente efectivas para obligar al registro.

---

<sup>10/</sup> De cartera y de inversión directa.

#### **4. Factores institucionales**

Entre los factores institucionales se destacan los acuerdos internacionales sobre tratamiento a la inversión extranjera que pueden adoptar formas bilaterales (acuerdos para evitar la doble tributación, de promoción de inversiones, etc.) y multilaterales, como los negociados en los esquemas de integración.

Se ha observado que, en la medida de que las economías profundizan sus lazos de integración, la disponibilidad de información acerca de las transacciones bilaterales podría verse facilitada, además de incentivar las inversiones recíprocas. Esta ha sido la experiencia de algunos países miembros de la Unión Europea como la Unión de Bélgica y Luxemburgo.<sup>11/</sup>

Debido al alto grado de integración alcanzado entre los países de la Unión Europea, particularmente entre los miembros más antiguos, es frecuente que las autoridades responsables consulten a sus socios acerca de las transacciones financieras. Asimismo, se destaca la importancia de las inversiones intrarregionales en este conglomerado que llevó a concentrar en su interior un 68.6% del total de flujos de IED efectuados en 1992 (véase el cuadro B.4).

En América Latina y el Caribe los esquemas de integración tradicionales se han ocupado casi exclusivamente del comercio de bienes y escasamente de los servicios y de las inversiones. Algunos bloques como Mercosur han incluido acuerdos (Protocolos de Colonia y Decisión 11/94) sobre inversiones con el fin de garantizar un trato no discriminatorio y otorgar ciertas preferencias <sup>12/</sup> a los países socios. Asimismo, entre los países miembros de ALADI existen en la actualidad seis acuerdos para evitar la doble tributación (ALADI, 1995).

En la medida que los esquemas de integración incluyan el trato de la nación más favorecida (o preferencial) para las inversiones provenientes de los países miembros, los organismos responsables de la inversión directa deberán discriminar por origen las inversiones, lo que permitiría llevar un registro más detallado.

El análisis precedente permite formular las siguientes generalizaciones:

i) El registro adquiere mayor relevancia para los efectos de cuentas nacionales y para fines de política en economías con una alta ponderación de inversión directa.

ii) Economías con una larga trayectoria como receptores o exportadores de capitales directa son más proclives a encontrar sistemas de registro complementarios a los sistemas de balanza de pagos, lo que facilita la obtención de información más completa y de mayor desagregación.

---

<sup>11/</sup> Aunque no siempre son coincidentes los criterios a nivel bilateral.

<sup>12/</sup> Libertad para remesar utilidades al exterior en moneda libremente convertible y no exigencia de requisitos de desempeño, entre otras.

iii) La compilación de datos presenta mayores dificultades en economías donde la inversión directa adquiere mayor diversificación en cuanto a agentes participantes, instrumentos utilizados y países y sectores involucrados.

iv) En economías donde la inversión directa adquiere formas más complejas (por ejemplo, con una fuerte presencia de operaciones triangulares), resulta más difícil el registro adecuado. Esta cambiante realidad obliga a una revisión frecuente de conceptos y métodos.

v) Mercados financieros más desarrollados presentan mayor complejidad de registro, aunque estos adelantos también posibilitan una participación mayor de los agentes privados en el proceso.

vi) En países con un mayor grado de desarrollo tecnológico es posible encontrar una mayor diversidad de instrumentos de inversión y operaciones más complejas de identificar y registrar. No obstante, la posibilidad de acceder a una tecnología adelantada en la recopilación y procesamiento de la información puede facilitar la labor de los compiladores nacionales.

#### IV. LAS LEGISLACIONES NACIONALES Y LA PRÁCTICA DEL REGISTRO DE LA IED EN ALGUNOS PAÍSES DE LA REGIÓN

##### A. LAS LEGISLACIONES NACIONALES EN LA REGIÓN

###### 1. Conceptos básicos

La gran mayoría de los países de América Latina y el Caribe posee un estatuto o ley especial sobre IED que permite identificar los conceptos básicos señalados en las secciones anteriores y conocer el tratamiento dispensado al IED. De este modo, resulta factible señalar los mecanismos explícitos o implícitos existentes en cada uno de ellos, que permitirían realizar un registro mínimo de los flujos y stock de inversión directa.

Así, las diferencias entre las diversas legislaciones suelen relacionarse con el peso de los flujos de inversión que ingresan desde el resto del mundo. A este respecto, los países miembros de la ALADI, que recibieron entre los años 1988 y 1995 alrededor de un 94% de los flujos de IED ingresados a la región, poseen generalmente una legislación relativamente elaborada sobre inversión extranjera. La situación es distinta en los países de Centroamérica y del Caribe, que recibieron en ese mismo período el restante 6% del total de flujos ingresados a la región. Por una parte, países centroamericanos como Honduras y Belice poseen una legislación general, pero ésta no contiene definiciones de todos los aspectos esenciales señalados en el capítulo anterior. Algunos países del Caribe, como la República Dominicana y Trinidad Tobago, han legislado sobre la materia tan sólo hace pocos años (CEPAL, 1995a). Finalmente, otros países como Barbados, Costa Rica, Guatemala y Panamá no cuentan con una legislación específica sobre inversión extranjera.

Debido a que los textos legales sobre IED regulan una serie de aspectos adicionales a los conceptos de interés para este trabajo, por lo que alcanzan una gran extensión, se ha optado por analizar en detalle las legislaciones de sólo aquellos países que se consideran los más representativos de la región en cuanto a la envergadura de los flujos de inversiones recibidas y aportadas. Componen este conjunto de países Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, México, Perú y Venezuela.

Los conceptos básicos en las legislaciones abarcan la definición de inversión directa (o inversión extranjera), de inversionista directo, de empresa de inversión directa y de las modalidades en que se efectúa la inversión.

###### a) Definición de Inversión Directa

Cómo se argumentó, este concepto es fundamental para el registro de los flujos y el stock de la IED, ya que permite determinar con exactitud el objeto de aplicación de la norma.

Si bien a grandes rasgos las definiciones de los países analizados concuerdan con el concepto de IED utilizado por el FMI y la OCDE, existen ciertas diferencias entre ellas en cuanto al elemento específico que la identifica. Algunos países, como Brasil, Chile y Perú ponen énfasis en el criterio que se trata de transferencias de recursos provenientes del exterior destinadas a actividades económicas o generadoras de renta (véase el cuadro A.1). En este caso, el elemento esencial para identificar la ID es el origen del capital aportado y su objetivo económico. Además, se destaca el caso de Chile, que contempla un Contrato de Inversión Extranjera,<sup>13/</sup> que otorga mayor formalidad a la relación.

Argentina y México acentúan la participación de un "sujeto" de inversión directa (inversionista directo) para darle el carácter de "directa" a la inversión. Países miembros de la Comunidad Andina, como Bolivia, Ecuador y Venezuela, comparten una norma común acordada en dicho acuerdo, y utilizan ambos conceptos (Cuadro A.1 y BID, 1995).

Cabe señalar, que ninguno de los países analizados hace referencia al elemento de permanencia de la inversión en el tiempo, tal como señalado por el FMI y la OCDE, para diferenciarla de la inversión de cartera. En contraste, destacan como el criterio relevante, la intención de realizar actividades productivas o de índole económica.

#### **b) El inversionista directo**

Según la definición del FMI y de la OCDE, la calidad del inversionista directo estaba dada fundamentalmente por el hecho de realizar éste una transacción de inversión directa y por su condición de ser no residente.

En las legislaciones de los países analizados existe concordancia en considerar como inversionista tanto a las personas físicas como a las jurídicas titulares de capital de ID (véase el cuadro A.1). Sin embargo, muchos países exigen que además de residir en el exterior, que el inversionista sea de nacionalidad extranjera, desconociendo de este modo la participación de los nacionales no residentes en las actividades de inversión directa, en territorio nacional.

De esta forma, aparecen dos fuentes de discrepancia entre los conceptos utilizados por los países en sus legislaciones nacionales: por concepto de residencia y en relación a la nacionalidad del inversionista.

En relación a la nacionalidad: Entre los países que no permiten a los nacionales no residentes acogerse al tratamiento de inversión directa, se encuentran: Brasil, Costa Rica, Ecuador, México y Venezuela (véase el cuadro A.1). Por el contrario, Argentina, Bolivia, Chile Colombia y Perú se encuentran entre los países que se ajustan a lo señalado por el FMI y la OCDE en el sentido de aceptar dentro del tratamiento de inversión extranjera a los no residentes con independencia de su nacionalidad. (Véase el cuadro A.1).

---

<sup>13/</sup> Suscrito entre el Estado de Chile y el inversionista extranjero.

Con respecto a la residencia: El Manual de Balanza de Pagos del FMI (FMI, 1993) considera como residente a la persona (física o jurídica) que permanece en una economía por más de un año. En las legislaciones de los países analizados, el período de permanencia en la economía para otorgar la residencia varía entre seis meses (Argentina, Chile, Colombia, Ecuador y México) y dos años (Perú). Brasil establece en un año el período para otorgar la residencia, (ALADI, 1995).

Otro aspecto donde se observa diferencia en las legislaciones nacionales, es con respecto a la posibilidad de que el sujeto de ID sea una empresa de inversión directa. Algunos países incorporan en esta franquicia el concepto de propiedad indirecta descrito en el capítulo anterior. Como se observa en el cuadro A.1, entre los países que incluyen en sus legislaciones nacionales la participación de una empresa de ID como inversionista directo, se encuentran: Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia y Ecuador. Chile, Costa Rica, Perú y Venezuela aplican la calidad de inversionista extranjera sólo a los no residentes.

**c) La empresa de inversión directa**

Con respecto a la definición de empresa de ID, todos los países a excepción de Chile, aplican un porcentaje mínimo de participación accionaria o patrimonial para considerar a una empresa como empresa de inversión directa y, consecuentemente, para diferenciar la inversión directa de la inversión de cartera. Los porcentajes de participación exigidos van desde un 5% en el caso de México hasta 50% en el caso de Brasil y de los países de la Comunidad Andina.

Asimismo, según el porcentaje de participación, algunos países, como los de la Comunidad Andina, distinguen entre empresas nacionales (cuya participación es inferior a un 20%), empresas mixtas (si la participación es superior a un 20% e inferior a un 50%) y empresas extranjeras (si la participación es superior a un 49%). Argentina distingue entre empresas nacionales y extranjeras y Brasil entre filiales (100%) y subsidiarias (mayor a un 50%), tal como se describe en el cuadro A.1.

En la legislación chilena no se define la empresa de inversión directa en base al porcentaje de participación en la propiedad de ésta, adoptándose en cambio el criterio de empresa receptora del capital de ID. No obstante, la ley de Sociedades Anónimas (S.A.) chilena, establece que una sociedad es filial de una S.A. (matriz) si ésta controla directamente o a través de una persona (natural o jurídica) más del 50% de su capital con derecho a voto o del capital de la empresa filial. Si no cumple con estas condiciones se trata de una sociedad por acciones (Banco Central de Chile, 1994).

**d) El capital de inversión directa**

Como se señaló en el capítulo II, uno de los elementos de divergencia entre los países es con respecto a la composición del capital de inversión directa. Específicamente en cuanto a la inclusión o no de las utilidades reinvertidas y del otro capital de ID (deuda intrafirma).

La gran mayoría de las legislaciones revisadas concuerdan en definir el capital de ID como aportes en moneda extranjera o en bienes (de capital). Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y Perú incorporan la posibilidad de aportes en bienes intangibles como patentes, licencias, marcas, tecnología susceptible de ser capitalizada, asesorías y know-how. Otros, países como Bolivia, Ecuador, México y Venezuela no explicitan esta forma de aporte de capital (véase el cuadro A.1).

Todos los países consideran en su definición de capital de inversión directa a las utilidades reinvertidas, aunque en la práctica de registro no todos la incluyen.

La deuda intrafirma, ya sea en forma de créditos de corto o largo plazo, no siempre es incluida. Países como Bolivia, Costa Rica, Ecuador y México incluyen esta modalidad de aportes, y la definición chilena (en el DL 600) incluye los créditos asociados a la inversión extranjera. Los demás países analizados-Argentina, Brasil, Colombia, Perú y Venezuela -, excluyen la deuda intrafirma del capital de inversión directa. Al respecto, cabe señalar que también la OCDE en las últimas revisiones de su norma ha excluido la deuda intrafirma de corto plazo del concepto capital de ID.

El conjunto de las legislaciones (con excepción de Colombia) sólo hace referencia a los ingresos de capitales. Es decir, no considera a la posibilidad de salida de capitales hacia el extranjero.

Lo último se traduce en serias limitaciones para un registro adecuado de las inversiones realizadas por estos países en el extranjero. Por una parte, la salida de capitales en forma de ID, no tiene definiciones tan precisas como la ID proveniente del extranjero. Por lo tanto, se pueden presentar discrepancias conceptuales entre los países al momento del registro. Por ejemplo, puede darse el caso que una transacción bilateral sea registrada en un país como inversión directa y en el otro como inversión de cartera.

Por otra parte, es posible que existan diferencias en un mismo país, aplicándose criterios distintos para el registro de los ingresos que para las salidas de capitales de inversión directa. Este aspecto se analizará con mayor detalle cuando se describan los casos particulares de algunos países (Argentina, Brasil, Chile y México).

En cuanto a los conceptos utilizados en las legislaciones nacionales se destacan tres aspectos que pueden presentar discrepancias mayores para una comparación entre países y para la compatibilización de información dentro de un país: i) la calidad del inversionista extranjero; ii) el porcentaje de participación accionaria o patrimonial y iii) la composición del capital de ID.

## **2. El tratamiento a la inversión extranjera y elementos de política**

Además de los conceptos utilizados en las legislaciones nacionales para identificar el objeto de IED y sus actores, la posibilidad de registro de la IED se encuentra estrechamente vinculado al tratamiento dispensado al capital extranjero y a los elementos de política.

El cuadro 3 muestra un resumen de los elementos de política asociados a la inversión extranjera para los países de América Latina y el Caribe analizados. Entre éstos se destacan algunos controles formales, aunque en vías de ser simplificados y/o eliminados, todavía pueden prestar utilidad para el registro de la IED. En primer lugar, interesa la presencia (o no) de un mecanismo de control de cambios ya que este facilita la labor de llevar un registro de los ingresos y salidas de divisas. Otro instrumento que puede ser de utilidad corresponde a los requisitos de autorización que pueden existir para la adquisición de activos (empresas u otro tipo de unidades productivas) nacionales y las restricciones sectoriales a la ID. Estas suelen aplicarse a sectores considerados estratégicos (recursos naturales, energía, telecomunicaciones, defensa nacional). Por último, está el tratamiento tributario otorgado a las utilidades de las empresas de ID y a las remesas de utilidades al exterior que puede implicar un requisito de registro.

**i) El control de cambios.** En relación al régimen cambiario se observa que la gran mayoría de los países ha flexibilizado sus controles de cambio, en la medida de que se han unificado los tipos de cambio y se han adoptado tipos de cambio flexibles.

En esta situación se encuentran Argentina, Bolivia, Brasil, Costa Rica, México, Perú y recientemente Venezuela. En el caso de Brasil, existen dos mercados cambiarios, uno de flotación y otro libre sin intervención. El inversionista extranjero tiene acceso al mercado libre. México, tiene una banda de intervención pero existe libertad de cambios, tanto para los nacionales como para los extranjeros. Ecuador mantiene distintos mercados cambiarios, existiendo un mercado libre para las transacciones internacionales.

Chile y Colombia mantienen ciertas restricciones de cambios. En Chile existen dos mercados cambiarios, uno formal (bancos comerciales y casas de cambio autorizadas) y otro informal. En el caso de Colombia existe un sólo mercado cambiario, pero las operaciones en moneda extranjera para los inversionistas extranjeros deben ser canalizadas a través de intermediarios o mecanismos de compensación (BID, 1995).

**ii) Autorización de la IED.** Sólo en el caso de Chile existe el requerimiento de autorización previa para poder realizar IED, independientemente del sector de destino. El Comité de Inversiones Extranjeras <sup>14/</sup> es el encargado de otorgar las autorizaciones y del registro y promoción de la inversión extranjera.

---

<sup>14/</sup> Organismo dependiente del Ministerio de Economía.

En México se exige la autorización para algunos casos. Para estos efectos, se debe contar con la autorización de la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras en aquellos sectores en que el acceso está restringido o limitado. Además, la Comisión se reserva el derecho de revisar el cumplimiento de las inversiones con normas sobre el empleo, capacitación de los trabajadores, contribución tecnológica, contribuciones en materia ambiental, balanza comercial equilibrada, generación de divisas, entre las principales. (BID, 1995).

En los demás países, sólo se requiere autorización para los sectores que se encuentran restringidos al inversionista extranjero (véase el cuadro 3).

Cuadro 3

## AMERICA LATINA: RESUMEN DE LAS LEGISLACIONES NACIONALES DE ALGUNOS PAÍSES

Países	Calidad de inversionista extranjero		Empresa de ID (participación mínima accionaria exigida)			Tipo de capital de ID		
	Extranjero	Local	Empresa extranjera (>=) %	Empresa mixta %	Empresa nacional (<=) %	Capital social	Utilidades reinvertidas	Deuda intrafirma
Argentina	NR,R(EE)	NR	49		49	SI	SI	NO
Bolivia	NR (EE,EM)	NR	50	50 y 20	20	SI	SI	SI
Brasil	NR(EE)		100 y 50			SI	SI	NO
Chile	NR	NR				SI	SI	SI
Colombia	NR,R(EE)	NR	50	50 y 20	20	SI	SI	NO
Costa Rica	NR		49			SI	SI	SI
Ecuador	NR,R(EE)		50	50 y 20	50	SI	SI	SI
México	NR,R(EE)		5			SI	SI	SI
Perú	NR	NR	50	50 y 20	20	SI	SI	NO
Venezuela	NR		49	49 y 20	20	SI	SI	NO

Fuente: CEPAL, en base a información del Directorio sobre inversión extranjera, (CEPAL, 1993a). Legislación sobre inversión extranjera en los países del hemisferio, (BID, 1996) y legislaciones nacionales.

Notas: R=Residentes, NR=No Residentes.  
EE=Empresa Extranjera, EM=Empresa Mixta.

**iii) Tratamiento tributario.** En general los países analizados otorgan trato nacional (no discriminatorio) a las empresas de inversión directa en la aplicación del régimen tributario. Sin embargo, en todos los casos, con la sola excepción de Argentina, existe un impuesto adicional para la remisión al exterior de utilidades.

En el cuadro 4 se señalan las tasas de impuestos más relevantes para la IED, que son el impuesto a la renta y aquel sobre la remesa de utilidades.

Las tasas de impuesto a la renta (que no discriminan entre empresa nacional o la constituidad con IED) varían entre 15% en el caso de Chile y 34% en el caso de México. En Argentina, existen dos tipos: 30% para sociedades anónimas o filiales en el exterior y una tasa progresiva entre 11% y 30% para las sociedades de responsabilidad limitada. Brasil tiene una tasa única de 25% y un 12% adicional para rentas por sobre los 780 mil reales. En el caso de Chile, la inversión extranjera puede acogerse a una tasa total única de 42%, pactada por un máximo de 20 años.

Para la remesa de utilidades, las tasas declaradas por los países analizados (BID, 1995) están entre 8% para Colombia y 35% para Chile. Como se dijo, Argentina no aplica tributo a la remesa de utilidades. No se dispone de información para los demás países de la muestra.

**iv) Obligación de registro.** Del total de países analizados, siete llevan un registro de las inversiones extranjeras directas. Argentina, Bolivia y Costa Rica no requieren registro.

El registro es obligatorio sólo en Chile, debido a que la inversión extranjera realizada bajo el Decreto Ley 600 requiere de la autorización del Comité de Inversiones Extranjeras. Brasil exige el registro de los ingresos de capitales y de las reinversiones realizadas en territorio brasilero para poder efectuar la remesa de utilidades. En este país el organismo responsable del registro es el Departamento de Fiscalización y Registro de la Inversión Extranjera (FIRCE) del Banco Central. Colombia lleva un registro de las divisas destinadas a efectuar inversiones de IED, las que son registradas en el Banco de la República y, en el caso de las inversiones que requieran autorización, éstas son registradas por el Ministerio correspondiente. En Ecuador el registro es efectuado por el Banco Central. México, Perú y Venezuela registran las inversiones extranjeras realizadas en su territorio en organismos específicos para la inversión extranjera. En México y Perú el registro obedece a razones de seguimiento estadística y de revisión de políticas.

La gran mayoría de los países no lleva registro de las inversiones directas realizadas por nacionales (residentes) en el exterior. Brasil, Chile, Colombia y Venezuela llevan un registro parcial de las mismas, aplicado a sólo determinadas transacciones, y con un bajo nivel de detalle en cuanto a países de destino, sectores y empresas involucradas.

Cuadro 4

## AMERICA LATINA: ASPECTOS CLAVES PARA EL REGISTRO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA

Países analizados	Régimen Cambiario a/			Régimen Tributario b/		Autorización c/		Registro d/	
	CC	TCF	TCL	U (%)	R (%)	TS	AS	I	E
Argentina	-	X		30 11 y 30	0		X	-	-
Bolivia	-		X	25	25		X	-	-
Brasil	-		X	25+12 30	15		X	X	/
Chile	/		X	15/42	35	X		X	/
Colombia	/	X	X	30	8		X	X	/
Costa Rica	-		X				X	-	-
Ecuador	-	X	X	25	25		X	X	-
México	-		X	34		X		X	-
Perú	-		X				X	X	-
Venezuela	-		X	20 y 30			X	X	/

**Fuente:** CEPAL, en base a información obtenida del Directorio Sobre Inversión Extranjera, CEPAL, 1993b; Legislación Sobre Inversión Extranjera en los Países del Hemisferio, BID (1995) y legislaciones nacionales.

**Notas:**

- a/ CC: Control de cambios; TCF: Tipo de Cambio Fijo; TCL: Tipo de Cambio Libre.  
b/ U: Impuesto a las utilidades (renta); R: Impuesto a las remesas de utilidades.  
c/ TS: Todos los Sectores; AS: algunos sectores.  
d/ I: Ingresos de capitales de inversión directa; E: egresos de capitales de inversión directa.  
5. X: Se aplica; /: Se aplica parcialmente; -: No se aplica.

## B. LA PRÁCTICA EN LOS CASOS DE ARGENTINA, BRASIL, CHILE Y MÉXICO

En la presente sección se analizan más en detalle los casos de cuatro países. Se considera estos países como los más representativos de la práctica de inversión extranjera en América Latina y el Caribe, básicamente porque registran los mayores niveles de ingresos y egresos de capitales. En el análisis se pondrá énfasis en los puntos desarrollados en las secciones anteriores.

## 1. Argentina

### a) Práctica del registro

Argentina se destaca en América Latina por haber llevado a cabo un proceso drástico y rápido de liberalización y desregulación económica y financiera. El régimen de inversiones extranjeras fue liberalizado en 1989 mediante la eliminación de las restricciones y procedimientos discriminatorios al ingreso de capitales extranjeros (GATT, 1992). Asimismo, se garantizó la igualdad de tratamiento nacional al capital extranjero y, en forma complementaria, se liberalizó la salida de capitales.<sup>15/</sup>

Entre otros, se suprimieron los requisitos en materia de desempeño (por ejemplo, en términos de contribución a la balanza de pagos) para la gran mayoría de los sectores y se abolió la obligación de registrar. Procediendo así, se perdió la facultad de del registro de la inversión extranjera. Consecuentemente, en la actualidad la autoridad económica responsable de promover y elaborar políticas en torno a las inversiones (Secretaría de Comercio e Inversiones, dependiente del Ministerio de Economía) no posee registros oficiales. Asimismo, existen grandes dificultades para diferenciar la ID del resto de los flujos de capitales y dimensionar tanto la ID en el país, como las inversiones de ciudadanos argentinos en el exterior.

Entre los esfuerzos de seguimiento cabe ser destacada la labor que desarrolla la Fundación Invertir Argentina, una corporación privada que lleva un registro de las inversiones realizadas en Argentina. En sus informes es posible encontrar estimaciones con un cierto nivel de detalle acerca países originarios y sectores de origen y destino por cada proyecto de inversión. Las dificultades para su adopción como fuente permanente de registro radican en que la información es obtenida principalmente de la prensa especializada, la cual muchas veces no cubre todas las transacciones y movimientos financieros. Además, la información que así se obtiene no necesariamente guarda consistencia con las definiciones internacionales.

### b) Evolución de la inversión directa

La crisis financiera de 1982 interrumpió el ingreso de capitales extranjeros a la economía. Después de la aplicación de varios programas de ajuste, las autoridades argentinas lograron a la estabilización de la economía mediante un programa de corte neo-liberal, lo que restituyó en buena parte la confianza del inversionista extranjero en el país. A partir de 1988, el ingreso de flujos de capitales se aceleró a causa principalmente de los programas de reconversión de la deuda y de privatización (IRELA, 1996).

Entre 1988 y 1995 los flujos acumulados de IED llegaron a US\$ 20.216 millones, lo que convirtió al país en el segundo receptor de capitales en la región, después de México. La

---

<sup>15/</sup> La última revisión a la Ley de Inversiones Extranjeras fue realizada en 1993, eliminando las trabas tanto a la salida como el ingreso de capitales.

ponderación de la IED <sup>16/</sup> en la economía se elevó de 1.6% del PBI en 1990 hasta 5.25% en 1993 (véase nuevamente el cuadro 1). Esto le ha otorgado a Argentina la calidad de un país de alta incidencia de IED en la región. Por otra parte, en los últimos años se destaca también la contribución de la inversión directa a la formación bruta de capital fijo y a la introducción de nuevas tecnología en algunos sectores claves. (Fundación Invertir Argentina, 1996).

Estados Unidos suministraba tradicionalmente hasta los dos terceras partes de la inversión que recibía Argentina del exterior (63%), mientras que el resto provenía casi exclusivamente de los países de la Unión Europea (con 36% del total). Sin embargo, en los últimos pocos años América Latina ha incrementado su participación hasta un 8%, destacándose Chile y Brasil entre los países proveedores. Así, en 1995 del total aportado por la región a Argentina, un 70% correspondió a capitales chilenos. (cuadro B.4).

Asimismo, del total de proyectos de inversión de IED llevados a cabo en Argentina entre 1994 y 1995, Estados Unidos aportó el 38.9%, Europa un 22.6%, Chile 6.6%, y Brasil 1.2%. (Fundación Invertir Argentina, 1996). Según esta misma fuente, Chile ocuparía el tercer lugar de importancia de los países que invierten en Argentina, después de Estados Unidos y Francia. No se dispone de información fidedigna sobre inversiones argentinas en el resto de la región, aunque éstas parecen haberse concentrado en Brasil y Chile.

Parte de estas variaciones pueden reflejar un retroceso en los flujos provenientes desde los centros tradicionales de inversión directa, producto de la crisis mexicana, pero aún así resalta la importancia que ha alcanzado la región en la inversión realizada en Argentina.

Durante los años setenta gran parte de las inversiones que recibía Argentina estaban orientadas a las manufacturas, en buena parte incentivadas por las políticas de sustitución de importaciones. Aunque las manufacturas siguen teniendo una gran importancia dentro del total, especialmente aquellas correspondientes a los sectores automotriz y alimenticio, algunas de las nuevas corrientes de capitales se han orientado a sectores "no tradicionales" como son la generación de electricidad, gas y agua, telecomunicaciones y petróleo. Esto como consecuencia de las programas de privatización llevados a cabo por el gobierno argentino, a partir de fines de los ochenta.

## **2. Brasil**

### **a) Práctica del registro**

A diferencia de Argentina y Chile, que flexibilizaron radicalmente sus legislaciones de IED, Brasil ha mantenido su ley de inversiones extranjeras por más de treinta años, privilegiando la "estabilidad institucional".

---

<sup>16/</sup> Como porcentaje del PBI.

La ley de 1962 ha sido adaptada varias veces pero permanece como el eje central que regula la inversión extranjera y la remesa de utilidades al exterior. Sin embargo, el espíritu que inspiró esta ley ha cambiado, orientándose en la actualidad a promover la inversión más que al control (CEPAL, 1993; Banco Central de Brasil, 1996).

La obligatoriedad de registro de las inversiones (y de las utilidades reinvertidas) realizadas por extranjeros se mantiene como condición para los efectos de remesar utilidades. Sin embargo, las inversiones realizadas por brasileros en el exterior son registradas tan sólo en parte.

En la práctica es posible obtener información oficial de las inversiones realizadas por extranjeros en Brasil, como de las efectuadas por brasileros en el exterior, con un buen nivel de detalle, por orígenes y destinos tanto geográficos como de sectores económicos.

#### **b) Evolución de la inversión directa**

Brasil fue por muchos años el principal receptor de capitales de inversión extranjera directa de América Latina, captando más del 50% de los flujos de la región (IRELA, 1996) que llegaban atraídos por el gran tamaño de su mercado y sus políticas de industrialización "hacia adentro". Sin embargo, debido a los problemas económicos y a la gran inestabilidad de la economía ocurridos en los años ochenta, se detuvo la llegada de capitales frescos. Luego, entre 1988 y 1995 los flujos acumulados por Brasil (US\$ 15.6 mil millones) representaron un 15.1% del total recibido por los países de América Latina y del Caribe. Con esto, el país llegó a ocupar el tercer lugar como receptor después de México y Argentina.

La evolución de los flujos de inversión directa realizada en Brasil en los últimos años ha sido errático, creciendo fuertemente algunos años (1992 y 1994), y decreciendo en otros. No obstante, la tasa promedio de crecimiento para el período 1988-1995 fue de 18.7%, superior a la de México y al promedio de América Latina.

Asimismo, Brasil es el país de América Latina que invierte más en el exterior. Los flujos acumulados entre 1988 y 1994 alcanzaron a US\$ 4.042 millones, representando alrededor de un 50% de la inversión realizada por los países de América Latina y el Caribe en el exterior.

Parte de los resultados erráticos de la IED se asocian al difícil proceso de ajuste económico llevado a cabo después de la crisis de 1982 y al haber iniciado las reformas en forma más tardía que en otros países de la región (Carneiro, 1996). Estos mismos hechos explicarían porque no se observan grandes cambios estructurales en las corrientes de inversión en cuanto a los países de origen y sectores de destino, como es el caso de Argentina.

Estados Unidos ha sido tradicionalmente uno de los principales inversionistas en Brasil, representando un 84% de la IED en 1994. En segundo lugar, están los países europeos. América Latina representa un porcentaje muy pequeño de la IED. En 1995, el stock de IED desde América Latina llegaba a US\$ 541 millones, proveniente principalmente desde Argentina, Chile y Uruguay.

Las inversiones desde Brasil hacia América Latina llegaron a US\$ 505 millones 17/ y estuvieron destinadas principalmente hacia Argentina y Chile.

Durante los años ochenta, alrededor del 75% del stock de IED se centró en el segmento de manufacturas (especialmente en industrias intensivas en capital y tecnologías, como industria química, maquinaria y equipo de transporte). Estos continúan siendo los sectores que más atraen IED, pero últimamente la participación del sector servicios ha crecido significativamente (IRELA, 1996).

### 3. Chile

#### a) Práctica del registro

Poco después de haber realizada una completa liberalización de la cuenta de capitales a fines de los años setenta y a raíz de la crisis financiera de 1982, las autoridades se vieron obligadas a adoptar nuevamente un estricto control de cambios. Luego se impuso además la obligación de un depósito de garantía, proporcional al monto del crédito adquirido desde el exterior,18/ con lo que se busca evitar los efectos negativos de la excesiva volatilidad de capitales de corto plazo.

El Decreto Ley 600 fue introducido en 1974 y desde esa fecha es el principal cuerpo legal que regula la inversión extranjera. En esencia, flexibilizó los mecanismos de ingreso de capitales y otorgó un trato no discriminatorio al inversionista extranjero. Después de varias modificaciones, fundamentalmente de orden tributario, el DL 600 dio lugar en 1990 al establecimiento del Comité de Inversiones Extranjeras, que es el organismo encargado de autorizar y promover la inversión extranjera en Chile.

La ley chilena establece que todas las inversiones realizadas bajo este decreto deberán ser autorizadas por el Comité de Inversiones. Aunque la autorización suele ser extendida de modo automático, esta facultad legal le ha otorgado a las autoridades la posibilidad de llevar un registro completo de los flujos de capitales que ingresen al territorio.

Con respecto a las inversiones realizadas por ciudadanos chilenos en el exterior, la fuente oficial de registro es el Capítulo XII del Compendio de Cambios Internacionales del Banco Central. Mediante éste los inversionistas nacionales deben registrar sus transacciones realizadas a través del mercado cambiario formal (bancos comerciales y casas de cambio autorizadas por el Banco Central). Sin embargo, las transacciones que no son realizadas a través del mercado cambiario formal, muchas veces se escapan del registro oficial del Banco Central.

---

17/ Stock de IED.

18/ Encaje a los créditos de corto plazo.

De este modo, existe para los ingresos de capitales de inversión directa un registro acucioso y detallado por origen y destino (geográfico y sector o actividad económica), mientras que los egresos de capitales de inversión directa se registran de modo incompleto. Además, este último registro resulta insuficiente en cuanto a la desagregación por orígenes y destinos.

En forma similar a lo que ocurre en Argentina, se han realizado esfuerzos para completar el registro de las inversiones egresadas mediante el uso de fuentes no oficiales, como es la prensa económica. Sin embargo, se han producido grandes discrepancias entre la información obtenida de la prensa y la registrada por el Banco Central. A la vez, se presentan diferencias entre las distintas fuentes alternativas. Por ejemplo, al comparar la información de prensa sobre las inversiones chilenas en el exterior para el período 1990-1994 con lo registrado por el Banco Central, se pudo determinar existen notables diferencias en los montos totales y en su composición.

Esta divergencia se debería, en primer lugar, a que el registro bajo el Capítulo XII de Banco Central sólo incluye operaciones formales de cambio (mercado formal principalmente) en el territorio. Asimismo, parte de la inversión puede ser financiada con capital de terceros países o mediante la reinversión de utilidades. Por otra parte, la información de prensa suele sobreestimar algunas transacciones porque muchas veces se refiere a proyectos de inversión y no a inversiones realizadas. Finalmente, el aporte de capital declarado por los empresarios probablemente no se ajusta al concepto de ID utilizado por el Banco Central y al del FMI.

#### **b) Evolución de la inversión directa**

Entre 1988 y 1995, Chile ocupó el cuarto lugar entre los países de la región con un ingreso acumulado de US\$ 8.400 millones, lo que equivale a 8.1% del total recibido por la región en dicho período. Asimismo, en términos de importancia con respecto al Producto, la IED elevó su ponderación desde un 0.87% en 1990 hasta un 2.8% en 1993.

Aunque en términos absolutos debe ser considerado como un país receptor de mediana importancia en el contexto de la región, su experiencia se destaca por el gran dinamismo alcanzada en los años noventa, tanto en términos de recepción de capitales desde el mundo, como exportador de capitales hacia América Latina.

La IED realizada en el país experimentó un crecimiento sostenido e importante en el período 1988-1995, sumando un total de US\$ 8.400 millones. Por otra parte, los flujos de capitales aportados por ciudadanos chilenos al exterior partieron con significativos montos a contar del año 1991, y alcanzaron un total de US\$ 1.891 millones en 1994 (véase el cuadro B.2), y US\$ 2.660 millones en diciembre de 1995 (dato del Banco Central).

Con respecto al origen de los flujos de inversión directa entre 1990 y 1995, se observa una variación en cuanto a los principales países proveedores de capitales a Chile. En 1989 gran parte de la inversión directa que ingresaba al territorio chileno provenía de los Estados Unidos (42.7%), de algunos países de Europa (25%) y de Australia y Nueva Zelanda. Entre 1990 y

1995, se produjo una diversificación de mercados inversionistas en Chile, disminuyendo levemente la participación de Estados Unidos (40%) y aumentando la de Canadá (13.4% en 1995). Asimismo, disminuyó relativamente la participación de Europa y aumentó la de "otros países". La región de América Latina aumentó su ponderación en el total de inversiones que ingresaron, aunque su participación es aún reducida. Entre los proveedores regionales se destacan claramente Argentina y Brasil.

En relación al destino según sectores, se observa entre 1990 y 1995 una consolidación del sector minero como principal receptor de capitales. La industria y los servicios pierden participación relativa en el total de capitales canalizados a través del DL 600, aunque crecen en términos absolutos. Algunos nuevos sectores aparecen como receptores de inversión, en particular la generación y distribución de energía eléctrica, gas y agua (Comité de Inversiones, 1996).

Como se observa en el cuadro B.4, Chile ha pasado a tener un rol protagónico en las nuevas corrientes de inversiones intralatinoamericanas. En 1995, los flujos exportados hacia América Latina totalizaron alrededor de US\$ 1.670 millones.<sup>19/</sup> Se destacan, entre otros, por el hecho de concentrarse en algunos países de la región (Argentina, Perú y Bolivia). Así, los flujos de capitales chilenos hacia Argentina representaron entre 1994 y 1995 un 6.6% de las inversiones recibidas por este país desde el resto del mundo. Asimismo, las inversiones chilenas en el Perú representaron alrededor de un 10.6% de la IED recibida por este país desde el mundo.

El caso de la inversión chilena en la región también resulta interesante por la alta participación alcanzada en algunos sectores de los principales países destinatarios, como Argentina y Perú. Entre 1994 y 1995, Chile representó en Argentina el principal inversionista en el sector eléctrico y el tercero en comercio, banca, seguros y servicios de entretenimiento. De acuerdo a información del Comité de Inversiones, en el período 1990-1994 las inversiones chilenas en Argentina se concentraron en la generación de energía eléctrica (42.9%); industria <sup>20/</sup> (32.1%), comercio (12.5%), y servicios financieros, seguros y, fondos de pensiones (9.5%) (Benavente, 1994).

#### 4. México

##### a) Práctica de registro

En la segunda mitad de los ochenta, México inició un proceso de reforma de su economía, que incluyó privatizaciones, la liberalización económica en general y un plan de reconversión de la deuda externa.

Asimismo, el proceso de ingreso de México al TLC de América del Norte dio un impulso adicional a la flexibilización del tratamiento a la inversión extranjera.

---

<sup>19/</sup> Aproximadamente un 80% del total invertido por ciudadanos chilenos en el exterior.

<sup>20/</sup> Principalmente alimentos, químicos, materiales de construcción y metalmecánica.

Sin embargo, México mantiene aún una serie de restricciones a la participación de extranjeros en ciertos sectores. Entre estos, figuran los hidrocarburos, los petroquímicos, las comunicaciones vía satélite, la electricidad, ferrocarriles, puertos, aeropuertos, radio y televisión por cable, comercio de gasolina y servicios profesionales.

En la mayoría de los casos, la IED tiene que ser autorizada por la Comisión de Inversiones Extranjeras, y luego registrada en el Registro Nacional de Inversiones Extranjeras (RNIE).

La práctica de registro, sin embargo, no permite obtener información a un gran nivel de detalle. Los flujos de IED son publicados a nivel agregado y existe una desagregación geográfica sólo para los principales países copartícipes, particularmente de la OCDE. Con respecto a las inversiones regionales en México, no se dispone de información, aunque se estima que éstas son comparativamente escasas. Para las inversiones realizadas por mexicanos en el exterior no existe registro, lo cual hace difícil determinar su significación en el contexto regional.

#### **b) Evolución de la inversión directa**

A partir de mediados de los ochenta, México desplazó a Brasil como principal receptor en la región de IED desde el mundo. Entre 1988 y 1995 los flujos ingresados totalizaron US\$ 36.209 millones, representado un 34.9% del total de IED en América Latina y el Caribe y alrededor de 2.4% de la IED mundial.

Este auge de las inversiones en México se explica en gran parte por las medidas de ajuste aplicadas. La renegociación de la deuda mexicana bajo el esquema Brady permitió obtener una ganancia significativa en términos de riesgo-país (UNCTAD, 1993). Asimismo, entre 1988 y 1994 la privatización de alrededor de 400 empresas atrajo un importante flujo de capitales externos que fue canalizado a través de residentes privados y mediante el acceso directo de inversionistas privados extranjeros (Trigueros, 1996).

Finalmente, el ingreso de México al TLC de América del Norte atrajo una gran cantidad de capitales incentivados por las perspectivas de poder participar en un área de libre comercio de gran tamaño. De lejos, la mayor parte de éstos provino de los Estados Unidos, alcanzando un 82% de los flujos entre 1990 y 1994. Europa perdió participación en este período con respecto a los años ochenta, aunque sus inversiones aumentaron en términos absolutos.

Este proceso se vio mermado por la irrupción de la crisis económica a fines de 1994, pero no resultó en una disminución del stock de capitales, debido a que la fuerte devaluación del peso mexicano incentivó la producción de manufacturas exportables (automotriz, química, textil) y la consecuente atracción de inversión extranjera (IRELA, 1996). En suma, la tasa promedio anual de crecimiento de la IED entre 1988 y 1995 alcanzó a 17.6% y la IED aumentó su importancia relativa en el Producto de 1.5% en 1990, hasta 3.1% en 1993.

Existe poca información sobre de la evolución de capitales mexicanos dirigidas al exterior (CEPAL, 1996a). Los principales copartícipes son nuevamente Estados Unidos, seguido a distancia por Europa, y con inversiones aún mas limitadas en Centroamérica, el Caribe y el resto de la región (Argentina, Brasil, Chile, Ecuador, Perú y Venezuela). En 1995, como se muestra en el cuadro B.4, el stock de inversiones proveniente de estos últimos países habría alcanzado US\$ 129 millones. Entre los sectores con inversiones en el exterior se encuentran las manufacturas (vidrio, cemento y alimentos procesados), televisión, servicios profesionales y servicios financieros. La información sobre las inversiones de la región en México son igualmente escasas, pero se sabe que son reducidas y que provienen principalmente desde Brasil y Venezuela (IRELA, 1995).

### C. CONCLUSIONES

A partir del conjunto de elementos analizados en los apartados anteriores, se pueden formular varias conclusiones en relación al registro de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe:

- a) Últimamente, la IED está alcanzando una creciente importancia en la región en la formación de capital, en la generación de empleos, en la transferencia tecnológica y en las estrategias de los países para acceder a los mercados internacionales de bienes transables. En este contexto, un conocimiento detallado de los ingresos y salidas de capital adquiere un innegable interés.
- b) En las legislaciones nacionales se manejan distintos conceptos de inversión directa que dificultan el intercambio de información entre países y un registro adecuado de la IED.
- c) Además, las legislaciones analizadas hacen referencia a la inversión recibida, pero no así a la realizada por nacionales en el exterior. A veces existen dentro de un país distintos organismos responsables para cada tipo de transacción. De esta forma, es posible encontrar un criterio de registro para los ingresos y otro para los egresos de capitales.
- d) La liberalización de los regímenes del capital extranjero en la región ha mermado la posibilidad de llevar un registro adecuado de los flujos que ingresan en algunos casos, y de los flujos que salen en la gran mayoría de los casos.
- e) A diferencia de lo acontecido en los principales países industrializados, las autoridades no han mantenido la práctica del registro de las inversiones mediante la exploración de fuentes alternativas de información.
- f) Por eso, muchos de países de América Latina y el Caribe que representan los mayores montos de ID, poseen insuficiente información sobre estas transacciones.

- g) La experiencia de los países industrializados y de América Latina y el Caribe no permite afirmar que los requisitos de registro desincentiven la inversión extranjera. Países que se caracterizan por su flexibilidad en cuanto al tratamiento de la inversión y a la obligación de registro como Bolivia, Costa Rica y Perú, no evidencian atraer mayores flujos de capital de IED que otros países con regímenes más estrictos, como Chile y México.
- h) Elementos institucionales vinculantes, como los acuerdos de integración, pueden generar mecanismos para el intercambio de información entre los países miembros.
- i) Las inversiones intrarregionales representan todavía una proporción pequeña del total de flujos de ID que ingresan a la región. Sin embargo, a nivel sectorial pueden alcanzar una gran relevancia, como lo ejemplifican las inversiones en los sectores de energía eléctrica y de comercio en Argentina, las inversiones recíprocas entre Argentina y Brasil en el sector automotriz, y las inversiones en el sector alimenticio en Centroamérica.
- j) Algunos países de la región se han convertido en exportadores significativos de capitales hacia sus principales socios comerciales en la misma región.

## V. PROPUESTA PARA UN REGISTRO MÍNIMO

### A. INTRODUCCIÓN

La balanza de pagos registra aquellas transacciones financieras con el exterior que tienen un componente real en la economía. Al involucrar al sector productivo, el registro adecuado de este flujos adquiere gran importancia.

La mayoría de los países de la región dispone de alguna estimación de estas transacciones, pero son pocos los que registran todas las inversiones efectivamente realizadas y que conocen la composición de las mismas.

Aunque la IED se caracteriza por tener una mayor estabilidad que la inversión de cartera, la experiencia del reciente pasado ha demostrado que también puede sufrir una fuerte contracción en períodos de crisis. Por otra parte, se observa una tendencia hacia el debilitamiento de la relación con ciertas regiones tradicionalmente proveedores de capitales, como son los casos de Europa y Japón, lo que sugiere la conveniencia de tener una política activa de atracción de la IED.

Más en general, sería de gran utilidad para las autoridades de los países de la región conocer en mayor detalle este tipo de transacciones y el destino final de la inversión "real", con el objeto de poder concebir medidas de política para atraer inversión extranjera orientada a incrementar la formación bruta de capital, la introducción de nuevas tecnologías y el aumento de la competitividad de las economías.

Conforme a la lógica del modelo de desarrollo en vigencia, un mecanismo efectivo de registro no debiera implicar trabas innecesarias a las transacciones financieras entre los países. Por otra parte, prescindir totalmente del registro y de la regulación de las inversiones no parece ofrecer una solución adecuada.

De lo expuesto en los capítulos anteriores se llega a la conclusión que no es factible en este momento proponer un método óptimo para el registro de la inversión directa en la región. Por lo tanto, se impone la necesidad de encontrar un punto de equilibrio entre la conveniencia de tener un registro y las medidas recientemente impuestas para atraer capitales del extranjero.

El mecanismo propuesto a continuación constituiría un primer avance hacia la implementación de un sistema de registro de los países de la región. Aunque dista de ser completo, tiene la ventaja que se basa en la utilización de los mecanismos normativos y legales existentes en cada país para generar la información requerida.

La metodología propuesta para obtener un registro mínimo se orienta por los siguientes lineamientos básicos:

- i) El punto de partida estaría dada por la armonización de los principales conceptos y criterios de registro;
- ii) En segundo lugar, se considera fundamental el rol que deben asumir en el registro los organismos responsables de la gestión de la inversión extranjera;
- iii) En tercer lugar, la no existencia de una sola fuente que proporciona toda la información, obliga a recurrir a una variedad de fuentes disponibles, lo implica una importante labor de compatibilización de los distintos datos.
- iv) Por último, pero por eso no menos importante, no se considera viable implantar un sistema que sólo registra la inversión de tipo intrarregional. La aún reducida importancia de este segmento de inversiones internacionales no justificaría el desarrollo de un sistema específico. El conocimiento de este último flujo debe provenir del seguimiento general de las inversiones extranjeras.

## **B. INSTITUCIONES INVOLUCRADAS EN LA IED**

Los bancos centrales han sido tradicionalmente los organismos responsables de la elaboración de las cuentas nacionales y por este motivo se encuentran también involucrados en el registro de la inversión extranjera y de la inversión directa en el exterior. En esencia, cuentan con los elementos técnicos y la infraestructura requeridos para el registro de los flujos financieros, aunque éstos no siempre cubren la totalidad de las inversiones que entran y salen del país.

Por eso, a los organismos oficiales encargados de la promoción de la IED les cabe un papel esencial en la recolección de información complementaria sobre IED. En la región esta función suele estar radicada en subsecretarías de comercio u otros organismos dependientes del ministerio respectivo, como las divisiones de inversión extranjera o los llamados comités o comisiones de inversiones extranjeras. Entre sus responsabilidades se encuentran regular el tratamiento a las inversiones extranjeras, normar sobre materias relacionadas, realizar actividades de promoción de inversiones, autorizar la inversión cuando corresponda y efectuar un registro de la misma.

Sin perjuicio de que los bancos centrales sigan cumpliendo sus responsabilidades específicas, parece razonable y funcional proponer que la responsabilidad del registro exhaustivo de la inversión extranjera directa sea compartida con, o eventualmente delegada a, estos organismos especializados. Estos deberían asimismo encargarse de compatibilizar los datos que obtienen de las distintas fuentes. Esta proposición se justificaría en esencia por el hecho que estos organismos conocen la materia en todo detalle, ya que constituye la médula de su quehacer diario.

La información requerida puede ser recopilada directamente por ellos u obtenida de otras entidades gubernamentales y entidades privadas. Entre los organismos oficiales que poseen información relevante figuran los ministerios de industria y de comercio, los ministerios o subsecretarías que regulan sectores específicos o estratégicos, las superintendencias de sociedades y los organismos responsables de la tributación.

La cooperación con el sector privado debe considerarse esencial puesto que éste dispone de importantes elementos de información básica. Para que la cooperación resulte bien, es necesario que la autoridad proporcione a estas entidades los lineamientos sobre conceptos formales y legales de la IED, y a la vez asegure la confianza de las mismas. Asimismo, sería conveniente sensibilizar al sector privado sobre la necesidad de contar con antecedentes factuales sobre inversiones, para poder diseñar políticas de apoyo a las mismas. Las empresas de inversión directa y las empresas que invierten en el exterior pueden proporcionar esta información en forma directa o a través de entidades gremiales.<sup>21/</sup>

Los bancos y entidades financieras privadas pueden proporcionar información global sobre aquellas transacciones de ID en moneda extranjera en que ellas intermedian, o de las cuales tienen conocimiento. Los departamentos de estudios de algunos grandes bancos multinacionales ya han adoptado esta práctica, y se han convertido así en importantes fuentes de información sobre los flujos internacionales de inversiones.

Las oficinas comerciales del servicio exterior que se encuentran ubicadas en el extranjero están en una posición privilegiada para obtener información adelantada sobre inversiones entre su país y el país huésped, siempre que cuenten con los recursos requeridos para la tarea. Es esencial también que ganen la confianza de los actores privados involucrados a través de las gestiones que realizan en su favor. Pueden sistematizar su conocimiento mediante la realización de encuestas periódicas entre empresas colocadoras y receptores de inversiones.

Por último, organismos regionales y hemisféricos como la ALADI, el BID, la OEA y la CEPAL pueden cumplir un rol más activo en centralizar la información, en realizar un seguimiento y en efectuar los estudios pertinentes, siempre que obtengan de los países las informaciones del caso.

---

<sup>21/</sup> No obstante, el aporte de instituciones privadas al registro puede ser de gran utilidad, como es el caso de Fundación Invertir Argentina. Una reciente proyección de este organismo (marzo de 1996), comprende a un conjunto de proyectos planeados para el período 1996-2000. A través de esta información los organismos oficiales pueden realizar consultas a las empresas identificadas, ya sea directamente o a través de los gremios empresariales.

## C. ELEMENTOS PARA UN REGISTRO MÍNIMO DE LA ID

### 1. Los conceptos

Como se vió en el capítulo anterior, los conceptos sobre inversión extranjera contenidos en las legislaciones nacionales constituyen un elemento básico para el registro. De la revisión realizada se pudieron detectar diferencias tanto a nivel de país, como entre países. De esta forma, una buena parte de las discrepancias entre la información existente puede quedar explicada por estas diferencias. Debido a que los mayores flujos de inversión directa destinados a la región provienen de los países de la OCDE y éstos han adoptado crecientemente sus principios a los del FMI, se recomienda en lo posible una armonización de conceptos fundamentales en torno a estas definiciones.

#### a) Calidad de inversionista

Las mayores divergencias encontradas fueron con respecto a la nacionalidad y a la residencia de los inversionistas. En cuanto a la nacionalidad, algunos países requieren que además de residir en una economía distinta de aquella donde se realiza la inversión, el inversionista sea de nacionalidad extranjera. La apertura de mercados y la globalización de las economías promueve la movilidad de los flujos financieros y de los demás factores productivos. Por lo tanto, parece razonable la adopción de la definición del FMI en el sentido de que para que la inversión sea "extranjera", el inversionista debe ser un no residente, independientemente de su condición jurídica y nacionalidad.

En relación a la duración para determinar la residencia, aunque lo señalado por el FMI es sólo una recomendación, parece razonable establecer como mínimo el plazo de un año.

Por último, en la experiencia reciente de la región se ha podido observar la creciente importancia de la llamada inversión indirecta. Por lo tanto, parece aconsejable establecer un mecanismo que permita a los organismos responsables del registro detectar las inversiones indirectas.

#### b) Las empresas de inversión

El conjunto de las legislaciones revisadas, con excepción de Chile, aplica el criterio de un porcentaje de participación accionaria o patrimonial para identificar la empresa de inversión directa. Además, los aportes pueden ser efectuados en bienes tangibles o intangibles (patentes, licencias, "know-how") u otras formas de aporte (contratos).

Con respecto al porcentaje mínimo requerido para considerar a la empresa de ID, parece tener lógica seguir el criterio de un límite inferior de 10% recomendado por el FMI, el cual ha sido además adoptado por la gran mayoría de los países de la OCDE. A partir de este mínimo, se debe hacer la distinción entre asociadas (entre 10% y 50%), subsidiarias (más de 50%) y filiales o sucursales (100%).

c) **Aportes de capital**

Al respecto, los dos fuentes de discrepancia entre los países de América Latina y el Caribe provienen de los conceptos de utilidades reinvertidas y el llamado "otro capital de ID", es decir la deuda intrafirma.

Debido a la relevancia que pueden alcanzar la utilidades reinvertidas en el futuro próximo, se considera apropiado su inclusión dentro del registro.

Con respecto a la deuda intrafirma, cabe recordar que el FMI considera que ésta forma parte del capital de ID sólo cuando tiene una contrapartida patrimonial en la empresa de inversión directa. Ello resulta lógico ya que los créditos que no conllevan una participación patrimonial pueden contener sólo un traspaso financiero entre la matriz y las filiales o subsidiarias. Por lo tanto, se considera apropiado la adopción del criterio dado por el FMI.

## **2. El tratamiento a la inversión extranjera**

Con respecto al tratamiento a la inversión extranjera se distinguen cuatro elementos básicos para el registro:

a) **Las transacciones en moneda extranjera**

Gran parte de las inversiones efectuadas en la región y efectuadas por los países de la región en el exterior implican transacciones de recursos financieros. La libertad cambiaria que ahora se practica en muchos países de la región dificulta la labor de detección de estas transacciones. En estos casos convendría analizar la posibilidad de obtener información complementaria desde los mismos operadores de cambios (bancos comerciales y casas de cambio). La información a proporcionar no necesariamente tiene que individualizar los agentes participantes, por lo que estas instituciones pueden seguir resguardando el "secreto bancario" de sus clientes.

b) **Autorización para la ID y restricciones sectoriales**

Para efectos del registro, lo óptimo sería que toda inversión extranjera debiera ser informada a la autoridad responsable del registro. Este deber informativo no constituye una traba a la IED, en la medida que la autorización sea un proceso automático y no implique mayores costos administrativos y de transacción.

En los casos de los países que han optado por eliminar el requisito rutinario de autorización, puede seguirse un criterio del "segundo mejor". Esta opción contempla, entre otros, el aprovechamiento de aquellas situaciones en que aún prevalecen ciertos requerimientos, como es en el caso de los sectores considerados estratégicos. En Argentina, existen ciertos requerimientos en relación a inversiones en la minería, los sectores energéticos, las telecomunicaciones y el transporte. En Brasil, con respecto al petróleo, la infraestructura, el

transporte y la química básica. En México existen restricciones en este mismo tipo de sectores, y con respecto a manufacturas (petroquímica, químicos, automotriz) y servicios (construcción, televisión).

c) **El tratamiento tributario a la ID**

Ya es común en la región que los países aplican un trato no discriminatorio a las inversiones de distinto origen, por lo menos con respecto al impuesto a la renta. Pero a la vez, la gran mayoría de los países aplica una carga tributaria a la remesa de utilidades o a la repatriación de éstas que "supere el monto invertido". Estas prácticas permiten detectar la presencia de IED, y completar así su registro, conforme a la lógica del segundo mejor.

Aún en el caso que las empresas no declaren utilidades y/o no remesen dividendos, es factible obtener información a partir de la declaración anual de impuesto a la renta o pago de impuestos indirectos, como el IVA. Obviamente, tal uso de los registros de tributación supone que los organismos encargados de la misma cuenten con la suficiente identificación de las empresas de ID instaladas en su territorio y de aquellas que realicen inversiones afuera.

d) **Ley sobre sociedades**

A través de la legislación societaria existente en la mayoría de los países, es posible obtener información sobre quiénes son los dueños o socios de las empresas y su país de residencia, y sobre las características del capital aportado. Dicha información normalmente será requerida en el momento de constitución de la sociedad o a través de la declaración del impuesto a la renta.

e) **Acuerdos internacionales**

Los acuerdos internacionales que se refieren a las inversiones constituyen otro elemento básico para el registro de las transacciones bilaterales. Los acuerdos de doble tributación incluyen criterios y definiciones mínimas comunes, lo que permitiría en principio la realización de un registro "consolidado" de las transacciones entre los países signatarios. En la medida que los acuerdos subregionales de integración se extiendan a las inversiones, se requerirá esta misma armonización de conceptos y de criterios de registro.

Otro elemento de información puede provenir de las legislaciones sobre propiedad intelectual. En la medida que se perfeccione, a nivel regional, la normativa sobre patentes, licencias y otros, se facilita la incorporación formal de estos aportes de capital de ID en los registros de inversión.

## D. MODELO BÁSICO DE REGISTRO

### 1. Para el ingreso de capitales

Debido a la existencia de una diversidad de instrumentos para invertir e instituciones involucradas, parece recomendable, al momento del registro, separar los flujos meramente financieros de los proyectos reales de inversión. Los flujos financieros deberían ser registrados por cada instrumento de inversión, incluyendo los programas de reconversión de deuda y tipo de capital aportado. Para cada proyecto de inversión se debería indicar el monto, país de origen y sector de destino.

#### a) Flujos financieros de inversión directa

i) **Aportes de capital**: deben indicar el monto total de capital "fresco", con exclusión de la reinversión de utilidades y los créditos asociados (corto y largo plazo).

Tal como se comentó, para la detección de estos flujos, los organismos pueden recurrir a las fuentes oficiales (bancos centrales, instituciones sectoriales, superintendencias de sociedades, etc.) y al sector privado (bancos comerciales, casas de cambio y las mismas empresas).

Una fuente de información no oficial es la prensa económica. Los datos así obtenidos deben ser verificados mediante consultas directas a las empresas identificadas. Habría que aprovechar la ocasión para obtener un mayor detalle de las transacciones, de manera de realizar un registro que se ajuste a los conceptos utilizados por los organismos oficiales.

Las privatizaciones constituyen un caso particular y relativamente fácil, ya que se trata de licitaciones llevadas a cabo por entidades fiscales, que disponen de todos los detalles de la inversión comprometida.

ii) **Utilidades reinvertidas**: Tal como ocurre en el caso del registro de los aportes de capital, la detección de esta forma de inversión depende de la existencia de requerimientos formales de autorización y registro de la ID. En el primer caso se obtiene la información directamente a través del registro de la operación, tal como se practica en Brasil.

Una segunda fuente se halla en la información proporcionada por la empresa para fines tributarios. Así por ejemplo, en Chile existe una Ficha Estadística Codificada Uniforme (FECU) que contiene información detallada acerca de la empresa constituida en sociedad.

Una tercera fuente consistiría en consultar a las empresas de ID ya registradas y/o detectadas sobre sus actividades de reinversión.

iii) **Deuda intrafirma (préstamos entre empresa ID y matriz)**: Se debe registrar en esta partida la deuda asociada a la inversión. El resto de la deuda y los créditos comerciales se registran como "otra inversión".

Los capitales recibidos de la colocación de activos financieros en el exterior como los ADR no deben contabilizarse como capital de ID. Sólo serán considerados capital de ID en el caso en que estos ingresos de capitales otorguen a los aportantes del capital un cierto control sobre la empresa.

Para ejemplificar el registro se tomaron datos de IED de Brasil. (Véase cuadro 5).

Cuadro 5

FLUJOS ACUMULADOS DE IED EN BRASIL  
(En millones de dólares)

Stock de Inversión Directa	1988-1994
Aportes de capital	8.133
Utilidades reinvertidas	2.238
Otro capital de inversión directa	2.081
Total inversión directa	12.452

Fuente: CEPAL, a base de datos del Balance of Payments Statistics Yearbook, FMI, 1995.

Se observa que aproximadamente un 20% de la inversión directa en el período fue "financiada" con utilidades reinvertidas y un 16.7% con deuda (otro capital). Esto significa que, a pesar de registrar la inversión un monto alto, un parte considerable de ésta no corresponde a capitales "frescos".

**b) Proyectos de inversión directa**

El registro de los proyectos de inversión a través de una cuenta desagregada resulta de mucho interés, ya permite tener una visión de la dimensión de mercados y del origen y destino la inversión real en cuanto a sectores e industrias.

Dependiendo de las disponibilidades de información, podría elaborarse una primera calificación de los proyectos que se basa en los motivos de la inversión, como serían los programas de reconversión de deuda, los programas de privatizaciones, las adquisiciones o fusiones, el establecimiento de nuevos negocios o la ampliación de plantas.

Al no poder obtener esta información a través de fuentes oficiales habrá que recurrir a métodos indirectos. Entonces podrían privilegiarse los proyectos de mayor magnitud e importancia estratégica para el país. Es común en la región que un porcentaje importante de la IED proviene de unos pocos mercados, por lo que el registro puede limitarse a estos orígenes.<sup>22/</sup>

Un segundo tipo de desagregación del registro de proyectos podría ser por países y sectores de destino. Esta debiera incluir:

i) Monto total invertido por país de origen de la inversión: en este caso se debe incluir la inversión directa global realizada por el país. En el caso de proyectos multinacionales, se deben indicar los principales países participantes. Un registro óptimo debiera indicar el monto invertido por país según cada instrumento de inversión.

ii) Monto total invertido por sector: La clasificación sectorial utilizada debe ser consistente con la aplicada al resto de las actividades económicas del país, como sería una clasificación tipo CIU (Revisión 3) (CEPAL, 1993b).

iii) Principales empresas de inversión directa por sector: aquí se debiera clasificar las empresas en filiales, subsidiarias o asociadas, conforme al criterio antes indicado. De esta forma quedaría reflejada la empresa destinataria del proyecto y no sólo la empresa receptora.<sup>23/</sup>

iv) Empresa del país de origen de la inversión: en este caso se está reflejando quién es el inversionista directo, lo que puede ser de utilidad en caso de las operaciones "cruzadas" en que participa un país como receptor y a la vez invierte en un proyecto de un tercer país. La primera transacción sólo puede ser financiera, constituyendo la segunda transacción la inversión directa.

Al final de cada período, las autoridades responsables del registro deberían compatibilizar los montos totales registrados mediante flujos financieros con aquellos registrados por proyectos. Las diferencias entre flujos y proyectos en lo posible deben ser corregidas. Dependiendo de lo fidedigno que sean los datos y las fuentes de información utilizadas, debe considerarse que la inversión directa estaría recibiendo aportes no financieros de capital cuando el monto de los flujos financiero es menor que el de los proyectos.

---

<sup>22/</sup> Por el particular interés que despiertan las inversiones intrarregionales habría que incluir los principales países proveedores de la región.

<sup>23/</sup> Algunos países de la región, incluyendo Brasil, llevan un registro tanto de las empresas tipo "holding", como de las empresas receptoras finales de la inversión.

## **2. Para la inversión directa realizada en el exterior**

Como se explicó, la inversión directa realizada por nacionales (o residentes) en el exterior presenta mayores dificultades que la inversión que ingresa.

### **a) Flujos financieros**

El registro de los flujos financieros que salen debiera seguir una modalidad similar al de los ingresos de capitales, es decir, señalando el tipo de capital de inversión directa, los aportes de capital, las utilidades reinvertidas y la deuda intrafirma.

**i) Aportes de capital:** incluyen aportes de capital nacional realizados a la economía extranjera. A veces pueden presentarse discrepancias entre el registro de los flujos financieros y el monto del proyecto "atribuido" a nacionales en el extranjero. La definición dada por el FMI considera sólo como ID en la economía del inversionista residente, el capital aportado directamente por él. Préstamos gestionados por el inversionista para financiar parte de la inversión no deben quedar registrados como inversión directa, a menos que el inversionista capitalice esta deuda en su economía.

Si el registro es realizado a través de las operaciones de cambio sólo quedarán registrados los aportes realizados en recursos financieros. Por lo tanto, no quedarán registrados por este mecanismo otro tipo de aportes, como bienes tangibles e intangibles, contratos u otro tipo de aportes que otorguen una participación suficiente para ser considerada inversión directa. En estos casos resulta fundamental la colaboración que se puede obtener del sector privado.

**ii) Utilidades reinvertidas:** las utilidades reinvertidas debieran quedar registradas como aporte adicional del inversionista directo en el extranjero y ser descontadas de los ingresos por estos efectos en cuenta corriente (si es que quedaron registradas como utilidades devengadas). Si se indican las utilidades devengadas, se puede estimar este monto mediante la diferencia entre las utilidades devengadas y las remesadas.

Debido a que no implican un nuevo envío de capital al exterior, no resulta factible registrarlas a partir de las operaciones de cambio. Fuentes alternativas de información son las declaraciones de la renta ante las autoridades tributarias y los balances consolidados de las empresas con inversiones directas en el extranjero.

**iii) Deuda intrafirma:** Sólo quedarán registradas a través de las operaciones de cambio, aquellas transacciones que impliquen egresos de capitales directos desde la economía del inversionista. Los créditos captados a través de terceros países no debieran quedar registrados como deuda intrafirma (otro capital de ID). Cabe señalar, que algunos créditos como los comerciales, que no impliquen una transacción financiera, no quedarán registrados a través de las operaciones de cambio. Solamente se podrá disponer de esta información obtenida de las declaraciones de renta, o de información directamente proporcionada a los organismos compiladores.

**b) Proyectos de inversión**

De modo análogo al caso de la inversión extranjera, se puede realizar una primera desagregación por tipo de proyecto. Para esta finalidad es requerimiento que las empresas indiquen el monto del proyecto y "el motivo de la inversión". En el caso que los proyectos sean financiados en parte con aportes desde terceros países, sólo se considerará como IED a los flujos proporcionados por el inversionista directo residente.

La información puede ser obtenida directamente si existe obligatoriedad de registro de salida en la economía del inversionista, o en su defecto, de las demás fuentes indicadas en las acápites anteriores.

En forma análoga al registro de la IED ingresada, se puede constituir una muestra de un número de empresas pertenecientes a sectores de especial interés para la autoridad.

Una segunda desagregación sería por país de destino del proyecto, sector y empresa involucrada:

i) **Monto total invertido por país de destino de la inversión**: se debe incluir la inversión directa global realizada en el exterior. Si participa más de un país en el proyecto (por ejemplo, la compra asociada de una empresa del sector público licitada) debería indicarse el monto total del proyecto y la participación adquirida por el inversionista nacional.

ii) **Monto total invertido por sector**: en forma análoga que para la inversión extranjera ingresada en la economía, el registro de los montos invertidos en el exterior debieran ser realizados por la CIUU (Revisión 3).

iii) **Empresa inversionista**: en lo posible se debería registrar la empresa que realiza la inversión. De esta forma se puede acceder a la información declarada por esta empresa acerca de sus inversiones en el exterior.

iv) **Empresas de inversión directa por sector**: Conforme al grado de participación adquirida con la inversión se debiera clasificar la empresa de destino como filial, subsidiaria o relacionada de la empresa matriz.



**BIBLIOGRAFÍA**

- Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI) (1995), Estudios Sectoriales: Inversiones. ALADI/SEC/Estudio 89, 18 de octubre de 1995, Montevideo.
- Banco Central de Brasil (1996), Estadísticas sobre Inversión Extranjera, Departamento de Inversiones Extranjeras, marzo de 1996.
- Banco Central de Chile (1994), Legislación Económica y Financiera, ISBN:956-7421-03-5, 1994, Santiago de Chile.
- (1996), Informe Económico y Financiero, ISSN: 0716-243X, 15 de febrero de 1996, Santiago de Chile.
- Banco Mundial (1995), Policy Research Working Papers, "Some Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", noviembre de 1995, Washington D.C.
- Benavente, Mario (1994), Estadísticas sobre Inversiones Chilenas en el Exterior, CIE, diciembre de 1994, Santiago de Chile.
- Banco Interamericano de Desarrollo (BID) (1995), Legislación Sobre Inversión Extranjera en los Países del Hemisferio, Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA), 15 de noviembre de 1995, Washington D.C.
- Cámara de Comercio de Santiago (1996), Inversión Detectada de Empresas Chilenas en el Exterior 1990 - 1995, enero de 1996, Santiago de Chile.
- Carneiro (1996), Foreign Direct Investment and the Recent capital Flows to Brazil: Any Hopes for Change?, Workshop on "Capital flows and investment performance in Latin America, OECD/CEPAL, CEPAL, 20-21 marzo, 1996, Santiago.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) (1993a), Clasificaciones Estadísticas Internacionales Incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL, mayo de 1993, Santiago de Chile.
- (1993b), Directorio sobre Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, CEPAL, (LC/R.1325), 2 de diciembre de 1993, Santiago de Chile.
- (1995a), Foreign Direct Investment in the Caribbean, CEPAL (LC/CAR/G.450), 8 de septiembre de 1995.

- (1995b), La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, CEPAL, (LC/G.1890), 31 de octubre de 1995, Santiago de Chile.
- (1995c), Inversión y Financiamiento en Centroamérica: Aspectos Macroeconómicos y Sociales, CEPAL (LC/MEX/L.287), 4 de diciembre de 1995.
- (1996a), La Inversión Mexicana en el Istmo Centroamericano (LC/MEX/R.545), 10 de enero de 1996, México, D.F.
- (1996b), Evolución y Perspectivas del Comercio y las Inversiones Intrarregionales (LC/R.1623), 5 de febrero de 1996, Santiago de Chile.
- Comité de Inversiones Extranjeras de Chile (1994), La Inversión de Capitales Chilenos en el Mundo, CIE, diciembre de 1994, Santiago de Chile.
- (1996), Estadísticas de Inversión Extranjeras según DL 600, enero de 1996, Santiago de Chile.
- Fondo Monetario Internacional (FMI) (1977), Manual de Balanza de Pagos, Cuarta Edición, 1977, Washington D.C.
- (1992), Report on the Measurement of International Capital Flows, diciembre 1992, Washington D.C.
- (1993), Balance Of Payments Manual, Fifth Edition, 1993, Washington D.C.
- (1995), Balance Of Payments Statistics Yearbook, 1995, Washington D.C.
- (1996), Estadísticas Financieras Internacionales, Vol XLIV, febrero de 1996, Washington D.C.
- Fundación Invertir Argentina (1996), The Recent Foreign Direct Investment Boom in Argentina, marzo 1996, Buenos Aires.
- General Agreement on Tariffs and Trade (GATT) (1992), Examen de Política Comercial Argentina, 1992, GATT, Ginebra.
- Instituto de Relaciones Europeo Latinoamericanas (IRELA) (1996), Foreign Direct Investment in latin America in the 1990s, IDB/IRELA, 1996, Madrid.
- Organización de Cooperación para el Desarrollo Económico (OCDE) (1994a), International Direct Investment Statistics Yearbook 1994, OECD Publications, 1994, Paris.
- (1994b), The Performance of Foreign Affiliates in OECD Countries, 1994, Paris.

----- (1995), Foreign Direct Investment, Trade and Employment, 1995, Paris.

Pries Cono-Sur (1991), Cuadernos Teóricos N° 9, Definición Específica de los Términos de Referencia de la Inversión Extranjera Directa, OCDE, noviembre de 1991.

Trigueros (1996), Capital Inflows and Investment Performance: Mexico, Paper presented for discussion at the OECD/ECLAC Workshop on "Capital flows and investment performance in Latin America", CEPAL, 20-21 Marzo, 1996, Santiago de Chile.

United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (1993), Trade and Development Board, Ad Hoc Working Group on Investment and Financial Flows, Non-debt creating Finance for Development; New Mechanisms for Increasing Investment and Financial Flows, Second Session. Case study submitted by Mexico, 28 junio 1993, Ginebra.

Williamson, John (1995), El manejo de los Flujos de Entrada de Capitales, Pensamiento Iberoamericano: Revista de Economía Política N. 27, enero-junio de 1995, Madrid, España.



**ANEXOS**



**Anexo A**

**LEGISLACIÓN SOBRE INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA**



Cuadro A.1  
LEGISLACIÓN SOBRE INVERSIÓN DIRECTA EN AMÉRICA LATINA

Definición de inversión directa (ID)	Empresa de inversión directa (ID)	Sujeto de inversión directa (ID): el inversionista	Capital de inversión directa (ID)	Registro de la inversión directa (ID)
<b>ARGENTINA</b>				
<p><u>Según la ley de IED (21.384 de 1993) es:</u></p> <p>a) Todo aporte de capital perteneciente a inversores extranjeros, aplicada a actividades de índole económica en el país.</p> <p>b) Adquisición de participación en una empresa existente por un extranjero.</p>	<p><u>Empresa local de capital extranjero:</u></p> <p>a) Empresas en que extranjeros (no residentes) sean propietarios (directa o indirectamente) de más del 49% del capital.</p> <p>b) Empresas que cuenten directa o indirectamente con la cantidad de votos necesarios para prevalecer en las asambleas o reuniones de accionistas.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas físicas o jurídicas titulares de capital de ID.</p> <p>b) Las empresas locales de capital extranjero.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Moneda extranjera.</p> <p>b) Bienes de capital (inc. repuestos y accesorios).</p> <p>c) Utilidades o capital de extranjeros.</p> <p>d) Capitalización de créditos externos.</p> <p>e) Bienes inmateriales.</p> <p>f) Otras formas de aporte.<sup>a/</sup></p>	No existe.
<b>BOLIVIA</b>				
<p><u>Según decisión 291 del Acuerdo de Cartagena se considera ID a:</u></p> <p>a) Los aportes del exterior de parte de inversionistas extranjeros.</p> <p>b) La inversión en moneda nacional proveniente de recursos con derecho a ser remitidos al exterior.</p>	<p><u>Se distinguen tres tipos de empresas:</u></p> <p>a) Empresa extranjera, con participación accionaria <sup>b/</sup> superior a 50%.</p> <p>b) Empresa "mixta", con participación accionaria entre 20% y 50%.</p> <p>c) Empresa nacional, con participación accionaria inferior a 20%.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas naturales o jurídicas extranjeras (no residentes).</p> <p>b) Las personas naturales o jurídicas locales con capital de IED.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Moneda extranjera.</p> <p>b) Bienes físicos (plantas; máquinas y equipo;<sup>c/</sup> repuestos; partes y piezas; materias primas y bienes intermedios).</p> <p>c) Capitalización de créditos externos o deuda intrafirma.</p> <p>d) Aportes en moneda nacional provenientes de recursos con derecho a ser remitidos al exterior.</p> <p>e) Capitalización de utilidades reinvertidas y otras reservas patrimoniales.</p>	No es obligatorio.

<sup>a/</sup> Que se contemplen en regímenes especiales o de promoción.

<sup>b/</sup> Patrimonial en poder de extranjeros.

<sup>c/</sup> Puede ser nuevo o refaccionado.

(cont. cuadro A.1)

Definición de inversión directa (ID)	Empresa de inversión directa (ID)	Sujeto de inversión directa (ID): el inversionista	Capital de inversión directa (ID)	Registro de la inversión directa (ID)
<b>BRASIL</b>				
<p><u>Según ley de ID (4.131/62):</u></p> <p>Es el ingreso de recursos al país (véase detalle en columna 4), introducidos para su aplicación en actividades económicas.</p> <p>Estos recursos deben pertenecer a personas físicas o jurídicas residentes, domiciliadas o, con sede en el exterior.</p>	<p>No existe mínimo de participación accionaria para la empresa de IED.</p> <p><u>Se define:</u></p> <p>a) Empresa subsidiaria, cuyo control <u>d/</u> del capital con derecho a voto de parte de extranjeros es superior a un 50%.</p> <p>b) Filiales, cuyo control del capital con derecho a voto de parte de extranjeros es del 100%.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas físicas o jurídicas no residentes.</p> <p>b) Las filiales de empresas extranjeras con autorización de operar en el país.</p> <p>c) Las empresas de participación societaria.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Recursos financieros o monetarios.</p> <p>b) Bienes tangibles o intangibles (inc. marcas o patentes).</p> <p>c) Utilidades reinvertidas.</p> <p>Los préstamos entre la matriz y su filial y, otros créditos asociados no se consideran capital de IED.</p>	<p>Existe registro para los ingresos de IED (inversión y reinversión).</p> <p>Las salidas no están obligadas a registrarse.</p>
<b>CHILE</b>				
<p><u>Concepto utilizado en DL 600:e/</u></p> <p>Introducción de capitales extranjeros al país por parte de personas naturales o jurídicas extranjeras o chilenas con sede en el exterior, mediante la celebración de un contrato de IED.</p>	<p>No existe mínimo de participación accionaria para considerar a una empresa extranjera.</p> <p><u>Se considera empresa de ID:</u></p> <p>A la receptora directa del capital extranjero</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas naturales o jurídicas, extranjeras (no residentes).</p> <p>b) Las personas naturales o jurídicas chilenas con sede en el exterior.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Moneda extranjera de libre convertibilidad.</p> <p>b) Bienes físicos en todas sus formas o estados.</p> <p>c) Tecnología susceptible de ser capitalizada.</p> <p>d) Créditos asociados a una ID.</p> <p>e) Capitalizaciones de créditos y deuda externa en moneda de libre convertibilidad.</p> <p>f) Capitalización de utilidades con derecho a ser transferidas al exterior.</p>	<p>La IED debe ser autorizada y registrada.</p> <p>La ID de chilenos en el exterior debe ser registrada sólo si se opera en el mercado cambiario formal.</p>

d/  
e/

Directo o indirecto.

Además de esta ley existen la ley 18.657 sobre fondos de inversión de capital extranjero y el capítulo XIX del Banco Central sobre aportes de capital en divisas.

(cont. cuadro A.1)

Definición de inversión directa (ID)	Empresa de inversión directa (ID)	Sujeto de inversión directa (ID) el inversionista	Capital de inversión directa (ID)	Registro de la inversión directa (ID)
<b>COLOMBIA</b>				
<p><u>Según Resolución 51 de 1991 son inversionistas internacionales:</u></p> <p>a) Las inversiones de capital del exterior realizadas en territorio colombiano por no residentes y extranjeros.</p> <p>b) La inversión de colombianos en el extranjero o zona franca colombiana.</p> <p>Asimismo, al igual que los demás países miembros del Acuerdo de Cartagena basa su normativa en la Decisión 291.</p>	<p><u>Una empresa de ID puede ser:</u></p> <p>a) Extranjera, si la participación accionaria o patrimonial en poder de inversionistas extranjeros es superior a un 49%</p> <p>b) Mixta, si la participación accionaria o patrimonial está entre un 49% y 20%.</p> <p>c) Nacional, si la participación extranjera es inferior a un 20%.</p> <p>En el caso de empresas mixtas y nacionales, sólo la proporción de capital extranjero puede acogerse al régimen de IE.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas naturales o jurídicas extranjeras.</p> <p>b) Las personas nacionales no residentes en Colombia.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Importación de maquinaria, equipos u otros bienes físicos o tangibles.<sup>f/</sup></p> <p>b) Importación de divisas para inversiones en moneda nacional como aporte directo de capital o adquisición de derechos, acciones y títulos.</p> <p>c) Aportes en especie al capital de una empresa (contribuciones tecnológicas, marcas y patentes).</p> <p>d) Recursos en moneda nacional con derecho a ser remitidas al exterior (principal e intereses de créditos externos).</p> <p>e) Retención en el patrimonio de utilidades no distribuidas con derecho a giro.</p> <p>f) Inversiones suplementarias al capital asignado a las sucursales en proyectos de hidrocarburos y carbón <sup>g/</sup> y, las inversiones en un proyecto minero de carbón.</p>	<p>Existe registro para la IED.</p>
<b>COSTA RICA</b>				
<p>No existe una legislación específica de ID.</p> <p>Se aplica definición de acuerdos sobre promoción de inversiones.<sup>h/</sup></p> <p><u>En el acuerdo con México se define ID como:</u></p> <p>"Todo tipo de bienes y derechos de cualquier naturaleza, adquiridos con recursos transferidos al territorio de una parte, o reinvertidos en ésta, por parte de los inversionistas de otra parte".</p>	<p><u>En el acuerdo con México se considera que:</u></p> <p>a) Una empresa es de un inversionista de una parte, si ese inversionista tiene la titularidad de más del 49% de su capital.</p> <p>b) Una inversión está bajo el control de un inversionista de una parte si ese inversionista tiene la facultad de designar a la mayoría de sus directores o de dirigir de cualquier otro modo sus operaciones.</p>	<p>No se define explícitamente el sujeto de la IED.</p>	<p>No existe una regulación al respecto.</p> <p>Los aportes de capital pueden integrarse ya sea en divisas, bienes físicos, tecnología, asesoramientos, créditos o cualquier otra modalidad.</p>	<p>No existe registro.</p>

<sup>f/</sup> Aportados al capital de una empresa como importaciones no reembolsables.

<sup>g/</sup> En los términos de la Resolución 17 de 1972 del CONPES.

<sup>h/</sup> Costa Rica ha suscrito acuerdos sobre promoción y protección de inversiones con México, Suiza, Francia, el Reino Unido y Alemania.

(cont. cuadro A.1)

Definición de inversión directa (ID)	Empresa de inversión directa (ID)	Sujeto de inversión directa (ID) el inversionista	Capital de inversión directa (ID)	Registro de la inversión directa (ID)
<b>ECUADOR</b>				
La definición de ID se base en la Decisión 291 del Acuerdo de Cartagena (véase celdilla correspondiente a Bolivia).	<p><u>Según Decisión 291, las empresas de ID pueden ser clasificadas en:</u></p> <p>a) Extranjeras, si tienen más de un 50% de participación (accionaria o patrimonial) en poder de extranjeros.</p> <p>b) Mixtas, si tienen entre un 50% y un 20% de participación extranjera.</p> <p>c) Nacionales, si tienen menos de un 20% de participación accionaria en poder de extranjeros.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>Las personas naturales o jurídicas del exterior (no residentes).</p> <p>Los nacionales ecuatorianos no pueden acogerse al régimen de IED.</p> <p>Tampoco pueden invertir las empresas calificadas como mixtas.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Moneda libremente convertible.</p> <p>b) Bienes físicos o tangibles tales como, plantas industriales; máquinas, equipos nuevos y reacondicionados; partes y piezas, materias primas y productos intermedios.</p> <p>c) Se incluyen las utilidades reinvertidas.</p>	Existe registro para la IED.
<b>MÉXICO</b>				
<p><u>Según la Ley de Inversión Extranjera (LIE) mexicana es ID:</u></p> <p>a) La participación de inversionistas extranjeros, en cualquier proporción, en el capital social de sociedades mexicanas.</p> <p>b) La realizada por sociedades mexicanas con mayoría de capital extranjero.</p> <p>c) La participación de inversionistas extranjeros en las actividades y actos contemplados por esta Ley.</p>	<p><u>Bajo la LIE se considera empresa de ID:</u></p> <p>a) A aquella en que al menos el 5% de la propiedad está en manos de inversionistas extranjeros.</p> <p>b) Además, se distingue entre:</p> <p>i) <u>Empresa subsidiaria:</u> aquella que es controlada total o parcialmente por una o más empresas residentes en el extranjero y tiene capital propio.</p> <p>ii) <u>Empresa sucursal:</u> aquellas que no tienen capital propio y están controladas totalmente desde el exterior.</p> <p>iii) <u>Empresa acreedora:</u> en que parte o el total del capital social es propiedad de una persona o grupo residentes en el exterior, sin existir dependencia con empresas que operan en el exterior.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas físicas o morales de nacionalidad distinta de la mexicana.</p> <p>b) Las entidades extranjeras sin personalidad jurídica.</p> <p>Una empresa receptora i/ puede acogerse también a la ley de ID.</p>	<p><u>El capital de IED puede ser:</u></p> <p>a) Nuevas inversiones y los incrementos de capital social, en las reservas de capital.</p> <p>b) Reinversión de utilidades.</p>	Existe registro para la IED.

o/ Constituida con capitales nacionales y extranjeros.

(concl. cuadro A.1)

Definición de inversión directa (ID)	Empresa de inversión directa (IED)	Sujeto de inversión directa (ID): el inversionista	Capital de inversión directa (ID)	Registro de la inversión directa (ID)
<b>PERÚ</b>				
<p><u>Según legislación peruana (artículo 1 del DL 662) se define como inversión extranjera:</u></p> <p>La proveniente del exterior, que se realicen en actividades generadoras de renta bajo cualquiera de las modalidades que se describen en la columna 4.</p> <p>Asimismo, para todos los efectos se aplica la normativa del Acuerdo de Cartagena.</p>	<p><u>Se distinguen tres tipos de empresas:</u></p> <p>a) Extranjera, si la participación de extranjeros en el patrimonio (capital) de la empresa es superior a un 50%.</p> <p>b) Mixta, si la participación de extranjeros está entre un 50% y un 20%.</p> <p>c) Nacional, si la participación de extranjeros es inferior a un 20%.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>a) Las personas naturales o jurídicas extranjeras (no residentes).</p> <p>b) Las personas naturales o jurídicas nacionales (no residentes).</p>	<p><u>El capital de IED puede ser:</u></p> <p>a) Aportes en efectivo canalizados a través del Sistema Financiero Nacional; bienes físicos o tangibles; aportes en moneda nacional proveniente de recursos con derecho a ser remitidos al exterior; conversión de obligaciones privadas en el exterior en acciones; inversiones en bienes inmuebles; contribuciones tecnológicas intangibles y las reinversiones.</p> <p>b) Inversiones destinadas a la adquisición de títulos de valores.</p> <p>c) Los recursos destinados a contrato de "Joint-venture".</p>	<p>Existe la obligación de registro de la IE.</p>
<b>VENEZUELA</b>				
<p>La definición de inversión extranjera está basada en la Decisión 291 del Acuerdo de Cartagena.</p> <p><u>En la legislación venezolana se incluye:</u></p> <p>a) La inversión proveniente de la conversión de la deuda externa.</p> <p>b) Las inversiones provenientes de las contribuciones tecnológicas.</p>	<p><u>Se distingue tres tipos de empresas:</u></p> <p>a) Extranjera, si la participación accionaria o patrimonial extranjera es superior a un 49%.</p> <p>b) Mixta, si la participación extranjera está entre un 49% y un 20%.</p> <p>c) Nacional, si la participación extranjera es inferior a un 20%.</p> <p>En relación al porcentaje mínimo para considerar una empresa extranjera es de 49%.</p>	<p><u>Son inversionistas de ID:</u></p> <p>Las personas naturales o jurídicas extranjeras.</p> <p>Los nacionales no pueden realizar operaciones de IED.</p>	<p><u>El capital de ID puede ser:</u></p> <p>a) Moneda extranjera.</p> <p>b) Bienes físicos.</p> <p>c) Bienes intangibles tales como patentes, asistencia técnica y conocimientos tecnológicos patentados y no patentados, que puedan presentarse bajo la forma de bienes físicos, documentos técnicos e instrucciones.</p> <p>d) Capital proveniente de conversión de deuda externa.</p> <p>e) Utilidades reinvertidas.</p>	<p>Existe registro.</p> <p>Las inversiones en el sector petrolero no son registradas.</p>

Fuente: CEPAL, sobre la base de información publicada en Directorio sobre Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe: 1993: Marco Legal e Información Estadística, (CEPAL, 1993b); Legislación sobre Inversión Extranjera en los Países del Hemisferio: Estudio Comparativo, (BID, 1995) y legislaciones nacionales de los países.



**Anexo B**

**CUADROS SOBRE INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA**



Cuadro B.1  
Países de América Latina, del Caribe y de la OCDE: Ingresos anuales de IED, 1988-1995  
(Millones de dólares)

Países de destino	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995/a	1988-95	
									Acum.	(%)
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>8 703</b>	<b>9 232</b>	<b>7 675</b>	<b>12 357</b>	<b>14 245</b>	<b>15 525</b>	<b>20 857</b>	<b>16 035</b>	<b>103 812</b>	<b>8.10</b>
ALADI	8 237	7 585	7 178	11 378	13 109	15 014	19 272	16 035	97 808	7.63
Argentina	1 147	1 028	1 836	2 439	4 179	6 305	1 282	2 000	20 216	1.58
Bolivia	(34)	(45)	11	25	35	25	20	-	37	0.00
Brasil	2 804	1 131	989	1 103	2 061	1 292	3 072	3 200	15 652	1.22
Chile	968	1 289	590	523	699	841	1 795	1 695	8 400	0.66
Colombia	203	576	500	457	790	950	1 504	2 200	7 180	0.56
Ecuador	155	160	126	160	178	469	531	-	1 779	0.14
México	2 879	3 174	2 634	4 762	4 393	4 389	7 978	6 000	36 209	2.82
Perú	26	59	41	(7)	145	371	2 326	340	3 301	0.26
Venezuela	89	213	451	1 916	629	372	764	600	5 034	0.39
<b>Países del Caribe</b>	<b>215</b>	<b>377</b>	<b>388</b>	<b>495</b>	<b>565</b>	<b>689</b>	<b>871</b>	-	<b>3 600</b>	<b>0.28</b>
Antillas Holandesas	7	17	8	33	40	11	22	-	138	0.01
Bahamas	37	25	(17)	-	7	27	27	-	106	0.01
Belice	14	19	17	15	18	11	-	-	94	0.01
Jamaica	(12)	57	138	133	142	78	117	-	653	0.05
República Dominicana	106	110	133	145	180	183	190	-	1 046	0.08
Trinidad y Tobago	63	149	109	169	178	379	516	-	1 564	0.12
<b>Centro América</b>	<b>252</b>	<b>1 271</b>	<b>109</b>	<b>484</b>	<b>571</b>	<b>(179)</b>	<b>714</b>	-	<b>2 404</b>	<b>0.19</b>
Costa Rica	122	101	163	178	226	247	87	-	1 124	0.09
El Salvador	17	14	2	25	15	16	-	-	90	0.01
Guatemala	330	76	48	91	94	143	38	-	819	0.06
Honduras	48	51	44	52	48	35	-	-	277	0.02
Nicaragua	-	-	-	-	15	39	40	20	94	0.01
Panamá	(265)	1 028	(147)	138	173	(658)	549	-	817	0.06
<b>Total OCDE/b</b>	<b>132 056</b>	<b>166 100</b>	<b>169 687</b>	<b>112 695</b>	<b>113 221</b>	<b>127 620</b>	<b>128 267</b>	-	<b>754 487</b>	<b>58.86</b>
Alemania	1 066	7 067	2 489	4 071	2 438	317	(3 025)	-	14 423	1.13
Australia	8 056	7 936	7 077	4 903	4 912	3 381	3 789	-	40 054	3.12
Canadá	6 425	5 029	7 855	2 740	4 517	4 997	6 043	-	37 606	2.93
Estados Unidos	57 270	67 730	47 918	22 020	17 580	41 128	49 437	-	303 083	23.65
Francia	8 487	10 313	13 183	15 149	21 843	20 755	17 138	-	106 868	8.34
Japón	(520)	(1 060)	1 760	1 370	2 720	100	890	-	5 260	0.41
Holanda	4 781	8 563	12 349	6 316	7 700	6 084	3 473	-	49 266	3.84
Reino Unido	21 414	30 553	32 430	16 208	13 934	14 475	10 085	-	139 099	10.85
Unión Bel-Lux.	5 212	7 020	8 047	9 363	11 286	10 750	7 150	-	58 828	4.59
<b>Demás Países</b>	<b>16 050</b>	<b>19 186</b>	<b>24 123</b>	<b>28 591</b>	<b>34 664</b>	<b>57 507</b>	<b>63 384</b>	-	<b>423 446</b>	<b>33.04</b>
<b>Total Mundo</b>	<b>156 809</b>	<b>194 518</b>	<b>201 485</b>	<b>153 643</b>	<b>162 130</b>	<b>200 652</b>	<b>212 508</b>	-	<b>1 281 745</b>	<b>100.00</b>

Fuente: Cepal, en base a estadísticas del Balance of Payments Statistics Yearbook, FMI, 1995, y estimaciones de IRELA, 1995.

Notas: a/ Estimaciones.

b/ Incluye todos los países miembros de la OCDE.

- No existe dato.

**Cuadro B.2**  
**Países de América Latina, del Caribe y de la OCDE: Egresos anuales de IED, 1988-1994**  
**(Millones de dólares)**

Países de origen	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1988-94	
								Acum.	(%)
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>310</b>	<b>758</b>	<b>1 072</b>	<b>1 360</b>	<b>733</b>	<b>1 815</b>	<b>2 491</b>	<b>8 539</b>	<b>0.60</b>
ALADI	305	744	1 066	1 351	723	1 806	2 485	8 480	0.60
Argentina	-	-	-	-	-	-	-	-	0.00
Bolivia	2	1	1	2	2	(2)	(2)	4	0.00
Brasil	175	523	665	1 014	137	491	1 037	4 042	0.28
Chile	16	10	8	123	378	431	925	1 891	0.13
Colombia	44	29	16	24	50	-	-	163	0.01
Ecuador	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
México	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Perú	0	2	1	-	-	-	-	3	0.00
Venezuela	68	179	375	188	156	886	525	2 377	0.17
<b>Países del Caribe</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>	<b>7</b>	<b>1</b>	<b>33</b>	<b>0.00</b>
Antillas Holandesas	3	5	2	1	2	2	1	16	0.00
Bahamas	1	0	0	-	-	-	-	1	0.00
Barbados	1	3	1	1	1	3	-	10	0.00
Belice	-	-	-	2	2	2	-	6	0.00
Jamaica	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
República Dominicana	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Trinidad y Tobago	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
<b>Centro América</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>4</b>	<b>2</b>	<b>6</b>	<b>27</b>	<b>0.00</b>
Costa Rica	1	6	2	6	4	2	6	27	0.00
El Salvador	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Guatemala	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Honduras	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Nicaragua	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
Panamá	-	-	-	-	-	-	-	0	0.00
<b>Total OCDE/a</b>	<b>161 649</b>	<b>211 026</b>	<b>224 204</b>	<b>187 180</b>	<b>178 366</b>	<b>193 629</b>	<b>189 290</b>	<b>1 345 344</b>	<b>94.84</b>
Alemania	12 041	15 286	24 214	23 723	19 666	14 484	14 654	124 068	8.75
Australia	4 984	3 319	186	3 126	113	1 087	5 908	18 723	1.32
Canadá	3 854	4 587	4 725	5 655	3 635	5 825	4 781	33 062	2.33
Estados Unidos	16 180	36 382	29 951	31 378	42 660	72 600	49 372	278 523	19.63
Francia	14 496	19 503	34 822	23 932	31 269	20 604	22 800	167 426	11.80
Japón	34 210	44 160	48 050	30 740	17 240	13 740	17 970	206 110	14.53
Holanda	7 117	14 893	15 388	13 561	14 338	10 555	11 366	87 218	6.15
Reino Unido	37 287	35 484	19 327	16 304	18 982	25 671	25 334	178 389	12.58
Unión Bel-Lux.	3 784	6 486	6 314	6 271	11 407	4 904	364	39 530	2.79
<b>Demás Países</b>	<b>6 519</b>	<b>10 430</b>	<b>9 747</b>	<b>5 743</b>	<b>10 230</b>	<b>11 821</b>	<b>10 202</b>	<b>64 691</b>	<b>4.56</b>
<b>Total Mundo</b>	<b>168 478</b>	<b>222 214</b>	<b>235 022</b>	<b>194 283</b>	<b>189 329</b>	<b>207 265</b>	<b>201 983</b>	<b>1 418 574</b>	<b>100.00</b>

Fuente: Cepal, en base a estadísticas de Balance of Payments Statistics Yearbook, FMI, 1995.

Notas: a/ Incluye a todos los países miembros de la OCDE.

- No existe dato.

Cuadro B.3

Principales agrupaciones de proveedores de IED:  
distribución porcentual de las inversiones según principales destinos

Regiones de destino	Principales proveedores de IED					
	APEC/a		NAFTA/b		Unión Europea/c	
	1988	1992	1988	1992	1988	1992
América Latina	14.3	10.9	23.2	30.4	4.6	4.8
APEC	9.0	5.2	8.0	6.4	6.7	3.1
NAFTA	43.9	44.5	29.8	10.6	44.6	11.1
Sud Este Asia	21.6	17.9	3.9	10.3	2.1	3.4
Unión Europea/d	10.8	16.6	41.3	27.4	33.6	68.6
Otros	0.4	5.0	-6.2	14.8	8.4	9.0
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

FUENTE: Cepal, en base a International Direct Investment Statistics Yearbook, OECD 1994.

Notas:

a/ APEC incluye a Australia, Japón y Nueva Zelanda.

b/ NAFTA sólo incluye a Canadá y los Estados Unidos.

c/ Unión Europea sólo incluye a Alemania, Francia, Holanda, el Reino Unido y, Unión Belga-Luxemburguesa.

d/ Incluye todos los países de la Unión Europea.

**Cuadro B.4**  
**Argentina, Brasil, Chile y México: Inversiones intrarregionales acumuladas, según países de origen y destino**  
**(Millones de dólares)**

Países Coparticipes	Inversiones ingresadas			Inversiones egresadas			
	1990	1992	1995	1985	1990	1994	1995
<b>ARGENTINA</b>							
Total ALADI	187	1871	1428	87	117	176	361
Bolivia	3	-	-	11	25	58	-
Brasil	61	831	266	30	34	97	113
Chile	5	921	1044	25	36	-	211
Colombia	22	22	22	1	2	-	14
Ecuador	-	-	-	10	14	15	15
México	35	35	35	-	-	-	-
Perú	1	1	-	5	4	-	8
Uruguay	50	50	50	-	-	-	-
Venezuela	11	11	11	4	2	6	-
<b>BRASIL</b>							
Total ALADI	117	-	641	138	195	63	505
Argentina	34	-	113	53	61	-	266
Bolivia	-	-	0	16	16	31	22
Chile	1	-	176	59	102	-	143
Colombia	-	-	1	3	2	-	8
Ecuador	-	-	1	7	9	21	1
México	19	-	32	-	-	8	5
Perú	-	-	0	-	4	-	6
Uruguay	53	-	297	-	-	-	39
Venezuela	10	-	21	0	1	3	15
<b>CHILE</b>							
Total ALADI	198	-	525	16	22	-	1670
Argentina	36	-	211	3	5	-	1044
Bolivia	0	-	1	1	1	-	105
Brasil	102	-	143	2	1	-	176
Colombia	20	-	17	0	1	-	58
Ecuador	0	-	1	9	13	-	18
México	5	-	37	-	-	-	-
Perú	3	-	7	1	1	-	240
Uruguay	24	-	80	0	0	-	14
Venezuela	8	-	29	0	0	-	16
<b>MEXICO</b>							
Total ALADI	-	-	-	42	79	105	129
Argentina	-	-	-	1	35	35	35
Bolivia	-	-	-	-	-	-	-
Brasil	-	-	5	18	19	20	32
Chile	-	-	-	4	5	29	37
Colombia	-	-	-	7	11	-	25
Ecuador	-	-	-	6	8	11	-
Perú	-	-	-	4	0	-	-
Uruguay	-	-	-	-	-	-	-
Venezuela	-	-	-	2	1	10	-

Fuente: Cepal, elaborado en base a información de IRELA (1995) e información oficial de Brasil y Chile.

Notas: - No existe información.

**Cuadro B.5**  
**Argentina: Proyectos de IED según origen y distribución sectorial, 1994 y 1995**  
**(Millones de dólares y porcentajes)**

Distribución geográfica	Monto por país	(%)
Canadá	355	2.0
Estados Unidos	6 838	38.9
Brasil	187	1.1
Chile	1 157	6.6
Alemania	649	3.7
Francia	1 204	6.9
Italia	1 008	5.7
Reino Unido	1 099	6.3
Multinacionales	4 248	24.2
Otros países	815	4.6
<b>Total proyectos</b>	<b>17 558</b>	<b>100.0</b>
Distribución sectorial	Monto por sector	(%)
<b>Primario</b>		
Agricultura	28	0.2
Minería	340	1.9
Gas y Petróleo	1 183	6.7
<b>Secundario</b>		
Alimentos, bebidas y tabaco	2 429	13.8
Madera y papel	441	2.5
Textil, Cuero y Vestuario	117	0.7
Químicos y farmacéuticos	1 609	9.2
Cerámica, vidrio y cemento	107	0.6
Manufacturas metálicas	105	0.6
Material de Transporte	3 650	20.8
<b>Terciario</b>		
Energía eléctrica	1 406	8.0
Comercio	326	1.9
Hoteles	125	0.7
Telecomunicaciones	4 434	25.3
Banco y seguros	498	2.8
Servicios Médicos	59	0.3
Servicios de entretenimiento	25	0.1
Otros	676	3.9
<b>Total</b>	<b>17 558</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Cepal, en base a información de Fundación Invertir Argentina (Marzo, 1996).

**Cuadro B.6a**  
**Brasil: Stock de inversiones realizadas con América Latina a junio de 1995**  
 (Millones de dólares y porcentajes)

Distribución geográfica	Ingresadas a Brasil		Egresadas desde Brasil	
	Monto	(%)	Monto	(%)
<b>América Latina y el Caribe</b>	<b>5 592</b>	<b>10.6</b>	<b>2 255</b>	<b>53.0</b>
<b>ALADI</b>	<b>539</b>	<b>1.0</b>	<b>493</b>	<b>0.9</b>
Argentina	113	0.2	266	6.3
Bolivia	0	0.0	22	0.5
Chile	31	0.1	78	1.8
Colombia	1	0.0	8	0.2
Ecuador	1	0.0	1	0.0
México	32	0.1	5	0.1
Paraguay	43	0.1	53	1.3
Perú	0	0.0	6	0.1
Uruguay	297	0.6	39	0.9
Venezuela	21	0.0	15	0.4
Panamá	930	1.8	52	1.2
<b>Caribe</b>	<b>4 123</b>	<b>7.8</b>	<b>1 710</b>	<b>40.2</b>
Antillas Holandesas	599	1.1	85	2.0
Bahamas	1 844	3.5	99	2.3
Barbados	62	0.1	-	0.0
Bermudas	891	1.7	34	0.8
Islas Caymán	183	0.3	1 518	35.7
Islas Virg.EU.	121	0.2	3	0.1
Islas Virg.RU	260	0.5	(29)	-0.7
Otros Caribe	163	0.3	-	0.0
<b>Otros países del mundo</b>	<b>43 014</b>	<b>81.6</b>	<b>1 997</b>	<b>47.0</b>
<b>Total</b>	<b>52 728</b>	<b>100.0</b>	<b>4 253</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Cepal, en base a información del Banco Central de Brasil al 30 de Junio de 1995.

Notas:

a/ Incluye inversión de cartera, fondos de renta fija, fondos de privatización y utilidades reinvertidas.

**Cuadro B.6b**  
**Brasil: Stock de inversiones realizadas con América Latina a junio de 1995**  
 (Millones de dólares y porcentajes)

Distribución sectorial	Ingresadas a Brasil		Egresadas desde Brasil	
	Monto	(%)	Monto	(%)
<b>Primario</b>				
Agricultura	287	0.8	0	0.0
Pecuario	108	0.3	5	0.1
Pesca	1	0.0	(1)	-0.0
Minería	1 004	2.7	34	0.8
<b>Secundario</b>				
Al.,bebidas y tabaco	2 221	5.9	1	0.0
Textil y Vestuario	745	2.0	34	0.8
Madera, celulosa y papel	1 810	4.8	11	0.3
Ind.gráfica	87	0.2	2	0.1
Químicos	4 952	13.2	889	20.9
Prod.farmacéuticos y vet.	1 624	4.3	3	0.1
Minerales no metálicos	562	1.5	5	0.1
Metalurgia	2 811	7.5	74	1.7
Mecánica	2 793	7.5	57	1.3
Mat.eléctrico y Com.	3 021	8.1	52	1.2
Material de transporte	4 624	12.4	88	2.1
Otros	646	1.7	6	0.2
<b>Terciario</b>				
Agua,gas, sanitarios	11	0.0	0	0.0
Transporte	58	0.2	12	0.3
Ad. de bienes	4 689	12.5	25	0.6
Banco y seguros	2 229	6.0	2 136	50.3
Comercio	2 000	5.3	302	7.1
Servicios técnicos y auditoría	203	0.5	26	0.6
Turismo	69	0.2	1	0.0
Otros	832	2.2	486	11.4
<b>Total ID c/</b>	<b>37 385</b>	<b>100.0</b>	<b>4 249</b>	<b>100.0</b>
<b>Inversión de cartera</b>	<b>15 344</b>	<b>29.1</b>	<b>4</b>	<b>0.1</b>
<b>Total General</b>	<b>52 728</b>	<b>100.0</b>	<b>4 253</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Cepal, en base a información del Banco Central de Brasil al 30 de Junio de 1995.

Notas:

a/ Incluye inversión de cartera, fondos de renta fija, fondos de privatización y utilidades reinvertidas.

b/ Cuba, República Dominicana, Puerto Rico.

c/ Total inversión menos inversión de cartera.

**Cuadro B.7a**  
**Chile: Flujos acumulados de IED hasta 1995**  
 (Millones de dólares y porcentajes)

Distribución geográfica	Ingresados a Chile a/			Egresados desde Chile b/	
	1974-89	1990-95	1990-95(%)	Dic. 1995	Dic. 1995 (%)
<b>América Latina</b>	135	486	4.6	2 356	88.6
Argentina	33	178	1.7	1 044	39.3
Bolivia	0	1	0.0	105	3.9
Brasil	75	68	0.6	176	6.6
Colombia	14	3	0.0	58	2.2
Islas caymán	5	187	1.8	224	8.4
México	3	25	0.2	0	0.0
Perú	-	-	-	240	9.0
Venezuela	5	24	0.2	16	0.6
Otros AL	-	-	-	495	18.6
<b>América del norte</b>	2 345	5 952	56.4	29	1.1
Canadá	213	1 871	17.7	1	0.0
Estados Unidos	2 132	4 081	38.6	29	1.1
<b>Europa</b>	1 249	1 923	18.2	233	8.8
Alemania	67	92	0.9	-	-
España	527	263	2.5	-	-
Finlandia	0	795	7.5	-	-
Francia	95	134	1.3	5	0.2
Holanda	177	126	1.2	-	-
Reino Unido	382	513	4.9	57	2.2
Otros Europa	-	-	-	171	6.4
<b>APEC</b>	745	771	7.3	0	0.0
Japón	144	368	3.5	-	-
Australia	241	341	3.2	-	-
Nueva Zelandia	360	52	0.5	-	-
<b>Otros países</b>	512	10	0.1	41	1.5
<b>Total</b>	<b>4 986</b>	<b>10 560</b>	<b>100.0</b>	<b>2 660</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Cepal, en base a información del Comité de Inversiones de Chile, Enero de 1996; Banco Central de Chile, Febrero de 1996.

Notas:

a/ Inversión materializada bajo el DL 600.

b/ Stock de ID de Chile en el exterior, efectuada vía Cap. XII.

**Cuadro B.7b**  
**Chile: Flujos acumulados de IED hasta 1995**  
**(Millones de dólares y porcentajes)**

Distribución sectorial	Ingresados a Chile a/			Egresados desde Chile b/	
	1974-89	1990-95	1990-95(%)	Dic. 1995	Dic. 1995 (%)
<b>Primario</b>					
Agricultura y pesca	80	82	0.8	0	0.0
Minería	2 559	6 185	58.6	57	2.1
Piscicultura y acu.	18	110	1.0	-	-
Silvicultura	11	128	1.2	-	-
<b>Secundario</b>					
Industria	864	1 508	14.3	249	9.4
<b>Terciario</b>					
Electricidad, agua, gas	0	68	0.6	276	10.4
Comercio	-	-	-	104	3.9
Transporte	21	85	0.8	368	13.8
Construcción	123	180	1.7	78	2.9
Servicios/c	1 311	2 215	21.0	1 521	57.2
<b>Otros</b>	1		0.0	7	0.3
<b>Total</b>	<b>4 987</b>	<b>10 560</b>	<b>100.0</b>	<b>2 660</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Cepal, en base a información del Comité de Inversiones de Chile, Enero de 1996; Banco Central de Chile, Febrero de 1996.

Notas:

a/ Inversión materializada bajo el DL 600.

b/ Stock de ID de Chile en el exterior, efectuada vía Cap. XII.

c/ Incluye servicios financieros, banca y seguros.