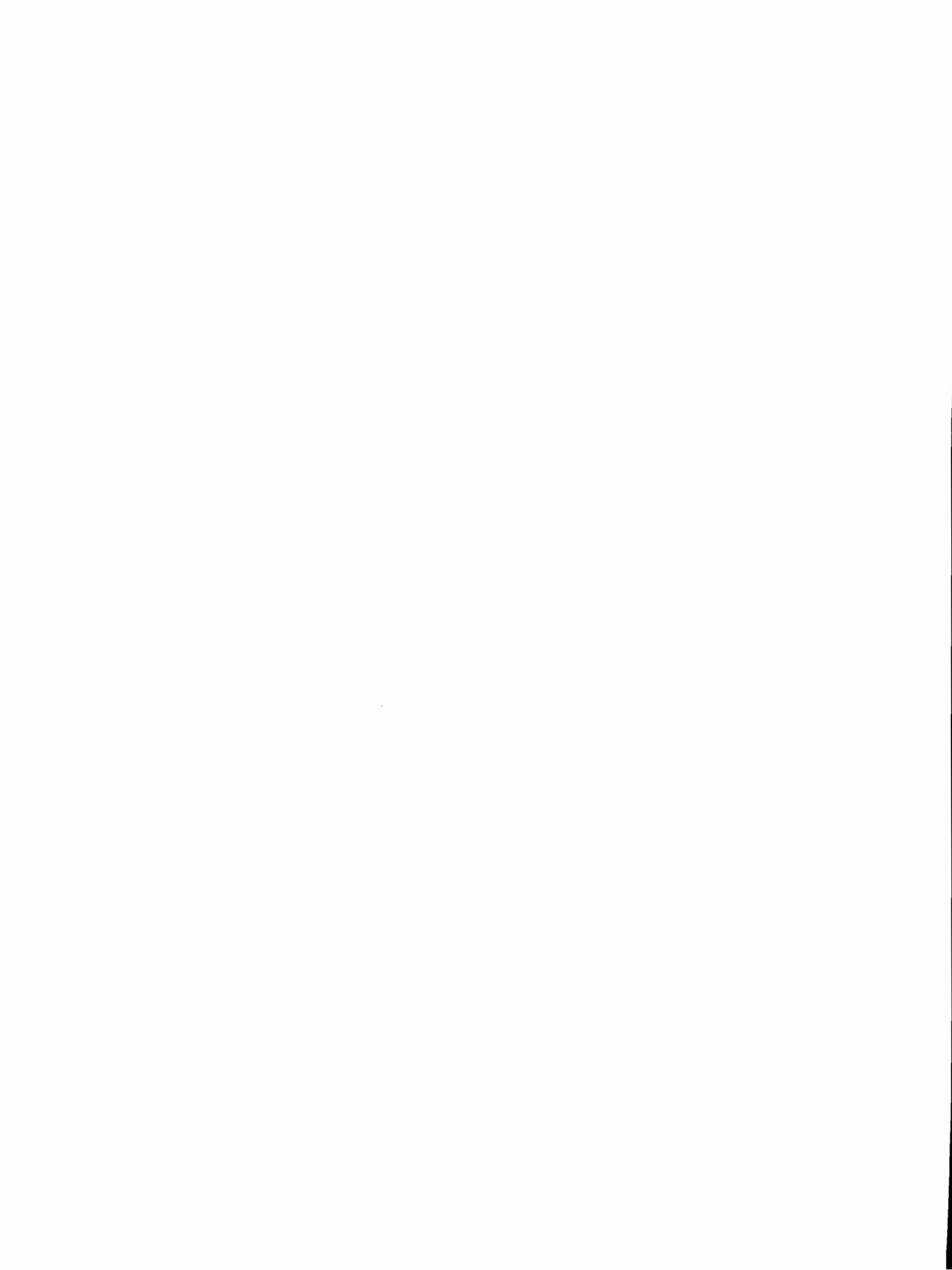


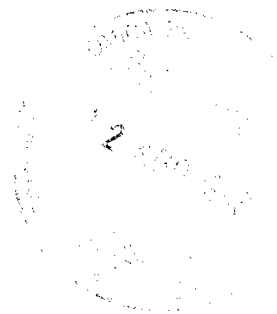
Informe 1 9 9 7

LA INVERSIÓN  
EXTRANJERA EN  
AMÉRICA LATINA  
Y EL CARIBE



**NACIONES UNIDAS**  
**Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)**





  
900016763 - BIBLIOTECA CEPAL



**LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN  
AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE  
– INFORME 1997 –**



**NACIONES UNIDAS**  
Santiago de Chile, 1998

LC/G.1985-P  
Marzo de 1998

Documento preparado por la Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

### Notas explicativas

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

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

Dos rayas y un punto (-.) indican que el tamaño de la muestra no resulta suficiente para estimar la categoría respectiva con una confiabilidad y precisión adecuadas.

La raya (—) indica que la cantidad es nula o despreciable.

Un espacio en blanco en un cuadro indica que el concepto de que se trata no es aplicable o no es comparable.

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

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

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

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

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

PUBLICACIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS

Número de venta: S.97.II.G.14

ISSN 1020-5144  
ISBN 92-1-321465-0

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

## ÍNDICE

	<i>Página</i>
RESUMEN .....	9
ABSTRACT .....	10
PREFACIO .....	11
I. SÍNTESIS Y CONCLUSIONES .....	13
II. TENDENCIAS RECIENTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE .....	21
A. PARTICIPACIÓN DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA MUNDIAL .....	21
B. LAS CORRIENTES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE .....	27
1. La inversión extranjera directa en los países miembros de la ALADI .....	29
2. La inversión extranjera directa en Centroamérica y el Caribe .....	67
C. LAS INVERSIONES LATINOAMERICANAS EN EL EXTERIOR .....	79
D. LAS MAYORES EMPRESAS TRANSNACIONALES PRESENTES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE .....	86
E. CONCLUSIONES .....	91
III. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ARGENTINA (1990-1996): CARACTERÍSTICAS Y PERSPECTIVAS .....	95
1. La información estadística disponible .....	95
2. La afluencia de inversión extranjera directa hacia Argentina durante los años noventa: su importancia relativa .....	98
3. La acumulación de inversión extranjera directa en la economía argentina: estimaciones preliminares .....	102
4. Destino sectorial de la inversión extranjera directa en Argentina .....	105

*Página*

5. Origen geográfico de los ingresos netos de inversión extranjera directa en Argentina .....	118
6. Conclusiones .....	124

## IV. NOTAS TÉCNICAS

1. Los factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de América Latina .....	129
2. Metodología de registro de la inversión extranjera en la balanza de pagos..	153

V. BIBLIOGRAFÍA .....	171
-----------------------	-----

VI. ANEXO ESTADÍSTICO .....	177
-----------------------------	-----

## RECUADROS

1. América Latina frente a la globalización .....	22
2. La competitividad internacional: un CAN-análisis de las experiencias de Asia en desarrollo y América Latina .....	25
3. Integración económica e inversión extranjera: la experiencia reciente de Argentina y Brasil .....	45
4. Los flujos de capital extranjero en la economía chilena: renovado acceso y nuevos usos .....	49
5. Mexico's Incorporation into the New Industrial Order: foreign investment as a source of international competitiveness .....	54
6. Transforming sitting ducks into flying geese: the Mexican automobile industry .....	55
7. Privatizaciones (I): El programa de capitalización de empresas estatales de Bolivia	63
8. Privatizaciones (II): Concesiones de infraestructura en Perú .....	65
9. Competition policy for foreign direct investment in the Caribbean Basin: Costa Rica, Dominican Republic and Jamaica .....	69
10. La competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de Costa Rica	70
11. Informe sobre la competitividad internacional de las zonas francas en la República Dominicana .....	77
12. La competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de la República Dominicana .....	78
13. La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina .....	106
14. Argentina: el nuevo programa de privatizaciones .....	116

## CUADROS

1. Ingresos netos globales de inversión extranjera directa, por bloques de países, 1990-1996 .....	22
2. Ingresos netos de inversión extranjera directa en países en desarrollo, por regiones, 1990-1996 .....	24



	<i>Página</i>
3. América Latina y el Caribe: saldos netos de inversión extranjera directa, por subregiones, 1990-1996 .....	28
4. Países de la ALADI: ingresos netos de inversión extranjera directa, 1990-1996.....	31
5. Países de la ALADI: acervo de inversión extranjera directa, 1990-1996 .....	35
6. Países de la ALADI: ingresos netos de inversión extranjera directa como porcentaje del producto interno bruto, 1990-1996.....	37
7. Países de la ALADI: inversión extranjera directa como porcentaje de la formación bruta de capital fijo, 1990-1996 .....	38
8. Colombia: distribución de los ingresos de inversión extranjera directa según sectores de destino, 1990-1996 .....	50
9. Centroamérica: ingresos netos de inversión extranjera directa por países declarantes, 1990-1996 .....	68
10. El Caribe: ingresos netos de inversión extranjera directa por países declarantes, 1990-1996 .....	76
11. Egresos de inversión extranjera relacionados con la compra de empresas, 1997 .....	81
12. Empresas adjudicadas a inversionistas latinoamericanos en operaciones de privatización .....	84
13. América Latina y el Caribe: las 50 mayores empresas de inversión extranjera, diciembre de 1996.....	87
14. Argentina: ingresos netos de inversión extranjera directa según diversas fuentes de información, 1990-1996.....	97
15. Argentina: ingresos anuales netos de inversión extranjera directa, 1990-1996.....	98
16. Argentina: ingresos netos de inversión extranjera directa como porcentaje del producto interno bruto (PIB) y de la formación bruta de capital fijo (FNKF), 1990-1996.....	100
17. Argentina: acervo de inversión extranjera directa, 1990-1996 .....	104
18. Argentina: acervo de inversión extranjera directa según sectores de destino, 1990 y 1995 .....	109
19. Argentina: distribución sectorial de ingresos netos de inversión directa asociados a proyectos de inversión en ejecución o por ejecutarse, 1994-2000.....	110
20. Argentina: principales proyectos de inversión extranjera en el sector de la minería, 1996-2000.....	115
21. Argentina: distribución de los ingresos netos de inversión extranjera directa según países de origen, 1992-1995 .....	120

## Cuadros Nota técnica 1

A. Principales variables utilizadas en estudios empíricos sobre los factores determinantes de la inversión extranjera directa (IED).....	135
B. América Latina y el Caribe (19 países): relación entre el ahorro interno bruto y el PIB, 1971-1995 .....	138
C. América Latina y el Caribe (19 países): relación entre reservas internacionales y deuda externa .....	139
D. América Latina y el Caribe: factores determinantes de la inversión extranjera incluidos en el modelo.....	141

	<i>Página</i>
E. América Latina y el Caribe (19 países): factores determinantes de la inversión extranjera directa, 1972-1995.....	145
F. América Latina y el Caribe (19 países): factores determinantes de la inversión extranjera directa, 1971-1995.....	148
G. América Latina y el Caribe (7 países)a: Factores determinantes de la inversión extranjera directa, 1971-1995b .....	149
H. América Latina y el Caribe (8 países): tasa de rentabilidad de la inversión extranjera directa .....	149

## GRÁFICOS

1. Participación regional en la inversión extranjera directa neta en países en desarrollo, 1990-1996.....	26
2. Asia en desarrollo y América Latina y el Caribe: participación relativa en la afluencia mundial de inversión extranjera directa, 1990-1996 .....	26
3. Variación anual de ingreso neto de inversión extranjera directa, 1996.....	30
4. Participación en el ingreso regional de inversión extranjera directa, 1996.....	32
5. Brasil: distribución sectorial de proyectos de inversión extranjera directa, 1996 .....	42
6. Brasil: distribución subsectorial de proyectos de inversión extranjera directa en la industria de manufacturas, 1996 .....	43
7. América Latina y el Caribe : distribución sectorial de los ingresos operacionales de las 50 mayores empresas de inversión directa, 1996.....	89
8. Argentina: ingresos netos de inversión extranjera directa según componentes, 1992-1996.....	101
9. Argentina : ingresos de inversión extranjera directa según sectores de destino, 1992-1995 .....	106
10. Argentina : acervo de inversión extranjera directa según regiones de origen, 1995.	122
11. Argentina : acervo de la inversión extranjera directa acumulada según países de origen, 1995 .....	124

## Gráficos Nota Técnica 1

A. América Latina y el Caribe: coeficiente IED/PIB (medias 1971-1995) .....	130
B. América Latina y el Caribe (algunos países): participación en el PIB regional, 1996	137
C. América Latina y el Caribe (18 países): comparación entre la IED y el PIB en escala logarítmica, 1971-1995 .....	137
D. América Latina y el Caribe: acervo de inversión extranjera directa, 1996.....	140

## RESUMEN

Durante la década de 1990 las corrientes mundiales de IED han experimentado un crecimiento notable, de un promedio anual de 142 000 millones de dólares entre 1985 y 1990 a más de 350 000 millones en 1996. Un aspecto clave de este proceso es la progresiva orientación del flujo internacional de IED hacia los países en desarrollo, cuya participación en el total anual a nivel mundial aumentó de 14.9% en 1990 a 37.8% en 1996.

En los años noventa, las reformas y la estabilidad macroeconómica mejoraron significativamente la percepción que tenían los inversionistas extranjeros de América Latina y el Caribe. Esto se tradujo en una mayor participación del capital de largo plazo, especialmente de la IED, en el ingreso regional, así como en una más adecuada capacidad de reacción ante los cambios externos. Estos logros quedaron en evidencia en la rápida reversión del panorama regional luego de la crisis financiera que afectara a México a finales de 1994.

Entre principios de julio y mediados de octubre de 1997, varias de las principales economías del sudeste asiático se vieron enfrentadas a graves problemas económicos. En un primer momento, con la "crisis del peso" aún en la memoria, los efectos globales de las dificultades surgidas en Asia fueron bastante duros para América Latina. El impacto fue particularmente fuerte en Brasil, y algo más leve en Argentina, México y Perú.

En general, pese a los efectos negativos de la crisis asiática, tanto comerciales como de financiamiento externo, hasta ahora las economías latinoamericanas han logrado responder a este choque externo. Así lo confirmaron los favorables resultados macroeconómicos registrados por la región en 1997 (5.3% de crecimiento del PIB y una inflación inferior a 11%). En parte, esto ha sido posible gracias a la disminución de la vulnerabilidad financiera, resultado a su vez del cambio en la composición del ingreso de capital, en el que la IED ha adquirido una importancia creciente, y del mejor desempeño del sistema bancario en los últimos años.

Los efectos de la crisis asiática aún no se han reflejado en las corrientes de IED hacia América Latina y el Caribe. La estabilización macroeconómica, la apertura comercial y financiera, los amplios programas de privatización, la liberalización de los marcos regulatorios aplicados a las inversiones privadas, y los procesos de integración regional han modificado sustancialmente el ambiente de negocios en América Latina y el Caribe, porque han estimulado a invertir a empresas nacionales e internacionales que ya operaban en la región y a otras que recién comenzaban a hacerlo. Por lo tanto, a pesar de la gravedad de la crisis financiera de México y las perturbaciones que se originaron en Asia, el flujo de IED siguió registrando un sostenido crecimiento, hasta alcanzar en 1997 un récord histórico que se ha estimado en 50 000 millones de dólares.

En el presente informe se intenta precisar las características que ha asumido esta nueva expansión de las corrientes de IED en la región, en la que destacan aspectos tales como la compra de empresas privadas, las nuevas políticas de privatización, el peso de los costos sumergidos ("hundidos") y las estrategias corporativas.

## ABSTRACT

Since the beginning of the 1990s, global foreign direct investment (FDI) flows have expanded significantly, moving from an annual average of US\$ 142 billion between 1985 and 1990 to over US\$ 350 billion in 1996. An important feature of this trend has been the progressive channelling of international FDI flows towards developing countries, whose share of annual world totals thus increased from 14.9% in 1990 to 37.8% in 1996.

Macroeconomic reforms and stability in the region led to a much more favourable perception of Latin America and the Caribbean among foreign investors in the 1990s. This was reflected in long-term capital, especially FDI, accounting for a higher proportion of inflows into the region and in the latter's greater buoyancy in reacting to external shocks. These achievements were evident in the region's rapid recovery after the financial crisis that affected Mexico at the end of 1994.

Between early July and mid-October 1997, several of the major economies of South-East Asia suffered grave economic difficulties. Initially, with the "peso crisis" still fresh in everyone's memory, the global effects of difficulties that arose in Asia had a strong impact on Latin America. Brazil was particularly hard hit, while Argentina, Mexico and Peru were also affected, but less severely.

In general, despite the adverse effects of the Asian crisis, not only on trade but also on external financing, the Latin American economies have been able to weather this external storm. This was confirmed by the favourable macroeconomic indicators recorded by the region in 1997 (GDP growth of 5.3% and inflation of under 11%). This was achieved, in part, through the reduction in the region's financial exposure due, in turn, to the change in the composition of capital inflows (of which FDI accounts for an increasing proportion) and to the stronger performance of the banking system over the past few years.

The effects of the crisis in Asia have not been reflected in FDI flows into Latin America and the Caribbean. Macroeconomic stabilization, open trade and financial policies, widespread privatization programmes, liberalization of regulatory frameworks applied to private investments, and the regional integration processes have substantially altered the business environment in Latin America and the Caribbean, stimulating investment by national and international companies already operating in the region and new entrants. Thus, notwithstanding the gravity of the financial crisis in Mexico and the disturbances that originated in Asia, FDI flows continued to climb steadily and are estimated to have reached a record high of US\$ 50 billion in 1997.

The purpose of this report is to define more clearly the profile of this new expansion in FDI flows in the region, including private company buy-outs, new privatization policies, the weight of sunk costs and corporate strategies.

## PREFACIO

Como parte del proceso de reestructuración del sistema de las Naciones Unidas, la Unidad Conjunta CEPAL/UNCTAD sobre Empresas Transnacionales dejó de existir el 31 de diciembre de 1997. Dada la importancia del tema de la inversión extranjera en el mundo actual, sobre todo en el contexto del proceso de globalización, la CEPAL decidió no sólo continuar ocupándose de él, sino ampliar la cobertura de su enfoque. Fue así que el 1 de enero de 1998 nació la nueva Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales. Esta iniciativa, más que un cambio de nombre, ha significado imprimir una nueva orientación al trabajo de la Unidad.

Esto se expresa claramente en el documento *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1997*. De acuerdo con el nuevo enfoque, se ha tratado de construir nexos analíticos entre la información oficial sobre inversión extranjera directa (IED), los antecedentes recopilados por la Unidad mediante encuestas y estudios en el marco de su programa de investigación (disponibles en la serie *Desarrollo productivo* de la CEPAL), y la información a nivel de industrias y empresas publicada en la prensa financiera. Reconociendo el hecho de que las cifras oficiales presentan deficiencias significativas, la meta ha sido tratar de respaldar la información cuantitativa con un análisis más acucioso, para dar mayor sentido a las estadísticas. Cabe señalar que los datos oficiales utilizados en este informe son válidos a febrero de 1998, fecha de cierre del presente análisis.

El esquema del informe anual ha sido adecuado al nuevo enfoque, por lo que ahora constará de cinco componentes básicos: i) una sección sobre las tendencias de la IED; ii) un análisis de caso de un país receptor de la región; iii) un análisis de caso de un país inversionista en la región; iv) notas técnicas sobre temas relevantes; y v) anexos estadísticos actualizados. Salvo en lo que respecta al punto iii), el informe 1997 fue elaborado siguiendo el nuevo esquema.

Como en años anteriores, en la primera sección se analiza la participación de la región en la IED mundial, las corrientes de IED hacia la región (distinguiendo entre los países miembros de la ALADI y los de la Cuenca del Caribe), y la situación de la IED en los principales países receptores (Brasil, México, Chile, Colombia y Venezuela). Una de las innovaciones es que en este informe se incluyen las inversiones latinoamericanas en el exterior, las mayores empresas transnacionales presentes en la región y una mayor cantidad de información cuantitativa y analítica por países, industrias y empresas. En las secciones pertinentes se incluyeron resúmenes de los documentos publicados en la serie *Desarrollo productivo* para que el lector pueda relacionar el programa de investigación de la Unidad con los principales temas referidos a la IED en América Latina y el Caribe. El caso de país receptor seleccionado fue el de Argentina, y el análisis se basa principalmente en nueva información entregada por el gobierno de ese país. En las notas técnicas se abordan dos temas de suma importancia para la región. La primera está dedicada a los factores determinantes de la IED en América Latina y el Caribe,

planteándose que aproximadamente la mitad de su afluencia hacia la región puede explicarse mediante un análisis econométrico, a partir de factores conocidos –como tamaño de la economía, ritmo de crecimiento del PIB, presencia de costos sumergidos ("hundidos"), grado de solvencia y estabilidad macroeconómica, entre otros, pero que la otra mitad requiere mayor investigación para identificar sus determinantes básicos. La segunda nota técnica se refiere a la necesidad de mejorar las estadísticas recopiladas por los gobiernos desde la perspectiva de la balanza de pagos, y propone una metodología con tal propósito. Por último, en el anexo estadístico se presentan los cuadros básicos, actualizados al año 1996. En anteriores informes se incluía una sección sobre inversión de cartera, que a partir de ahora fue eliminada.

El nuevo enfoque descrito permite organizar la información y los análisis en forma modular a fin de facilitar su difusión en un solo conjunto, como lo es este informe anual, y por temas, de acuerdo con los componentes básicos ya mencionados (tendencias, país receptor, país inversionista, anexos técnicos y estadísticos). Hay que resaltar el hecho de que éste es el primer intento de implementar esta nueva modalidad. Por tratarse de una innovación significativa, sus comentarios y críticas respecto del presente informe serían muy apreciados y ayudarían a mejorar los que se elaboren en el futuro. Es por ello que se invita a las organizaciones nacionales competentes a hacer llegar sus opiniones y observaciones. Sería igualmente de especial interés conocer las reacciones de las asociaciones empresariales y cámaras de comercio y solicitarles el envío de sus publicaciones especializadas con información sobre estos temas. Por último, agradecemos a quienes elaboraron la ingente cantidad de antecedentes publicados en la prensa financiera (por ejemplo, América economía, Estrategia, Expansión, The Economist, The Wall Street Journal Americas, Latin Finance, Diario Financiero, Actualidad Económica y otros); también de ellos se esperan comentarios y sugerencias que puedan enriquecer el informe.

Se destaca asimismo la colaboración prestada por el Banco Central de la República Argentina, y la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina, instituciones que facilitaron información esencial para la realización del primer estudio de caso nacional de un país receptor. Dado que en ese país no se cuenta con un registro de IED, su ayuda fue imprescindible para presentar un análisis en profundidad.

Por último, se agradece a la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona, España, por permitir y autorizar la participación del señor José Durán Lima, investigador del Grupo de Investigación sobre Economía Latinoamericana, en el equipo de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales.

El presente informe fue preparado por la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, que dirige el señor Michael Mortimore. El autor principal del documento fue el señor Patricio Rozas, quien contó con contribuciones substanciales de los señores Álvaro Calderón, José Durán y Michael Mortimore.

Joseph Ramos  
Director  
División de Desarrollo Productivo y Empresarial

## I. SÍNTESIS Y CONCLUSIONES

La inversión extranjera directa (IED) se ha constituido en un elemento central del proceso de globalización que caracteriza a la economía internacional de finales del siglo veinte. Sin embargo, ha de tenerse en cuenta que la IED es sólo uno de los elementos de este proceso, quizás más visible por el hecho de existir mayor información estadística al respecto. Otros elementos importantes son la transferencia de tecnología, las empresas conjuntas, las alianzas estratégicas y las redes de proveedores, entre otros, en todos los cuales la participación de las ET desempeña un papel fundamental. Por consiguiente, el hecho de que el presente informe esté dedicado a la IED no significa que las otras formas de articulación de las economías nacionales con las ET sean menos importantes.

Durante la década de 1990 las corrientes de IED a nivel mundial han experimentado un crecimiento notable, de un promedio anual de 142 000 millones de dólares entre 1985 y 1990 a más de 350 000 millones en 1996. Así, como resultado de este proceso, ha aumentado la importancia de las empresas transnacionales (ET) en la mayoría de las economías nacionales, tanto desarrolladas como en desarrollo.

Un nuevo aspecto del proceso de globalización es la progresiva orientación de los flujos internacionales de IED hacia los países en desarrollo, cuya participación en los totales anuales a nivel mundial aumentó de 14.9% en 1990 a 37.8% en 1996. Entre 1991 y 1996, el mundo en desarrollo recibió más de 82 000 millones de dólares anuales de IED (133 000 millones en 1996), concentrados principalmente en los países en desarrollo de Asia (63%) y en América Latina y el Caribe (31%). Durante este período, buena parte de ese aumento correspondió a China. No obstante, a pesar de los avances en la diversificación geográfica de las corrientes de IED dirigidas a estos países, el grueso de estos ingresos de capital aún se concentra en unas pocas economías receptoras: las 10 principales absorben más de 75% del total anual.

Durante la década de 1990, las reformas y la estabilidad macroeconómica mejoraron significativamente la percepción de los inversionistas extranjeros con respecto a América Latina y el Caribe. Esto se tradujo en una creciente participación de la región en los flujos internacionales de capital, en particular los de cartera, consolidándola como un "mercado emergente", a pesar de sus incertidumbres y fluctuaciones. Asimismo, la paulatina mejoría de los fundamentos de las economías regionales se ha reflejado en una mayor participación de los capitales de largo plazo, especialmente de la IED, en los ingresos regionales, así como en una más adecuada capacidad de reacción ante los impactos externos. Estos logros quedaron demostrados por la rápida reversión del panorama regional luego de la crisis financiera que afectara a México a finales de 1994.

Entre principios de julio y mediados de octubre de 1997, varias de las principales economías del sudeste asiático se vieron enfrentadas a graves dificultades económicas. El 23 de octubre el índice *Hang Seng*, principal indicador de la Bolsa de Hong Kong, registró su mayor baja en una

década (10.4%), y arrastró en su caída a la mayoría de los mercados bursátiles del mundo. Las pérdidas más importantes se registraron en los mercados emergentes de Asia y América Latina (Hong Kong, Corea del Sur, Tailandia, Brasil, Argentina y México). Cuatro días después, las acciones norteamericanas sufrieron su peor descenso (7.18%) desde el *crash* del 29 de octubre de 1987, lo que obligó a acordar un cierre anticipado de las transacciones de la Bolsa de Valores de Nueva York.

En un primer momento, con la "crisis del peso" aún en la memoria, los efectos globales de las dificultades surgidas en Asia fueron bastante duros para América Latina. En especial si se considera que los mercados regionales fueron los últimos en absorber las caídas de las bolsas de Asia, Europa y Estados Unidos, lo que incrementó el temor de los inversionistas. El impacto fue particularmente fuerte en Brasil, seguido de Argentina, México y Perú.

En general, a pesar de los efectos negativos de la crisis asiática, tanto comerciales como de financiamiento externo, hasta ahora las economías latinoamericanas han logrado administrar y controlar ese choque externo. Así lo confirmaron los favorables resultados macroeconómicos exhibidos por la región durante 1997 (5.3% de crecimiento del PIB y una inflación inferior a 11%). En parte, esto ha sido posible gracias a la disminución de la vulnerabilidad financiera, resultado a su vez del cambio en la composición de los ingresos de capital (en los que la IED ha adquirido una importancia creciente) y el mejor desempeño del sistema bancario latinoamericano observado en los últimos años.

Hasta la fecha, los efectos de la crisis asiática no se han reflejado en las corrientes de IED hacia América Latina y el Caribe. No obstante, es muy probable que si se prolongan, sus repercusiones comiencen a hacerse sentir en el mediano plazo. En primer lugar, las devaluaciones han vuelto más competitivas a las economías asiáticas, lo que podría acrecentar el interés en esa región por parte de los inversionistas internacionales, así como desincentivar la inversión asiática en el exterior, lo que podría incidir en la concreción de algunos importantes proyectos de inversión en ciertos países latinoamericanos (Brasil y México, entre otros). En segundo lugar, las dificultades financieras de las mayores empresas de los países asiáticos afectados por la crisis también podrían acentuar la disminución de sus inversiones en el exterior, ya que los recursos disponibles se destinarían fundamentalmente a encarar su excesivo endeudamiento.

Sin embargo, la estabilización macroeconómica, la apertura comercial y financiera, los amplios programas de privatización, la liberalización de los marcos regulatorios aplicados a las inversiones privadas, y los procesos de integración regional han modificado sustancialmente el ambiente de los negocios en América Latina y el Caribe al incentivar decisiones de inversión por parte de empresas (nacionales e internacionales) que ya operaban en la región o de las recién entrantes. Así, a pesar de la gravedad de la crisis financiera de México y las perturbaciones originadas en Asia, los flujos de IED siguieron registrando un sostenido crecimiento, hasta alcanzar en 1997 un récord histórico que se ha estimado en 50 000 millones de dólares.

En el primer quinquenio de los noventa, la afluencia de IED fue fuertemente influida por los programas de privatización puestos en marcha en varios países de la región. En forma gradual, a los ingresos percibidos por los gobiernos latinoamericanos por concepto de transferencia de activos se han sumado nuevas y sustantivas inversiones directas destinadas a modernizar las



empresas que cambiaron de propiedad. Esta dinámica es generada por las necesidades de expansión que encaran estas empresas en economías más abiertas y expuestas a la competencia. Asimismo, los nuevos y masivos ingresos de capital han ido siendo condicionados por una "segunda ola" de privatizaciones, caracterizada por la transferencia al sector privado —en forma de concesiones— de servicios antes provistos por el Estado, que viene a sumarse a la apertura parcial a la inversión privada extranjera de algunas de las grandes empresas públicas que aún permanecen bajo control estatal. En muchos casos, los inversionistas extranjeros se han asociado con firmas locales, como una manera de diversificar los riesgos asociados a tales operaciones. A pesar de que estas inversiones no incrementan, por lo menos en un primer momento, la capacidad productiva del país receptor, han permitido mejorar la calidad de los servicios (principalmente de energía, transporte y telecomunicaciones), lo que incide positivamente en la competitividad internacional sistémica.

Aun cuando la venta de empresas públicas prácticamente está concluyendo en varios países de la región (Argentina, Chile y México), luego de haberse obtenido más de 90 000 millones de dólares de ingreso, aún existirían activos estatales privatizables por unos 100 000 millones, principalmente en Brasil. A finales de los años ochenta, los programas de privatización eran concebidos como un incentivo para atraer el capital extranjero y contribuir a aliviar los efectos de las fuertes restricciones del financiamiento internacional. Actualmente, dada la mejor percepción que se tiene de América Latina en los círculos empresariales —reflejada en los altos precios que se está dispuesto a pagar por los activos estatales—, sería difícil seguir sosteniendo que estos mecanismos constituyen un incentivo. Además, se debe tener presente que la existencia de los esquemas de privatización está determinada por la disponibilidad de activos y termina una vez que éstos son transferidos al sector privado.

Por otra parte, además de la transferencia de activos públicos al sector privado extranjero, las fusiones y adquisiciones de empresas privadas por inversionistas externos han comenzado a adquirir gran importancia. En mercados más abiertos, los propietarios de muchas firmas se han visto obligados a vender por no contar con la tecnología y el capital necesarios para competir. Durante los últimos años, muchas empresas extranjeras han aprovechado estas oportunidades para entrar o expandir su presencia en la región. En una primera etapa, el interés se concentró en México, con vistas a aprovechar las ventajas del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), y posteriormente se extendió a Argentina y Brasil, una vez que lograron una estabilidad macroeconómica y la consolidación del Mercado Común del Sur (Mercosur) expandió el mercado interno.

La compra de una firma establecida es la manera más rápida y fácil de entrar a un mercado en expansión, lo que ha atraído a muchas empresas extranjeras. Así se elimina parte de la competencia y se hereda una posición en el mercado, canales de distribución y el conocimiento (*know-how*) respecto del consumidor local. En el primer semestre de 1997, las fusiones y adquisiciones de empresas en América Latina representaron 13% del total mundial, sobrepasando a Asia, lo que refleja la importancia que está adquiriendo este fenómeno en la región.

En el presente informe se ha intentado recopilar y sistematizar la información disponible sobre este proceso, a fin de contribuir a su mejor interpretación. Los antecedentes obtenidos de la prensa financiera —aunque no son estrictamente comparables— han permitido complementar la

cifras oficiales sobre los ingresos de IED, y de este modo dar algunas orientaciones sobre las estrategias de los inversionistas extranjeros en el nuevo panorama regional.

En 1996, último año para el que se dispone de información completa, los flujos de IED se concentraron en Brasil (25%) y México (20%), seguidos de Argentina (10%), Chile (9%), Perú (8%) y Colombia (8%). En general, el interés del capital extranjero ha sido acaparado por lo servicios, principalmente en las áreas de la energía (Brasil, Argentina y Colombia) y financiera (Argentina, Colombia, Venezuela y Brasil). Asimismo, destacan las inversiones en actividades extractivas, como minería (Chile, Perú y, más recientemente, Argentina) y explotación petrolera (Bolivia, Colombia, Perú y Venezuela), el sector manufacturero (Argentina, Brasil y México, principalmente en la industria automotriz) y actividades de exportación (industria maquiladora en México y en algunos países de América Central y el Caribe).

La recuperación económica ha puesto a Brasil a la cabeza de las preferencias de los inversionistas extranjeros interesados en América Latina y el Caribe. Para algunos analistas, los considerables ingresos registrados serían sólo el comienzo de una expansión aún mayor de esos flujos. En los próximos tres años, con la reactivación del programa de privatizaciones, se esperan inversiones por más de 60 000 millones de dólares sólo en los sectores de las telecomunicaciones y la energía eléctrica. En 1997, concluida la etapa de privatización de empresas industriales –con la venta de Vale do Rio Doce en 3 140 millones de dólares efectuada en mayo– y de la entidad federal de transporte ferroviario, se ha comenzado a licitar las empresas generadoras y transmisoras de energía eléctrica, los servicios de telefonía celular y el sistema bancario.

De acuerdo con lo informado por el Banco Central de Brasil, en 1996 ingresaron unos 2 300 millones de dólares de capital extranjero por concepto de privatizaciones. Cabe señalar, sin embargo, que dicho monto corresponde a la participación extranjera en la transferencia de sólo dos empresas públicas al sector privado, aunque estas operaciones bastaron para modificar la distribución sectorial de la IED en Brasil. Así, los servicios públicos (electricidad, telecomunicaciones y transporte ferroviario) absorbieron 32% de las inversiones registradas ese año, en tanto que al sector de los servicios en su conjunto le correspondió 62% de los ingresos totales de IED. Este cambio es importante, si se tiene presente que en términos del acervo de IED, dicho sector tiene una participación no superior a 30%. No obstante, la información sobre nuevos proyectos de inversión indicaría que la industria manufacturera recuperará su importancia histórica, especialmente como resultado de las grandes inversiones en curso y proyectadas en el sector automotor.

Las mejores perspectivas de las principales economías del Mercosur y los avances en el proceso de integración han renovado el interés de los inversionistas extranjeros. En este sentido, la renovada estrategia de las ET en la subregión revela progresivamente una visión de mercado ampliado. Esta dinámica es especialmente clara en el sector manufacturero (industria automotriz) y en algunos servicios, como la banca, las telecomunicaciones y la generación y distribución de energía eléctrica. Así, los cambios en curso tendrán un impacto significativo en la competitividad futura del Mercosur.

Durante la primera mitad de la década, México fue el principal receptor de IED, ya que allí se concentraba más de la mitad de los flujos ingresados a América Latina. Su participación en el TLC contribuyó a fortalecer su posición, una vez que los inversionistas extranjeros comenzaron a aprovechar las oportunidades de acceso garantizado al mercado norteamericano y de trato arancelario preferencial otorgados a México en su comercio con Canadá y Estados Unidos.

En los últimos años, a pesar de la mayor apertura en los sectores de servicios, las privatizaciones y el retraso cambiario, la economía mexicana se mantuvo como destino privilegiado de las inversiones de las grandes ET manufactureras, principalmente norteamericanas. Así, la fuerte devaluación del peso de finales de 1994 le permitió ganar competitividad en el sector de los rubros transables, lo que estimuló las inversiones destinadas a la producción de exportación, especialmente en las industrias automotriz y maquiladora.

A pesar de que en muchos casos se trata de las mismas empresas, las estrategias que aplican en Brasil y en México son muy diferentes. En el primero aprovechan, en general, las ventajas de su gran mercado interno y las proyecciones del Mercosur, mientras que en el segundo tienden a utilizar el país como base de producción para abastecer el mercado norteamericano.

Esto se comprueba, por ejemplo, en el sector manufacturero, especialmente en la industria automotriz. Entre 1990 y 1995, los fabricantes extranjeros de vehículos invirtieron unos 12 000 millones de dólares en la región. Entre 1995 y el 2000 se esperan inversiones por 23 300 millones, de los cuales más de la mitad se destinará a Brasil. Durante 1997, la mayoría de estos proyectos se encuentra en ejecución y se han comenzado a consolidar las estrategias de las ET involucradas:

- Las empresas ya establecidas en América Latina están reforzando su posición en la región mediante la modernización, ampliación y diversificación de su capacidad productiva, así como la adaptación a las normas internacionales para poder exportar. Tal es el caso de Chrysler, Ford, General Motors, Nissan y Volkswagen en México.
- Las empresas con una fuerte posición en el mercado latinoamericano han realizado inversiones para defender su participación de mercado y responder al aumento de la demanda, especialmente de autos populares. Esta es la situación de Fiat, Ford, General Motors y Volkswagen en Brasil.
- Ha aumentado el número de empresas que anteriormente no tenían presencia en la región (o que regresaron a ella) y ahora buscan nuevos "nichos de mercado". Así ocurre con Chrysler, BMW, Mercedes Benz, Peugeot y Renault (que ha establecido su segunda fábrica fuera de Alemania), y algunas firmas de origen asiático (Asia Motors, Honda y Hyundai), básicamente en Brasil.

También dentro del sector manufacturero, la industria maquiladora (ensamblaje) ha adquirido una creciente importancia, en particular en México y algunos países centroamericanos y del Caribe. Tal es el caso de los computadores y televisores en México, los componentes para computadores (Intel) en Costa Rica y, principalmente, la industria del vestuario en la mayoría de estas economías, con vistas a aprovechar su cercanía del mercado estadounidense, algunos incentivos de orden tributario y los bajos niveles salariales.

Por otra parte, la apertura de muchas actividades de acceso antes restringido para el capital extranjero y las favorables perspectivas económicas de la región han contribuido a modificar las tendencias sectoriales de la IED en América Latina y el Caribe.

Una parte creciente de los flujos de IED se dirige a las industrias extractivas tradicionales, en respuesta a la promulgación de nuevos códigos de minería en países como Perú, Bolivia y Argentina. Actualmente, América del Sur es la región del mundo que capta más inversión en minería, con un monto que bordeó los 14 300 millones de dólares durante 1997, más del doble del registrado en 1995. También se destacan las masivas inversiones en el sector de los hidrocarburos, especialmente en petróleo. Estas actividades, hasta hace pocos años bajo control estatal, se han abierto paulatinamente a la inversión privada por la vía de la licitación de reservas secundarias, la formación de empresas conjuntas (*joint ventures*) en ciertas actividades principales y, en algunos casos, de la privatización total del sector. Son especialmente interesantes los casos de Venezuela y Colombia. En el primero de estos países la empresa estatal Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) e inversionistas extranjeros están llevando a cabo proyectos conjuntos por un monto cercano a 5 400 millones de dólares. En Colombia, el descubrimiento de nuevas reservas y la decisión de la Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL) de poner en venta algunos de sus activos han permitido al sector de los hidrocarburos concentrar cerca de 40% de la IED ingresada al país en los últimos años.

La liberalización del sector financiero ha dado lugar a importantes inversiones en la mayoría de los países de la región, especialmente en Argentina, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. En años recientes, las principales adquisiciones han sido las realizadas por bancos españoles, especialmente el Banco Bilbao Vizcaya (BBV), el Banco Central Hispano (BCH) y el Banco Santander. En Brasil, este proceso recién está comenzando, por lo que se esperan importantes operaciones como resultado de la privatización de los bancos pertenecientes a los estados federales.

Estados Unidos se ha mantenido como el principal inversionista en América Latina y el Caribe. Actualmente las ET estadounidenses están efectuando fuertes inversiones en la región, especialmente en Brasil y México. En 1996, estas dos economías se convirtieron en los principales destinos de las inversiones de ese país en el mundo en desarrollo. La segunda fuente de IED para la región es la Unión Europea (UE) en su conjunto. En 1996, la mayor parte de la IED europea –básicamente de España, Alemania y el Reino Unido– se destinó a los países del Cono Sur. Llama la atención, asimismo, la baja participación de las inversiones japonesas en la afluencia total de IED hacia la región. No obstante, se ha registrado un importante ingreso de inversiones asiáticas (Corea del Sur y provincia china de Taiwán), destinadas básicamente a abastecer el mercado norteamericano.

En los últimos años, de forma paralela a la expansión y diversificación del comercio intrarregional, se ha observado un importante incremento de las inversiones entre los países de la región. Esta tendencia ha adquirido especial dinamismo en el Cono Sur, especialmente en Chile. Aunque aún es un proceso incipiente y difícil de medir, dadas las dificultades para obtener información relevante, es muy probable que siga ganando fuerza a medida que avancen y se profundicen los esquemas de liberalización e integración regional. Asimismo, esta tendencia

revela un cambio importante en la manera en que las empresas líderes latinoamericanas encarar los desafíos de la globalización, así como una creciente confianza en las economías regionales.

En definitiva, se aprecian importantes avances en la integración de América Latina y el Caribe a la economía internacional, lo que ha supuesto superar los efectos negativos de las profundas transformaciones internas y las repercusiones de las perturbaciones externas. De este modo, varios países latinoamericanos comienzan a formar parte de los esquemas integrados de producción de las grandes ET, las cuales están realizando nuevas inversiones o reestructurando las antiguas, estimuladas por el nuevo panorama regional.



## II. TENDENCIAS RECIENTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

### A. PARTICIPACIÓN DE AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA MUNDIAL

En 1996 la IED mantuvo a nivel mundial el vigoroso ritmo de crecimiento que ha exhibido a partir de 1991, luego de una marcada retracción con respecto a 1990. En moneda corriente, el notable total de 354 243 millones de dólares registrado en el mundo en 1996 representa un aumento de 10.3% comparado con el correspondiente a 1995, y ratifica así con exactitud la tasa promedio de crecimiento anual de la afluencia de IED en términos globales durante el período 1990-1996, que alcanza a 7.1%.

Como ha ocurrido a lo largo de los años noventa, el incremento de la IED durante 1996 se sustentó en los ingresos netos de capital de inversión directa a los países en desarrollo, cuyo monto, en moneda corriente, aumentó 32.4% respecto del año anterior (véase el cuadro 1). Esta expansión pone de manifiesto la recuperación de los altos ritmos de crecimiento logrados entre 1990 y 1994, que sólo se atenuaron en 1995 (7.8% de variación con respecto a 1994). (CEPAL, 1997a.) Entretanto, el exiguo incremento de la afluencia de IED hacia los países desarrollados en 1996 (1.1%) contrastó con su fuerte expansión en 1995 (44.6%), confirmando el relativo estancamiento de las corrientes con ese destino. Así, mientras la tasa promedio de crecimiento anual de la IED ingresada a los países en desarrollo entre 1990 y 1996 fue de 55.3%, en los países desarrollados llegó apenas a 3.0%.

El estancamiento relativo de la afluencia de IED hacia los países desarrollados es todavía más manifiesto al cuantificar dichas corrientes en moneda constante, a precios de 1990<sup>1</sup>, ya que entonces se comprueba que durante la década de 1990 sus montos han sido cada año inferiores al registrado en 1990, lo que se refleja en una tasa promedio de crecimiento anual de -0.2%. En el mismo período, la afluencia de IED hacia los países en desarrollo ha aumentado progresiva y sostenidamente, de manera que los ingresos netos en 1996 fueron 3.6 veces mayores que los obtenidos en 1990 (véase el cuadro A.1 del anexo estadístico).

La persistente orientación de los flujos internacionales de IED en favor de los países en desarrollo ha significado que la participación de éstos en los totales anuales de la IED aumentara de 14.9% en 1990 a 37.8% en 1996. La participación de los países desarrollados, en tanto, pasó de 84.9% a 58.8% entre los mismos años (véase el cuadro 1).

---

<sup>1</sup> Para deflactar las series temporales de IED se utilizó el deflactor del PIB de los Estados Unidos (Índice de precios de los bienes industriales), por ser ése el principal país de origen de la IED regional, así como de las importaciones de bienes de capital.

Cuadro 1  
**INGRESOS NETOS GLOBALES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,  
 POR BLOQUES DE PAÍSES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares corrientes)*

AÑOS	PAÍSES DESARROLLADOS <sup>a</sup>	ECONOMÍAS EN TRANSICIÓN <sup>b</sup>	PAÍSES EN DESARROLLO	ECONOMÍA MUNDIAL
1990	176 346	300	30 979	207 625
1991	114 792	2 448	41 761	159 001
1992	119 692	4 444	51 139	175 275
1993	138 762	6 287	72 274	217 323
1994	142 395	5 882	93 707	241 984
1995	205 876	14 317	101 004	321 197
1996	208 221	12 261	133 761	354 243

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Todos los países de la OCDE, excluidos México, Corea y la República Checa, más Israel, Nueva Zelandia y Sudáfrica.

<sup>b</sup> Corresponde a los países de Europa central y oriental.

De esta manera, las cifras más recientes sobre la evolución de la IED en el mundo ratifican el espectacular cambio en favor de una mayor participación de los países en desarrollo en las corrientes internacionales de inversión directa (CEPAL, 1996a), lo que viene a confirmar que el proceso de globalización de la economía mundial se extiende progresivamente hacia los países en desarrollo y que su internacionalización se ha intensificado durante los años noventa. Este fenómeno tiene importantes implicaciones para cada región (véase el recuadro 1).

Por otra parte, la información presentada en el cuadro 1 demuestra que si bien el proceso de globalización e internacionalización de la economía mundial se ha extendido a las denominadas "economías en transición", la afluencia de IED hacia ellas todavía no alcanza magnitudes relativas importantes (3.5% del total mundial en 1996). No obstante, debe destacarse que la recepción de inversión directa en dichas economías ha evolucionado a una tasa acumulativa de crecimiento anual de 80.5% entre 1990 y 1996.

#### Recuadro 1

##### **América Latina frente a la globalización\***

No cabe duda de que las decisiones de las empresas transnacionales en cuanto a transferir tecnología, invertir y generar corrientes de comercio influyen fuertemente en los procesos de industrialización y la competitividad internacional de los países en desarrollo. La globalización plantea grandes desafíos e importantes oportunidades para los países en desarrollo que sean capaces de aprovechar ciertos atributos de algunas empresas transnacionales.



## Recuadro 1 (Conclusión)

Dos de las características principales de la globalización son la intensificación de la competencia internacional y su transnacionalización. La primera se aprecia claramente en el comercio internacional de manufacturas, en el que la liberalización y la apertura comercial han premiado la eficiencia, la productividad y la especialización en productos tecnológicamente más sofisticados y han dado por resultado impresionantes aumentos de la participación en los mercados de ciertos países, en particular Japón y otras naciones asiáticas.

La transnacionalización implica que las empresas transnacionales se convierten en los agentes económicos más influyentes en el proceso de globalización porque, entre otras cosas, son dueñas de las tecnologías más dinámicas, poseen sistemas internacionales de producción cada vez más integrados y operan en múltiples mercados en forma simultánea. Los países en desarrollo que logren incorporarse a estos sistemas internacionales de producción integrada podrían beneficiarse en términos de aumentar su participación en los sectores más dinámicos del comercio internacional. Todo dependerá de *cómo* y *cuándo* lo hagan.

La tendencia hacia la transnacionalización plantea un importante desafío a las empresas nacionales de los países en desarrollo, porque para ellas será sumamente difícil competir con empresas tan grandes y que les llevan tanta ventaja. No obstante, a las empresas nacionales realmente eficientes y competitivas la transnacionalización les abre una valiosa oportunidad de *asociarse* a los sistemas internacionales de producción integrada de las empresas transnacionales. Pueden asociarse como proveedores o contratistas y así obtienen acceso a tecnologías y maquinaria sofisticadas, a prácticas organizativas modernas y a los mercados dinámicos de los países de la OCDE. De esta manera se promueve un proceso de aprendizaje nacional que incidirá favorablemente en la competitividad internacional de estos países en desarrollo.

Parte del éxito alcanzado por Japón y otros países asiáticos en su conquista de mercados internacionales con productos dinámicos puede atribuirse a su manera de relacionarse con las grandes empresas transnacionales. En general optaron por conseguir tecnología en vez de inversión extranjera directa, o por asociarse con estas empresas vía nuevas formas, como las empresas conjuntas, la subcontratación de componentes o montajes parciales, la contratación de equipos completos y, sobre todo, las alianzas estratégicas. En este sentido, el dinamismo y las ventajas competitivas de las empresas transnacionales se transfirieron en cierta forma a las empresas nacionales y, por consiguiente, al proceso nacional de industrialización.

En América Latina las empresas transnacionales tradicionalmente establecieron sus propias filiales para aprovechar las oportunidades ofrecidas por las políticas de sustitución de importaciones industriales. Este proceso creó muchas empresas manufactureras poco eficientes, casi obsoletas en términos tecnológicos e incapaces de defenderse ante la competencia internacional; tampoco hubo mucho intercambio ni un aprendizaje significativo para las empresas nacionales. Los posteriores procesos de liberalización financiera y comercial, apertura comercial y reducción de la intervención estatal en la economía cambiaron definitivamente los parámetros de la industrialización en América Latina.

Para las antiguas empresas extranjeras que operaban en el sector manufacturero de la región la nueva política representó un fuerte reto. Estas filiales dispusieron básicamente de tres alternativas: i) vender, cerrar o descapitalizar la operación; ii) *racionalizar* la operación (estrategia defensiva); o iii) *reestructurar* la operación (estrategia ofensiva). En general, los resultados han sido pobres en lo que se refiere a su impacto en el proceso nacional de industrialización, ya que pocas filiales han reestructurado realmente sus operaciones en el marco del proceso de globalización.

\* Resumen de: Michael Mortimore, "América Latina frente a la globalización", serie Desarrollo productivo, No. 23 (LC/G.1867), Santiago de Chile, CEPAL, agosto de 1995.

De acuerdo con los antecedentes presentados (véanse los cuadros 2 y A.2 del anexo), en 1996 la mayor parte de la afluencia de IED hacia las regiones en desarrollo se dirigió a los países asiáticos, que recibieron poco menos de dos tercios del total (63.3%), principalmente hacia China. Esto significó que la participación de los países asiáticos en la afluencia de IED hacia las regiones en desarrollo no sólo se mantuviera durante los años noventa, sino que, además, sus ingresos netos de IED nuevamente duplicaran los recibidos por los países de América Latina y el Caribe (32.6%). Esto ha sido un factor en las diferencias de competitividad internacional entre ambas regiones (véase el recuadro 2). Cabe señalar que en 1996 la importancia de las economías asiáticas en la distribución de la IED en los países en desarrollo permaneció a un alto nivel a pesar de que en ellas la variación anual de los ingresos netos obtenidos en este año (28.5%) fue menor que la registrada en los países latinoamericanos (44.8%).

Cuadro 2  
**INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN PAÍSES EN  
DESARROLLO, POR REGIONES, 1990-1996**  
(En millones de dólares corrientes)

REGIÓN	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Africa	2 160	2 752	3 151	3 691	5 496	4 699	4 949
América Latina y el Caribe	8 359	15 421	17 718	17 301	30 219	30 097	43 583
Europa en desarrollo <sup>a</sup>	149	195	231	269	369	369	571
Asia en desarrollo	20 311	23 393	30 039	51 013	57 623	65 839	84 658
<b>Total anual</b>	<b>30 979</b>	<b>41 761</b>	<b>51 139</b>	<b>72 224</b>	<b>93 707</b>	<b>101 004</b>	<b>133 761</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Incluye Bosnia y Herzegovina, Croacia, Malta, Eslovenia, ex República Yugoslava de Macedonia y Yugoslavia.

A pesar de que la participación de los países de América Latina y el Caribe en la afluencia total de IED hacia el mundo en desarrollo es notoriamente menor que la de los países asiáticos, cabe subrayar que durante los años noventa la tasa acumulativa de crecimiento anual de la IED en América Latina y el Caribe ha exhibido el valor más alto (70.2% en valores corrientes) entre las regiones en desarrollo, superando incluso la de los países asiáticos (52.8%). Esto ha permitido que América Latina incremente su participación en los flujos mundiales de IED. En efecto, de representar sólo 4% de los ingresos netos totales en 1990, llegó a 12.5% en 1994, 9.4% en 1995 y 12.3% en 1996, a pesar de los problemas que enfrentaron algunos de los principales receptores de IED a raíz de la crisis financiera desatada en México a fines de 1994.

## Recuadro 2

**La competitividad internacional: un CAN-análisis de las experiencias de Asia en desarrollo y América Latina\***

Es indudable que las empresas transnacionales son las protagonistas del nuevo orden industrial internacional, en virtud del cual la economía internacional ha sido sacudida por transformaciones tecnológicas e institucionales. Este fenómeno, llamado "proceso de globalización", posee dos características principales: la intensificación de la competencia internacional y su transnacionalización.

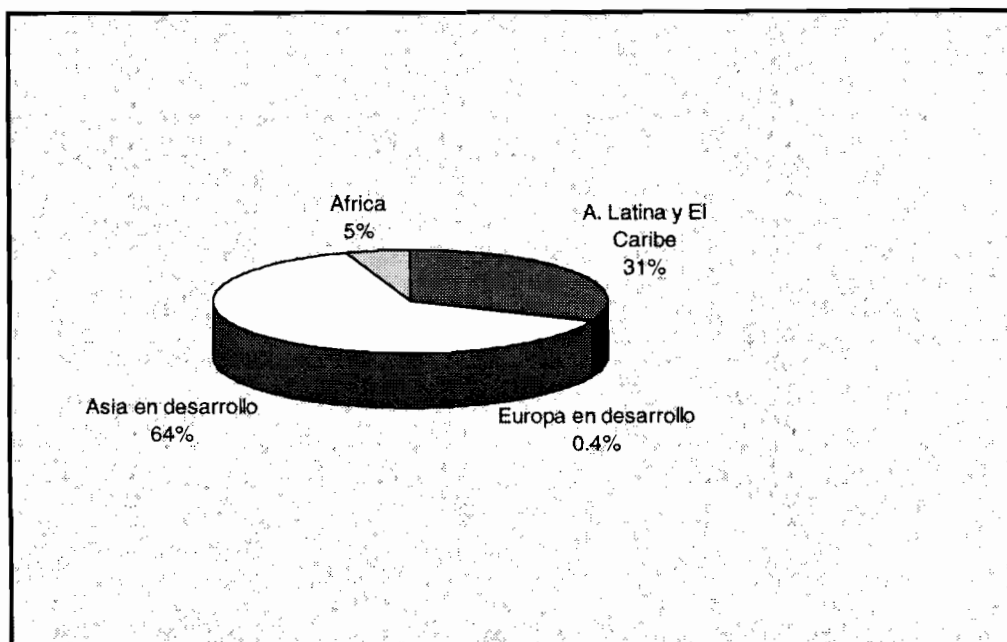
Utilizando como mercado internacional a los países miembros de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), el programa Análisis de la Competitividad de los países (CAN) revela dos características que han marcado el desarrollo del comercio internacional en los últimos años: la creciente competencia internacional en el campo de las manufacturas y el incremento de la competitividad de los países en desarrollo, principalmente los asiáticos, que se refleja en su participación en las importaciones de manufacturas de los países de la OCDE, sobre todo las no basadas en recursos naturales.

Cabe preguntarse a qué se debe que los países asiáticos hayan aprovechado la oportunidad brindada por el proceso de globalización, pero no así los países de América Latina. El CAN suministra información al respecto: en 1980 la estructura de las exportaciones de Asia en desarrollo se dividía casi en las mismas proporciones entre recursos naturales y manufacturas, pero en 1995 dicha relación pasó a ser de 1 a 5. En cambio, en América Latina dicha proporción era casi de 1 a 1 en 1995. Más aún, mientras varios países asiáticos se mostraron capaces de concretar buenas asociaciones con empresas transnacionales, sobre todo japonesas, para surgir luego como competidores, en América Latina la norma era dejar todo en manos de las subsidiarias de las empresas transnacionales, sobre todo estadounidenses.

El CAN ofrece además un análisis de la situación competitiva de algunos países "ganadores". Mientras que la orientación adoptada por Japón y China incentiva a las empresas industriales nacionales a modernizarse mediante la adopción de tecnologías extranjeras para mejorar su situación competitiva, en México este objetivo no está respaldado por una política de fortalecimiento del aparato productivo nacional y el proceso se realiza más bien a través de la inversión extranjera directa en subsidiarias, principalmente estadounidenses, mediante operaciones de montaje con un mínimo de valor agregado nacional. Si bien ambas políticas mejoran drásticamente la situación competitiva, las implicaciones de largo plazo pueden ser diferentes. El camino más expedito para alcanzar una competitividad internacional de largo plazo parece basarse en una política que premie la obtención de tecnología extranjera, de manera que consolide el aprendizaje de las empresas nacionales para que puedan especializarse efectivamente en los sectores más dinámicos del comercio internacional, acelerando así el crecimiento de la economía interna.

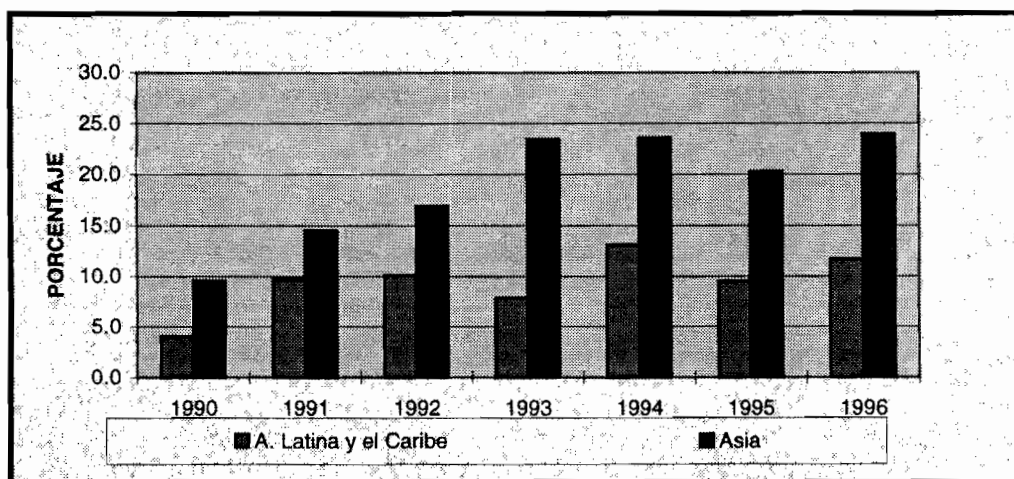
\* Resumen de: Michael Mortimore, J. L. Bonifaz y Duarte de Oliveira, "La competitiva internacional: un CAN-análisis de las experiencias de Asia en desarrollo y América Latina", serie Desarrollo productivo, No. 40 (LC/G.1957), Santiago de Chile, CEPAL, 1997.

Gráfico 1  
**PARTICIPACIÓN REGIONAL EN LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA NETA  
 EN PAÍSES EN DESARROLLO, 1990-1996**  
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial.

Gráfico 2  
**ASIA EN DESARROLLO Y AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: PARTICIPACIÓN RELATIVA EN  
 LA AFLUENCIA MUNDIAL DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**



Fuente: CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial.

La vigorosa evolución exhibida por la afluencia de IED hacia los países en desarrollo en los últimos años ha inducido a pensar que en 1995 ésta habría iniciado un nuevo ciclo expansivo a nivel mundial, que se habría acentuado en 1996, cuando las corrientes internacionales de inversión extranjera aumentaron 10.2% con respecto al año anterior. Además, esta expansión estaría avalada por el hecho de que en 54 países se registraron cifras máximas de ingresos netos de IED (*inflows*) en 1996, en tanto que en alrededor de otras 20 economías las salidas netas de IED (*outflows*) también llegaron a niveles máximos (UNCTAD, 1997a).

## B. LAS CORRIENTES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE

En el cuadro 2 se puede apreciar que los montos netos de inversión directa ingresados a la región durante 1996 alcanzaron a un total sin precedentes de 43 583 millones de dólares, magnitud que superó con largueza las expectativas que existían al respecto a comienzos del año, basadas sobre todo en los efectos todavía inciertos de la crisis financiera de 1995 en la afluencia de capital externo privado hacia México y Argentina (dos de los principales receptores de IED en la región) a mediano plazo.

El fuerte aumento del ingreso neto de IED durante 1996 con respecto a 1995 (44.8% en valores corrientes) acusa una evidente aceleración del ritmo ascendente de la IED en la región en el curso de los años noventa. Su trayectoria, sin embargo, había experimentado un estancamiento puntual en 1995, si bien aún así el ingreso neto de IED superó ampliamente el promedio registrado en los primeros años de la actual década (CEPAL, 1997a). La notable magnitud de la afluencia de IED durante 1996 queda de manifiesto a la luz del hecho que su variación absoluta respecto del año anterior (13 486 millones de dólares corrientes) es mayor que el total neto recibido en 1990.

La serie estadística de los ingresos netos totales de IED en América Latina y el Caribe que se presenta en el cuadro 3 muestra algunas diferencias importantes con respecto a la información publicada por la CEPAL en el anterior informe sobre la inversión extranjera en la región. Estas diferencias obedecen a varios factores. En primer lugar, las cifras más recientes incluyen un mayor número de países que las del año pasado, ya que los ingresos netos anuales del período se han agregado los obtenidos por Bermuda, Cuba, Guyana, Islas Caimán e Islas Vírgenes Británicas y de los Estados Unidos. En segundo lugar, el progresivo mejoramiento de los registros estadísticos en las economías latinoamericanas y caribeñas de menores dimensiones ha permitido completar la información regional hasta ahora disponible con la correspondiente a países que con cierta frecuencia aparecían en las estadísticas regionales como "sin información". En tercer lugar, las importantes correcciones que algunos países de la región (Argentina y México, entre otros) introdujeron a sus estimaciones preliminares determinaron que, en algunos casos, las cifras oficiales sobre ingresos netos de IED consignadas en las balanzas de pagos disminuyeran drásticamente, y que en otros aumentasen (véase la nota técnica 2).

La nueva información sobre la IED ingresada a América Latina y el Caribe permite analizar con más precisión su comportamiento en años recientes. Se puede constatar así que

durante los años noventa el ingreso neto de IED en América Latina era equivalente a 31% del total canalizado hacia los países en desarrollo durante el mismo período. Se aprecia asimismo que la mayor afluencia de IED hacia los países de la región se ha concentrado en los últimos tres años: entre 1994 y 1996 se registró un ingreso neto equivalente a 60.7% del total recibido durante los años noventa. La expansión de la IED en el último trienio ha determinado que, en términos reales, la afluencia de inversión extranjera hacia la región entre 1990 y 1996 no sólo haya crecido a una tasa anual promedio de 41.1%, la más alta entre las regiones en desarrollo –como ya se señaló–, sino que, además, el ingreso neto de IED registrado en 1990 se haya cuadruplicado con largueza (4.2 veces) en 1996.

Cuadro 3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDOS<sup>a</sup> NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA  
DIRECTA, POR SUBREGIONES, 1990-1996**  
(En millones de dólares corrientes)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<b>Países de la ALADI</b>							
Ingresos netos <sup>b</sup>	7 309	11 563	13 185	11 860	25 972	25 682	38 157
Salidas netas <sup>c</sup>	-1 065	-1 479	-1 417	-2 117	-3 962	-3 370	-3 127
Saldos netos	6 244	10 084	11 768	9 743	22 010	22 312	35 030
<b>Centroamérica</b>							
Ingresos netos	389	388	537	628	815	808	897
Salidas netas	-2	-582	-254	484	136	121	247
Saldos netos	387	-193	283	1 112	951	929	897
<b>Caribe</b>							
Ingresos netos	661	3 470	3 996	4 813	3 432	3 607	4 529
Salidas netas	5	2 543	-1 364	-661	123	-644	-391
Saldos netos	666	6 013	2 632	4 152	3 555	2 963	4 138
<b>Total general</b>							
Ingresos netos	8 359	15 421	17 718	17 301	30 219	30 097	43 583
Salidas netas	-1 062	482	-3 035	-2 294	-3 703	-3 894	-3 271
Saldos netos	7 297	15 903	14 683	15 007	26 517	26 204	40 312

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Diferencia entre ingresos netos y salidas netas.

<sup>b</sup> Aportes de capital más utilidades reinvertidas y otras formas de capital ingresados a la economía declarante, menos capitales repatriados a la economía de origen.

<sup>c</sup> Aportes de capital más utilidades reinvertidas y otras formas de capital egresados desde la economía declarante, menos capitales reingresados a la economía de origen.

La información contenida en los cuadros 3 y A.3 del anexo permite constatar que la variación que experimentó en 1996 los saldos netos de IED hacia los países de la región se fundó principalmente en la expansión de la canalizada hacia los países miembros de la ALADI (54.1% de variación en valores constantes—véase el cuadro A.3 del anexo), así como hacia las economías del Caribe (37% de variación en valores constantes). En el grupo de países miembros de la ALADI, el aumento de los ingresos netos de IED en 1996 contrarrestó con creces la disminución experimentada el año anterior (5.1%), atribuible en gran medida a la crisis que afectó a algunos de los principales receptores de IED en la región.

El comportamiento de los saldos netos de IED hacia las subregiones de América Latina y el Caribe durante 1996 determinó que la participación de los países miembros de la ALADI aumentara a 86.9% del total anual dirigido a la región. A la vez, los países de Centroamérica y Caribe, vieron reducirse la suya a 2.2% y 10.3%, respectivamente. Esto significa que los países miembros de la ALADI confirmaron la recuperación del nivel alcanzado por su participación en 1990, tras las significativas disminuciones experimentadas entre 1991 y 1993.

En definitiva, la información disponible sobre la distribución subregional de los flujos de IED en América Latina y el Caribe durante los años noventa permite concluir que éstos tienden a dirigirse preferentemente a las economías más grandes de la región, como lo expresan las tasas promedio de crecimiento del ingreso neto de IED en cada grupo de países. En efecto, mientras el incremento promedio de la afluencia anual de IED hacia los países miembros de la ALADI fue del orden de 56.1% entre 1990 y 1996, en Centroamérica esta tasa fue de 15.5%.<sup>2</sup> Sin embargo, debe destacarse que en los países del Caribe, el crecimiento promedio anual de la IED alcanzó a 78.8%. Esto último se explica, en gran medida, por la importancia adquirida por algunos países del Caribe como receptores de inversión extranjera en su calidad de centros financieros, por lo que tales ingresos son eventualmente reexportadas a terceros países (dentro o fuera de la región).

### 1. La inversión extranjera directa en países miembros de la ALADI

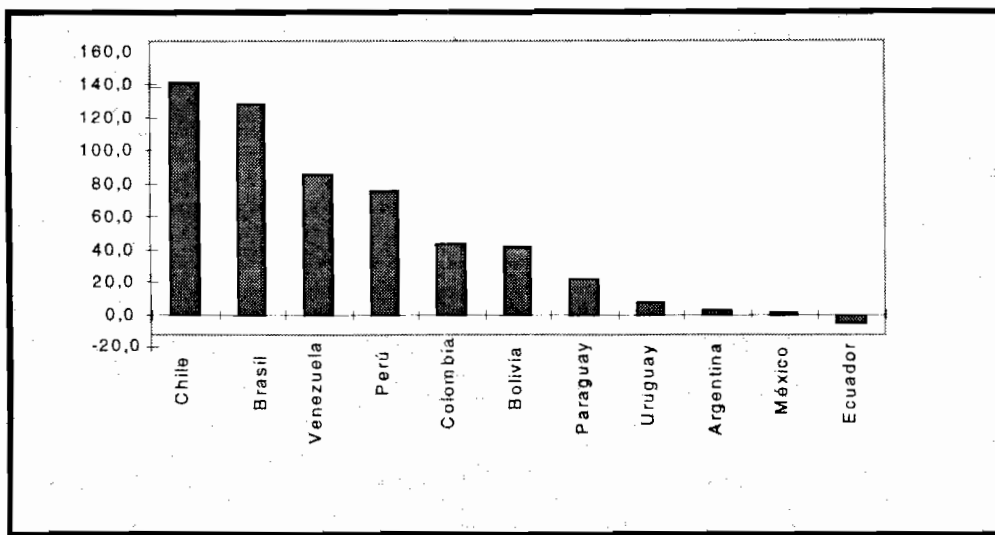
En 1996, la corriente de ingreso neto de IED hacia los países miembros de la ALADI experimentó un espectacular crecimiento del orden de 48.5% respecto del año anterior, hecho que vino a confirmar la capacidad de la región para convertirse en un destino atractivo de las corrientes de inversión internacionales. Un aspecto especialmente elocuente en la evolución de los ingresos netos de IED durante 1996 es que su notoria expansión se dio en todos los países de la ALADI, si bien en algunos, como Argentina y México, los más afectados por la crisis de fines de 1994, la variación fue menor (2.5% y 1.6%, respectivamente). En otros países, como Brasil, Chile, Perú y Venezuela, el aumento fluctúa entre 76% y 141%, lo que expresa la dinámica

---

<sup>2</sup> En 1996, las autoridades de Panamá corrigieron las cifras sobre afluencia de IED entre 1990 y 1995, lo que explica en gran parte el cambio experimentado por la tasa anual de crecimiento promedio de la IED en la subregión de Centroamérica con respecto a la consignada para ese período en CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1996*. Así, por ejemplo, originalmente se informó que la IED ingresada a Panamá en 1990 había alcanzado a -147 millones de dólares, cifra que posteriormente fue cambiada a 132 millones de dólares. Esto determinó una importante expansión de la base de cálculo de la tasa anual de crecimiento promedio de la IED en Centroamérica, lo que contribuyó a disminuir el valor de la tasa.

actividad de los inversionistas extranjeros en esos países, especialmente en los tres primeros. También fue apreciable la variación de la afluencia de IED en Bolivia y Colombia.

Gráfico 3  
**VARIACIÓN ANUAL DE INGRESO NETO DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA DIRECTA, 1996**  
 (En porcentajes)



Fuente : CEPAL, sobre la base de información oficial.

El hecho de que la trayectoria ascendente de la IED en esta agrupación se sustente en su incremento en todos los países miembros, con la excepción de Ecuador, está indicando que la mayoría de ellos fueron capaces de adoptar oportunamente las medidas necesarias para neutralizar el impacto retroactivo del denominado "efecto tequila". En este sentido, como se demuestra en el gráfico 3, los países de ALADI lograron mantener la confianza de los inversionistas extranjeros, a pesar de la crisis en México y las dificultades en Argentina, gracias al interés que despiertan mercados internos en expansión por la vía del fortalecimiento de la demanda interna y la inversión, por una parte, y a los resultados de las políticas de integración comercial y económica, por la otra. Tal confianza fue además propiciada por el restablecimiento de algunos equilibrios macroeconómicos fundamentales y la ejecución de reformas estructurales tendientes a mejorar el desempeño económico de los países; tales elementos, junto con medidas para dar mayor estabilidad a los sistemas de precios, han fomentado la instalación de inversionistas extranjeros en sectores de la economía hasta entonces considerados estratégicos.

En 1996, Brasil se constituyó en el principal país receptor de IED de la región. Los ingresos netos por tal concepto alcanzaron a un máximo histórico (11 112 millones de dólares), lo que significa que ese año el monto de la inversión extranjera fue 11 veces mayor que el ingresado a comienzos de la década, o casi 4 veces el obtenido en 1994, cuando la economía de Brasil daba las primeras señales de recuperar su calidad de principal centro de atracción de la



inversión extranjera en América Latina. Aunque no existen cifras definitivas al respecto, es probable que el ingreso neto de IED durante 1997 se haya empujado a más de 15 000 millones de dólares.

Cuadro 4  
**PAÍSES DE LA ALADI: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,  
1990-1996**

*(En millones de dólares corrientes)*

Países	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina	1 836	2 439	4 044	2 557	3 067	4 179	4 285
Bolivia <sup>a</sup>	66	94	121	122	128	372	526
Brasil <sup>a</sup>	989	1 103	2 061	1 292	3 072	4 860	11 112
Chile	590	523	699	809	1 773	1 695	4 091
Colombia	500	457	729	959	1 667	2 317	3 322
Ecuador	126	160	178	469	531	470	447
México <sup>b</sup>	2 634	4 762	4 393	4 389	11 503	8 428	8 566
Paraguay <sup>c</sup>	76	84	137	119	180	184	225
Perú	41	-7	136	670	3 084	2 035	3 581
Uruguay	...	32	58	102	155	157	169
Venezuela	451	1 916	629	372	813	985	1 833
<b>Total anual</b>	<b>7 309</b>	<b>11 563</b>	<b>13 185</b>	<b>11 860</b>	<b>25 972</b>	<b>25 682</b>	<b>38 157</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos competentes.

<sup>a</sup> Fuente nacional.

<sup>b</sup> Incluye las importaciones netas de activos fijos de las empresas maquiladoras, provenientes de la casa matriz, de carácter temporal y no consideradas en la balanza de pagos.

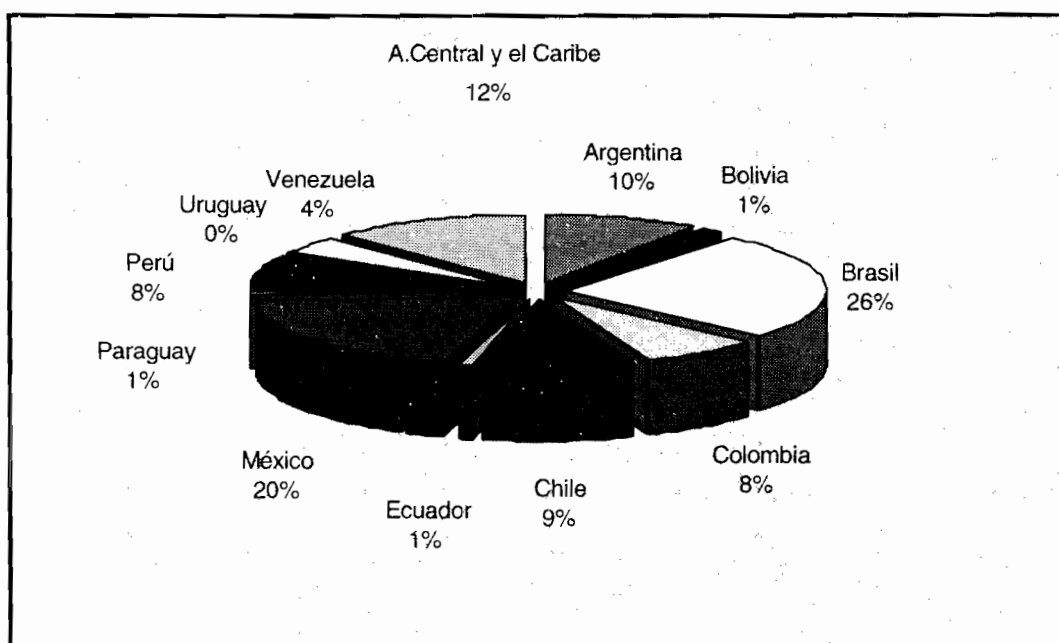
<sup>c</sup> 1990-1994, FMI; 1995-1996, fuente nacional.

Argentina y México continuaron siendo importantes puntos de localización de la inversión extranjera en América Latina, con participaciones de 9.8% y 19.7%, respectivamente, en la afluencia total de IED hacia la región en 1996 (véase el gráfico 3). Sin embargo, las cifras sugieren un notorio descenso de ambos países en la distribución regional de la IED en comparación con los últimos años, especialmente en el caso de México. En 1994, este país recibió 38.1% del total regional y 28% en 1995. Por su parte, en 1996 Argentina cayó por debajo de 10% del total regional por primera vez en lo que va de los años noventa, proporción también inferior al 13.9% obtenido en 1995. En cambio a comienzos de la actual década la participación argentina fluctuaba entre 15% y 23% del ingreso neto de IED a la región.

En gran medida, el comportamiento de la IED en México se explica por las medidas de ajuste que el gobierno debió adoptar para reducir los déficit tanto comercial como de cuenta corriente, por una parte, y el nivel de endeudamiento externo de corto plazo, por la otra, lo que disminuyó considerablemente los costos operacionales de las empresas radicadas en el país a raíz de la fuerte devaluación del peso. Este proceso, junto con incrementar la competitividad de

las empresas orientadas a los mercados externos, principalmente el estadounidense, determinó que numerosas empresas internacionales intentaran beneficiarse de la ventaja de localización que ofrecía la economía de México por su cercanía geográfica del mercado estadounidense, así como de las oportunidades comerciales que la suscripción del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) abría a las empresas instaladas en el país, haciendo abstracción del retroceso de la demanda interna, la baja de los salarios reales y el aumento del desempleo que afectaban a la economía de México en 1995, año en que el producto interno cayó en 6.6% (CEPAL, 1997b).

Gráfico 4  
**PARTICIPACIÓN EN EL INGRESO REGIONAL DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA DIRECTA, 1996**  
*(En porcentajes)*



**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial.

Como se procurará explicar en la tercera parte de este informe, dedicada específicamente a la evolución de la IED en Argentina, se estima que un conjunto de factores relacionados con el término de la primera fase del programa de privatización de empresas públicas, el desarrollo de instrumentos alternativos de financiamiento externo (vía inversión extranjera de cartera), la dura competencia con Brasil en materia de condiciones para la localización de empresas transnacionales orientadas regionalmente en el marco del Mercosur y el no poco significativo traspás de la economía argentina en 1995 explica en gran medida esa pérdida de dinamismo en un contexto regional que evoluciona en sentido contrario.

La información disponible (véase el cuadro 4) confirma el fortalecimiento de algunos países de tamaño intermedio como receptores de la afluencia regional de IED en 1996. Ese año, 25.2% de las corrientes de inversión directa se dirigió hacia Chile, Colombia y Perú, cuya

participación conjunta aumentó considerablemente en relación con el año anterior (20.2%). El país que exhibe el mayor incremento es Chile, con una variación de 5.6% a 9.4% de su participación en la IED regional, como resultado de un aumento de 141% en términos absolutos con respecto al monto ingresado en 1995 (véase el gráfico 3). La participación de Perú también subió en 1996, de 6.8% a 8.2%, reafirmando la posición que ocupa desde 1993 como importante plaza receptora de IED en América Latina. Colombia, exhibe una de las variaciones anuales destacadas en la región (43.4%). Sin embargo, como se verá más adelante, el carácter de la participación de los inversionistas extranjeros tiene connotaciones diferentes en cada país.

La mayor diversificación geográfica de las corrientes de IED dirigidas a la región, inducida tanto por la declinación relativa de Argentina y México como por la participación en ascenso de las economías de tamaño medio (Chile Colombia y Perú), pareciera incluir también a Venezuela, país que durante 1996 exhibió un apreciable aumento de su participación en la distribución regional de inversión directa (de 3.3% a 4.2%). Dicha variación reflejó un fuerte incremento del ingreso neto de IED, superior a 86% con respecto al monto registrado el año anterior.

A diferencia de los países de tamaño medio hasta ahora mencionados, la ya reducida participación de las economías más pequeñas de la ALADI en la afluencia anual de IED hacia la región disminuyó algo más, a pesar de que sólo en uno de ellos, Ecuador, se recibió en 1996 un monto inferior al del año precedente. Sin embargo, la variación anual exhibida en 1996 por el ingreso neto de IED en Paraguay y Uruguay no resultó desestimable, lo que induce a pensar que la inversión extranjera podría ejercer un impacto importante en ambas economías receptoras, aunque eso no se refleje debidamente en las estadísticas regionales.

En definitiva, los antecedentes expuestos tienden a confirmar los tres aspectos esenciales del comportamiento de la IED en los países de la ALADI, que mostró una progresiva tendencia hacia una mayor diversificación geográfica: el descenso de la participación relativa de los principales receptores de IED en la región, el fortalecimiento de la posición de los países de tamaño medio, incluyendo esta vez a Venezuela, y el estancamiento en el caso de las economías de menores dimensiones. Sin duda, la diferencia principal entre este cuadro y el que mostraban las cifras de 1995 es el resurgimiento de Brasil como principal receptor de IED en la región, con una participación en la distribución regional que viene aumentando desde 1994.

Las diferencias detectadas en el comportamiento de las corrientes de inversión extranjera en cada uno de los países de ALADI reflejan sus distintos ritmos de crecimiento a través del tiempo. La mitad de dichos países exhiben un aumento promedio anual de los ingresos netos de IED cercano a 40% durante el período 1990-1996, muestra evidente del vigor de su crecimiento en lo que va corrido de la década en curso. Es más, en los países que figuran con tasas promedio más bajas, con la excepción de Argentina, éstas tienden a fluctuar entre 20% y 25% al año, valor igualmente alto en relación con el comportamiento de otros componentes de la inversión.

El acelerado ritmo de expansión alcanzado en los últimos años por las corrientes de inversión directa en los países de la región, especialmente en los que son miembros de la ALADI, ha dado lugar a un fuerte incremento de la IED acumulada en sus economías. Según

las estimaciones que ha permitido la metodología expuesta en la nota técnica 2, a fines de 1996 el acervo de IED en los países de la ALADI ascendería a 262 200 millones de dólares. Si se considera que en 1990 el acervo de IED en esos países totalizaba 175 600 millones de dólares, la acumulación neta entre 1990 y 1996 alcanzaría a 86 600 millones de dólares. Por consiguiente, aproximadamente un tercio de la IED agregada que existía en 1996 se habría acumulado en los últimos seis años, lo que denota la gran importancia del ingreso neto de IED durante ese período, no sólo en términos cuantitativos, sino también por el tipo de vínculos que se estarían estableciendo entre la estructura productiva de los países receptores y la de los países de origen de la inversión.

La magnitud actual del acervo de IED no sólo ha influido el comportamiento de los ingresos de inversión extranjera en los últimos años, sino también el monto previamente acumulado. De ello puede deducirse que el ingreso neto anual durante los años noventa incidiría en distinto grado en el acervo de inversión extranjera de cada país y, por lo tanto, también sería diferente su efecto en el comportamiento de la inversión de cada uno de ellos, dependiendo de la magnitud del acervo de IED existente a comienzos de los años noventa. Esto estaría determinado por la proporción de la afluencia anual de IED que debe cubrir la depreciación del monto acumulado hasta entonces.

Por consiguiente, de acuerdo con la información contenida en el cuadro 5, en los países de la ALADI podrían distinguirse tres situaciones distintas. En primer lugar, la de Brasil, cuyo acervo de IED creció a una tasa anual de 0.5% en promedio durante el período, lo que determinó que sólo una mínima porción (2.8%) de la IED acumulada a 1996 se originara en los años noventa, correspondiendo la mayor parte a las décadas precedentes. Es más, si se examina con detención la trayectoria de la IED acumulada en Brasil se puede apreciar que tiende a declinar durante gran parte del período y sólo se recupera en 1996. Esto indicaría que la IED ingresada anualmente a la economía del país durante gran parte del período no habría alcanzado la magnitud suficiente como para compensar la depreciación del capital en cada ejercicio, lo que determina que su impacto en la formación bruta de capital pueda ser menor que el esperado. Una segunda situación es la que se presenta en aquellas economías que a fines de los años ochenta disponían de un acervo importante de IED y que durante los años noventa fueron capaces de lograr un incremento relativamente sostenido y creciente de las afluencia anual de IED. Este es el caso de países como Chile, México y Uruguay, en los que el ingreso anual de IED permitió no sólo reponer el capital depreciado (véase el cuadro A.7 del anexo), sino, además, incrementar el acervo de IED. En estos casos, alrededor de 50% a 80% de la IED acumulada correspondería a ingresos captados en los años noventa.

Finalmente, la tercera situación se daría en aquellas economías que a fines de los años ochenta tenían una IED acumulada notoriamente baja en relación con su tamaño, pero que durante los años noventa se tornaron en receptores importantes de IED. En estos casos, el resultado fue un fuerte aumento del acervo de IED en el país. Entre estos casos, el más notable es el de Perú, que a comienzos de los años noventa mostraba un acervo de IED negativo, lo que significa –en términos estadísticos– que durante un período relativamente prolongado la afluencia anual de inversión extranjera había sido insuficiente incluso para reponer el capital depreciado o sustituir los capitales reexportados a su país de origen.

El efecto diferenciado de los ingresos de IED debe ser analizado no sólo en términos de la inversión extranjera acumulada en cada país, sino también con respecto al tamaño de cada economía receptora. En los dos cuadros siguientes se puede apreciar la distinta forma en que las corrientes de IED han incidido en el producto y la formación bruta de capital de los países de la ALADI entre 1990 y 1996.

Cuadro 5  
**PAÍSES DE LA ALADI: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,<sup>a</sup> 1990-1996**  
(En millones de dólares corrientes)

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina <sup>a</sup>	11 058	12 965	16 435	18 404	20 778	24 629	28 314
Bolivia <sup>c</sup>	1 007	1 053	1 127	1 209	1 291	1 643	2 129
Brasil <sup>d</sup>	104 557	100 650	98 252	96 031	95 488	98 839	107 544
Chile <sup>e</sup>	12 332	12 262	12 418	12 783	14 074	15 547	19 259
Colombia <sup>f</sup>	3 500	3 602	3 952	4 389	5 779	8 004	11 131
Ecuador	1 395	1 488	1 600	2 012	2 467	2 898	3 275
México <sup>g</sup>	37 132	40 108	42 725	45 586	55 373	62 926	69 960
Paraguay	361	427	545	645	801	972	1 173
Perú <sup>h</sup>	-416	-403	-249	430	3 497	5 477	8 924
Uruguay	748	744	769	843	966	1 107	1 249
Venezuela <sup>i</sup>	3 903	5 632	6 011	6 168	6 749	7 627	9 275
<b>Total anual</b>	<b>175 597</b>	<b>178 527</b>	<b>183 585</b>	<b>188 500</b>	<b>207 263</b>	<b>229 670</b>	<b>262 234</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> Cifras estimadas por la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la CEPAL.

<sup>b</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco Central de Argentina.

<sup>c</sup> Sobre la base de información contenida en el Directorio Estadístico Legal (CEPAL, 1995).

<sup>d</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco Central de Brasil.

<sup>e</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

<sup>f</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1990-1994, proporcionada por el Banco de la República de Colombia.

<sup>g</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco de México.

<sup>h</sup> Sobre la base de información oficial para 1995.

<sup>i</sup> Sobre la base de información oficial para 1994.

De acuerdo con la información presentada en el cuadro sobre la relación porcentual entre la IED y el producto interno bruto (PIB), durante 1996 la gravitación de las corrientes de inversión extranjera en las economías de los países de la ALADI aumentó notoriamente, de modo que su promedio ponderado simple pasó de 1.9% a 2.6% del PIB, compensando la leve disminución que ocasionara en 1995 la retracción de la inversión extranjera directa en Chile, Ecuador, México y Perú, y el crecimiento del PIB en la mayoría de los países miembros.

Aunque en 1996 se puede apreciar una disminución de la importancia relativa de la IED en relación con el producto interno en algunos países, como Argentina, Ecuador y México, en la gran mayoría de los casos se observan ascensos de gran magnitud en relación con las ponderaciones del año anterior. En este sentido se destacan Bolivia, Chile, Colombia, Perú y Venezuela, países en los que claramente se intensificó la internacionalización durante 1996. En algunos de ellos, la relación entre el ingreso de IED y el PIB se ha situado en torno de 7%. También es significativo el caso de Brasil, donde esta relación se duplicó, superando la barrera del 1% por primera vez en los años noventa.

En los países de la ALADI, la relación entre los ingresos netos de IED y la formación bruta de capital fijo también ha experimentado un incremento notorio, incluso de mayor importancia que el observado en la relación entre IED y producto interno bruto. En 1996, en particular, la afluencia neta de inversión extranjera fue equivalente a casi 13% de la formación bruta de capital fijo, relación que supone un aumento del orden de 44% con respecto al año anterior. Este fuerte incremento se sustentó en su mayor parte en las variaciones registradas en Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Perú y Venezuela, países en los que esta relación entre los ingresos netos de IED y la formación bruta de capital alcanzó a valores muy altos. De hecho, en cinco de ellos se empinó por encima de 20%, y en uno de esos cinco, Bolivia, fue superior a 40%.

Sin embargo, no en todos los países miembros de ALADI la relación entre ambas variables aumentó en la misma proporción. En los casos de Argentina, México y Uruguay la relación tendió incluso a disminuir, lo que refleja la retracción (o el estancamiento relativo) de la afluencia neta de IED durante 1996, en escenarios en los que la inversión interna tendió a aumentar.

Aunque no puede sostenerse incuestionablemente que las corrientes de inversión extranjera directa hayan empezado a tener mayor incidencia en la formación bruta de capital fijo en los demás países de ALADI, debido a que en este informe el concepto de IED incluye transferencias de activos de agentes privados residentes a privados no residentes (adquisiciones), de públicos a privados no residentes (privatizaciones), y viceversa, la evolución de la relación entre ambas variables sugeriría un probable incremento de la participación de la inversión extranjera en la formación bruta de capital fijo de algunos de los países miembros, especialmente en Bolivia, Chile, Colombia, Perú y Venezuela. Este podría ser también el caso de Brasil, sobre todo si en los próximos años se acentúa la tendencia que configura la información hasta ahora disponible.

Teniendo presente la diversidad de las economías regionales y los diferentes factores de atracción que éstas poseen para los inversionistas extranjeros, a continuación se presenta un análisis más detallado de algunos de los principales países receptores de IED miembros de la ALADI, excluido Argentina, objeto de estudio del análisis de caso nacional.

#### a) **Brasil**

En 1996, ingresaron a Brasil corrientes de IED por valor de 11 112 millones de dólares, lo que representa un notable aumento en relación a 1995 (128.6%) y al resto de los años noventa. La tasa de variación registrada ese año fue la segunda en magnitud en América Latina y el Caribe,

y determinó que este país volviera a ser el principal receptor de flujos netos de inversión extranjera directa destinados a la región.

El espectacular crecimiento de la IED producido en 1996 confirmó la expansión que se iniciara con claridad en 1995 con el quiebre de la tendencia decreciente de la IED acumulada en la economía brasileña que había predominado durante la primera mitad de los años noventa. Según las estimaciones preliminares presentadas en la sección anterior, el acervo de IED habría aumentado en 1996 a 107 544 millones de dólares, monto que por primera vez en lo que va de esta década supera la IED acumulada en 1990. Esto significa que durante la primera mitad de la década de 1990, la afluencia anual de IED no permitía siquiera reponer aquella parte del acervo que se había depreciado durante el año.

Como resultado del fuerte incremento de las corrientes de IED, la equivalencia de éstas en términos del PIB y la formación bruta de capital aumentó notoriamente en 1996. Estas relaciones pasaron de sólo 0.91% del PIB y 3.85% de la FBKF en 1995, las más bajas entre los países miembros de ALADI, a 1.97% y 8.72%, respectivamente, lo que acusa no sólo un crecimiento de la IED, en términos absolutos, sino también de su gravitación en la economía brasileña (véanse los cuadros 6 y 7).

Cuadro 6  
**PAÍSES DE LA ALADI: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
COMO PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1990-1996**  
*(En porcentajes calculados a partir de series en dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina	1.28	1.46	2.16	1.26	1.32	1.84	1.78
Bolivia	1.26	1.63	2.02	1.92	1.83	5.00	6.68
Brasil	0.25	0.26	0.49	0.28	0.61	0.91	1.97
Chile	1.94	1.53	1.82	1.95	3.90	3.36	7.43
Colombia	1.24	1.07	1.60	1.95	3.05	3.90	5.37
Ecuador	1.05	1.21	1.27	3.19	3.28	2.76	2.53
México	1.01	1.66	1.45	1.39	3.32	2.54	2.41
Paraguay	1.44	1.49	2.34	1.91	2.68	2.56	3.04
Perú	0.11	-0.02	0.35	1.59	6.11	3.61	6.07
Uruguay	0.00	0.32	0.53	0.88	1.20	1.21	1.22
Venezuela	0.93	3.43	1.04	0.60	1.28	1.46	2.71
<b>ALADI</b>	<b>0.74</b>	<b>1.07</b>	<b>1.16</b>	<b>0.98</b>	<b>1.94</b>	<b>1.87</b>	<b>2.63</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

Cuadro 7  
**PAÍSES DE LA ALADI: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO PORCENTAJE  
 DE LA FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO, 1990-1996**

*(En porcentajes calculados a partir de series en dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina	9.28	8.94	10.90	5.81	5.45	8.66	8.05
Bolivia	10.05	11.47	12.93	12.43	13.50	33.91	43.70
Brasil	1.13	1.23	2.46	1.41	2.83	3.85	8.72
Chile	8.34	7.21	7.50	7.22	14.56	12.11	25.71
Colombia	7.46	6.94	9.66	9.13	12.44	15.19	22.89
Ecuador	5.69	6.21	6.34	16.18	16.70	13.70	12.57
México	5.61	8.72	7.12	7.14	16.44	16.56	15.73
Paraguay	6.56	6.53	11.17	9.27	12.77	11.82	14.20
Perú	0.54	-0.09	1.59	6.84	22.75	12.23	22.42
Uruguay	...	2.51	3.78	5.57	7.92	8.42	8.02
Venezuela	6.57	19.64	4.97	3.10	8.46	10.17	20.03
<b>ALADI</b>	<b>3.90</b>	<b>5.52</b>	<b>5.80</b>	<b>4.79</b>	<b>8.93</b>	<b>8.89</b>	<b>12.76</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

Sobre la base de la información compilada por el Banco Central de Brasil con respecto a las inversiones superiores a 10 millones de dólares (que representan cerca del 80% de la afluencia anual de IED), se puede apreciar que el perfil de la inversión directa en moneda extranjera muestra una significativa modificación en su distribución sectorial en 1996. Ese año ingresaron 2 300 millones de dólares vinculados a la privatización de empresas públicas (monto que equivale a 39% de la recaudación fiscal por este concepto en las diferentes esferas de gobierno). Esto explica el hecho de que en 1996 el sector de los servicios públicos haya sido el destino más importante, habiendo captado 32% de las inversiones totales, y que el sector de los servicios en su conjunto haya recibido un 62%. Esta participación es bastante superior a la que se observa en la distribución sectorial del acervo de IED, según la cual corresponde al sector servicios no más de 30% del total (SOBEET, 1997).

Una parte importante de la IED ingresada a la economía de Brasil en 1996 se orientó a la adquisición de empresas existentes, en su mayoría de propiedad de empresarios locales. De acuerdo con la información extraída de la prensa financiera, el valor de las adquisiciones de empresas brasileñas por parte de inversionistas extranjeros superaría los 3 160 millones de dólares, a pesar de que este monto no incluye varias de las compras realizadas.<sup>3</sup>

<sup>3</sup> Debe tenerse en cuenta que en algunas de estas operaciones de toma de control participan como comprador una empresa de inversión directa, filial local de una ET, la cual puede estar financiando la adquisición con recursos financieros internos, aunque no necesariamente debe ser así. También ha de considerarse que en otras de estas operaciones el vendedor es asimismo una empresa extranjera, lo que puede significar que la afluencia de capital por concepto de la venta de una empresa localizada en Brasil se dirija desde el país de origen de la empresa compradora al país de la empresa vendedora y no ingrese a la economía brasileña.



La principal operación de este tipo fue la compra, en 1 000 millones de dólares, de la empresa de higiene bucal Anakol por parte de Colgate-Palmolive, de Estados Unidos. Otras adquisiciones importantes fueron las realizadas por las empresas ICI, Anglo American Corp y AGCO Corp. La primera adquirió la empresa elaboradora de pinturas Tintas Coral, perteneciente al grupo empresarial argentino Bunge & Born, en 390 millones de dólares. La segunda pagó alrededor de 250 millones de dólares a la empresa Souza Cruz por un 28% de su filial Aracruz Celulose. ACGO Corp., por su parte, adquirió dos plantas de tractores a Iochpe-Maxion en 260 millones de dólares, ambas de Estados Unidos.

Casi dos tercios de las operaciones de toma de control correspondieron a empresas de la industria manufacturera, especialmente de los rubros de alimentos, bebidas y tabaco, así como de productos químicos. En el primer grupo se destacan las adquisiciones efectuadas por Philip Morris (Kraft Suchard Brasil) y Bunge & Born (Santista Alimentos), que compraron, respectivamente, 58% de LACTA y 100% de Pao Americano. Además, otras ET de la industria alimentaria se mostraron especialmente activas en operaciones de este tipo: Danone, de Francia, Nabisco, de Estados Unidos, y Parmalat, de Italia. Sin embargo, las principales compras de empresas localizadas en Brasil por parte de inversionistas extranjeros se produjeron en la industria de productos químicos. A las ya mencionadas de Anakol y Tintas Coral se agregaron, entre otras, la realizada por Henkel, que compró 75% de Bombril, y la emprendida conjuntamente por Bayer y Sherwin Williams para tomar el control de la fábrica de pinturas Globo S.A., Tintas e Pigmentos, de cuya propiedad adquirieron un 80%. Shell, por su parte, compró en el mercado bursátil 25.7% de la petroquímica local Polibrasil.

Algunas empresas internacionales figuran simultáneamente entre los mayores compradores y vendedores de empresas brasileñas durante 1996. El caso más notable es el del conglomerado de empresas Bunge & Born. Por intermedio de Molinos Río de la Plata formó una empresa conjunta con la brasileña CTM Citrus para importar y distribuir jugos de fruta. A la vez, por intermedio de Santista Alimentos, adquirió COVREBRAS, la que se agregó a la compra ya mencionada de Pao Alimentos. Al mismo tiempo, Bunge & Born cedió 45% de la brasileña Vera Cruz Seguradora, venta que se suma a la de Tintas Coral, una de las mayores operaciones registradas en 1996. Las adquisiciones y ventas realizadas por este conglomerado argentino en Brasil demuestran su interés en concentrar sus actividades en la industria de alimentos, retirándose de aquellos negocios no directamente relacionados con su actividad principal. Esta tendencia, observada tanto entre empresas locales como extranjeras, denotaría una creciente propensión a especializarse en torno a un negocio principal con miras a maximizar la rentabilidad de la inversión. De esta manera, el mayor riesgo que suele asociarse a la concentración de inversiones estaría siendo atenuado mediante la diversificación geográfica, como se comprobará en la sección siguiente.

El ingreso neto de IED durante 1996 a la economía brasileña también correspondió en parte importante a la privatización de algunas empresas estatales adjudicadas a inversionistas extranjeros. A pesar de que la gran mayoría de ellas continuaron siendo vendidas a empresarios locales, la privatización de Light puso de manifiesto la gravitación que la inversión extranjera ingresada por esta vía podía llegar a tener en la afluencia total anual de IED y en la recaudación fiscal correspondiente. A mediados de año 51% de las acciones de esa empresa fue adjudicado en 1 700 millones de dólares a un consorcio integrado por Electricité de France y las firmas

estadounidenses Houston Power Industries y AES Corporation, el que pagó 1 700 millones de dólares. A la vez, la Companhia Siderúrgica Nacional (CSN), empresa local, adquirió una participación de 7,25%, en tanto otro 12,25% fue comprado por bancos y fondos de pensión locales. Por la venta en el mercado bursátil del 24% de las acciones restantes, el Estado espera recaudar otros 1 000 millones de dólares. A su vez, en diciembre de 1996, un consorcio de empresas encabezado por la compañía chilena ENERSIS se adjudicó 70% de las acciones de la Compañía de Electricidad de Rio de Janeiro (CERJ), en 587 millones de dólares.

Como se ha previsto extender el proceso de privatización a partir de 1997, y aun cuando en lo sucesivo se permitirá una mayor participación de inversionistas extranjeros en la propiedad de las empresas de los sectores de la energía y las telecomunicaciones, es posible augurar una intensa pugna por el control de las empresas que se transfieran al sector privado y la configuración de fuertes alianzas empresariales, tanto internas como extranjeras, para asegurar la toma de control de aquéllas que sean de su interés. Sin embargo, la mayoría de los consorcios que se han constituido tienden a no integrar a inversionistas de otras nacionalidades en su estructura de propiedad. Así, por ejemplo, CNS constituyó M.R.S. Logística, consorcio integrado por 19 empresas y que se interesa en la privatización de la Red Sudeste de la Red Ferroviaria Federal (RFFSA) de Brasil. Otras dos empresas locales, Odebrecht y Copense, se aliaron para adjudicarse Salgema y CQR, empresas petroquímicas brasileñas.

La fuerza del empresariado brasileño quedó totalmente de manifiesto en la privatización de la Companhia Vale do Rio Doce (CVRD), la principal empresa exportadora de hierro a nivel mundial; el gobierno brasileño pretendía recaudar alrededor de 5 200 millones de dólares en el exterior por la venta de 51% del capital accionario de la compañía, de acuerdo con su valor bursátil, lo que determinaría un fuerte incremento de la IED ingresada a Brasil en 1997. Sin embargo, la subasta pública de esta empresa, que tuvo lugar en abril de 1997, fue ganada por un consorcio de empresas locales, encabezado por CSN, que pagó 3 140 millones de dólares por un 41.4% del capital accionario de CVRD.

Cabe señalar, sin embargo, que a partir de 1996 algunas empresas locales han establecido incipientes alianzas con ET a fin de participar con mayores probabilidades de éxito en la privatización de empresas estatales o en la licitación de concesiones de obras de infraestructura. Por ejemplo, Telefónica de España formó un consorcio con su filial chilena Compañía de Telecomunicaciones de Chile (CTC) y con Rede Brasil Sul, un grupo local de medios múltiples de información (multimedia), para participar en la licitación de 35% de la Companhia Riograndense de Telecomunicacoes de Brasil, porcentaje que en 1997 les fue adjudicada en 655 millones de dólares. Otro ejemplo es el del consorcio Ferrovia Centro-Atlántica, integrado por siete empresas locales y la estadounidense Railtex, que se ganó la concesión por 30 años de la operación de 7 200 km. del ferrocarril de la región centro-oriente del país, en la cual deberá invertir 328 millones de dólares. Es indudable, sin embargo, que en 1996 ambos casos constituyeron más la excepción que la regla, aunque luego, en 1997, las alianzas entre grupos empresariales locales y ET han tendido a aumentar, lo que puede atribuirse a las dimensiones económicas de las empresas que el Estado ha empezado a privatizar, ya que ello obliga a los empresarios locales a procurar de un mayor respaldo financiero para sus operaciones de expansión y a las ET a conocer mejor el funcionamiento del mercado interno, dada la magnitud de las inversiones comprometidas.

Esta mayor participación de inversionistas extranjeros en la privatización de empresas brasileñas no se ha extendido, sin embargo, al área de las concesiones de obras de infraestructura, que han empezado a adquirir creciente importancia en los últimos años. La mayoría de las licitaciones realizadas en 1996 fueron ganadas por consorcios de empresas locales y la situación no parece haber cambiado en 1997. Sólo cabe destacar la concesión por 30 años de la red ferroviaria del oeste del país a un consorcio liderado por Noel Group, empresa estadounidense del mismo sector, que pagará 63 millones de dólares, una cantidad marginal comparada con la magnitud de otras concesiones adjudicadas a agentes económicos nacionales.

A pesar de la creciente importancia de la participación de inversionistas extranjeros en las adquisiciones de empresas pertenecientes a agentes económicos privados y en la privatización de empresas estatales, durante 1996 la principal vía de ingreso de la inversión extranjera a la economía de Brasil fue, sin lugar a dudas, el aporte de capital en nuevos proyectos de inversión. Aunque es difícil precisar la proporción del ingreso anual de IED que corresponde a este componente, debe tenerse en cuenta que la inversión comprometida para la generación de nuevos negocios o la ampliación de los existentes asciende a 18 180 millones de dólares. Esta cantidad, que corresponde a los proyectos de inversión extranjera anunciados en 1996, probablemente ingrese a la economía brasileña de modo escalonado durante un período que no debería extenderse más allá de 1998.

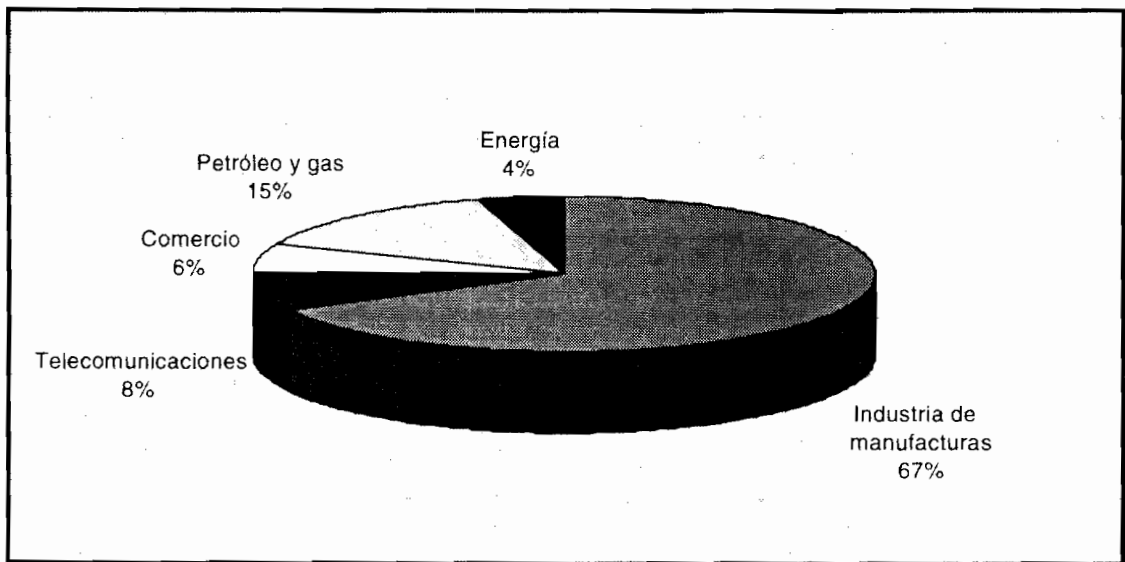
De acuerdo a los antecedentes recopilados, el sector productivo que más atrajo el interés de los inversionistas extranjeros durante 1996 fue la industria de manufacturas, en la que se concentran proyectos de inversión directa por un valor cercano a los 12 246 millones de dólares, esto es, 67.4% del total. Una parte muy importante de la inversión comprometida en este sector corresponde a la industria automotriz, cuya participación alcanza a 4 580 millones de dólares, sin incluir la inversión específica en la producción de partes y piezas (586 millones de dólares). Aparentemente, estos antecedentes no coincidirían con lo afirmado por la Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e de Globalização Econômica (SOBEET), que sostiene que en 1996 no más de 24% de la afluencia anual de aportes brutos de capital extranjero se dirigió a la industria de manufactura y que la industria automotriz recibió sólo 33 millones de dólares (SOBEET, 1997). No obstante, hay que tener en cuenta que la información sobre proyectos de inversión tiende a bosquejar el perfil que más probablemente adoptará la IED en los años venideros en la medida que no intervengan factores que determinen su modificación. Por lo tanto, es más bien una visualización de su tendencia en el futuro que una interpretación de lo ya ocurrido, y si abarca un período de más de un año (frecuentemente tres o cuatro), es bajo el supuesto de que una inversión suele concretarse escalonadamente y no de una sola vez. Podría sostenerse, en consecuencia, que sobre la base de los antecedentes examinados, es muy probable que en los próximos tres años se produzca un fuerte aumento de la importancia de la industria de manufacturas, especialmente de los rubros automotor, electrónico y de la celulosa, como destino de la afluencia anual de IED.

En la industria automotriz, las inversiones anunciadas se insertan en un cuadro general de modernización del sector, proceso impulsado conjuntamente por las autoridades de ese país con las ET ya instaladas, a los que ya se han sumado varias empresas automotrices interesadas en penetrar un mercado que en los últimos años ha crecido sostenidamente. El monto de los proyectos de inversión extranjera cuya concreción se espera entre 1995 y 2000 asciende a 17 244

millones de dólares, de los cuales parte importante corresponde a iniciativas emprendidas por Volkswagen (3 050 millones de dólares), Fiat (2 500 millones), General Motors (3 250 millones) y Ford (2 500 millones). (Tonooka, 1997).

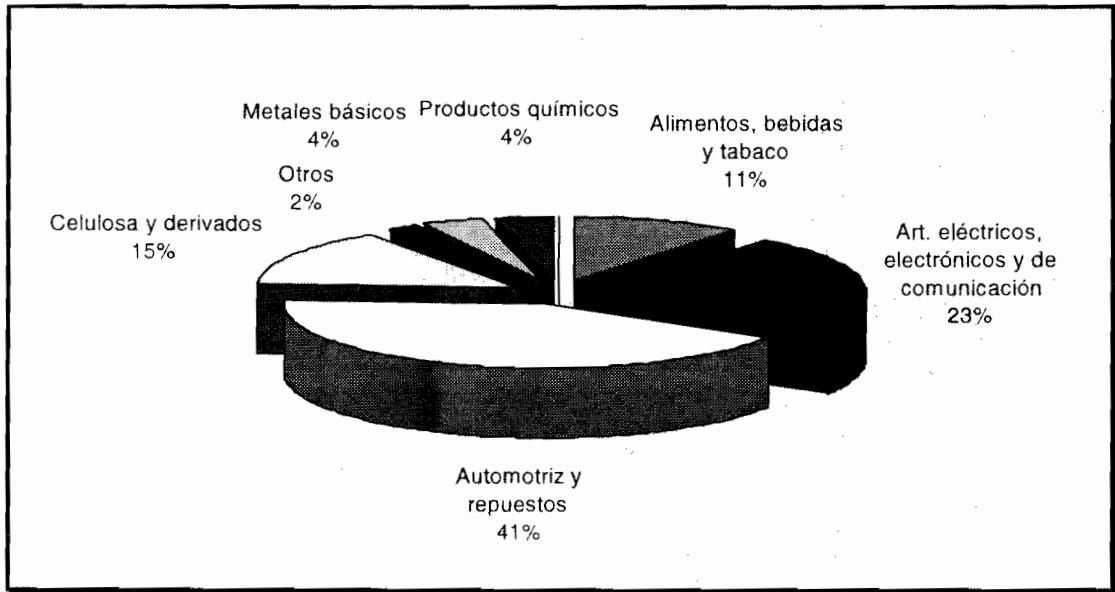
Durante 1996 fue dada a conocer gran parte de los proyectos de inversión extranjera en industria automotriz. Así, por ejemplo, la empresa francesa Renault decidió destinar 1 000 millones de dólares en la instalación de su planta en Paraná. Por su parte Iveco, perteneciente al grupo italiano Fiat, invertirá 500 millones en una fábrica productora de camiones y otros 500 millones de dólares en una planta de motores, que entraría en producción a fines de 1998. Del mismo modo, Volkswagen destinará entre 500 y 1 000 millones de dólares a la instalación de una planta ensambladora de automóviles en Paraná, que empezará a operar en 1988. General Motors, a su vez, junto con invertir 70 millones de dólares en la producción de camiones medianos y livianos, proyecta dedicar otros 600 millones de dólares al establecimiento de una tercera planta en Brasil en la que se producirá un auto compacto.

Gráfico 5  
**BRASIL: DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE PROYECTOS DE INVERSIÓN  
EXTRANJERA DIRECTA, 1996**  
(En porcentajes)



**Fuente:** CEPAL, base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa financiera.

Gráfico 6  
**BRASIL: DISTRIBUCIÓN SUBSECTORIAL DE PROYECTOS DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA DIRECTA EN LA INDUSTRIA DE MANUFACTURAS, 1996**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** CEPAL, base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en la prensa financiera.

Entre los nuevos inversionistas en la industria automotriz brasileña, además de Renault, ya mencionada, se destacan Chrysler, empresa que está invirtiendo un total de 315 millones de dólares en dos plantas ensambladoras, una de camionetas en Brasil y otra de vehículos todo terreno en Argentina. A un monto similar alcanza la inversión de Honda, de Japón, que optó por integrarse al régimen automotor brasileño y destinar cerca de 350 millones de dólares a la instalación de una planta que producirá 15 000 vehículos anuales en Sao Paulo.

Debe tenerse en cuenta, sin embargo, que la concreción de estas inversiones, así como de las proyectadas por otras ET del sector, podría verse dificultada si los inversionistas percibieran que la expansión de la demanda interna –piedra angular del incremento de la inversión en el sector en los últimos años– tiende a estancarse. Los efectos de la crisis sufrida por los países asiáticos de fines de 1997 podrían incluso agravar la situación, en la medida en que la fuerte devaluación de algunas de sus monedas volviera más conveniente trasladar las nuevas inversiones a ellos. Por otra parte, empresas como BMW de Alemania y Mitsubishi de Japón ya han postergado sus proyectos de instalación de plantas de ensamblaje de vehículos en Brasil en espera de que la Organización Mundial del Comercio se pronuncie sobre el régimen automotor brasileño.

Otro grupo de industrias que se ha constituido en uno de los principales receptores de la IED en Brasil está constituido por los rubros de artefactos eléctricos, electrónicos y de comunicaciones, en los cuales durante 1996 se comprometieron 2 315 millones de dólares, que

se concretarían en el curso de varios años. Es interesante consignar que algunos de los principales inversionistas potenciales pertenecen a países del sudeste asiático. Así, por ejemplo, la empresa coreana Samsung anunció que invertiría 1 000 millones de dólares entre 1997 y el 2000 en Brasil, en fábricas de piezas para televisores y de productos de línea blanca. La mayor parte de los recursos se destinará a la zona franca de Manaus, donde la empresa coreana ya dispone de una planta. Otra de las operaciones anunciadas es la inversión por parte de LG Electronics Co., segundo mayor fabricante coreano de aparatos electrónicos, de 1 000 millones escalonados hasta el año 2005, para construir fábricas de televisores y otros artículos electrónicos en Brasil. También Daewoo Electronics Co. tiene proyectado invertir 500 millones de dólares durante los próximos cuatro años, tanto en Brasil como en otros países de América Latina para fabricar electrodomésticos. Techmedia, de Corea, ha comprometido una inversión por 60 millones de dólares en una planta y en la fabricación de microcomputadores y monitores de video en Sao Paulo; por último, Matsushita Electric Industrial Co., de Japón, anunció que invertirá cerca de 100 millones de dólares durante los próximos tres años para aumentar su producción de televisores y videocasetes.

En lo que respecta a la industria de celulosa y derivados (papel, cartón y productos afines), dos son los proyectos de inversión de mayor importancia: la operación ya realizada por la empresa de inversión directa Celulose Nipo-Brasileira S.A., la segunda mayor productora mundial de fibra de eucalipto, que invirtió 793 millones de dólares en una nueva planta en Belo Horizonte, y la emprendida por Nissh Iwai de Japón, en conjunto con las empresas locales CVRD y Ripasa, para formar un empresa conjunta (*joint venture*), Celmar, dedicada a producir celulosa en el estado de Maranhao, lo que requerirá invertir cerca de 1 000 millones de dólares en un complejo forestal.

En el caso de las ET del sector manufacturero, estas inversiones refuerzan las estrategias que han comenzado a aplicar en Brasil. En primer lugar, están tratando de defender su participación de mercado ante la apertura de la economía. En segundo término, están respondiendo al aumento de la demanda, en especial de autos populares, inducido por la estabilización, recuperación y buenas perspectivas de la economía local. Por último, están adoptando un enfoque regional para visualizar sus operaciones en Brasil.

El otro subsector de la economía brasileña que ha despertado un alto interés entre los inversionistas internacionales es el de la explotación del petróleo y el gas, que durante 1996 ha captado compromisos de inversión por 2 650 millones de dólares. Así, por ejemplo, PETROBRAS, la petrolera estatal brasileña, y Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), su homóloga argentina, acordaron construir y operar una unidad procesadora de gas argentino destinado al estado de Rio Grande do Sul, proyecto que demandará una inversión cercana a los 500 millones de dólares. Asimismo, la empresa argentina Transportadora de Gas del Norte (TGN) instalará un gasoducto de 440 km. de largo a la ciudad brasileña de Uruguayana, para lo que se ha previsto una inversión de 250 millones de dólares. Pero, sin duda, el proyecto de mayor envergadura es el acordado entre YPF, la petrolera estatal boliviana, y PETROBRAS, de Brasil, que firmaron un contrato para construir un gasoducto desde Santa Cruz en Bolivia a Sao Paulo y otras ciudades brasileñas, obra que tendrá un costo de 1 900 millones de dólares. El tramo correspondiente a Brasil será construido por PETROBRAS, Teneco Inc. de Estados

Unidos, la australiana BHP Power y British Gas. YPFB, por su parte, trabajará con la empresa estadounidense Enron Corp.

### Recuadro 3

#### **Integración económica e inversión extranjera: la experiencia reciente de Argentina y Brasil**

La gradual integración del espacio económico de Argentina y Brasil y el consiguiente aumento de su interdependencia han comenzado a ejercer una influencia visible en las estrategias empresariales y los flujos de inversión hacia y entre dichos países. En tal contexto, las diferencias entre sus respectivos marcos regulatorios han adquirido mayor importancia, dado que pueden incidir en las decisiones y en los montos de inversión. Así, en la primera sección se examinan los regímenes de tratamiento de la inversión extranjera directa y otras políticas públicas vigentes en ambos países, así como su evolución en los últimos años. De este análisis se concluye que no obstante la progresiva convergencia de los marcos regulatorios, subsisten asimetrías importantes, que se analizan en la segunda sección. Luego, en la tercera, se revisan las tendencias recientes de la IED en Argentina y Brasil y se destaca el hecho de que el proceso de integración económica entre ambos países ha gravitado menos en la afluencia de IED hacia la subregión que el comportamiento de la demanda interna, las privatizaciones o los programas de conversión de deuda, en el caso de Argentina.

En la cuarta sección se analiza la información disponible sobre cooperación empresarial bilateral, lo que permite observar que si bien el proceso de integración no ha tenido una gran incidencia cuantitativa en las corrientes de inversión, en varias áreas es posible advertir efectos cualitativos apreciables (como en el caso de la industria automotriz). La quinta sección está dedicada a examinar el potencial y las perspectivas de esta cooperación, sobre la base de la experiencia de la Comunidad Europea. El estudio concluye con un resumen de las principales conclusiones extraídas.

Resumen de: Roberto Bouzas, "Integración económica e inversión extranjera: la experiencia reciente de Argentina y Brasil", serie Desarrollo productivo, No. 32 (LC/G.1911), Santiago de Chile, CEPAL, julio de 1997.

En definitiva, la maduración de estos proyectos, la ejecución de nuevas y mayores privatizaciones y la necesidad de insertarse con rapidez en uno de los mercados más grandes del mundo, actualmente en una fase de expansión luego de un largo período de estancamiento, son factores que probablemente seguirán impulsando la afluencia de IED a la economía de Brasil durante los próximos años, como lo refleja el hecho de que el país habría superado la barrera de los 16 000 millones de dólares en 1997.

#### b) Chile

En 1996, el ingreso neto de IED registrado en Chile ascendió a 4 091 millones de dólares, resultado que representa un incremento de 141% con respecto al año anterior. El hecho de que la afluencia neta de IED se haya multiplicado casi siete veces entre 1990 y 1996 pone en evidencia la magnitud de su expansión durante los años noventa, que se ha reflejado en un fuerte aumento de la equivalencia de la IED en términos del PIB y la formación bruta de capital. En 1996, con respecto al primero la inversión extranjera llegó a representar un 7.43%

(comparado con 1.94% en 1990), la relación más alta entre los países miembros de la ALADI; en cuanto a la formación bruta en capital fijo, la relación subió de 8.3% en 1990 a 25.7% en 1996.

La IED acumulada en la economía chilena también ha tenido un notable aumento, de alrededor de 56%, durante los años noventa. En 1996, el acervo de IED alcanzó a 19 252 millones de dólares, uno de los mayores montos en la región, superado sólo por Argentina, Brasil y México.

En el caso de Chile, la mayor parte de la inversión extranjera se ha dirigido hacia sectores tradicionales, básicamente a la actividad minera. No obstante, en 1996 se ha observado una notoria diversificación, tanto del destino de la IED según la actividad económica de la empresa receptora como de los determinantes de dichas inversiones, aspectos que determinaron algunos cambios en las estrategias adoptadas por las ET para insertarse en la economía chilena. En este sentido, pareciera que les es cada vez más importante ocupar una posición ventajosa en mercados y configurar empresas crecientemente integradas a nivel internacional. Así, para algunas ET el establecimiento de alianzas estratégicas con grupos empresariales locales del mismo sector se estaría convirtiendo en una práctica frecuente, cuando no se ha procedido a tomar el control de la empresa matriz del grupo local.

En 1996, al contrario de lo observado durante los últimos años, la participación del sector minero en las corrientes de IED ingresada al país mostró una baja, representando cerca de 20% del monto estimado por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile. En términos relativos, ese total llega a menos de la mitad de la participación promedio de la última década que, de acuerdo con la misma fuente, fluctuaba en torno de 57%.

Si se revisan los principales proyectos de inversión, se puede anticipar un vuelco de esta situación en los próximos años y un retorno a valores próximos al promedio histórico. Esta hipótesis se sustenta en antecedentes sobre la magnitud de los proyectos Doña Inés de Collahuasi y Pelambres, con inversiones estimadas en 1 700 y 1 300 millones de dólares, respectivamente. Aparte de los mencionados, existe una serie de proyectos importantes, aunque no de iguales dimensiones, como Lomas Bayas, Leonor, Lobo/Marte y Pascua, entre otros, cuya materialización contribuirá a mantener el peso relativo de la inversión extranjera en la minería durante los próximos años. Barrick Gold, empresa canadiense, está invirtiendo 300 millones de dólares en la habilitación de Pascua, un yacimiento de oro que empezaría a producir en 1998. Paralelamente, empresas como Escondida, Candelaria, Cerro Colorado y Disputada de Las Condes están realizando estudios para ampliar sus instalaciones. Así, por ejemplo, la minera estadounidense Phelps Dodge, y su socio Sumitomo, de Japón, han previsto invertir 337 millones de dólares en Candelaria para aumentar la producción en un 70%.

También la industria de manufacturas atrajo importantes operaciones de inversión directa durante 1996, aunque algunas de ellas se concretaron en 1997. En su mayoría se trató de compras de paquetes minoritarios de acciones de las empresas líderes de algunos grupos industriales específicos, con el fin de establecer alianzas estratégicas, y tendieron a concentrarse en la industria de bebidas y cerveza. Así, por ejemplo, The Coca-Cola Company adquirió un 6% de su principal embotelladora en el mercado chileno, Embotelladora Andina, empresa que además ha realizado importantes inversiones en Argentina y Brasil. A cambio de este



porcentaje, más la opción de compra de un 20% adicional, The Coca-Cola Company cedió a la empresa chilena 78.7% de la Embotelladora Inti y 100% de CIPET, ambas localizadas en Argentina. En conjunto, la operación tuvo un valor total de 238 millones de dólares. Por otra parte, The Coca-Cola Company pagó 32 millones de dólares por un 14.5% de la Embotelladora Polar, empresa que distribuye esta bebida en el sur de Chile y algunas zonas de Argentina.

En otros casos, la toma de control de la empresa local estuvo relacionada con el proceso de reestructuración de los principales grupos empresariales, actualmente más interesados en la especialización y producción de bienes complementarios del rubro principal que en la diversificación como criterio básico principal de organización. A tal proceso de reestructuración no han escapado algunas ET. Así, por ejemplo, la filial chilena de la empresa anglo-holandesa Unilever adquirió el Consorcio Agroindustrial de Malloa, fabricante chileno de conservas y mermeladas, de propiedad de la tabacalera británica BAT, en 120 millones de dólares. En los últimos años, la filial de BAT había absorbido la mayoría de las empresas de la industria conservera chilena.

Durante 1996, el sector bancario se convirtió en uno de los principales destinos de la inversión extranjera como resultado de la compra de 51% del Bancosorno, por parte del Banco Santander de España en alrededor de 500 millones de dólares, con parte de los cuales el grupo empresarial chileno adquirió diversas entidades bancarias en Argentina y Venezuela. La compra del Bancosorno y su posterior fusión con la filial chilena del Banco Santander no sólo significó crear el banco más grande del país, desplazando de esa posición al tradicional Banco de Chile, sino, además, acelerar la fusión de otros dos grandes bancos privados, en cuya propiedad participan el Banco Central Hispano y el Hong Kong & Shanghai Bank, asociados con el grupo empresarial local Luksic.

Otra operación importante en el sector de los servicios financieros fue la realizada por Citicorp, de Estados Unidos, que pagó 80 millones de dólares por un 50% de Inversiones Previsionales. Esta sociedad de inversiones controla el 67.8% de la Administradora de Fondos de Pensiones (AFP) Habitat y es una de las empresas que dominan el mercado previsional chileno.

Durante 1996, además de los destinos señalados el interés de los inversionistas extranjeros en la economía chilena fue atraído hacia el sector de las telecomunicaciones. Con el propósito de financiar su plan de expansión, se transfirió a la empresa italiana STET alrededor de 20% de las acciones de la telefónica chilena ENTEL por un monto cercano a los 250 millones de dólares. En el intertanto, Télex-Chile vendió la totalidad de las acciones de su filial CHILEXPRESS, comercializadora de servicios de correo, encomiendas y giros nacionales e internacionales, a la filial chilena de la empresa hispano-suiza Socimer en 20 millones de dólares. Tales operaciones complementan el plan de inversiones de la CTC, filial chilena de Telefónica de España, que durante 1996 destinó alrededor de 500 millones de dólares a la habilitación de 300 mil líneas telefónicas en el país.

Evidentemente, el renovado impulso que mostró la IED durante 1996 no ha dependido sólo de las transacciones de empresas entre agentes económicos privados o de algunos proyectos de inversión de empresas que buscan mejorar su posición en los mercados

respectivos. También el gobierno chileno se ha esforzado por propiciar el ingreso de inversionistas extranjeros a la propiedad de empresas estatales cuya privatización se había postergado hasta la fecha. Durante 1996, el gobierno chileno realizó nuevas privatizaciones, lo que permitió que inversionistas extranjeros ingresaran a la propiedad de empresas eléctricas. El consorcio formado por Iberdrola de España, Powerfin de Bélgica y Enagas de Chile se adjudicó 51% de la central eléctrica Tocopilla, perteneciente a Codelco, la minera estatal chilena. Posteriormente, estos mismos inversionistas, a los que se sumó el grupo empresarial local de la familia Matte, adquirieron 37.5% de la Empresa Eléctrica Colbún, en 341 millones de dólares.

Además, las autoridades del país han elaborado el marco general de participación de los agentes económicos privados, incluyendo a los inversionistas extranjeros, en la ejecución de diversas obras de infraestructura, lo que abre un nuevo canal para la incorporación del sector privado en áreas que tradicionalmente fueron exclusivas del Estado. El gobierno de Chile ha proyectado la realización de inversiones por 11 000 millones de dólares en obras públicas durante los próximos cinco años, de los cuales se destinarán 6 000 a financiar la construcción de carreteras. Específicamente, está en marcha el proceso de licitación para construir 12 secciones de la Carretera Panamericana y otras carreteras costeras, por un monto de 2 000 millones de dólares; algunos de los proyectos han sido adjudicados a la empresa mexicana Tribasa.

Los antecedentes revisados y el hecho de que durante 1997 las compras de empresas privadas chilenas por inversionistas extranjeros hayan totalizado casi 2 300 millones de dólares, principalmente en los sectores de la energía, la minería, el comercio y la industria manufacturera de bebidas y cerveza, además del financiero, hacen posible prever nuevos aumentos del ingreso neto de IED en la economía chilena en los años venideros. Chile también ha sido importante como "centro de reciclaje" de recursos externos, tema que no se ha abordado en este informe (véase el recuadro 4).

### c) Colombia

En 1996, el vigoroso incremento de la IED en Colombia con respecto al año precedente llevó su ingreso neto a 3 322 millones de dólares. Este monto, nunca antes registrado, consolidó la tendencia fuertemente ascendente que la inversión extranjera ha mantenido en ese país desde 1994. Este comportamiento se ha traducido en un notorio ascenso de la equivalencia entre el ingreso neto de IED y el PIB, que de 1.2% en 1990 llegó a 5.4% en 1996, en tanto que con relación a la formación bruta de capital fijo alcanzó a casi 23%, comparado con 7.5% en 1990. De lo anterior se deduce que la IED acumulada en la economía colombiana también experimentó una importante expansión, especialmente en los últimos tres años, período durante el cual el acervo aumentó de 4 389 a 11 131 millones de dólares.

Cómo indica el cuadro 8, los ingresos netos de la IED a Colombia se concentraron en sólo tres actividades principales: el petróleo (y minería) con ingresos de 1 273 en 1996, los servicios con 1 123 y la industria manufacturera que aportó 710. La mayor entrada tiene que ver con nuevas políticas implementadas en el sector del petróleo. Dentro de servicios los financieros, los básicos y transporte y comunicación han crecido mucho en los últimos años. En la industria manufacturera se destacan las inversiones en las industrias química, de plásticos y de productos alimenticios.

## Recuadro 4

**Los flujos de capital extranjero en la economía chilena: renovado acceso y nuevos usos**

En este documento se analiza lo que ha sido la reinserción de Chile en los mercados internacionales de capital desde mediados de la década de 1980. Se describe la variedad de instrumentos utilizados, desde los programas de conversión de deuda externa en capital hasta los nuevos instrumentos financieros, como las emisiones internacionales de acciones o bonos, concentrándose en los episodios más recientes de la década de 1990. Durante estos últimos años, los ingresos de capital crecieron considerablemente y se diversificaron las fuentes de financiamiento, adquiriendo un papel central aquellas de más largo plazo destinadas a actividades productivas, como la inversión extranjera directa (IED). Sobre las características de ésta en la economía chilena se incluye un completo análisis.

El examen de los nuevos instrumentos de financiamiento externo se concentra en la colocación de acciones, principalmente en la Bolsa de Nueva York, a través del mecanismo de los certificados de depósito en el mercado estadounidense (*American Depositary Receipts - (ADR)*). En el documento se señalan los atributos positivos de este tipo de instrumentos, como el de posibilitar un rápido acceso al financiamiento externo, y sus inconvenientes, entre los que se destacan el incremento de la volatilidad del precio de las acciones y sus efectos en el manejo macroeconómico. Por otra parte, un análisis microeconómico del destino de los recursos obtenidos mediante estos instrumentos ha permitido comprobar que, en un alto porcentaje, han financiado el proceso de internacionalización de muchas empresas chilenas, lo que se percibe como un elemento positivo en favor de una integración económica regional liderada por la inversión.

Estos últimos antecedentes permiten sustentar la tesis de que Chile se ha convertido en un "centro de reciclaje" de recursos externos. En tal sentido, se analizan los principales efectos que esta creciente exportación de capital podría tener para la economía chilena y se describen las motivaciones y principales intereses de las empresas líderes chilenas que han iniciado este proceso de internacionalización.

Finalmente, se presentan tres estudios de caso, cuya finalidad es identificar los mecanismos utilizados por empresas chilenas de muy diferentes orígenes y sectores de actividad para restablecer la confianza de los acreedores e inversionistas extranjeros. En ellos se describe la forma en que esas empresas, luego de las duras experiencias vividas durante los años ochenta, se volvieron mucho más pragmáticas en el uso de dichos recursos.

Resumen de: Álvaro Calderón y S. Griffith-Jones, "Los flujos de capital extranjero en la economía chilena: renovado acceso y nuevos usos", serie Desarrollo productivo, No. 24 (LC/G.1868), Santiago de Chile, CEPAL, septiembre de 1995.

Uno de los factores que más contribuyó a incrementar los ingresos de inversión extranjera a la economía de Colombia fue la decisión adoptada a comienzos de 1996 por ECOPETROL, la petrolera estatal, de poner en venta su participación en ocho empresas de gas y energía, entre las que destacaban PROMIGAS, Gas Natural del Oriente, Colgas, Invercolsa y Terpel de Antioquia. Aunque la recaudación fiscal esperada de estas privatizaciones era de no más de 250 millones de dólares (apenas 7.5% del ingreso neto de IED de 1996), las empresas internacionales percibieron el anuncio como clara señal de una actitud más decidida de las autoridades

colombianas con respecto a permitir el ingreso de la inversión extranjera en áreas de las que antes había estado excluida.

Cuadro 8  
**COLOMBIA: DISTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
 SEGÚN SECTORES DE DESTINO, 1990-1996**  
*(En millones de dólares)*

Sectores	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Minería y petróleo	318	313	516	572	891	768	1 273
Industria manufacturera	118	132	70	198	365	539	710
-alimentos	-1	19	6	20	53	160	204
-química y plásticos	9	28	29	102	195	202	164
-otras manufactureras	110	85	35	76	117	177	342
Servicios	5	5	100	123	279	823	1 123
-financieros <sup>1</sup>	5	5	93	117	116	189	797
-básicos <sup>2</sup>	...	...	...	...	6	320	147
-transportes y comunicaciones <sup>3</sup>	...	...	7	6	157	314	179
Otros <sup>4</sup>	59	7	43	66	132	187	216
<b>Total flujos netos</b>	<b>500</b>	<b>457</b>	<b>729</b>	<b>959</b>	<b>1 667</b>	<b>2 317</b>	<b>3 322</b>

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

<sup>1</sup> Incluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a empresas;

<sup>2</sup> Incluye electricidad, gas y agua;

<sup>3</sup> Incluye almacenamiento;

<sup>4</sup> Incluye agricultura, construcción, comercio y actividades no especificadas

Enron Corp., una ET estadounidense que durante los últimos dos años se ha expandido vigorosamente en varios países de América Latina, pagó 101 millones de dólares por 38.7% de las acciones de PROMIGAS, la compañía colombiana de gas, lo que le dio el control de 560 kilómetros de gasoductos en la parte norte del país; luego invirtió 191 millones de dólares en la construcción de un ducto que une la ciudad costeña de Ballena, al norte de Colombia, con la localidad de Barrancabermeja, en el centro del país. Este ducto, que comenzó a operar en marzo de 1997, sumado al que ya controlaba, permitieron a Enron estar en excelentes condiciones para aprovechar la apertura en el área del gas decidida por el gobierno colombiano. Posteriormente, Enron, junto con vender 25% de CENTRAGAS y su gasoducto entre Ballena y Barrancabermeja, a Tomen Corp., de Japón, se adjudicó la explotación del gasoducto Centro Oriente por intermedio de un consorcio que integran PROMIGAS, Gas Natural del Oriente y TransCanada Pipelines.

Paralelamente, ECOPETROL se asoció con las ET British Petroleum (BP), Total, de Francia, y Triton Energy, de Estados Unidos, para construir un gasoducto de que tendrá un costo de 2 000 millones de dólares y unirá los campos de Cusiana con la costa atlántica del país. En este contexto, para 1997 la subsidiaria colombiana de British Petroleum comprometió una

inversión de 600 millones de dólares en el campo petrolero de Piedemonte y la implementación de la segunda fase de los campos de Cusiana y Cupiagua. En este último, durante el primer semestre de 1996 la petrolera estadounidense, socia del proyecto, descubrió un nuevo yacimiento de petróleo que, además, podría producir diariamente 70 millones de pies cúbicos de gas natural.

La señal emitida por las autoridades colombianas en 1996 se tradujo en un fuerte impulso a la privatización de empresas durante 1997, que se convirtió en el principal vehículo para el ingreso de inversionistas extranjeros. Considerando sólo las transferencias de empresas y activos estatales realizada hasta comienzos de noviembre de 1997, el aporte de los inversionistas extranjeros a la recaudación fiscal por este concepto ascendería a casi 4 000 millones de dólares. Por lo pronto, el gobierno de Colombia vendió su participación minoritaria en Cerro Matoso, uno de los mayores productores mundiales de níquel, la que fue adquirida por la firma sudafricana Gencor, en 166 millones de dólares. Sin embargo, el grueso de la IED asociada a la privatización derivó de la venta de algunas de las principales empresas estatales del sector eléctrico, tales como CODENSA y EMGESA, que reportaron al gobierno casi 2 200 millones de dólares, la mayor parte de los cuales provino de inversionistas españoles y chilenos que se las adjudicaron. Otras operaciones importantes fueron las privatizaciones de las centrales hidroeléctricas CHIVOR, Betania y la Empresa de Energía del Pacífico, adjudicadas a empresas chilenas, estadounidenses y venezolanas en 1 400 millones de dólares.

Otro de los pilares que sustentaron el reciente aumento de la IED fue la expansión de las principales entidades bancarias españolas en los mercados financieros latinoamericanos. A mediados de 1996, el Banco Bilbao Vizcaya (BBV) adquirió una participación de 40% en la propiedad del Banco Ganadero, el más grande de Colombia, operación que generó un ingreso de 300 millones de dólares a la economía del país. Asimismo, uno de los principales competidores del BBV, el Banco Central Hispano concertó la compra de 26% del Banco de Colombia en alrededor de 200 millones de dólares. Esta tendencia se prolongó en 1997, cuando el Banco Santander, otro de los líderes del sector en España, compró 55% del Banco Comercial Antioqueño (Bancoquía), en 155 millones de dólares. Posteriormente, la misma entidad, por intermedio de su filial el Banco Santander Colombia (ex Banco Bancoquía), pagó 93 millones de dólares por una participación mayoritaria en Invercrédito, la más importante institución local de créditos de consumo.

Parte importante del aumento de la afluencia de inversión directa hacia Colombia proviene de países que tradicionalmente no habían sido especialmente relevantes como origen de las corrientes de IED recibidas. Aparte de las inversiones de la banca española, merecen mención las realizadas por diversas empresas mexicanas, encabezadas por Cementos de México (CEMEX), que luego de estudiar y desestimar la toma de control de Cementos Paz del Río, a mediados de 1996 optó por adquirir Cementos Diamante de Colombia, en 400 millones de dólares. Esta cantidad sería complementada con una inversión adicional de 200 millones de dólares para aumentar su capacidad de producción. Asimismo, las empresas mexicanas Vitro y Bimbo, en plena fase de internacionalización, llevaron a cabo importantes operaciones durante 1996. La primera compró 51% de las acciones de Vitemco, productora de vidrio para la industria automotriz y la construcción, en tanto que Bimbo inició la instalación de una nueva

planta para producir pan envasado en Colombia, como parte de su plan de inversiones por 55 millones de dólares previsto para 1996-1997.

Las empresas mexicanas no sólo han efectuado importantes inversiones en la industria colombiana de manufacturas, sino también en las concesiones de obras de infraestructura, uno de los nuevos mercados que se ha abierto progresivamente a los inversionistas extranjeros durante el último período. Así, por ejemplo, a comienzos de 1996, la constructora mexicana ICA se adjudicó un proyecto que contempla una red de agua potable de 50 kilómetros de extensión, medidores y un sistema de cobranza a los usuarios, en cuya ejecución deberá invertir 120 millones de dólares.

A estas empresas se han agregado algunas otras de procedencia venezolana, interesadas en insertarse en la industria manufacturera de Colombia, al igual que la mayoría de las recién mencionadas. La inversión más importante (130 millones de dólares) sería la efectuada por Cervecería Polar con vistas a establecer una planta cervecera en Colombia, según se anunció a comienzos de 1996. Asimismo, una empresa siderúrgica venezolana, SIVENSA, compró en 15 millones de dólares un 50.3% de Trefilas de Caldas, una productora colombiana de cables y alambre de acero.

A la luz de los antecedentes examinados y del hecho que durante 1997 los inversionistas extranjeros pagaron como mínimo 350 millones de dólares por la compra de empresas privadas colombianas, principalmente en el sector financiero y en la industria de manufacturas, se puede anticipar que el ingreso neto de IED a la economía colombiana seguirá incrementándose en los próximos años. Sin embargo, la magnitud que alcance ciertamente dependerá del resultado de las medidas de política impulsadas por el gobierno de Colombia para aumentar la inversión y acelerar el crecimiento de la economía en su conjunto.

El caso colombiano es muy llamativo al menos por tres razones. Primero, la afluencia de IED hacia el país experimentó un fuerte aumento. Segundo, estas inversiones se concentraron en un número relativamente reducido de actividades, básicamente el subsector petrolero, la industria manufacturera y algunos servicios. Por último, las fusiones y adquisiciones fueron las modalidades predominantes en ingresos netos. Cabe señalar al respecto que los cambios en la política nacional han desempeñado un papel primordial en la captación de IED.

#### d) **México**

A mediados de los años ochenta, las corrientes de inversión extranjera ingresadas a México comenzaron a incrementarse, hasta transformar al país en uno de los principales receptores de IED en la región. Aunque en la década 1986-1995 no se logró volver a los niveles de participación en la IED regional registrados en los años 1986 y 1987 (41.5% y 55.8%, respectivamente), varias veces México ha recibido flujos de IED equivalentes a poco menos de un tercio de los totales anuales regionales. En años más recientes, la mayor ponderación se alcanzó en 1994, cuando el monto de la IED (11 503 millones de dólares) representó 38.1% del total captado ese año por la región. No obstante, como consecuencia de la crisis ocurrida a fines de 1994, dicha participación disminuyó notoriamente en los años siguientes, aunque la información preliminar sugiere que en 1997 se logró una vigorosa recuperación. Debe

subrayarse, sin embargo, que si bien la participación consignada en los años posteriores a la crisis (28% en 1995 y 19.7% en 1996) ha sido menor, se equipara con los niveles previos a 1994, lo que contribuye a atenuar el impacto de su disminución.

El progresivo incremento de las corrientes de inversión ingresadas a México a partir de 1986 ha determinado que el acervo de IED se expandiera a un muy alto ritmo hasta alcanzar un valor que a fines de 1996 se estimaba en 70 000 millones de dólares, lo que lo sitúa como el segundo en magnitud en la región. Las variaciones anuales más notables de las corrientes de IED se produjeron en el período 1994-1996, durante el cual la economía de México registró los mayores montos de afluencia anual de inversión directa de las últimas décadas.

Fue asimismo en esos últimos tres años que la importancia de la IED en la economía de México se incrementó notoriamente, a pesar del descenso de su afluencia en el bienio 1995-1996 con respecto a 1994. A partir de ese año, el ingreso de IED ha sido equivalente, en promedio, a 16% de la formación bruta de capital fijo, en contraste con el 7% del período 1988-1993. Del mismo modo, en esos tres años la relación entre la IED y el producto interno bruto se duplicó, pasando de un promedio de 1.4% en el período 1988-1993 a 2.7% en el trienio siguiente.

En consecuencia, es posible afirmar que el notable incremento de las corrientes de IED dirigidas a México en los últimos años puede atribuirse en su mayor parte a la participación de México en el TLC, a medida que los inversionistas han comenzado a aprovechar las ventajas de acceso garantizado al mercado estadounidense y la virtual exención arancelaria del comercio entre México y sus dos socios norteamericanos. Sin embargo, como la afluencia de IED había iniciado una trayectoria ascendente antes de la suscripción del TLC, debe tenerse presente que también otros factores contribuyeron de manera importante a incrementarla. De éstos, el más importante parece ser, sin duda, la localización geográfica de México con respecto al mercado de Estados Unidos, ventaja que explica la magnitud de las inversiones en la industria manufacturera orientada a los mercados externos, así como el desarrollo específico de la actividad de maquila. Es más, la corrección introducida por las autoridades mexicanas a las cifras sobre inversión extranjera para el año 1994 se fundamenta en gran parte en la inclusión del ingreso de inversión extranjera asociado a esta última actividad (véase el recuadro 5).

Los otros factores que contribuyeron marcadamente al incremento de la inversión extranjera durante los años noventa fueron, en primer lugar, la recuperación de la demanda interna hasta antes de la crisis de 1994, hecho que propició el ingreso de numerosas empresas interesadas en captar una parte del mercado interno mexicano, uno de los más importantes de América Latina; y en segundo lugar, la fuerte depreciación de los activos inducida por la crisis de fines de 1994, y acentuada por la abrupta depreciación de la moneda local, condiciones que permitían a los inversionistas internacionales no sólo comprar empresas a un valor depreciado, sino además operarlas con costos de explotación más competitivos.

Entre 1990 y 1996, el sector manufacturero se mantuvo como el principal destino de las corrientes de IED, de cuyos totales anuales usualmente captaba más de 50%. Una parte apreciable de la inversión en este sector se relaciona con la industria automotriz. Empresas extranjeras, básicamente estadounidenses, como Ford, General Motors y Chrysler, invirtieron elevados montos en México para crear una base de exportación de automóviles pequeños y así

competir mejor en su propio mercado con las empresas automotrices japonesas y coreanas (véase el recuadro 6).

#### Recuadro 5

##### **Mexico's Incorporation into the New Industrial Order: foreign investment as a source of international competitiveness**

Las empresas transnacionales se han transformado en los agentes más importantes de la integración de México en el nuevo orden industrial internacional y constituyen los elementos más dinámicos de su nueva competitividad internacional. Explican este fenómeno la interacción de factores de mercado internacional en ciertas industrias, las estrategias comerciales de algunas empresas transnacionales y las directrices de política nacional de determinados sectores.

La inversión extranjera directa (IED) estuvo estrechamente vinculada al proceso mexicano de reformas estructurales y aumento de la competitividad. Como proporción de la inversión fija bruta, la IED pasó abruptamente de 3% en 1980-1981 a 9% en 1990-1993. Entre 1989 y 1993, el acervo de IED se duplicó, ascendiendo a 48 000 millones de dólares, y las inversiones de los Estados Unidos representaron casi dos tercios de ese crecimiento. Las industrias que recibieron más IED también fueron las que más crecieron en el período 1989-1993: automóviles (20%), productos lácteos (11%), bebidas (10%), maquinaria eléctrica (9%) y productos químicos (8%). Se produjo una transformación estructural con respecto a las exportaciones de México a los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE): actualmente las manufacturas representan dos tercios del total, mientras que en 1980 les correspondía menos de un tercio.

En consecuencia, México está más estrechamente integrado en el orden industrial internacional. Su participación global en el mercado de las importaciones de la OCDE aumentó de 0.7% en 1980 a 1.7% en 1992. Se registran participaciones muy importantes en el mercado de equipos eléctricos (20%), televisores (12%), aparatos para la distribución de electricidad (8%), radiorreceptores (7%), motores (5%), repuestos para automóviles (4%) y vehículos de pasajeros (2%). Las empresas extranjeras representaron más de la mitad de las exportaciones totales del sector privado (excluidas las maquiladoras), sobre todo en las industrias automotriz, de maquinaria eléctrica y equipo electrónico y de productos químicos.

Gran parte del cambio en México responde al proceso de globalización y la reestructuración de ciertas industrias en los Estados Unidos, así como a las estrategias comerciales concretas empleadas para hacerles frente. Estos factores son particularmente evidentes en los sectores automotor y de las maquiladoras. En general, la política nacional se liberalizó para adaptarse al proceso.

Con respecto a la transformación del sector automotor mexicano, fue el reto que planteó Japón a los tres grandes productores de automóviles (General Motors, Ford y Chrysler) en el mercado de los Estados Unidos lo que los llevó a buscar localizaciones de producción cercanas y de bajo costo para fabricar vehículos de pasajeros a nivel básico, con motor pequeño y tracción delantera, a fin de exportarlos competitivamente al mercado estadounidense. La producción anual de vehículos de pasajeros en México aumentó de 250 000 unidades durante 1983-1987 a 832 000 unidades durante 1993-1994, período en el que más de la mitad de la producción se exportó. Las exportaciones de esta industria, excluidas las provenientes de maquiladoras, ascendieron a más de 6 000 millones de dólares en 1992 (vehículos de pasajeros: 4 000 millones, motores: 1 300 millones, repuestos: 800 millones). Las plantas de alta tecnología para la fabricación de automóviles y motores, como las de la Ford en Hermosillo y Chihuahua, demuestran que el aumento de la competitividad de México en esta industria fue acompañado de considerable sofisticación.

Con respecto a las industrias maquiladoras, el valor agregado neto alcanzó a 5 400 millones de dólares en 1993 e incorporó 2 100 plantas, que emplearon a 550 000 personas. Los rubros exportadores más dinámicos fueron los repuestos de automóviles, la maquinaria eléctrica y el equipo



## Recuadro 5 (Conclusión)

electrónico, el vestuario, los productos de cuero y el calzado. El éxito de las industrias maquiladoras radica principalmente en la fuerte devaluación del peso mexicano (que redujo los salarios reales medidos en dólares), la reestructuración de varias industrias de los Estados Unidos en respuesta al desafío asiático (automóviles, equipo electrónico, confecciones y otros), y el acceso preferencial al mercado estadounidense (gracias a la sección 98.02 de la Clasificación Armonizada de Aranceles, que determina el mecanismo de compartimiento de la producción). En México, estas actividades representan una variante de baja tecnología de la mayor competitividad internacional mexicana.

En suma, las empresas transnacionales han sido cruciales tanto en el aumento de la competitividad internacional de México como en su mayor integración en el nuevo orden industrial internacional. Dicha integración se limita al conglomerado norteamericano de la nueva tríada en formación. En el caso de México existen variantes de alta tecnología (industria automotriz) y baja tecnología (maquiladoras), ambas generadas externamente.

Resumen de : Álvaro Calderón, M. Mortimore y W. Peres, "Mexico's incorporation into the new industrial order: foreign investment as a source of international competitiveness", serie Desarrollo productivo, No. 21 (LC/G.1864), Santiago de Chile, CEPAL, mayo de 1995.

## Recuadro 6

**Transforming sitting ducks into flying geese: the Mexican automobile industry**

En este documento se aborda el problema de cómo lograr que una industria creada en América Latina durante la época de la industrialización basada en la sustitución de importaciones sea internacionalmente competitiva. Se trata de la industria automovilística o automotriz, que es crucial para los procesos de globalización y reestructuración. La tecnología, la inversión extranjera directa y el comercio exterior también desempeñan papeles importantes.

En Asia, la capacidad para lograr la competitividad internacional en esta industria (y en otras) ha contribuido a impulsar a algunas economías a niveles superiores, ayudándolas a fortalecer su proceso de industrialización nacional y alterar el carácter estructural de su integración en el sistema de producción internacional. En América Latina, la industria automovilística era renombrada por producir vehículos anticuados, excesivamente costosos y de mala calidad en mercados cerrados; de estos vehículos pocos se exportaban. En este sentido, si los países asiáticos utilizaron su industria automovilística (y otras) para convertirse en ánsares en vuelo (*flying geese* o modelo de desarrollo en cuña), en la terminología del camino asiático al desarrollo, la industria automovilística de América Latina podría considerarse un pato inmóvil, vale decir, un blanco indefenso para los depredadores.

El caso de la industria automovilística mexicana demuestra que se puede reestructurar la industria latinoamericana para que llegue a ser internacionalmente competitiva, alterando el carácter estructural de la integración de un país en el sistema de producción internacional. Esto significa que los patos inmóviles pueden transformarse cierto tipo de ánsares de vuelo. Las pruebas son contundentes. Con respecto a los vehículos de pasajeros, México produjo en 1994 una cantidad (856 000 unidades) más de cuatro veces mayor que la registrada en 1983 (207 000) y exportó mucho más de la mitad de esa producción (497 000). Los cinco fabricantes mexicanos (General Motors, Chrysler, Ford, Volkswagen y Nissan) figuran entre los principales exportadores no sólo de México, sino de toda América Latina.

El ingreso de alrededor de 10 000 millones de dólares de inversión extranjera directa en modernas fábricas, primero de motores y posteriormente de vehículos de pasajeros, transformó completamente la industria, convirtiéndola en la más importante de la economía mexicana, más aún si se incluye la proliferación de las actividades maquiladoras vinculadas a los repuestos para automóviles. En 1993 correspondió a México 2.3% de las importaciones de la Organización de Cooperación y Desarrollo

## Recuadro 6 (Conclusión)

Económicos (OCDE) de vehículos de pasajeros, 5.4% de las de motores y 3.9% de las de repuestos. La industria automovilística generó más de 16% del valor de las exportaciones totales de México.

Los factores que explican esta transformación pueden organizarse en tres grupos: i) los vinculados al mercado internacional; ii) las estrategias comerciales de las principales empresas transnacionales de la industria automovilística; y iii) la política nacional en esta materia. En cuanto al primer grupo, queda claro que la industria automovilística internacional está atravesando un proceso de reestructuración en que el "desafío japonés" está reduciendo la participación de mercado de los fabricantes europeos y estadounidenses y provocando una situación crónica de saturación y mayor competencia. Los Estados Unidos y Europa han reaccionado con la aplicación de cupos y limitaciones voluntarias de las exportaciones; sin embargo, estas medidas no constituyen una solución a largo plazo, en vista del mejor nivel en cuanto a productos, productividad, tecnología y prácticas organizativas demostrado por los fabricantes japoneses, además de su capacidad para sortear las restricciones invirtiendo en fábricas transplantadas a los mercados europeo y estadounidense.

Las estrategias empresariales de los tres grandes fabricantes de automóviles de los Estados Unidos tienen un elemento en común en su manera de encarar el desafío japonés, especialmente en el propio mercado estadounidense. Todos decidieron invertir en nuevas y modernas fábricas de motores y vehículos de pasajeros en un lugar de producción cercano y de bajo costo: México. Importaron a los Estados Unidos vehículos de pasajeros de nivel básico, con motor de cuatro y seis cilindros y tracción delantera e incorporaron actividades maquiladoras para los repuestos de automóviles en sus sistemas de producción estadounidenses. Para 1993-1994 los tres exportaban al mercado de los Estados Unidos dos tercios o más de los vehículos de pasajeros que producían en México. Las inversiones en gran escala de Volkswagen y Nissan se vincularon más con la promesa del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). Por esa misma razón aparecieron nuevos competidores.

Por último, si bien la política nacional fue el factor más importante en la configuración de la industria automovilística mexicana durante la época de industrialización basada en la sustitución de importaciones, y ejerció influencia al estimular a los productores existentes a que montaran nuevas y modernas fábricas de motores para alcanzar las metas de la política automotriz, el auge de la producción y exportación de vehículos de pasajeros puede vincularse más claramente a la liberalización de la política automotriz para adaptarse a la aplicación de las estrategias comerciales modificadas de los productores. El gobierno dejó de ser un obstáculo para las empresas transnacionales establecidas de la industria automovilística. El TLC aseguró las ventajas para estos productores (por ejemplo, la posibilidad de importar vehículos terminados al mercado mexicano) y estableció barreras importantes para los recién llegados (tales como normas de origen para garantizar un nivel de 62.5% de contenido norteamericano).

Si bien la transformación de este pato inmóvil latinoamericano es impresionante, su impacto en la economía local puede ser menor que el de los ánsares en vuelo asiáticos, como Japón y la República de Corea, dado que se basa esencialmente en empresas automovilísticas extranjeras y no nacionales y su dinamismo se genera desde el exterior más que del interior. No obstante, representa el progreso más importante en lo que respecta al proceso de reestructuración y modernización de América Latina.

\* Resumen de: Michael Mortimore, "Transforming sitting ducks into flying geese: the Mexican automobile industry", serie Desarrollo Productivo, No. 26 (LC/G.1865), Santiago de Chile, CEPAL, octubre de 1995.

Durante el mismo período, el sector de los servicios bancarios y financieros se situó en el segundo lugar en importancia como destino de los flujos anuales de IED, con una participación cercana a 25%. El porcentaje restante se distribuye entre los demás sectores de la economía, entre los que muestran cierta relevancia las actividades de comercio e inversiones inmobiliarias, empresariales y de alquiler. A diferencia de otros países de la región, en la distribución sectorial de la IED es notoriamente baja la participación de las actividades del sector primario (agricultura, minería y petróleo), al igual que la de los servicios públicos.

A partir de 1994, se observó un fuerte aumento del peso relativo de la reinversión de utilidades y los créditos intrafirma en la composición de la afluencia anual neta de IED. Este incremento determinó que ambas partidas empezaran a representar alrededor de 40%, lo que refleja, por una parte, el esfuerzo desplegado por las ET ya instaladas en la economía de México con vistas a mejorar su posición competitiva, y por la otra, las precauciones adoptadas en un período claramente más difícil que el precedente.

Una de las principales modalidades de ingreso o expansión de las empresas extranjeras en la economía mexicana, especialmente con posterioridad a la crisis financiera de 1994, ha sido la compra de empresas privadas locales y su posterior fusión o absorción. Durante 1996, las adquisiciones realizadas por muchas compañías internacionales están cambiando notoriamente el panorama empresarial mexicano.

Al derogarse numerosas medidas de protección de las empresas locales con la entrada en vigencia plena del TLC, las empresas mexicanas debieron enfrentar a poderosos competidores internacionales, especialmente estadounidenses, acostumbrados a contender en forma abierta por el control de cuotas de mercado. En consecuencia, un número importante de empresas mexicanas, desarrolladas al amparo de un mercado interno protegido, se vieron obligadas tanto a acelerar su proceso de internacionalización como a buscar alianzas estratégicas con inversionistas extranjeros.

Durante 1996 tendieron a predominar dos tipos de operaciones de IED: la compra de paquetes accionarios mayoritarios de entidades bancarias privatizadas a comienzos de los años noventa y que se habían tornado insolventes a raíz de la crisis de fines de 1994; y el ingreso de inversionistas extranjeros a la propiedad de empresas productivas que, por esta vía, aumentaban su capital con el propósito de mejorar su posición en un mercado deprimido a causa de la retracción de la demanda interna. Durante los últimos dos años (1996-1997) se han producido numerosas tomas de control de empresas privadas mexicanas por parte de firmas extranjeras, transacciones que arrojan un total estimado del orden de 7 000 millones de dólares.

Entre las operaciones realizadas en el sector bancario se destaca la adquisición de 75% de INVERMEXICO<sup>1</sup> efectuada por el Banco de Santander en alrededor de 388 millones de dólares. Asimismo, en agosto de 1996, el Banco Bilbao Vizcaya (BBV) firmó una carta de intención por la compra de las entidades mexicanas Banca Cremi y Banco de Oriente, transacción que se concretó en octubre de ese año en 21.6 millones de dólares, como parte de su proyecto de contar con una red de 600 sucursales a fines de 1998. Ambos bancos habían quebrado en 1995 como

---

<sup>1</sup> El grupo financiero INVERMEXICO es dueño del Banco Mexicano, el quinto en importancia del país, y de una casa de corretaje.

consecuencia de la crisis desencadenada en diciembre de 1994 y posteriormente habían sido saneados por las autoridades mexicanas, antes de su transferencia al banco español, interesado en las 159 sucursales que poseían ambas entidades. De este modo, el BBV reforzaba su presencia en México, iniciada con la compra en 495 millones de dólares del PROBURSA MERCANTIL, el onceavo en importancia entre los bancos mexicanos, también llevado a la quiebra por la crisis financiera. Su posterior fusión con la Banca Cremi y el Banco de Oriente ha situado a la filial del banco español (BBV-PROBURSA) en el sexto lugar entre las principales entidades del mercado bancario de México. Posteriormente, en diciembre de 1996, el BBV adquirió en 50 millones de dólares la casa corredora de valores Latinvest, de la cual 66% pertenecía a Invermexico, 12% al banco brasileño Bozano Simonsen y el resto a administradores del fondo.

En septiembre de 1996, el grupo financiero Serfin, el tercero de los mayores bancos mexicanos, inició conversaciones con el Hong Kong Shanghai Bank para venderle 20% de sus acciones y formar una alianza estratégica. Esta operación se concretó a comienzos de 1997 y alcanzó a un total de 240 millones de dólares.

Con una inversión máxima de 225 millones de dólares, el Bank of Nova Scotia (Canadá), aumentará de 8% a 55% su participación en INVERLAT, el cuarto banco más grande de México. La operación implicó dividir INVERLAT en dos: la parte menos rentable, que incluye una empresa de arrendamiento y otra de factoraje, pasó a manos del Estado. La mejor quedó en poder del Nova Scotia, que pagó 50 millones de dólares por la entidad más 125 millones de dólares por sus pasivos. El banco canadiense tiene un plazo hasta el 2000 para capitalizar esa deuda, lo que lo dejaría con una participación de 55% del capital de INVERLAT. Paralelamente, el segundo banco mexicano en importancia, BANCOMER, anunció un importante programa de capitalización por 3 210 millones de dólares, que incluye la venta de 16% de sus acciones al Bank of Montreal. La operación implica un monto cercano a 500 millones de dólares y también se basa en un mecanismo de emisión de deuda convertible en acciones dentro de un plazo de siete años.

La concentración en la actividad bancaria de las adquisiciones de empresas locales por parte de inversionistas extranjeros ha sido un fenómeno que, en alguna medida, fue estimulado por las autoridades financieras del país al ofrecer la eliminación de la cartera de créditos vencidos y la posibilidad de devolución del banco transferido al cabo de un período de gracia, entre otras garantías, lo que tornó extraordinariamente atractivo el ingreso de bancos internacionales a la propiedad de los principales bancos mexicanos.

Posteriormente, en 1997, la práctica de adquirir empresas locales se extendió a otros sectores de la economía, aunque ya en 1996 habían tenido lugar algunas operaciones importantes. Así, por ejemplo, Hughes Communications Inc., la compañía estadounidense de satélites, defensa y electrónica, filial de General Motors, compró el control de PananSat, sistema comercial de satélites, en una operación evaluada en 2 800 millones de dólares. Otra transferencia destacada importante fue la que realizó el grupo IAT, de Islas Caimán, sociedad de cartera (*holding*) de la empresa chilena UTC, exportadora de fruta, que adquirió en 534 millones de dólares la firma Del Monte Fresh Produce, la multinacional mexicana de productos

frescos, entonces intervenida por las autoridades del país. El grupo IAT está constituido por capitales árabes.

En julio de 1997, la British American Tobacco Industries, originaria de Inglaterra, asumió el control de Cigarrera La Moderna, la gigantesca tabacalera de México, en una transacción que ascendió a 1 500 millones de dólares. En junio, Philip Morris, la eterna competidora del consorcio británico, había aumentado su participación en la propiedad de Cigarros La Tabacalera Mexicana S.A., la segunda más grande del país en este rubro, mediante un aporte de 400 millones de dólares a cambio de un 21% de su capital, lo que le permitió asumir el control de 50% de la compañía. Asimismo, Bell Atlantic Co. obtuvo el control completo de su socio en la telefonía celular, el Grupo Iusacell S.A., con una inversión total superior a los 1 000 millones de dólares. Otra operación relevante ya anunciada será la adquisición de Cifra S.A., la empresa de comercio minorista más grande del país, por la cadena estadounidense Wal-Mart Stores, que pagará una cantidad probablemente superior a 1 000 millones de dólares.

Uno de los acuerdos de compra más sorprendentes es el protagonizado por la empresa estadounidense Anheuser-Busch Cos, de St. Louis y el Grupo Modelo S.A., que produce la cerveza Corona. De acuerdo con información que la empresa estadounidense ha dejado entrever, su propósito es comprar una participación de 50.2% del capital del consorcio mexicano en 1 600 millones de dólares. Sin embargo, debido al incremento de las ventas en el exterior, la empresa mexicana dispone de reservas cercanas a los 400 millones de dólares, por lo que se estima que los empresarios locales no necesitan vender. No obstante, se comprende que en un contexto de mercados crecientemente internacionalizados, la empresa mexicana requiere de la influencia de Anheuser-Bush para desarrollarse.

La ola de fusiones significa que se ha producido un cambio drástico con respecto a la política de privatizaciones de comienzos de los años noventa, en cuyo marco la propiedad de las empresas había quedado básicamente en manos de mexicanos. Así, un número importante de grupos empresariales locales invirtieron masivamente en bancos, minas, la compañía telefónica y otras empresas hasta entonces bajo control del Estado. La mayoría de las veces, los inversionistas extranjeros fueron autorizados para comprar sólo participaciones minoritarias en negocios grandes o mayores en empresas filiales (CEPAL, 1996a). La devaluación del peso ocurrida en 1994 sorprendió a los empresarios locales con un alto nivel de endeudamiento. En tal escenario, y como alternativa a la quiebra, algunas de las principales empresas mexicanas empezaron a aceptar la posibilidad de establecer alianzas con firmas extranjeras.

De este modo, la creciente presencia del capital extranjero estaría transformando el panorama empresarial mexicano. A las importantes inversiones en actividades manufactureras de exportación, especialmente en las industrias automotriz y maquiladora, registradas en los últimos años, las empresas foráneas estarían aprovechando nuevas oportunidades en la economía mexicana, en sectores como el bancario y el de los alimentos.

### e) Venezuela

En 1996, las corrientes de IED ingresadas a Venezuela aumentaron a un ritmo que permitió duplicar el monto captado durante los últimos dos años. La variación registrada (86.9%) fue una de las más notables en la región, lo que volvió a situar al país entre los principales receptores latinoamericanos de inversión extranjera.

La evolución de la IED en Venezuela en 1996 reafirma la tendencia ascendente observada desde 1993, situación que se manifiesta aún más plenamente en el importante aumento de la IED acumulada en la economía venezolana, que según estimaciones preliminares habría superado los 9 275 millones de dólares, duplicando con creces el acervo de algo menos de 4 000 millones de dólares existente en 1990.

En los últimos años, la expansión acelerada de la afluencia de IED hacia este país ha implicado un fuerte aumento del valor del ingreso neto de IED como proporción del producto y de la formación de capital. Como ha podido apreciarse en los cuadros anexos respectivos, de equivaler en 1993 a sólo 0.6% del PIB y a 3.1% de la formación bruta de capital fijo, la IED pasó a magnitudes de 2.7% y 20%, respectivamente, lo que indica que no ha crecido únicamente en términos absolutos, sino también con respecto a su gravitación en la economía venezolana.

Aunque el gobierno venezolano ha diseñado varios instrumentos para estimular el retorno de los inversionistas extranjeros, los antecedentes disponibles sugieren que la apertura del sector petrolero a la participación foránea privada ha sido la causa fundamental del acelerado crecimiento de las corrientes de IED dirigidas al país. Durante el primer quinquenio de los noventa, Petróleos de Venezuela (PDVSA), empresa estatal, impulsó la licitación de zonas petrolíferas (campos marginales) que, por las características de sus hidrocarburos, principalmente petróleos pesados, no estaban siendo explotadas; para hacerlo estableció convenios operativos con terceros. Se estima que las empresas que participaron en las dos rondas anteriores que sumaron alrededor de 14 licitaciones entre 1992 y 1994, han invertido 2 000 millones de dólares, aproximadamente, entre 1995 y mediados de 1997.

La estrategia formulada por la autoridades venezolanas incluye otras modalidades de participación de los inversionistas extranjeros en la industria petrolera, además de la adjudicación de campos marginales vía licitación, sin que ello implique la privatización formal de PDVSA; entre tales modalidades figuran los esquemas de ganancias compartidas para la exploración y producción de crudos convencionales, las alianzas estratégicas para la producción y mejoramiento de los crudos pesados de la Faja del Orinoco, y las empresas conjuntas (*joint ventures*) dedicadas a la elaboración de orimulsión (un combustible basado justamente en el petróleo extrapesado del Orinoco), la petroquímica, el carbón y la industrialización secundaria (*downstream*) de refinerías. Además, el Estado venezolano ha venido abriendo el mercado interno de hidrocarburos a la competencia y subcontratando (*outsourcing*) con empresas del sector privado la ejecución de actividades no medulares, como la infraestructura de sistemas informáticos.

En 1996, PDVSA otorgó los derechos de exploración y desarrollo de ocho campos petroleros a compañías internacionales, que en los próximos años deberán invertir 10 000

millones de dólares. En tal contexto, la British Petroleum anunció una inversión de 1 000 millones de dólares entre 1997 y 2002. Asimismo, el consorcio formado por Maraven, filial de PDVSA, Itochu y Marubeni de Japón y Total de Francia, acordó poner en ejecución un proyecto petrolero con un costo de 3 400 millones de dólares en la cuenca del Orinoco, al que posteriormente se integraron las petroleras noruegas Statoil y Norsk Hydro. Otro de los consorcios constituido por Mariven es el que resultó de su alianza con la Chevron, de Estados Unidos, que firmaron un contrato por 2 300 millones de dólares para la habilitación y operación del campo petrolífero de Boscan, en el estado de Zulia, y el procesamiento del crudo venezolano en Estados Unidos, actividades que generarían ingresos cercanos a 7 000 millones de dólares en los próximos 20 años. Carpoven, también filial de PDVSA, firmó con la empresa estadounidense Atlantic Richfield Company (Arco), un acuerdo que contempla inversiones por 3 500 millones de dólares para desarrollar campos de crudo pesado al este de Venezuela, en la franja del Orinoco.

La mayoría de las veces, poco después de la adjudicación de un campo marginal a una empresa petrolera extranjera se ha iniciado la ejecución de un nuevo megaproyecto. Así sucedió en el caso del consorcio integrado por las petroleras Mobil, de Estados Unidos, Veba AG, de Alemania y Nippon Oil, de Japón (con participaciones de 50%, 30% y 20%, respectivamente), que se adjudicó en 104 millones de dólares el derecho de exploración del campo La Ceiba, al oeste de Venezuela, pero que posteriormente se encauzó hacia el desarrollo de un proyecto conjunto con la división petroquímica de PDVSA, que tendrá un costo de 2 300 millones de dólares, para extraer y refinar petróleo crudo pesado en el cinturón del Orinoco.

Otros proyectos de inversión actualmente en curso corresponden a las firmas Occidental Petroleum Corp., de Estados Unidos, que en 1996 invirtió 65 millones de dólares en su campo petrolero Desarrollo Zulia Occidental, y la Mobil, también estadounidense, que conjuntamente con PDVSA invertirá 1 500 millones de dólares en una planta petroquímica en el estado de Anzoátegui.

Es probable que el vigoroso incremento de la inversión extranjera a que ha dado lugar la apertura del sector del petróleo se prolongue durante varios años, en la medida en que la gran mayoría de los megaproyectos en curso ingresarán escalonadamente el monto total comprometido, pero sobre todo por el hecho de que a mediados de 1997 se licitaron otros 20 campos petroleros. De acuerdo con lo previsto por el gobierno venezolano, los consorcios ganadores invertirán 5 000 millones de dólares en los próximos cinco años, sin incluir los 2 200 millones que las empresas petroleras internacionales pagaron al Estado por el derecho al contrato.

Otra importante vía de ingreso de la IED a la economía venezolana, que contribuye a explicar su notorio incremento en 1996, está relacionado con la reorganización del sistema financiero, luego de que la quiebra de algunos grupos empresariales locales en 1994 obligara al Estado a intervenir. Éste, junto con devolver su carácter privado a las entidades intervenidas, transfirió al sector privado empresas financieras de su propiedad. Aunque las más importantes fueron vendidas a agentes privados internacionales recién en 1997, el proceso se inició en 1996. Entre las operaciones más destacadas de ese año figura la venta del 9.4% del Banco Provincial en 55 millones de dólares a Quantum Partners, un fondo de inversiones controlado por el inversionista húngaro-estadounidense George Soros.

El año en que la privatización de entidades financieras tuvo una mayor gravitación en la afluencia de IED hacia Venezuela fue 1997, ya que entonces se vendió el Banco de Venezuela, el segundo en importancia del país, al Banco Santander de España, en 338 millones de dólares. Ese año el Banco Bilbao Vizcaya (BBV), también de España, desembolsó 370 millones de dólares por la compra de un paquete mayoritario de acciones (39.7%) del Banco Provincial, sólo que en este caso, por tratarse de una transacción entre agentes privados, el Estado no intervino. Finalmente, el grupo INFISA, de Chile, compró en 154 millones de dólares otro de los bancos transferidos al sector privado por las autoridades venezolanas.

Un tercer mecanismo que ha contribuido a engrosar las corrientes de IED en los últimos años ha sido la toma de control por parte de inversionistas internacionales de empresas venezolanas privadas. La adquisición de 39.7% del Banco Provincial por el BBV fue precedida por algunas importantes operaciones de este tipo, aunque se debe señalar que en 1996 el capital extranjero ingresado por concepto de adquisición de empresas no alcanzó los niveles registrados posteriormente en 1997. Las operaciones más destacadas en 1996 las realizaron Argenta Finance Ltd. y Holderbank AG, empresa suiza productora de cemento. La primera, con sede en las Islas Vírgenes, compró en 150 millones de dólares Comunicaciones Telefónicas (COMTEL), propietaria de 32% de Telcel, la empresa de telefonía celular más grande de Venezuela. A su vez, Holderbank adquirió 50% de Consolidada de Cemento en 240 millones de dólares.

Así, el creciente interés de los inversionistas internacionales en la economía de Venezuela parece no limitarse a la explotación de yacimientos de petróleo. Algunas empresas extranjeras, en la medida en que perciben que los aspectos fundamentales de la crisis financiera de 1994 han sido enfrentados adecuadamente, se han mostrado dispuestos a aumentar su exposición en una economía con un gran potencial de expansión en el futuro próximo, si se considera el ambicioso plan de inversiones en el sector petrolero que se llevará a cabo hasta el 2006, con un costo de 60 000 millones de dólares, de los cuales más de la mitad será por el sector privado. Así, por ejemplo, el desembolso por parte de PANAMCO de una cantidad cercana a los 1 000 millones de dólares para ingresar a la propiedad de HIT de Venezuela, demuestra la envergadura de las apuestas que se han empezado a realizar en la economía venezolana, confiando, sobre todo, en la recuperación de su demanda interna. Es probable que este creciente interés se manifieste con mayor claridad a partir de 1998, a medida que avance la privatización de empresas no financieras todavía en poder del Estado.

Finalmente, el cuarto mecanismo utilizado para inducir el ingreso de IED a la economía venezolana en los últimos años ha sido la concesión de infraestructura vial. Aunque hasta ahora el uso de este instrumento ha sido restringido, cabe consignar que en 1996 las empresas constructoras mexicanas IUCA y Baninsa se adjudicaron la concesión por 30 años de la carretera Caracas - La Guaira, en la que deberán invertir no menos de 214 millones de dólares.

En virtud de lo expuesto, no sería desacertado prever para 1997 un mayor ingreso neto de IED, que podría seguir aumentando en los años siguientes a medida que se vayan concretando los resultados de las diversas medidas de política adoptadas por el gobierno venezolano para aumentar la inversión y acelerar el crecimiento de la economía en su conjunto.



## Recuadro 7

**PRIVATIZACIONES (I) : EL PROGRAMA DE CAPITALIZACIÓN DE EMPRESAS ESTATALES DE BOLIVIA.**

Bolivia es uno de los países de la región que ha exhibido más altas tasas de crecimiento promedio de la afluencia de la IED en años recientes. En su mayor parte ese aumento se ha sustentado en el programa de capitalización de empresas estatales que el gobierno puso en práctica en marzo de 1994.

El objetivo que se habían fijado las autoridades de Bolivia era aumentar la inversión en sectores específicos de la economía nacional, tales como el de la energía eléctrica, las telecomunicaciones, la aeronavegación, los hidrocarburos, la minería y los ferrocarriles, cuya modernización y expansión requería importantes montos de capital. El propósito es incrementar la capacidad productiva de las principales empresas del país mediante el fuerte aporte de capital, tecnología y capacidad de gestión que eventualmente proporcionarían los inversionistas extranjeros en el marco del programa de capitalización.

Básicamente, el programa de capitalización consiste en abrir al inversionista privado la participación en la propiedad de las empresas estatales por la vía de la suscripción de aumentos de capital. De este modo, el Estado no vende su participación en el capital de la empresa que se privatiza, sino que lo aporta para constituir una sociedad con un socio estratégico al que se admite una participación de 50% y además se encarga de administrar la empresa. La inversión externa que este socio ingresa queda en la empresa capitalizada para contribuir a su modernización y expansión, de acuerdo con el programa general de inversiones planificado hasta el 2004. Se intenta así subsanar uno de los problemas que suelen darse en las privatizaciones tradicionales, que es el uso de la recaudación fiscal obtenida por este concepto para financiar el gasto corriente, lo que no necesariamente incrementa la capacidad productiva de la economía.

Paralelamente, la participación accionaria que queda en poder del Estado se destina a un programa de ahorro en favor de los ancianos. Específicamente, en el programa de capitalización se prevé que el Estado transfiera sus acciones de las empresas sometidas a este proceso a los bolivianos mayores de 21 años al 31 de diciembre de 1995, mediante el pago de una anualidad vitalicia (BONOSOL) a todos los bolivianos mayores de 65 años. El gobierno ha destacado el hecho de que las acciones correspondientes al Estado han sido adquiridas por cerca de 76% de los trabajadores de las empresas capitalizadas, hasta un límite equivalente a sus beneficios sociales.

Asimismo, se ha previsto crear un marco que regule la actividad de las empresas capitalizadas y de otros servicios públicos, para proteger los intereses de los usuarios y consumidores. Esto ha dado lugar a la constitución del Sistema de Regulación Sectorial (SIRESE), integrado por las Superintendencias de Telecomunicaciones, Electricidad, Hidrocarburos, Transporte y Servicios de Agua.

La primera empresa pública sometida al programa de capitalización fue la Empresa Nacional de Electricidad (ENDE). Para evitar la constitución de monopolios privados por la vía de la integración vertical u horizontal de la actividad eléctrica, las autoridades bolivianas optaron por dividir la ENDE en cuatro empresas, tres de generación y una transmisión. Las primeras fueron adjudicadas en junio de 1995 y conllevan un plan de inversiones por 140 millones de dólares, que se ejecutará entre 1995 y 2002. Específicamente, la Empresa Eléctrica Corani S.A. fue adjudicada a Dominion Energy, Inc. (Estados Unidos), la que se comprometió a invertir 58.8 millones de dólares en ella. A la vez, la Empresa Eléctrica Guarachi S.A fue capitalizada por Energy Initiatives Inc. (Estados Unidos), con un aporte de 47.1 millones de dólares. Finalmente, la Empresa Eléctrica Valle Hermoso S.A. recibirá 33.9 millones de dólares del consorcio Constellation Energy (Estados Unidos).

En septiembre de 1995 se privatizó la Empresa Nacional de Telecomunicaciones (ENTEL). Previamente se había promulgado la ley de Telecomunicaciones, en la que se asignaba al Estado la

## Recuadro 7 (Conclusión)

función normativa, a la Superintendencia de Telecomunicaciones la regulación y a las empresas privadas las actividades operacionales.

Los servicios capitalizados fueron los de telefonía de larga distancia nacional e internacional, la banda B de la telefonía celular, la conexiones internacionales y otros servicios menores. La firma italiana STET Internationale fue seleccionada para que suscribiera 50% de las acciones por un monto de 610 millones de dólares, con un plazo hasta el 2000 para concretar la inversión.

En la privatización de la empresa Lloyd Aéreo Boliviano (LAB) se siguió una estrategia sustentada en la explotación de la ubicación geográfica mediterránea de Bolivia, que le permite integrar las costas atlántica y pacífica de América Latina, especialmente las de los países del cono sur. En octubre de 1995, la empresa brasileña Viação Aérea São Paulo (VASP) se convirtió en socio estratégico de LAB con un aporte de 47.5 millones de dólares programado hasta el 2000, que se desglosa como sigue: 5 millones de dólares en divisas, una aeronave Boeing 737-300, modelo 95, evaluada en 31.9 millones de dólares, más pagos especiales por 10.6 millones de dólares.

Debido a que el sistema ferroviario de Bolivia consta de las redes oriental y andina, que son físicamente independientes, para privatizar la Empresa Nacional de Ferrocarriles (ENFE), las autoridades la dividieron en dos compañías, que fueron adjudicadas en diciembre de 1995 a la empresa chilena Cruz Blanca S.A. Ésta suscribió acciones de ambas por 25.8 millones de dólares y 13.2 millones de dólares, respectivamente, aporte que se materializará antes del 2002.

Un año después, en diciembre de 1996, se privatizó la empresa más importante de la economía del país: Yacimientos Petrolíferos Fiscales Bolivianos (YPFB). La incorporación a su propiedad de importantes compañías internacionales busca convertir a Bolivia en el mayor proveedor de gas natural de los países del cono sur. Es muy posible que este objetivo se concrete, considerando la suscripción de un contrato de venta de gas natural con Brasil y la construcción del gasoducto a São Paulo, en el área de mercado con mayor potencial de América del Sur.

Para su capitalización, YPFB se dividió en dos compañías de exploración y producción (Empresa Petrolera Chaco y Empresa Petrolera Andina), una compañía de transporte (Transportadora de Hidrocarburos) e YPFB estatal, encargada de las actividades de refinación, comercialización y servicios. Las dos primeras fueron capitalizadas por la ET petrolera estadounidense AMOCO (306.6 millones de dólares) y un consorcio de empresas argentinas integrado por Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), Pérez Compac y PLUSPETROL (264.8 millones de dólares). Por su parte, la Transportadora Boliviana de Hidrocarburos fue capitalizada conjuntamente por Enron (Estados Unidos) y Shell Overseas Holding Ltd. (Gran Bretaña y Holanda), que aportarán 263.5 millones de dólares. En definitiva, el monto total de la capitalización de YPFB asciende a 834.9 millones de dólares, cantidad que ingresará a Bolivia entre 1997 y 2001.

Mediante el programa de capitalización se ha comprometido una inversión mínima de 1 671 millones de dólares en la economía boliviana, que se espera sea incrementada con aportes adicionales. Este monto será ingresado en las empresas capitalizadas de acuerdo con programas de desembolsos escalonados entre 1995 y 2002, por lo que es posible que las corrientes de inversión directa mantengan su tendencia ascendente.

Paralelamente a la capitalización descrita, se privatizaron otras 72 unidades productivas menores bajo las modalidades de licitación o subasta pública. Entre 1995 y 1997 pasaron a manos de inversionistas privados nacionales y extranjeros 40 empresas, operaciones que totalizaron 97.5 millones de dólares. La participación extranjera asciende a 58.3 millones de dólares y corresponde a la venta de las industrias lácteas Pil-La Paz y Pil-Cochabamba a la empresa peruana Gloria S.A. en 8 millones de dólares, y a la transferencia de la Empresa de Luz y Fuerza Eléctrica de Cochabamba a la firma chilena EMEL S.A. en 50.3 millones de dólares.

## Recuadro 8

**PRIVATIZACIONES (II): CONCESIONES DE INFRAESTRUCTURA EN PERÚ**

En Perú, la inversión privada en la construcción, rehabilitación y mantenimiento de infraestructura y servicios públicos bajo la modalidad de concesiones se empezó a promover en noviembre de 1991, con la promulgación del Decreto Ley 758. Actualmente, la Ley de Promoción de la Inversión Privada en Obras Públicas de Infraestructura y Servicios Públicos (Decreto Ley 839) constituye el marco legal que regula la entrega en concesión de dichas obras al sector privado y establece un organismo único encargado de promoverla y dirigirla, que es la Comisión de Promoción de Concesiones Privadas (PROMCEPRI). Ésta centraliza la toma de decisiones en su ámbito competencia en calidad de ente rector máximo. Entre los criterios de adjudicación aprobados por la Comisión figuran, entre otros, el nivel y estructura de tarifas, el plazo de la concesión, la oferta financiera, el ingreso promedio garantizado por el Estado, el compromiso de riesgo asumido por el licitante respecto del costo del proyecto y la explotación, la fórmula de reajuste de tarifas y su sistema de revisión, las condiciones técnicas, los pagos que realizaría el concesionario al Estado, las consideraciones de carácter ambiental y ecológico, y la provisión de servicios adicionales.

Durante 1997, la PROMCEPRI espera comprometer 1600 millones de dólares de inversión privada en la provisión de infraestructura pública mediante contratos de concesión. Aunque no existe un plan referencial de obras públicas, aquí se presenta un resumen de los proyectos y sus montos de inversión estimados. A continuación se reseñan las obras que el gobierno peruano tiene previsto ofrecer en concesión en los próximos años.

i) **Carreteras.** El gobierno peruano, por intermedio del Ministerio de Transportes, ha impulsado el Programa de Concesiones por Redes Viales, que contempla la concesión de 7 000 kms. de carreteras, aproximadamente, divididos en 12 proyectos que fluctúan entre 150 y 1,000 km. cada uno. El programa requeriría una inversión inicial total de 428 millones de dólares, de los cuales 96 millones de dólares (92.6%) serían aportados por el concesionario privado y 32 millones de dólares (7.4%) por el sector público. La inversión total privada se estima en 1 392 millones de dólares, suma equivalente a 97% de la inversión total; el 3% restante sería cubierto por el Estado.

ii) **Ferrocarriles.** La Empresa Nacional de Ferrocarriles del Perú (ENAFER PERU) ya habría determinado los tramos de líneas férreas que podrían entregarse en concesión al sector privado. Se trata de los que actualmente utilizan los ferrocarriles del centro (Lima-La Oroya-Cerro de Pasco), Sur (Matarani-Cusco) y Sur Oriente (Cusco-Quillabamba). Cabe mencionar que si bien la estrategia de privatización se basa en la concesión de la vía férrea y la venta del equipo rodante y tractivo, aún no se ha establecido si la PROMCEPRI dirigiría el proceso.

iii) **Puertos y aeropuertos.** El gobierno peruano ya cuenta con el estudio básico, el plan de desarrollo y las condiciones para la concesión de los puertos de Paita, Salaverry, Chimbote, Huacho, Callao, San Martín, Matarani, Ilo e Iquitos. También se ha elaborado una propuesta sobre el papel que cumplirá el Estado en el sector y un proyecto de concesiones prospectivas para cada puerto. Se calcula que todo el proceso implicaría una inversión de 400 a 500 millones de dólares durante los próximos cinco años.

La PROMCEPRI proyecta asimismo entregar en concesión los cuatro aeropuertos más grandes del país: Lima, Arequipa, Cuzco e Iquitos. El monto de la inversión se estima en 500 millones de dólares.

iv) **Sector de la electricidad.** Actualmente las actividades de este sector se rigen por la Ley de Concesiones Eléctricas, promulgada a fines de 1992, en virtud de la cual se reestructuró el área en tres actividades: generación, transmisión y distribución de electricidad, a fin de promover la competencia entre ellas y elevar al máximo la eficiencia del servicio eléctrico público.

Entre otros proyectos, PROMCEPRI tiene previsto entregar en concesión la construcción y explotación de la línea de transmisión Mantaro-Socabaya. En 1999, ésta uniría el Sistema Interconectado Centro-Norte (SICN) y el Sistema Interconectado Sur (SISUR), y conduciría al SISUR

## Recuadro 8 (Continuación)

la energía eléctrica producida por la central térmica de Camisea (300 MW). La concesión demandaría una inversión de 280 millones de dólares y tendría un plazo de 25 años.

v) **Proyectos hidroenergéticos.** La inversión estimada para poner en marcha el complejo hidroenergético Olmos-Tinajones sería de 2 200 millones de dólares. De ese monto, 890 millones corresponden a infraestructura de riego para abastecer 112 mil ha de suelo y los otros 1 310 millones a la instalación de una central hidroeléctrica de 875 MW de potencia. A la fecha, se han invertido 229 millones de dólares.

Por su parte, se estima que la ejecución del proyecto hidroenergético Jequetepeque-Zaña requiere una inversión de 485 millones de dólares, de los cuales se destinarían 359 millones a la construcción de obras de infraestructura de riego y presas, y 126 millones a la generación de energía eléctrica. El objetivo del proyecto es irrigar 66 mil ha de tierra de los valles de Jequetepeque y Zaña y generar 86 MW de potencia, mediante la construcción de centrales hidroeléctricas.

Por último, cabe mencionar el proyecto Chavimochic. La inversión estimada para ponerlo en operación alcanza a 1 950 millones de dólares. Hasta ahora se han desembolsado 795 millones en las dos primeras etapas. La terminación de la tercera, que consiste en la construcción del canal madre Moche-Chicama y las obras de drenaje del valle del Virú, demandaría una inversión adicional de 450 millones de dólares.

vi) **Municipalidad de Lima.** Luego de promulgarse el Decreto Ley 758, el Instituto Metropolitano de Planificación (IMP) elaboró un banco de proyectos de interés municipal con vistas a atraer inversionistas privados para financiar su ejecución. Los principales proyectos son los siguientes:

- Anillo vial del centro histórico: construcción de una vía perimétrica alrededor del centro histórico de Lima. La inversión estimada ascendería a 40 millones de dólares;
- Prolongación norte y sur de la vía expresa: prolongación de la vía expresa mediante un ducto subterráneo. Requeriría una inversión estimada de 185 millones de dólares;
- Sistema de transporte masivo Ate-Vitarte-Callao: implementación de un sistema de transporte masivo con tecnología de tren liviano en el eje este-oeste de Lima. La inversión total ha sido estimada en 95 millones de dólares;
- Gran parque del Río Habrador: canalización y estabilización de las aguas del río Rimac, y la recuperación ambiental de su entorno. La inversión estimada alcanzaría a 125 millones de dólares.

vii) **Sector del turismo.** Entre las obras de infraestructura en este sector que se prevé entregar en concesión durante los próximos años figuran la construcción y operación del teleférico de Macchu Picchu y las playas de Máncora, al sur del país. Entre ambos proyectos, se espera comprometer 100 millones de dólares de inversión privada.

En el proceso de otorgamiento en concesión de obras de infraestructura y servicios públicos al sector privado participarían las principales empresas constructoras de América Latina, como Ingenieros Civiles Constructores (ICA), Trituradores Basálticos S.A. (TRIBASA), Bufete Industrial y Grupo Mexicano de Desarrollo (GMD) de México. En los últimos 14 meses estas empresas han ganado más de 15 proyectos de infraestructura en la región, cuyo valor total alcanza a 1 500 millones de dólares, y están participando prácticamente en cada licitación de obras de infraestructura pública o edificación privada que se anuncia en los países latinoamericanos. Entre las empresas brasileñas estarían Norberto Oderbrecht y Andrade-Gutierrez, aunque al parecer se encuentran muy ocupadas en su propio mercado local y en grandes proyectos fuera de la región.

Lo anterior da lugar a pensar que la inversión necesaria para el desarrollo de este proceso provendrá de grandes grupos de inversión que financiarían la incursión de estas empresas en los proyectos de infraestructura del Perú. Además, AIG, el gigante estadounidense de los seguros, y General Electric, la megaempresa industrial y de servicios financieros, han organizado un fondo de inversión para proyectos de inversión en América Latina y se piensa que destinarían parte al Perú. La agresiva actividad de los bancos de inversión y el surgimiento de fondos como el de AIG-GE pueden

**Recuadro 8 (Conclusión)**

comenzar a eclipsar a las instituciones multilaterales de crédito como el Banco Interamericano de Desarrollo y el Banco Mundial, que tan importante papel cumplieron en el pasado, pero que ahora parecen preferir sólo los proyectos que no interesan al sector privado.

**2. La inversión extranjera directa en Centroamérica y el Caribe**

La información estadística sobre la IED en la Cuenca del Caribe es más reducida, menos sólida y, a la vez, más difícil de interpretar. Si bien existe alguna información para seis países de Centroamérica y 23 del Caribe, su significación es marcadamente menor que en el caso de los miembros de la ALADI. Esto es atribuible al bajo nivel de calidad y elaboración de las cifras, así como a la existencia de centros financieros que desvirtúa el destino final de los flujos de IED.

En las economías de Centroamérica y el Caribe, la trayectoria de las corrientes de IED fue diferente de la que siguieron en los países miembros de la ALADI, analizada en la sección anterior, ya que aunque el ingreso neto de inversión extranjera también aumentó, lo hizo en menor proporción. Así, mientras en los países de la ALADI la variación respecto del año anterior bordeó 49%, en Centroamérica apenas alcanzó a 11% y en los países del Caribe a 25.6%.

**a) Centroamérica**

En la subregión centroamericana, el incremento de 11% registrado por el ingreso neto de IED en 1996 se explica principalmente por el comportamiento de la inversión extranjera en Panamá, donde se recuperó de su marcada disminución en 1995 respecto del año precedente, y en menor medida, en Honduras y Nicaragua (véase el cuadro 9). Costa Rica continuó siendo el principal receptor de IED en Centroamérica (44.3%), aunque la inversión directa aumentó sólo marginalmente en 1996 (0.3%), al igual que en Guatemala (2.7%).

En 1996, por tercer año consecutivo, la magnitud de la afluencia anual de IED hacia esta subregión alcanzó al doble de la ingresada a comienzos de los años noventa. Aun cuando se trata de montos bajos comparados con los que ingresan a la mayoría de los países miembros de la ALADI, el volumen de la IED captada por la subregión centroamericana a partir de 1994 parecería indicar que en los últimos años la percepción de algunos inversionistas internacionales acerca de la actual realidad centroamericana habría experimentado un cambio, lo que permite esperar que la tendencia ascendente de la inversión extranjera a esta subregión se mantenga.

Cuadro 9  
**CENTROAMÉRICA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
 POR PAÍSES DECLARANTES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares corrientes)*

Países	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Costa Rica <sup>a</sup>	163	178	226	247	298	396	397
El Salvador	2	25	15	16	23	38	25
Guatemala	48	91	94	143	65	75	77
Honduras	44	52	48	27	35	50	75
Nicaragua	...	1	15	39	40	70	85
Panamá	132	41	139	156	354	179	238
Total anual	389	388	537	628	815	808	897

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> 1990-1994, FMI; 1995-1996, fuente nacional.

Varios son los factores que contribuyen a explicar el aumento de la IED en estos países durante los últimos años y difieren en naturaleza. Entre ellos destacan los incentivos a la inversión extranjera creados indiscriminadamente por los países de la subregión (véase el recuadro 9). Entre los demás factores que cabe incluir figuran los relacionados con el término de los conflictos bélicos internos y el retorno a las estructuras políticas de representación democrática, hechos que han generado la estabilidad jurídica e institucional necesaria para la ejecución de proyectos de inversión. Tienen importancia asimismo la progresiva disminución de los aranceles y el vigoroso desarrollo del comercio entre los países del Istmo –que ya representa una quinta parte de los intercambios totales de la subregión–, que han impulsado la configuración de un entorno económico más propicio a la inversión privada, especialmente extranjera, en la medida en que las estrategias comerciales pueden ser planificadas en términos de la subregión y no sólo de los mercados nacionales. Esto ha contribuido a que algunas de las empresas de inversión directa ya localizadas en los países centroamericanos hayan comenzado a ampliar sus escalas de operación y busquen lograr una mayor masa crítica a fin de disminuir costos y ganar en productividad.

Las experiencias de los países de Centroamérica han sido muy variadas. Costa Rica y Nicaragua mostraron trayectorias ascendentes –si bien a niveles distintos– con respecto a la participación de la IED en el PIB y la formación bruta de capital fijo. En 1996, la IED equivalía a casi 5% del PIB y 24% de la FBKF en Costa Rica, el caso más destacable. Los demás países de la subregión exhibieron trayectorias distintas, a un nivel más bajo y con considerables variaciones. En 1996, el acervo de IED en Costa Rica (alrededor de 2 600 millones de dólares) fue mucho mayor que el de los otros países de la subregión.

## Recuadro 9

**Competition policy for foreign direct investment in the Caribbean Basin: Costa Rica, Dominican Republic and Jamaica**

Las empresas transnacionales (ET) se han adaptado a la globalización de los mercados mundiales estableciendo sistemas internacionales de producción, lo que ha llevado a que los países en desarrollo compitan por captar mayores afluencias de inversión extranjera directa (IED). En estos países se sabe que lograr que una ET los incluya en su sistema de producción internacional puede representar una vía importante para incorporarse al proceso de globalización, siendo este mecanismo especialmente importante para los países pequeños.

La competencia por la IED opera mediante: i) oferta de subsidios directos e indirectos, incentivos financieros y exenciones tributarias; ii) desarrollo de una economía de mercado con un marco regulatorio adecuado, estándares laborales y ambientales, derechos de propiedad intelectual y acuerdos de integración regional; y iii) creación de factores de producción y de infraestructura para un desempeño económico eficiente. Dependiendo de si los países optan por una "guerra de incentivos" o por fortalecer la creación de factores productivos, las políticas para competir por la IED pueden resultar en juegos de suma negativa o positiva.

La revisión de la competencia por la IED en la Cuenca del Caribe, a partir de las experiencias de Costa Rica, República Dominicana y Jamaica, indica que las políticas para atraer la IED están recurriendo más a los incentivos, siendo uno de los principales la posibilidad de operar en zonas de procesamiento para la exportación (ZPE). Considerando que el principal nexo entre esos países y su mayor mercado de exportación (el de Estados Unidos) es el armado de prendas de vestir en ZPE, se evalúa esa industria en cada uno de ellos. Un análisis de estas experiencias, basado en encuestas a algunas de las empresas más importantes que operan en esa actividad, junto con una evaluación de costos y beneficios a nivel nacional, permite concluir que el mero equiparar lo que otros países ofrecen no necesariamente trae los beneficios deseados y que incentivos poco claros generalmente producen resultados imprevisibles. Para que una política destinada a atraer ET específicas sea más eficaz es necesario ubicarla en un marco de políticas activas e integrales enfocadas hacia metas nacionales de competitividad. El éxito de Costa Rica en cuanto a atraer inversiones —en particular de Intel, empresa líder en microprocesadores— se ha basado más en ofrecer una fuerza laboral competente y capacitada que en igualar los incentivos ofrecidos por sus competidores. En este sentido es un ejemplo digno de imitarse.

Resumen de: Michael Mortimore y W. Peres, "Competition policy for foreign direct investment in the Caribbean Basin: Costa Rica, Dominican Republic and Jamaica", serie Desarrollo productivo, No. 49 (LC/G.1991), Santiago de Chile, CEPAL, 1998.

Las corrientes de inversión directa hacia Centroamérica se han sustentado por una parte en el desarrollo de la industria de ensamblaje (maquila), especialmente en Guatemala, Honduras, Costa Rica y El Salvador. Un importante número de empresas estadounidenses de la industria del prendas de vestir (Sara Lee, Hanes, Fruit of the Loom, Lovable, Warner, entre otras) han instalado plantas maquiladoras en Centroamérica, atraídas por los menores costos de producción, o han empezado a abastecerse directamente en las plantas de maquila instaladas por empresas asiáticas, transformando esta actividad en la mayor industria exportadora en varios países centroamericanos. De acuerdo con datos proporcionados por la Asociación

Salvadoreña de la Industria de la Confección, durante los primeros siete meses de 1996, el valor de las exportaciones de prendas de vestir hacia Estados Unidos ascendía a 1 067 millones de dólares en Honduras, 736 millones de dólares en Guatemala, 701 millones de dólares en Costa Rica, 637 millones de dólares en El Salvador y 114 millones de dólares en Nicaragua. Para este último país, donde todavía resulta difícil atraer montos importantes de inversión extranjera directa, la industria de maquila se ha convertido en la principal vía de ingreso de inversionistas extranjeros, debido a que el valor de la mano de obra es el más reducido en la subregión. En este proceso nuevos inversionistas de origen taiwanés han ido tomando cierta importancia, específicamente el grupo de empresas Nien Hsing, que ya cuenta con tres plantas en Nicaragua y una inversión acumulada que supera los 35 millones de dólares. De este modo, países con salarios mas altos empiezan a perder su competitividad internacional en este rubro (véase el recuadro 10).

#### Recuadro 10

##### **La competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de Costa Rica**

Costa Rica se ha convertido en un nuevo foco de la competitividad internacional de América Latina y el Caribe. Su participación en las importaciones de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), ha aumentado de 0.07% a 0.09% (de 0.15% a 0.23% en el mercado de América del Norte), y en el mercado de las manufacturas de 0.01% a 0.04% (de 0.03% a 0.16% en América del Norte). La estructura de las exportaciones de Costa Rica a esos mercados ha variado, ya que los recursos naturales no dinámicos, que representaban 91.2% del total exportado en 1980 (85.2%) fueron reemplazadas por rubros dinámicos del sector manufacturero, que aportaron 38.5% de ese total en 1995 (56.6%). La participación de los 10 principales productos de exportación (clasificados con tres dígitos en el sistema de la CUCI), en las ventas externas totales fue de más de 78% (72%), en tanto que el vestuario se convirtió en el rubro más importante de la nueva gama de exportaciones, con una contribución de 24.5% (37.7%) al total.

El notable éxito de la industria del vestuario se ve amenazado, en particular, por dos factores. En primer lugar, las empresas de armado de prendas de vestir de la Cuenca del Caribe no pueden equiparar las ventajas que ofrece México como signatario del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC). En materia de aranceles, México tiene una ventaja de seis puntos en los Estados Unidos, muchos artículos de vestuario producidos en el país ya no están sujetos a cuotas de importación y, más importante aún, para el cumplimiento de los requisitos mínimos de contenido los insumos de origen mexicano se consideran generados en el ámbito del TLC. En segundo lugar, otros países de la Cuenca del Caribe –como El Salvador, Guatemala y Honduras– se han convertido en competidores de Costa Rica, porque su nivel de salarios es más bajo. Los dos factores mencionados han provocado una disminución de las exportaciones de prendas de vestir y cierta pérdida de participación en las importaciones estadounidenses de algunos artículos.

Con el fin de conocer las experiencias y situación competitiva de las empresas ensambladoras de prendas de vestir de Costa Rica, se encuestó a 16 de ellas, 12 extranjeras y 4 nacionales. Especialmente importantes, reveladores y significativos fueron los resultados del análisis respecto de la interrelación entre los tres grupos de factores que se asocian a la competitividad internacional: el mercado internacional, las estrategias corporativas y la política nacional– y que permitieron definir los elementos principales de las tres situaciones distintivas de la muestra, esto es, del grupo homogéneo de grandes ensambladores estadounidenses de ropa interior. Como puede apreciarse, cada situación competitiva tiene una cierta lógica.

El Grupo I, integrado por grandes ensambladores estadounidenses de ropa interior, opera en una situación competitiva definida. En términos del mercado internacional, hace más de una década que



## Recuadro 10 (Continuación)

sus casa matrices debieron enfrentar el severo reto de los competidores asiáticos en su mercado internos. Su respuesta fue establecer operaciones de ensamble en países de América Latina, que les ofrecían mano de obra barata e incentivos específicos (principalmente facilidades de importación libre de derechos y exenciones tributarias), y acceso preferencial al mercado estadounidense (a través del mecanismo HTS 9802). Como resultado, fueron capaces de enfrentar el desafío asiático. Las exportaciones de ropa interior desde la Cuenca del Caribe, especialmente desde México, República Dominicana y Costa Rica, crecieron exponencialmente y así estos productores estadounidenses defendieron mejor su participación en su propio mercado.

Es interesante señalar que estas compañías tendieron a establecer redes más amplias mediante la instalación de plantas de ensamble en varios países de la Cuenca del Caribe, lo que les dio una gran capacidad para responder a los cambios en la situación competitiva de cada centro de costos. Cada planta ensambladora es una pequeña parte de la gran organización y, con operaciones similares en diversos países, pueden agregar líneas de producción de acuerdo con la eficiencia de cada una de ellas, sin necesidad de abandonar ningún emplazamiento específico, excepto en condiciones extremas. Para estas empresas, la competitividad internacional se vuelve en gran medida un asunto interno a nivel corporativo y en la mayoría de ellas se considera que sus principales competidores son las otras compañías estadounidenses y no las asiáticas. Estos elementos estratégicos dan seguridad a los sistemas integrados de producción de las casas matrices. De hecho, han logrado responder con éxito al desafío asiático.

Esta situación genera resultados significativos en Costa Rica. La industria de ropa interior se ha convertido en la fuente principal de exportación de prendas de vestir desde ese país hacia Estados Unidos. Esta industria incluye tres empresas establecidas antes 1982, que se complementaron con otras dos que se instalaron a fines de la década de 1980; todas ellas forman parte del Grupo I. Corresponde a estas empresas cerca de 60% de las exportaciones y del empleo total de la muestra. En términos de número de empleados, sus operaciones se duplicaron durante el período 1985-1989 y volvieron a hacerlo entre 1990 y 1995. Sus estrategias corporativas expansivas fueron extremadamente exitosas.

Al otro extremo de la muestra se encuentra la situación competitiva de cuatro empresas nacionales que integran el Grupo III. Este es un grupo homogéneo de pequeños y antiguos productores de ropa exterior para hombres y niños (CUCI 842) y otras prendas de vestir; operan principalmente mediante contratos de exportación al mercado estadounidense, en el que algunos rubros están sujetos a cuotas. Estas empresas fueron creadas en el proceso de industrialización por sustitución de importaciones y a partir de la reorientación de la política de los años ochenta han perdido participación en el mercado nacional a raíz de la penetración de importaciones. Esto los ha obligado a adaptarse para conseguir contratos con compradores externos, principalmente grandes tiendas de departamentos o productores de prendas de vestir de marcas registradas. Compiten con el resto del mundo por contratos relativamente cortos, cuyo principal determinante es el precio. No tienen las ventajas de las corporaciones transnacionales que ensamblan en Costa Rica. A diferencia de las empresas extranjeras, sus estrategias corporativas se centran más en su competitividad que en los factores del mercado internacional. Tienden a adoptar posiciones defensivas y sus resultados han sido variados. Una de las firmas nacionales fue a la bancarrota en 1996.

La tercera situación competitiva es la que se da en las restantes compañías extranjeras de la muestra. Integran el Grupo II, que es menos homogéneo, ya que está compuesto de empresas nuevas, pequeñas y extranjeras (cinco de Estados Unidos y dos de Asia) que ensamblan ropa exterior para hombres y niños (CUCI 842) y otras prendas de vestir, para su exportación a Estados Unidos bajo el régimen de zonas de procesamiento de exportación o de admisión temporal, así como mediante el mecanismo HTS 9802. Muchos de los productos que exportan están sometidos a cuotas. Las empresas se encuentran en una situación competitiva intermedia que muestra elementos identificados tanto en la del Grupo I como del Grupo III.

#### Recuadro 10 (Conclusión)

Al igual que el Grupo I, poseen una red corporativa con muchas ventajas; sin embargo, generalmente sus redes son más pequeñas y extendidas, con componentes mayores, pero menos especializados. Por otra parte, identifican a sus competidores y su situación competitiva en la misma forma que las empresas nacionales, es decir, sus competidores son otros ensambladores localizados en la Cuenca del Caribe y la naturaleza de su competencia se basa en lograr precios competitivos o bien en defender la participación de mercado de sus casas matrices. Tienen una mentalidad más enfocada en centros de costos. Cinco de las siete empresas encuestadas subrayaron que el principal motivo por el cual dejarían Costa Rica sería la reducción de costos laborales. Además, una compañía asiática que era proveedora de su red corporativa en Estados Unidos entró a competir por contratos con compradores mayores no relacionados con su casa matriz.

Las empresas de este grupo son importantes y representan cerca de 30% de las exportaciones y el empleo de la muestra. No se expandieron, como las del Grupo I, en términos de empleo, ya que durante el período 1990-1995 éste apenas se incrementó en la mitad; sin embargo, comparadas con las firmas del Grupo III, se aprecia una considerable mejoría. En términos de su participación en el mercado internacional, tres de las siete empresas lograron avances durante 1990-1995. Además, los principales rubros de exportación que perdieron dinamismo en 1995 fueron los trajes enteros y pantalones de hombre y niño, y pantalones de mujer.

En conclusión, el análisis de los éxitos y retos de la industria del vestuario en Costa Rica fue facilitado por el examen de las tres situaciones competitivas de los diferentes grupos de empresas que operan en el país.

Resumen de: Michael Mortimore y R. Zamora, "Resumen de la competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de Costa Rica", serie Desarrollo productivo, No. 46 (LC/G.1979), Santiago de Chile, CEPAL, 1998.

Por otra parte, las adquisiciones de empresas líderes de los mercados locales por parte de empresas extranjeras se han transformado en uno de los principales vehículos de ingreso de IED a la subregión. La puesta en práctica de este mecanismo se inició a fines de 1995, cuando la ET alemana Bayer A.G. anunció la compra de la empresa salvadoreña Bonima S.A., el mayor fabricante de fármacos genéricos de Centroamérica. En los últimos dos años, 1996 y 1997, los inversionistas extranjeros han demostrado especial interés por insertarse en mercados de consumo masivo, tales como los de bebidas gaseosas y cervezas, confites, alimentos, productos de aseo personal e, incluso, artefactos electrodomésticos.

Así, por ejemplo, en 1996 la firma sueca Electrolux AB adquirió una participación equivalente a 25% de las acciones de la Compañía Atlas Eléctrica de Costa Rica. A la vez, la filial mexicana de Panamerican Beverage Co. (PANAMCO), la embotelladora de Coca Cola más grande de América Latina, compró en 75 millones de dólares la Embotelladora TICA con el propósito de consolidar el 84% del mercado costarricense de bebidas cola. Se destacan, asimismo, las operaciones realizadas por la ET UNILEVER, que compró la Compañía de Aceites de Panamá (COMPACEITES), uno de los principales productores panameños de detergentes y margarinas, y Oliva S.A., fabricante de jabones de El Salvador, en cuya propiedad participaba de modo minoritario por intermedio de UNISOLA, empresa constituida conjuntamente por la UNILEVER y el grupo local De Sola.

Los principales grupos empresariales locales también parecen percibir las posibilidades de expansión que abren los cambios en el escenario económico y político centroamericano, lo que ha dado lugar a un fuerte aumento de las corrientes de inversión directa entre los países de la subregión, cuando no a la configuración de alianzas estratégicas entre las empresas nacionales líderes en algunos mercados, lo que ha posibilitado la aparición de empresas supranacionales de carácter subregional. Este es el caso del Consorcio Cervecerero Centroamericano S.A. (COSECA), constituido por los principales productores de cerveza de Costa Rica, Guatemala, El Salvador y Nicaragua, que encabeza el grupo Pellas de este último país.

El proceso más marcado de integración se ha dado en el sector financiero. El grupo Pellas, por intermedio de la representación de MasterCard, ya tiene una tarjeta de crédito centroamericana. Su principal entidad financiera, el Banco de América Central (BAC), la institución bancaria nicaragüense con mayor volumen de capital, adquirió recientemente el Banco de San José, en Costa Rica, y en 1996 creó el BAC International Bank en Panamá. A la vez, este grupo tiene una participación minoritaria en la propiedad de los bancos Quetzal, de Guatemala, y Fincensa, de Honduras. Lafise, otro grupo financiero nicaragüense, que mantiene sus oficinas principales en Miami, creó en 1997 el Banco de Crédito Centroamericano, que opera desde Costa Rica, con un capital inicial de 2.5 millones de dólares y 8 millones de dólares en activos.

En el curso de este proceso, también se han venido consolidando otros grupos empresariales centroamericanos. Por ejemplo, empresarios guatemaltecos han adquirido diversas entidades bancarias en Costa Rica. A la vez, bajo el liderazgo de la familia Kriet, originaria de El Salvador, la línea área TACA domina el transporte subregional luego de haber adquirido varias líneas aéreas centroamericanas más pequeñas. Este último parece ser un camino recorrido con frecuencia por algunas de las principales empresas centroamericanas, como lo demuestra la Compañía Licorera, también controlada por el grupo Pellas de Nicaragua, que recientemente absorbió a uno de sus principales competidores locales, la Fábrica Nacional de Licores Bell S.A., junto con asumir el control de la firma hondureña Compañía Licorera Los Angeles.

En un contexto de mayor apertura comercial, la estrategia adoptada por los empresarios centroamericanos líderes ha obedecido no sólo a la posibilidad de operar a mayor escala, sino también a la necesidad de defender posiciones en el mercado y mejorar su base de negociación ante inversionistas extranjeros que eventualmente se interesaran en adquirir firmas locales ya instaladas en el mercado, con marcas locales conocidas y cadenas de proveedores y de distribución suficientemente articuladas. De hecho, se presume que para un inversionista extranjero no perteneciente a la subregión puede resultar más conveniente adquirir una parte de una empresa integrada a nivel subregional que diversos paquetes accionarios en empresas individuales que operan exclusivamente en sus respectivos mercados locales.

Otras operaciones que expresan la importancia que está adquiriendo la inversión extranjera en el nuevo escenario subregional centroamericano son aquéllas propiciadas por la suscripción del tratado de libre comercio entre los países del Istmo y México. En el último período, algunas empresas mexicanas del rubro alimentario han efectuado importantes

inversiones en la economía centroamericana, especialmente en Costa Rica. Así, por ejemplo, a fines de 1995 el Grupo Maseca, el mayor productor de harina y tortillas en las Américas, adquirió tres grandes panificadoras costarricenses y una repostería. Por su parte, el grupo Bimbo, productor de pan en caja, compró la panificadora de la empresa de Embutidos y Carnes Cinta Azul, también de Costa Rica. Ambas operaciones se suman a la que realizara en el país la filial mexicana de PANAMCO, ya mencionada, y a la compra a mediados de 1996 de la empresa Envasa de Costa Rica, fabricante de tubos para pastas de dientes y productos farmacéuticos, por parte de Teledyne International de México, subsidiaria del consorcio petroquímico y siderúrgico estadounidense. La instalación de empresas mexicanas puede resultar considerablemente facilitada a medida que se vaya concretando la inversión de 200 millones de dólares anunciada por BANCRECER, uno de los grupos financieros y bancarios más importantes de México, que en 1997 programó abrir 300 sucursales en El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá durante los próximos 10 años. De hecho, en 1997 Televisión Azteca ya adquirió canal 12 de televisión de El Salvador (75%), y el Grupo Industrias Monterrey la empresa siderúrgica guatemalteca INGASA (100%) en 12 millones de dólares.

En definitiva, el incremento de las corrientes de inversión directa dirigidas a Centroamérica puede atribuirse a un conjunto de factores, algunos relacionados con los incentivos y bajos salarios en las ZPE, otros con nuevos elementos que dinamizan la afluencia de IED. La estabilidad política e institucional asociada a la apertura comercial y a esquemas de integración entre los países de la subregión y con terceros parecen ser los aspectos primordiales que abrieron paso a la percepción de nuevas oportunidades de negocios, estimulando tanto a las ET de antigua data como a empresas de terceros países que recién inician su internacionalización a pensar a Centroamérica como un mercado homogéneo y no segmentado, visión que también empiezan a internalizar algunos de los empresariales locales líderes.

Cabe destacar el ejemplo de Costa Rica, país que ha diseñado e implementado una estrategia nacional de atracción de inversiones extranjeras directas (Costa Rica, Ministerio de Comercio Exterior, 1998). Su esfuerzo se concentra en unas pocas industrias de alta tecnología, intensivas en conocimiento, que empleen mano de obra más calificada. En este sentido, Costa Rica pretende competir por la inversión extranjera más bien por la vía de la capacitación de su gente y su oferta de infraestructura, que mediante una guerra de incentivos. También se destaca el gran esfuerzo realizado por el gobierno de Costa Rica a fin de coordinar todas las instituciones del aparato estatal vinculadas al proceso de atraer la inversión extranjera y gestionar su establecimiento en el país.

Las estimaciones preliminares de las corrientes de inversión extranjera directa a Centroamérica durante 1997 indican que en la mayoría de los países de la subregión se mantendrían los niveles registrados en 1996, especialmente en Costa Rica, el principal país receptor. Es probable, sin embargo, que la IED crezca fuertemente en países tales como El Salvador y Panamá. La venta de 51% del Banco Ahorromet por cuenta del gobierno salvadoreño y la privatización de 49% del Instituto Nacional de Telecomunicaciones (INTEL), generarán ingresos del orden de 24 millones y 652 millones de dólares, respectivamente. Asimismo, el avance que pueda haberse producido en la construcción de una planta generadora a carbón por parte de la firma estadounidense Teco Power Services en Quetzal, Guatemala, proyecto que contempla una inversión total de 170 millones de dólares, puede

modificar significativamente la estimación preliminar de 85 millones de dólares, basada en el comportamiento de la IED en el país durante los últimos años.

La privatización de empresas en los subsectores de la electricidad y las telecomunicaciones (Laguna de Amatitlán y Guatel) en Guatemala, así como la ejecución de megaproyectos de inversión en Costa Rica (instalación de una nueva planta por parte de la firma estadounidense INTEL, 300 millones de dólares; construcción de la planta eléctrica Miravalles III por parte de un consorcio que integran Oxbrow, de Estados Unidos, Marubeni, de Japón, y la empresa local Altman & Co., 60 millones de dólares) y en Panamá (construcción de centrales hidroeléctricas en Chiriquí y Estí por cuenta de un consorcio liderado por la General Electric, 500 millones de dólares) permiten prever, sin duda, no sólo la continuidad de la afluencia de IED hacia los países centroamericanos, sino su incremento a corto y mediano plazo, en la medida en que expresan un cambio sustantivo en la composición de las corrientes de inversión extranjera de los años precedentes. También debería contribuir a todo esto la ejecución de importantes inversiones en las áreas de las telecomunicaciones y la infraestructura portuaria.

#### b) El Caribe

Cabe señalar que la existencia de centros financieros internacionales en el Caribe distorsiona el análisis, debido a que normalmente el destino final de los flujos de IED son terceros países. Además, la información sobre la presencia de inversionistas directos en las economías reales donde se sitúan estos "paraísos fiscales" es muy escasa. Eso influye sobre todo en las cifras correspondientes a Bermuda, las Islas Caimán y las Islas Vírgenes Británicas y de los Estados Unidos que, en conjunto, recibieron dos tercios de los ingresos netos totales registrados en el Caribe en 1996. El incremento de la afluencia de IED hacia las economías caribeñas durante 1996, que alcanzó a 922 millones de dólares, se sustentó principalmente en su notable ascenso en Bermuda (750 millones), así como en Aruba, aunque en medida bastante menor (90 millones), donde se interrumpió así un ciclo de ingresos netos negativos que se prolongaba desde 1992. No obstante, en 1996 la mayoría de los países de esta subregión registró variaciones positivas de su captación de IED, con la excepción de las Islas Vírgenes Británicas y de los Estados Unidos, San Vicente y las Granadinas, República Dominicana, Dominica y Saint Kitts y Nevis.

En 1996, al igual que en años anteriores, Bermuda fue el principal receptor de la IED canalizada a la zona del Caribe, con un ingreso neto de 2 100 millones de dólares, monto equivalente a 46.4% del total obtenido por la subregión. Le siguieron en importancia las Islas Caimán (11.3%), las Islas Vírgenes Británicas y de los Estados Unidos (9.1%), República Dominicana (8.7%), y Trinidad y Tabago (7.1%). La participación de los demás países caribeños en la afluencia agregada de IED tiende a disminuir ostensiblemente. De esto se podría deducir que el grueso de las corrientes de inversión dirigidas al Caribe son captadas por países con regímenes tributarios especiales que, en realidad, podrían no retener el capital en sus propias economías, sino actuar más bien como canales para el traspaso de la inversión hacia otros países. No obstante, interesa resaltar los casos de República Dominicana y Trinidad y Tabago, donde el ingreso neto de IED en los últimos años ha tendido a duplicar el de comienzos de la década actual. Los dos países tienen grandes acervos de IED en el contexto del Caribe en el orden

de 2 700 a 3 000 millones de dólares en 1996, y en los dos casos se duplicó el peso de la IED en el PIB de 2 a 4 por ciento durante 1990-96.

Cuadro 10  
**EL CARIBE: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
POR PAÍSES DECLARANTES, 1990-1996**  
(En millones de dólares corrientes)

Países	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Anguila	11	6	15	6	13	...	...
Antigua y Barbuda	61	55	20	15	25	27	31
Antillas Neerlandesas	8	33	40	11	22	10	31
Aruba	131	185	-37	-18	-73	-6	84
Bahamas	-17	55	73	118	137	171	210
Barbados	11	7	14	9	13	12	22
Belice	17	14	16	9	15	21	26
Bermuda	...	2 489	3 231	2 707	1 079	1 350	2 100
Cuba	...	10	7	3	14	9	12
Dominica	13	15	21	13	22	25	19
Granada	13	15	23	20	19	16	19
Guyana	...	13	147	70	107	74	81
Islas Caimán	...	-9	27	447	447	470	510
Islas Vírgenes */	...	5	-131	675	532	490	410
Haití	...	14	8	8	2	2	3
Jamaica	138	133	142	78	117	167	175
Montserrat	10	8	5	5	1	...	...
República Dominicana	133	145	180	225	360	404	394
Saint Kitts y Nevis	49	21	13	14	15	20	17
Santa Lucía	45	58	41	34	32	35	39
San Vicente y las Granadinas	8	9	19	31	47	31	19
Suriname	-77	19	-54	-47	-30	-21	7
Trinidad y Tabago	109	169	178	379	516	299	320
<b>Total</b>	<b>661</b>	<b>3 470</b>	<b>3 996</b>	<b>4 813</b>	<b>3 432</b>	<b>3 607</b>	<b>4 529</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

\*/ Británicas y de los Estados Unidos

En el caso de la República Dominicana, este aumento deriva del sostenido desarrollo de la industria maquiladora en actividades vinculadas a las industrias del vestuario y los productos electrónicos (véase los cuadros 11 y 12), así como de la privatización de algunas empresas de

servicios básicos. En la industria del cemento, dos grandes competidores mundiales se hicieron presentes: Holderbank de Suiza ganó la licitación de la Fábrica Dominicana de Cemento, mientras que Cemex de México compró Cementos Nacionales en más de 100 millones de dólares. En otros sectores, Colgate Palmolive, de Estados Unidos, compró parte de la Industria Lavandor, y el Banco Central Hispano de España adquirió 51% de las acciones de Bancomercio en 50 millones de dólares.

#### Recuadro 11

### **Informe sobre la competitividad internacional de las zonas francas en la República Dominicana**

Utilizando el programa de computación de la CEPAL Análisis de la competitividad de los países (CAN), se comienza por identificar los principales caminos hacia la competitividad internacional durante el período 1980-1992. En América Latina y el Caribe, República Dominicana representa uno de los pocos focos nuevos de competitividad internacional.

En este país, el nuevo dinamismo que demuestran sus exportaciones se limita casi exclusivamente a operaciones de ensamblaje de productos finales por parte de empresas extranjeras localizadas en zonas francas industriales. Este es el resultado de varios factores. En el plano interno, cabe mencionar la pronunciada devaluación de la moneda dominicana a mediados de la década de 1980 y la política de promoción de las zonas francas. Entre los factores externos, los más importantes fueron el uso de mecanismos de acceso preferencial al mercado de los Estados Unidos (como la Iniciativa para la Cuenca del Caribe, el Programa Especial de Acceso, el Sistema Generalizado de Preferencias, el Programa HTS 9802 (compartimiento de la producción y la Sección 936 del Código de Impuestos Internos) y las estrategias comerciales de las empresas estadounidenses en el contexto de la reestructuración de las industrias estadounidenses de la confección, la electrónica, los productos médicos y el calzado, entre otras.

A petición de instituciones locales (la Asociación Dominicana de Zonas Francas y el Consejo Nacional de Zonas Francas Industriales), los autores encuestaron en detalle a 30 de las 60 mayores empresas extranjeras que operaban en las zonas francas de la República Dominicana en abril y mayo de 1994. En el cuestionario se abordaron tres temas principales: i) la estrategia internacional de la casa matriz, ii) la competitividad internacional de la filial dominicana y iii) el funcionamiento del mecanismo de zonas francas industriales en la República Dominicana.

No cabe duda de que las operaciones de las empresas extranjeras en las zonas francas han redundado en importantes beneficios para el país en términos de mayor participación en el mercado internacional, creación de empleos, entrada de divisas y generación de nuevas actividades económicas. Como forma de reaccionar a la crisis de la deuda de los años ochenta, la promoción de las zonas francas ha dado excelentes resultados.

Las dudas aparecen cuando se trata de relacionar el papel de las zonas francas con el proceso nacional de industrialización. En efecto, las mismas empresas indicaron que los beneficios nacionales habían sido limitados en cuanto a transferencia de tecnología y prácticas organizativas nuevas, capacitación de la mano de obra, uso de insumos físicos nacionales y otros aspectos de la competitividad internacional, independientemente de los mecanismos de acceso preferencial al mercado de los Estados Unidos.

Se estableció claramente que en las zonas francas operan dos tipos de empresas: las *modernas* (que corresponden principalmente a los rubros de productos médicos y electrónicos), que ofrecen mayores oportunidades de capacitación a los trabajadores para que puedan desempeñar funciones que exigen más calificación, transferencia de tecnología y prácticas organizativas. Las *tradicionales* (dedicadas principalmente a los rubros de la confección, el calzado y otros), que abren más amplias

## Recuadro 11 (Conclusión)

más posibilidades en lo que respecta a un mayor uso de insumos físicos nacionales, una vez que el precio, la calidad y la entrega de estos insumos alcance niveles adecuados. Si esto se lograra, mejoraría la relación entre el proceso nacional de industrialización y la mayor competitividad internacional; además, esta última podría volverse menos dependiente de los mecanismos de acceso preferencial al mercado de los Estados Unidos, como ha ocurrido con muchos países asiáticos. En otras palabras, la República Dominicana ha realizado grandes progresos con respecto al aprovechamiento de las empresas extranjeras en las zonas francas industriales para aumentar su competitividad internacional. El objetivo de la política actual debería ser relacionar más directamente esa mayor competitividad internacional con el proceso de industrialización nacional.

\* Resumen de: Michael Mortimore, H. Duthoo y J. A. Guerrero, " Informe sobre la competitividad internacional de las zonas francas en la República Dominicana", serie Desarrollo Productivo, No. 22 (LC/G.1866), Santiago de Chile, CEPAL, agosto de 1995.

## Recuadro 12

**La competitividad internacional de la industria de prendas de vestir  
de la República Dominicana**

La República Dominicana se ha convertido en un nuevo foco de la competitividad internacional en América Latina y el Caribe. Su participación en las importaciones de los países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), ha aumentado de 0.08% a 0.12% (de 0.28% a 0.38% en el mercado de América del Norte), y en el mercado de las manufacturas, de 0.04% a 0.13% (de 0.13% a 0.40% en América del Norte). La estructura de sus exportaciones a esos mercados también ha variado, ya que las de recursos naturales no dinámicos, que representaban 62.3% del total exportado en 1980 (65.5%, fueron reemplazadas por rubros dinámicos del sector manufacturero, a los que correspondió 81.6% del total de las exportaciones en 1995 (84.2%). La participación de los 10 principales productos de exportación, clasificados con tres dígitos en el sistema de la CUCI, aumentó de menos de 50% a más de 70% del total, mientras que el vestuario se convirtió en el rubro más importante de la nueva gama de exportaciones, correspondiéndole más de 40% del total.

La creación de zonas de procesamiento para la exportación, unida a la pronunciada devaluación de la moneda nacional a mediados de la década de 1980, generaron las condiciones locales adecuadas para que se produjera un aumento vertiginoso de las exportaciones de productos elaborados por las operaciones de ensamblaje. Entre 1980 y 1994 las zonas de procesamiento de exportaciones aumentaron de 3 a 32, el número de empresas localizadas en ellas de 79 a 472, y la cantidad de personas empleadas de 18 000 a 176 000; también el valor bruto de las exportaciones creció aceleradamente, de 117.1 millones de dólares a poco menos de 1 400 millones, y los ingresos netos en divisas se incrementaron de 44.5 a 426 millones de dólares. Durante el mismo período, el valor de las exportaciones tradicionales de los demás sectores de la economía disminuyó notablemente, de 961.8 millones a 626.5 millones de dólares.

En la industria del vestuario predominan las empresas extranjeras (118 de los Estados Unidos, 31 de la República de Corea y 35 de otros países). Sin embargo, en las zonas de procesamiento para la exportación operan 111 empresas nacionales del mismo rubro y también fuera de ellas funcionan empresas dominicanas dedicadas a esa actividad. El notable éxito de estas zonas en general, y de la industria del vestuario en particular, se ve amenazado por tres factores. En primer lugar, las empresas



## Recuadro 12 (Conclusión)

de armado de prendas de vestir de la cuenca del Caribe no pueden equiparar las ventajas que ofrece México como signatario del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC), ya que en materia de aranceles, México tiene una ventaja de seis puntos en los Estados Unidos, muchos artículos de vestuario producidos en el país ya no están sujetos a cuotas de importación y, lo que es fundamental, los insumos de origen mexicano se consideran generados en el ámbito del TLC para el cumplimiento de los requisitos mínimos de contenido. En segundo lugar, otros países de la cuenca del Caribe – como El Salvador, Guatemala y Honduras– se han convertido en competidores de la República Dominicana, porque también allí los niveles de salarios son bajos. Los dos factores mencionados han provocado una disminución de las exportaciones de prendas de vestir y, en el caso de algunos artículos, la pérdida de cierta participación en las importaciones estadounidenses. En tercer lugar, la pérdida de competitividad internacional ha afectado más a las empresas dominicanas del sector del vestuario instaladas en las zonas de procesamiento de exportaciones que a las empresas extranjeras, las cuales generalmente forman parte de redes regionales de montaje de las casas matrices. En vista de la situación de las empresas de este rubro en la República Dominicana y a fin de comprender mejor las características específicas de su situación competitiva, se decidió utilizar un cuestionario para solicitar información a un grupo de empresas pequeño, pero representativo.

Se incluyó en la encuesta a 16 empresas, siete extranjeras, cinco mixtas y cuatro dominicanas. Las respuestas a los cuestionarios permitieron deducir que, si bien era evidente que las empresas dominicanas del vestuario se habían modernizado en cuanto a tecnología de producción y prácticas de organización, su competitividad a nivel internacional estaba disminuyendo, especialmente en el caso de las empresas nacionales. Estas últimas expresaron que sus dificultades se debían, por una parte, a que el mecanismo de las zonas de procesamiento de exportaciones había segmentado la producción y, por otra, a que las redes integradas de producción no podían alcanzar un nivel mínimo de eficiencia que les permitiera ser competitivas. Sobre la base de este análisis, se formularon varias recomendaciones, tales como dar a las empresas dominicanas la posibilidad de aprovechar las ventajas del sistema de zonas de procesamiento de exportaciones sin la obligación de instalarse en ellas; promover la creación de segmentos ("nichos") de producción especializados e impartir cursos de capacitación con tal propósito; alentar la formación de un mayor número de empresas mixtas, con capitales y tecnología nacionales y extranjeros; crear un centro de investigación para la industria textil y del vestuario y establecer un centro para el fomento de la productividad y la competitividad internacionales del sector. Algunas de estas recomendaciones ya se han comenzado a poner en práctica en la República Dominicana.

\* Resumen de: L. Vicens, E. Martínez y M. Mortimore, "La competitiva internacional de la industria de prendas de vestir de la República Dominicana", serie Desarrollo productivo, No. 45 (LC/G.1973), Santiago de Chile, CEPAL, 1997.

### C. LAS INVERSIONES LATINOAMERICANAS EN EL EXTERIOR

Uno de los aspectos más destacados en la evolución reciente de la inversión extranjera de la región ha sido el progresivo incremento de la inversión latinoamericana en el exterior, lo que está especialmente vinculado a las corrientes intrarregionales. Los egresos netos de IED desde los países de la región se cuadruplicaron durante el trienio 1994-1996 en relación con el monto anotado en 1990. Este resultado refleja no sólo un mejor registro de las salidas netas de IED en los países de la región, que en la actualidad abarca un mayor número de países, sino, además,

un aumento efectivo de la inversión en el exterior. A pesar de ello, debido a la ausencia de información oficial sobre la materia en algunos países de la región, es posible continuar suponiendo que las cifras totales de inversión latinoamericana en el exterior están todavía subestimadas.

El seguimiento de las principales inversiones realizadas por agentes económicos latinoamericanos en países distintos de su residencia habitual sugiere que el notorio incremento de la inversión intrarregional es imputable a la participación de un importante número de grupos empresariales locales en dos procesos clave que subyacen tras las corrientes de inversión directa en las economías latinoamericanas. Por una parte, la privatización de activos y empresas estatales; y por la otra, la progresiva integración económica y comercial entre grupos de países de la región, estimulada por el notable desarrollo de las telecomunicaciones en los últimos años, la que no sólo ha hecho posible operar a escalas mayores, sino, además, ha creado la necesidad de introducir profundos cambios en la organización de los principales conglomerados empresariales de la región, que en general intentan defender sus posiciones originales de mercado por la vía de una mayor especialización en el negocio principal del conglomerado, para luego crecer regionalmente sobre la base de la integración horizontal de negocios afines.

En este nuevo contexto se ha dado lugar a la activa participación de empresarios latinoamericanos en una creciente toma de control de empresas del mismo rubro del conglomerado de origen, convirtiéndose éstas en la base principal del incipiente proceso de transnacionalización que parece incubarse entre las empresas latinoamericanas de mayor tamaño. En algunos casos, como se demostrará más adelante, la expansión de los grupos empresariales locales ha conllevado su asociación, en el sentido de configurar alianzas estratégicas, con empresas europeas de transnacionalización reciente, particularmente españolas.

En el caso de los flujos de inversión directa en el exterior, a diferencia de las secciones anteriores, la información estadística es muy incompleta. En el presente informe se ha intentado, a partir de los antecedentes publicados en la prensa financiera, dimensionar este fenómeno para un año particular. En el cuadro 11 se presentan las cifras que ha sido posible estimar respecto de la participación de grupos empresariales latinoamericanos en las principales operaciones de privatización de activos y empresas estatales ejecutadas en 1997 y en las tomas de control de empresas privadas, en países distintos al de origen del conglomerado, realizadas hasta noviembre de 1997. Aunque no se trata de información oficial y tampoco incluye algunos componentes importantes de la inversión directa –como el desarrollo de nuevos proyectos, el aumento del capital de empresas de inversión directa en el país receptor, la reinversión de utilidades y los créditos intrafirma– los antecedentes proporcionados tienen la ventaja de ofrecer importantes indicios acerca de las inversiones directas en el exterior realizadas por agentes económicos de la región.

En el transcurso de 1997 las inversiones directas en el exterior habrían alcanzado, por lo menos, a 6 221 millones de dólares, bajo el supuesto de que los componentes sustantivos de tal afluencia han sido las compras de empresas estatales privatizadas y del sector privado, previa exclusión de operaciones de transferencia de una empresa (o parte de ella) a inversionistas de la misma nacionalidad que la del vendedor (véase el cuadro 11). Esto indicaría que a pesar de las diferencias en cuanto a información, la compra de empresas por parte de inversionistas

latinoamericanos se está convirtiendo en un elemento cada vez más significativo en las corrientes totales de IED.

De acuerdo con los antecedentes disponibles, las empresas chilenas han sido las más activas en este proceso. En términos cumulativos, las inversiones chilenas pasaron de 15 millones de dólares en 1990 a más de 5 000 millones a finales de 1997,<sup>5</sup> habiendo sido Argentina (40.4%) y Perú (10%) los principales destinos, lo que revela una creciente integración económica con sus países vecinos. Estas inversiones se han realizado principalmente para comprar activos en el marco de procesos de privatización, en los que las empresas de energía eléctrica han sido actores clave.

Cuadro 11  
**EGRESOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA RELACIONADOS CON  
LA COMPRA DE EMPRESAS, 1997 <sup>a</sup>**  
(En millones de dólares)

PAÍSES	INVERSIONES EN COMPRAS DE EMPRESAS PRIVADAS	INVERSIONES EN COMPRAS DE EMPRESAS ESTATALES	INVERSIONES TOTALES EN COMPRAS DE EMPRESAS
ARGENTINA	614	265	879
BOLIVIA	0	6	6
BRASIL	380	0	380
CHILE	503	2 535	3 038
COLOMBIA	0	7	7
COSTA RICA	2	0	2
MÉXICO	1 420	0	1 420
PERÚ	0	100	100
VENEZUELA	142	247	389
<b>TOTALES</b>	<b>3 061</b>	<b>3 160</b>	<b>6 221</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en *América Economía*, *Wall Street Journal*, *Estrategia*, *Diario financiero*, *Latin Finance* y otros medios de prensa especializada.

<sup>a</sup> Estimaciones preliminares que incluyen las operaciones realizadas hasta noviembre de 1997.

Durante 1997, esta tendencia se ha mantenido, y las empresas chilenas fueron responsables del 46.7% del total de estas corrientes de inversión intrarregional. La mayor parte de la inversión externa de origen chileno corresponde a capitales destinados a la compra de empresas en proceso de privatización, si bien la participación de empresas de ese país en la toma de control de empresas privadas locales tampoco es desdeñable en el contexto regional. En ambos casos, el activo comportamiento de los conglomerados empresariales chilenos puede obedecer a varias razones: su temprano aprendizaje acerca de la administración de empresas estatales privatizadas en el curso de los años ochenta; las altas tasas de

<sup>5</sup> Estas cifras provienen del Banco Central de Chile. No obstante, otras fuentes, como el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile, estiman las inversiones directas en el exterior - a diciembre de 1996- en un monto superior a los 12 000 millones de dólares, y si se contabiliza el total de los recursos comprometidos en estos proyectos de inversión, la cifra podría superar los 23 000 millones de dólares.

rentabilidad que han obtenido en la última década, operando en mercados altamente concentrados y progresivamente desregulados; la estabilidad interna y el crecimiento sostenido de su economía de origen, condiciones que se expresan en la continua expansión de la demanda interna y en un menor costo financiero en los mercados internacionales de capital; las reducidas dimensiones de su mercado interno; y finalmente, el cambio que ha experimentado la cultura empresarial al internalizarse progresivamente la convicción de que los mercados internos locales están siendo sustituidos por otros regionalizados, en los que las grandes empresas pueden lograr considerables ventajas mediante la obtención de economías de escala, la externalización de funciones y el desarrollo de líneas de producción no vinculadas a su actividad y especialización principales.

Asimismo las empresas líderes mexicanas han intensificado su proceso de internacionalización, concentrándose básicamente en Estados Unidos, América Central y algunos países latinoamericanos (Argentina, Chile, Cuba y Venezuela). El mercado norteamericano se ha vuelto muy atractivo para las inversiones mexicanas, dado su tamaño, cercanía e creciente importancia de las comunidades latinas. En los últimos años, el Istmo centroamericano también han despertado el interés de las empresas mexicanas, como resultado de las reformas económicas implementadas en estos países, las similitudes culturales y las particulares características de sus mercados internos. Esta tendencia ha sido especialmente significativa en el caso de las empresas mexicanas del sector de alimentos (véase la sección sobre Centroamérica). A diferencia de las empresas chilenas, las de origen mexicano han concentrado sus esfuerzos en la compra de firmas privadas y no han exhibido un mayor interés en participar en los procesos de privatización.

En 1997, las operaciones más importantes realizadas por empresas mexicanas en el exterior se relacionaron preferentemente con la compra de empresas de la rama industrial de alimentos, bebidas y tabaco, u otras del sector manufacturero. Así, por ejemplo, la mayor operación fue realizada por PANAMCO, que compró 50% de la empresa HIT de Venezuela, controlada por el grupo local Cisneros, lo que complementado con otras tomas de control de empresas centroamericanas de menores dimensiones (como la Embotelladora Milca, de Nicaragua), le permitió convertirse en una de las principales embotelladoras de bebidas cola en la región.

Llama la atención la escasa participación de Brasil en las corrientes de inversión directa en el exterior durante 1997, que se limitó básicamente a la toma de control de la empresa italiana Cirio por parte de la firma brasileña Bombrill,<sup>6</sup> de la filial argentina de Whirpool por Brasmotor y de la empresa financiera inglesa Stephen Rose and Partners por Unibanco. Las restringidas inversiones de las empresas brasileñas admiten varias explicaciones no excluyentes: por una parte, la aceleración del programa de privatizaciones dispuesta por el gobierno brasileño ha generado numerosas oportunidades de inversión para las empresas nacionales, lo que determinaría la concentración de sus esfuerzos de expansión dentro de Brasil; por otra parte, al incursionar en mercados distintos al propio, las empresas brasileñas deben cubrir costos financieros más altos debido al mayor grado de riesgo que las entidades financieras

---

<sup>6</sup> Ha de subrayarse, sin embargo, que la compra de Cirio por parte de Bombrill es una operación circular, ya que esta última es controlada por la firma Cragnotti & Partners, a la vez propietaria de las acciones de Cirio que se transfirieron a Bombrill. Previamente, Cragnotti & Partners había comprado Bombrill al consorcio alemán Henkel.

internacionales les asignan a causa del creciente déficit en la cuenta corriente del país, lo cual les hace perder competitividad en relación con empresas de otro origen nacional.

En el cuadro 12 se enumeran las empresas privatizadas en 1997 que fueron adjudicadas, total o parcialmente, en forma exclusiva o como parte de un consorcio multinacional, a empresas pertenecientes a grupos latinoamericanos, pero de nacionalidad distinta a la del gobierno que privatizaba. Dos aspectos parecen tener especial relevancia: el primero es que la mayoría de las empresas transferidas a manos privadas corresponden al sector eléctrico, están localizadas en dos países (Brasil y Colombia) y se adjudican prácticamente a los mismos grupos empresariales: ENERSIS-ENDESA, de Chile, y ENDESA España. El segundo aspecto es la acción conjunta de ambos grupos empresariales, lo que dejaría entrever una alianza estratégica aun anterior a la incorporación de la empresa española a la propiedad de ENERSIS mediante una conflictiva operación de toma de control ejecutada en el último trimestre del año, cuyos resultados finales aún son inciertos, pero que constituiría una de las compras de empresas más importantes de 1997 en la región.

La compleja operación emprendida por el grupo español con vistas a adquirir un importante paquete de acciones de ENERSIS, vía la absorción de algunas de sus empresas de inversión que las controlaban, pone en evidencia las serias dificultades que enfrentan los grupos empresariales latinoamericanos que optan por el camino de la internacionalización. Su progresiva expansión en los diversos mercados nacionales de la región mediante la compra de empresas ha dado lugar a incrementos de sus pasivos e incesantes requerimientos financieros. La diversificación de los mecanismos empleados para obtener recursos en los mercados internacionales de capital (créditos, emisión de bonos y de ADR, entre otros) no ha impedido que, tras pasado cierto umbral de expansión, el grupo empresarial deba optar por aumentar el capital e incorporar a otros conglomerados en la propiedad de la empresa que, si bien hasta entonces ha crecido exitosamente, requiere ahora de nuevos aportes para continuar desarrollándose o, al menos, para defender las posiciones de mercado logradas. Así, la expansión del complejo ENERSIS-ENDESA lo había llevado a límites financieros que le impedían participar en la privatización de las empresas que restan en el sector de la electricidad y que son fundamentales para cumplir su objetivo de configurar un red regional, motivo por el que aceptó la oferta de la empresa española.

Del mismo modo, la cadena chilena de supermercados Santa Isabel, luego de expandirse en forma acelerada en varios países de la región (además de absorber otras cadenas chilenas de supermercados de menores dimensiones), vendió 30% de la empresa en 230 millones de dólares al grupo uruguayo Velox, encabezado por la familia Peirano, en vista de las dificultades para lograr un salto cualitativo en su estrategia supermercadista. El grupo de empresas Velox, dueño de Supermercados Disco en Argentina, alcanzó a comprar otras dos cadenas (Supermercados Vea y Su Supermercado), con un desembolso de otros 280 millones de dólares, antes de abrir la propiedad de su empresa matriz en el rubro, Supermercados Disco, a la holandesa Ahold, ya presente en la economía de Brasil con la compra de Bombreco en 1996, que acordó pagar 368 millones de dólares por el 50% de una empresa de propiedad conjunta (*joint venture*) que administre las diversas firmas que dependen de Supermercados Disco.

Cuadro 12  
**EMPRESAS ADJUDICADAS A INVERSIONISTAS LATINOAMERICANOS  
 EN OPERACIONES DE PRIVATIZACIÓN**  
 (En millones de dólares)

EMPRESA	PAÍS	SECTOR	MONTO	COMPRADOR	ORIGEN
Empresa Petrolera Andina (50%)	Bolivia	Petróleo	265	YPF (Ext.); Pérez Compac (Ext.) Pluspetrol (Ext.)	Argentina - España
Ferrocarril Arica-La Paz	Chile	Transporte	5.5	Metropolitana Bolivia (Ext.), Panamerican Securities (Ext.), J. Saavedra Banzer (Ext.) y Ferrocarril Oriental (Ext.)	Bolivia
Latino Seguros (100%)	Venezuela	Servicios	7	Seguros Comerciales Bolivar (Ext)	Colombia
Banco Consolidado (100%)	Venezuela	Servicios	154	INFISA (Ext.)	Chile
CHIVOR (99.9%)	Colombia	Electricidad	644	Chilgener (Ext.)	Chile
Betania (99.9%)	Colombia	Electricidad	302	Endesa (Ext.) y Corporación Financiera del Valle (L)	Chile
Cachoeira Dourada	Brasil	Electricidad	714	Endesa (Ext.)	Chile
Cerj (70.3%)	Brasil	Electricidad	587	Enersis (Ext.), Chilectra (Ext.), Endesa España (Ext.), Electricidade de Portugal (Ext.)	Chile
CODENSA (40%)	Colombia	Electricidad	1 230	Endesa España (Ext.), ENERSIS (Ext.), Endesa (Ext.), Grupo Financiero Popular (L), FODELEC (Ext).	Chile - España
EMGESA	Colombia	Electricidad	951	Endesa España (Ext), Endesa (Ext.)	Chile - España
Banco Tequendama (100%)	Venezuela	Servicios	100	Banco Crédito del Perú	Perú
Termocartagena	Colombia	Electricidad	16	Electricidad de Caracas(Ext), Sector Solidario (L)	Venezuela
Energía del Pacífico S.A. (56.8%)	Colombia	Electricidad	495	Houston Energy Industries (Ext.) y Electricidad de Caracas (Ext.)	Venezuela - EE.UU

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en *América economía*, *Wall Street Journal*, *Estrategia*, *Diario financiero*, *Latin Finance* y otros medios de prensa especializada.

L = empresa local.

Ext = empresa extranjera.

Las dificultades que encara la internacionalización de las empresas latinoamericanas no sólo se han relacionado con los requerimientos financieros que supone la expansión a nivel regional. También suele suceder que factores como una evaluación incorrecta del valor económico de la empresa que se compra en otro país, el desconocimiento de las características de los mercados en que se incursiona por primera vez, o la ocurrencia de cambios puntuales en el escenario económico, pero de gran impacto en empresas sobreexpuestas en su cobertura de riesgos, eventualmente determinen una rápida retirada de los mercados. Tal parece haber sido el caso de las empresas Buenos Aires Embotelladora S.A. (BAESA) y del grupo VITRO, que en los últimos años parece haber fallado en su intento de llevar adelante un acelerado proceso de

internacionalización. BAESA, cuyo objetivo era insertarse en el mercado brasileño de las bebidas cola, debió vender a Brahma sus cinco plantas embotelladoras de Pepsi Cola localizadas en Brasil, además de su filial en Costa Rica, Embotelladora Centroamericana. Mientras tanto, sus principales acreedores capitalizaron parte de sus pasivos (650 millones de dólares) y sus nuevos dueños son Citicorp, el Banco de Boston y el Banco de Tokio. Por motivos similares, según la prensa financiera, el grupo VITRO debió vender su principal adquisición en Estados Unidos, Anchor Glass Container Corp, además de 49% de Vitrocrisa, 100% de Vitro – Sociedad Materias Primas, 100% de World Tableware, 50% de CYDSA, empresa textil, y 100% de Acero Galvanizado. Esto comprueba que el proceso de internacionalización conlleva elevados riesgos.

De este modo, tanto en el caso de que el objetivo sea obtener mayor liquidez para expandirse más agresivamente en los mercados de la región en su principal rubro productivo, como de requerir tales recursos para superar dificultades financieras generadas por estrategias fallidas, la decisión de los grupos empresariales latinoamericanos ha sido vender los negocios ajenos al rubro principal e intentar especializarse en éste. El incremento del riesgo que deriva de la concentración de la actividad de la empresa en un rubro principal, los que están en condiciones de hacerlo intentan neutralizarlo mediante la diversificación geográfica del conglomerado a través de la región. Ambas situaciones han impulsado una creciente ola de transferencias de empresas entre agentes económicos privados, algunos de los cuales venden y compran, simultáneamente, empresas en distintos países, situación a la que no escapan empresas transnacionales instaladas desde hace varias décadas en las principales economías latinoamericanas.

Cabe señalar que si bien es cierto que la radical reestructuración de algunos de los principales grupos empresariales de América Latina durante los últimos años ha estimulado la afluencia de inversión extranjera al aumentar las posibilidades de los inversionistas internacionales de participar en la propiedad de las empresas que dominan sus mercados respectivos, dicha reestructuración también está dando lugar a un progresivo número de compras por parte de inversionistas latinoamericanos, quienes ahora perciben que sus posibilidades de internacionalización ya no se reducen a la toma de control de empresas privatizadas por el gobierno del país vecino. Es cada vez más frecuente comprobar que los principales grupos empresariales de la región compran a otros agentes económicos privados su acceso a los mercados que les interesan, obteniendo así posiciones destacadas en las actividades respectivas.

El caso de Argentina permite apreciar la orientación de las principales compras de empresas privadas efectuadas en el exterior durante 1997. Se comprueba así que en todos los casos la finalidad fue fortalecer la posición del comprador respecto de su principal rubro de origen por la vía de la inserción regional. Así, por ejemplo, el grupo Clarín –que se formó en el rubro de la prensa escrita– hoy incursiona en el de las telecomunicaciones y, por intermedio de Supercanal, adquiere la empresa estadounidense United International Holding, en 225 millones de dólares. Del mismo modo, el grupo Bunge & Born compra empresas agroalimentarias en Brasil y el Banco de Galicia, el Banco de Crédito Nacional Barclay's en ese mismo país.

Algo similar ocurre con los grupos empresariales chilenos, que en 1997 compraron alrededor de 10 empresas en varios países de la región, todas ellas vinculadas a su actividad de

origen. Entre las compras más destacadas se cuentan la adquisición de la Companhia Navegação Aliança, de Brasil, por parte de la compañía Sud Americana de Vapores, el ingreso a la propiedad de EGENOR por parte de Chilgener, y a la de FICAP por parte de MADECO, operaciones que superaron los 120 millones de dólares cada una. A diferencia del predominio de las empresas eléctricas entre las que fueron privatizadas y adjudicadas a empresarios chilenos, el examen de las operaciones de toma de control muestra una mayor diversificación en las áreas de interés de los inversionistas chilenos.

En síntesis, las inversiones en el exterior de los países de la región han adquirido una importancia creciente en los flujos totales de IED, tanto por sus montos como por el número de países incorporados a este proceso. Se revelan así cambios significativos en las estrategias de las empresas latinoamericanas líderes, que han visto en la internacionalización de sus actividades un mecanismo para enfrentar los desafíos de la globalización y, de este modo, superar las limitaciones de los mercados internos y su posible absorción por parte de empresas de mayor tamaño. Del mismo modo, esta tendencia demuestra la creciente confianza del sector privado regional en los procesos de liberalización, apertura e integración de las economías latinoamericanas. No obstante, las experiencias descritas revelan también que éste es un proceso no exento de dificultades.

#### **D. LAS MAYORES EMPRESAS TRANSNACIONALES PRESENTES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE**

En diciembre de 1996, las 50 mayores empresas de inversión extranjera presentes en las economías latinoamericanas registraron ventas superiores a los 110 mil millones de dólares, monto mayor que el PIB de varios países de la región, incluso de algunos de tamaño intermedio, como Colombia, Chile, Perú y Venezuela. Por empresa, dichos ingresos fluctuaron entre los 7 000 millones de dólares (la filial de la Volkswagen en Brasil) y algo menos de 1 000 millones de dólares (la filial de la Mobil en Colombia). Puede agregarse que las empresas de inversión directa que ocupan los 10 primeros lugares en orden de tamaño obtuvieron ingresos operacionales por más de 3 500 millones de dólares. Estos antecedentes, al igual que la información presentada en el cuadro 13, ponen de manifiesto el creciente grado de importancia que las ET en general, y estas 50 empresas filiales en particular, están adquiriendo en la actividad económica de América Latina y el Caribe.

Varias de las empresas de inversión directa consideradas entre las mayores 50 son filiales de una misma ET. Su localización en las principales economías latinoamericanas ha sido determinada por el tamaño del mercado interno del país receptor, por su posición estratégica en la generación de corrientes internacionales de comercio —en el marco de los acuerdos de integración económica y comercial suscritos—, o bien por ambos factores. Tal es el caso de General Motors, cuyas filiales en Brasil y México generaron ingresos por 11 779 millones de dólares; Volkswagen cuyas operaciones en Argentina, Brasil y México le reportaron unos 9 680 millones de dólares; y Ford, con subsidiarias en Argentina, Brasil y México, que luego de recuperar terreno, anotó ventas por 9 174 millones de dólares. Estas tres empresas automotrices son las ET más importantes presentes en América Latina. Les siguen en importancia Shell, petrolera multinacional de origen británico y holandés, que registró ingresos por 6 583 millones de



dólares en Argentina y Brasil, casi el doble del monto obtenido por Exxon, su competidor estadounidense; Carrefour, cadena de supermercados franceses con filiales en Argentina y Brasil, cuyas ventas alcanzaron a 6 298 millones de dólares; Telefónica de España, la más recientemente integrada entre las principales ET que operan en la región, totalizó ingresos por 5 340 millones de dólares en Argentina, Chile y Perú; Nestlé, una de las principales ET suizas, por intermedio de sus filiales en Argentina y Brasil, recaudó 4 791 millones de dólares; IBM, con subsidiarias en Brasil y México, generó ingresos en el rango de 3 500 millones de dólares; la petrolera Exxon, por intermedio de sus filiales Esso, totalizó 3 431 millones de dólares en Argentina y Brasil; y Cargil, empresa que ha realizado importantes inversiones en la agroindustria de Argentina y Brasil, obtuvo un total de 2 583 millones de dólares de ingresos en la región.

Cuadro 13  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: LAS 50 MAYORES EMPRESAS DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA, DICIEMBRE DE 1996**  
 (En millones de dólares)

EMPRESA	PAÍS DE ORIGEN	SECTOR	PAÍS DE LOCALIZACIÓN	VENTAS
1 Volkswagen	Alemania	Automotriz	Brasil	7 000
2 Chrysler	Estados Unidos	Automotriz	México	6 455
3 General Motors	Estados Unidos	Automotriz	México	6 346
4 General Motors	Estados Unidos	Automotriz	Brasil	5 433
5 Fiat	Italia	Automotriz	Brasil	4 743
6 Shell	R. Unido / Holanda	Petróleo	Brasil	4 717
7 Carrefour	Francia	Comercio	Brasil	4 510
8 Ford	Estados Unidos	Automotriz	México	3 879
9 Ford	Estados Unidos	Automotriz	Brasil	3 830
10 Nestlé	Suiza	Alimentos	Brasil	3 592
11 Telefónica	España	Comunicaciones	Argentina	2 751
12 Gessy Lever	R. Unido / Holanda	Productos químicos	Brasil	2 749
13 Texaco	Estados Unidos	Petróleo	Brasil	2 639
14 Pepsi (Sabritas)	Estados Unidos	Alimentos	México	2 600
15 Esso	Estados Unidos	Petróleo	Brasil	2 470
16 Mercedes Benz	Alemania	Automotriz	Brasil	2 131
17 IBM	Estados Unidos	Maquinarias y equipos	Brasil	1 950
18 Telecom	Francia	Comunicaciones	Argentina	1 930
19 Shell	R. Unido / Holanda	Petróleo	Argentina	1 866
20 Nissan	Japón	Automotriz	México	1 800
21 Carrefour	Francia	Comercio	Argentina	1 788
22 Xerox	Estados Unidos	Maquinarias y equipos	Brasil	1 630

Cuadro 13 (Conclusión)

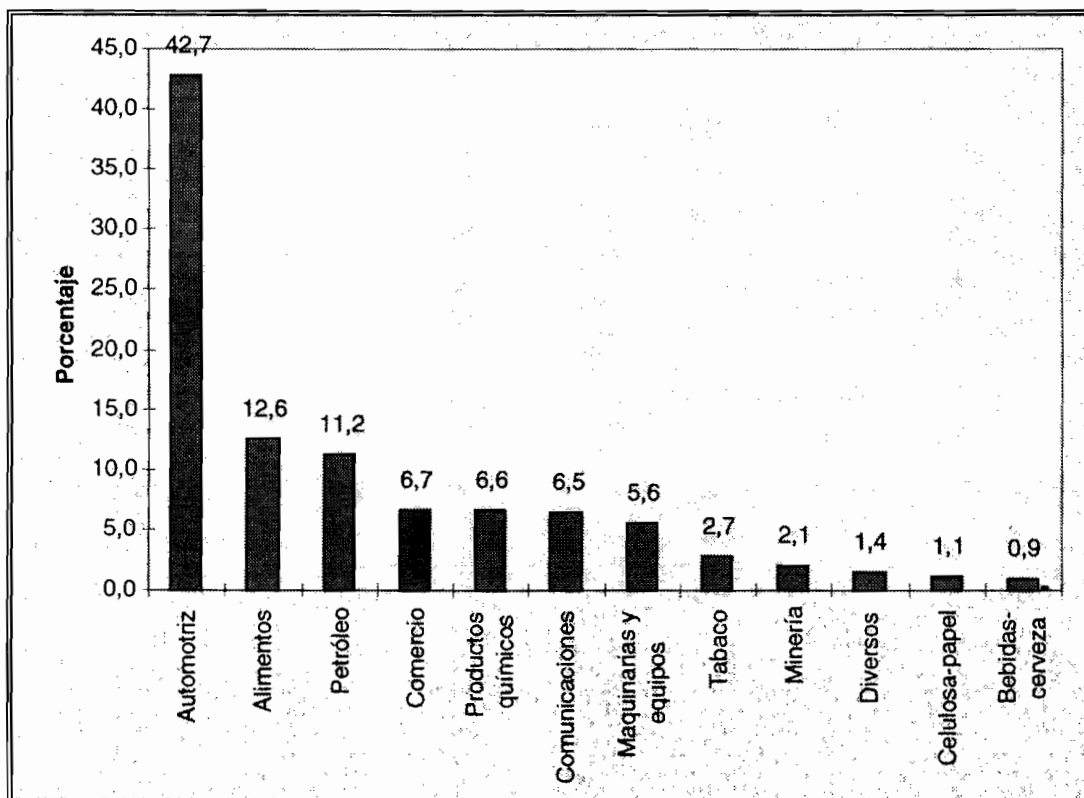
23	General Electric	Estados Unidos	Diversos	México	1 585
24	BAT (Souza Cruz)	R. Unido	Tabaco	Brasil	1 583
25	IBM	Estados Unidos	Maquinarias y equipos	México	1 550
26	Santista Alimentos	Argentina	Alimentos	Brasil	1 516
27	Ford	Estados Unidos	Automotriz	Argentina	1 465
28	Massalin (Philip Morris)	Estados Unidos	Tabaco	Argentina	1 456
29	Volkswagen	Alemania	Automotriz	México	1 450
30	Telefónica (CTC)	España	Comunicaciones	Chile	1 313
31	Cargill	Estados Unidos	Alimentos	Argentina	1 308
32	Escondida	Australia	Minería	Chile	1 297
33	Telefónica	España	Comunicaciones	Perú	1 276
34	Cargill Agrícola	Estados Unidos	Alimentos	Brasil	1 275
35	Hoescht (Celanese)	Alemania	Productos químicos	México	1 256
36	Volkswagen	Alemania	Automotriz	Argentina	1 230
37	Avon	Estados Unidos	Productos químicos	Brasil	1 222
38	Makro	Holanda	Comercio	Brasil	1 214
39	Procter Gamble	Estados Unidos	Productos químicos	México	1 200
40	Nestlé	Suiza	Alimentos	México	1 199
41	Kimberly-Clark	Estados Unidos	Celulosa y papel	México	1 198
42	Sevel (Fiat-Peugeot)	Argentina	Automotriz	Argentina	1 169
43	Hewlett Packard	Estados Unidos	Maquinarias y equipos	México	1 142
44	Ciadea (Renault)	Francia	Automotriz	Argentina	1 121
45	Alcoa Aluminio	Estados Unidos	Minería	Brasil	1 060
46	Parmalat	Italia	Alimentos	Brasil	1 027
47	Spal (Coca Cola)	Estados Unidos	Bebidas y cerveza	Brasil	1 001
48	Basf	Alemania	Productos químicos	Brasil	984
49	Esso	Estados Unidos	Petróleo	Argentina	961
50	Mobil	Estados Unidos	Petróleo	Colombia	952
<b>TOTAL DE VENTAS DE LAS 50 MAYORES EMPRESAS</b>					<b>11 818</b>

Fuente: CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, Unidad de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en América Economía, Edición anual 1997-1998.

Si se tiene presente que la mayoría de las empresas mencionadas participa activamente en varias otras economías latinoamericanas, se puede deducir que su importancia en la actividad económica de la región es todavía mayor que la que dejan entrever estas cifras. Aún más, considerando que algunas de estas empresas tienen planes de expansión que contemplan tanto su incursión en nuevos mercados como la ampliación de la capacidad productiva de sus filiales, es muy posible que su gravitación incluso aumente.

Una característica especialmente relevante es la destacada participación de las ET automotrices entre las principales empresas de inversión directa que operan en la región: sus ingresos operacionales sumaron algo más de 48 000 millones de dólares, lo que representa 43% del total percibido por las 50 mayores empresas. Esto convirtió a la industria automotriz en la actividad productiva más generadora de ingresos de inversión extranjera, a considerable distancia de las demás, como se aprecia en el gráfico siguiente.

Gráfico 7  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE : DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LOS INGRESOS OPERACIONALES DE LAS 50 MAYORES EMPRESAS DE INVERSIÓN DIRECTA, 1996**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información publicada en América Economía, Edición anual 1997-1998.

Si bien es cierto que la inclusión en la muestra de un mayor número de empresas de inversión directa podría contribuir a determinar con mayor precisión las tendencias que revela la información sobre las primeras 50, no deja de ser relevante el hecho de que gran parte de los ingresos operacionales de éstas se generan en la industria manufacturera, a pesar de que en los últimos años ésta tendió a perder su capacidad para atraer a los inversionistas extranjeros a raíz de la mayor apertura a la IED extranjera en la explotación de recursos naturales no renovables, la apertura comercial, la desregulación de diversas actividades de servicios y los magros niveles de crecimiento obtenidos durante los años ochenta. Así, de las actividades no industriales que cuentan con participación extranjera provino sólo 26.5% de los ingresos operacionales obtenidos por las empresas de inversión directa.

El sector automotor no sólo es el que genera más ingresos operacionales por empresa de inversión extranjera, sino también el que concentra el mayor número (14) de empresas extranjeras incluidas entre las mayores 50 en la región, como subsidiarias de Volkswagen, Chrysler, General Motors, Fiat, Ford Motors, Mercedes Benz y Nissan. Su enorme gravitación queda claramente demostrada por el hecho de que 7 de las 10 principales empresas de inversión directa son filiales de empresas automotrices, y más aún al constatar que las cinco mayores de estas empresas en la región pertenecen a esta rama.

Otros sectores también importantes de localización de las filiales de ET en América Latina son la industria alimentaria y la agroindustria, donde se destacan Cargill, Nestlé y Parmalat. Estas ET controlan la propiedad de la mayoría de las ocho empresas de inversión directa dedicadas a la actividad alimentaria que se incluyen en el listado.

El fuerte crecimiento alcanzado en la región durante los últimos años por la industria de las telecomunicaciones y de la informática se expresa en la emergencia de firmas de ambas actividades entre las mayores empresas de inversión directa. En el primer caso se trata, principalmente, de subsidiarias de la empresa Telefónica, de España, lo que hace evidente la importancia adquirida por este conglomerado en el concierto de las telecomunicaciones latinoamericanas. En cuanto a la informática, cabe mencionar la activa presencia de las empresas estadounidenses líderes de esta industria, como IBM, XEROX y Hewlett Packard. No obstante, como ya se ha dicho, las estrategias de estas empresas en la región son diferentes. Aquellas localizadas en México destinan su producción al mercado norteamericano, en tanto que las radicadas en Brasil aprovechan las ventajas de su gran mercado interno, así como las derivadas de la política gubernamental para la protección del sector de la informática.

La inversión extranjera tuvo una amplia presencia en los sectores extractivos de la región. En las décadas de los sesenta y setenta, muchas de estas actividades fueron expropiadas transformándose en algunas de las actuales grandes empresas estatales, tales como Petróleos de Venezuela SA (PDVSA) y la Corporación del Cobre (CODELCO) en Chile. En la actualidad, en la mayoría de los países latinoamericanos se observa una gradual apertura de estos sectores, con la transferencia al sector privado de algunas actividades por la vía de nuevos mecanismos, como concesiones y empresas conjuntas. Dado que este es un fenómeno reciente, la presencia de las empresas extranjeras aún no se reflejan en grandes montos en términos de ventas. En el caso de las empresas petroleras (Shell, Exxon y Texaco), los ingresos operacionales percibidos por sus firmas subsidiarias provienen más bien de la distribución de combustibles y productos conexos

que de la explotación de yacimientos petrolíferos. Por otra parte, sólo dos compañías mineras aparecen entre las 50 mayores empresas de inversión directa: Alcoa Aluminio, localizada en Brasil, y Minera La Escondida, propiedad conjunta del consorcio australiano BHP (socio mayoritario) y de las firmas JECO y RTZ.

En forma consistente con el predominio de las inversiones de origen estadounidense en la gran mayoría de los países de la región, un número importante de las mayores empresas de inversión directa pertenece a ET de ese país. Las más sobresalientes son las subsidiarias de las empresas automotrices (General Motors, Ford Motors y Chrysler), petroleras (Exxon y Texaco), de maquinarias y equipos (IBM, Xerox y Hewlett Packard), agroindustria (Cargill) y productos químicos (Avon y Procter Gamble). Debe mencionarse, sin embargo, que entre las 10 empresas con mayores ingresos operacionales se cuentan también filiales de ET alemanas, italianas, británicas, holandesas, francesas y suizas, dedicadas a la producción automotriz (Volkswagen y Fiat), la explotación petrolera y la distribución de combustibles (Shell), el comercio (Carrefour), y la industria alimentaria (Nestlé).

Del mismo modo que en la propiedad de las 50 mayores empresas de inversión directa de la región predominan claramente las ET de origen estadounidense, en la localización de dichas empresas Brasil muestra una evidente ventaja, aunque Argentina y México también aparecen como importantes alternativas de localización. De hecho, en estos tres países se ubica más de 90% del grupo de las principales empresas. Excepcionalmente, el porcentaje restante se ha localizado en Chile, Colombia y Perú.

Los antecedentes antes presentados dejan de manifiesto que las ET son agentes clave en toda economía. En América Latina y el Caribe, a pesar de estar presentes en casi todos los sectores, las ET se han concentrado en la industria manufacturera, principalmente en la automotriz, de alimentos y bebidas y de productos químicos, así como, en forma creciente, en el sector de los servicios (distribución de combustibles, comercio y telecomunicaciones). Asimismo, aunque no siempre siguiendo la misma estrategia, han localizado sus operaciones regionales en las economías de mayores dimensiones (Brasil, México y Argentina). En el caso de México –y de algunos países de la Cuenca del Caribe– las inversiones han tenido como objetivo principal la exportación de su producción a Estados Unidos; en cambio, en Brasil y Argentina, la finalidad prioritaria ha sido abastecer el mercado interno y, por extensión, el Mercosur.

## E. CONCLUSIONES

La afluencia de IED hacia América Latina y el Caribe durante 1996 ratifican que la región tiene la capacidad de convertirse en un destino atractivo para las corrientes internacionales de inversión, a pesar de la desconfianza que infundió a los inversionistas institucionales –más vinculados a la inversión de cartera en acciones que a la IED propiamente tal– la crisis ocurrida en México y las dificultades que Argentina debió enfrentar durante ese mismo año. En la mayoría de los países de la región las cifras muestran un crecimiento de la IED sólidamente sustentado, que se habría mantenido en 1997, superándose la barrera de los 50 000 millones de dólares.

El principal receptor de IED en la región en los últimos dos años ha sido Brasil, país que ha logrado acrecentar notablemente el interés de los inversionistas extranjeros en virtud de las ventajas de localización que ofrece su gran mercado interno y la recuperación de la demanda de bienes de consumo e intermedios iniciada a comienzos de los años noventa, una vez puesto en marcha el plan de estabilización económica; su activa participación en esquemas de integración comercial con otros países de la región; la disponibilidad de un amplio parque industrial suficientemente maduro, aunque con urgentes necesidades de modernización, lo que deja entrever la existencia de costos irrecuperables que las empresas extranjeras radicadas con antelación deben ahora encarar con eficacia; y, finalmente, la puesta en marcha del programa de privatización de empresas públicas nacionales y de los estados federales.

Una característica especialmente relevante de las corrientes de IED ingresadas en el curso de los últimos años, especialmente en 1996 y 1997, ha sido la incorporación de nuevos inversionistas extranjeros a las economías de la región. Probablemente sean las empresas canadienses y españolas las que mejor ilustran esta situación, ya que se han expandido con extraordinariamente celeridad en la mayoría de los países latinoamericanos. Es muy posible que la principal causa de las inversiones realizadas por esas empresas radique en los efectos de las políticas de integración económica y comercial que ambos países han aplicado en los últimos años, el primero en el marco del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLC) y el segundo en el de la Comunidad Europea. En los dos casos, la apertura comercial que tales acuerdos implican no sólo ha estimulado el ingreso de competidores altamente competitivos y eficientes a los respectivos mercados internos, lo cual ha redundado en una disminución de los márgenes de ganancia de las empresas nacionales, sino que, además, las ha puesto en la necesidad de operar a mayores escalas, impulsándolas a salir hacia otros mercados y economías. Las dificultades para insertarse en los países centrales de mayor desarrollo relativo, lugar de origen, además, de las empresas que han ocasionado este decisivo cambio en la estrategia de desarrollo, han dado lugar a que despertara su interés en las economías latinoamericanas. Ha contribuido a ello la posibilidad de negociar con los países que eventualmente recibirán estas nuevas corrientes de inversión, así como la permanencia de ciertas características de funcionamiento de algunos mercados (especialmente en las áreas de las telecomunicaciones, la banca, la electricidad y la minería), que garantizan tasas de rentabilidad sustantivamente superiores a las que sería posible obtener en sus mercados de origen. Asimismo, la recuperación de los niveles de crecimiento en la mayoría de los países latinoamericanos y, en algunos casos, la expansión acelerada de la demanda interna, son también elementos que han alentado las inversiones de las empresas canadienses y españolas, en especial de las segundas. Por cierto, es indudable que tanto la forma en que funcionan algunos mercados latinoamericanos como la recuperación de los niveles de crecimiento son factores que atraen no sólo a los inversionistas de los dos países mencionados, sino a todos los inversionistas extranjeros que han optado por instalar empresas filiales en la región, o bien, más frecuentemente, por adquirir empresas en marcha.

En los últimos años, la afluencia de IED hacia los países de la región se ha canalizado por diversas vías. La importancia de cada una varía según el país, dependiendo de sus características estructurales, sus actuales condiciones macroeconómicas, su participación en esquemas de integración económica y comercial, su grado de cercanía a grandes centros económicos internacionales, y el estadio de avance en la implementación de políticas de reforma estructural,

entre otros factores. Así, por ejemplo, la desregulación de actividades consideradas estratégicas en el rubro de la energía (principalmente petróleo y gas) posibilitó un fuerte aumento de la IED en países como Bolivia, Perú y Venezuela. En este último, la afluencia de inversiones también ha sido estimulada por la venta de entidades financieras que debieron ser rescatadas en 1995, luego de las turbulencias que afectaron a los mercados de ese país. En otros casos, como el de Brasil, los factores que han propiciado el ingreso de IED han sido la expansión de la demanda interna en los últimos años (especialmente en lo que respecta a la producción de bienes de consumo y la industria automotriz), y la aceleración del proceso de privatización. En el fortalecimiento de las corrientes de IED también ha desempeñado un papel importante el desarrollo de la industria maquiladora, gracias a lo cual algunos países del Caribe y Centroamérica, además de México, se han convertido en importantes receptores de IED en este rubro. En México, sin embargo, a la notable recuperación de la afluencia de IED también han contribuido otros factores, luego del abrupto descenso registrado en 1995.

La privatización de empresas públicas se ha mantenido como un factor relevante para explicar el comportamiento de las corrientes de inversión directa hacia la región, a pesar de que el proceso privatizador está relativamente cerca de su culminación en países como Argentina, Chile y México. Más recientemente, sin embargo, otros países han dado un especial impulso a la venta de empresas públicas a inversionistas privados, particularmente extranjeros. Así ha ocurrido en Brasil, Colombia y, en menor medida, Venezuela, aunque en este último caso con un carácter diferente, prefiriéndose formar empresas de propiedad conjunta entre el inversionista extranjero y la empresa estatal para la exploración de yacimientos petrolíferos.

En aquellos países que aplicaron más tempranamente las reformas orientadas a transformar el papel del Estado y estimular una mayor participación de los agentes privados en un escenario de economías más abiertas a la competencia internacional, la disminución de los ingresos de IED vinculados a la privatización de activos y empresas del Estado está siendo compensada por el progresivo incremento de los inducidos por dos órdenes de factores, ambos de gran relevancia: por una parte, el gran número de operaciones de toma de control de empresas privadas por parte de inversionistas extranjeros; por la otra, las corrientes de inversión que los nuevos inversionistas han debido canalizar hacia las empresas adquiridas en la fase anterior, en respuesta a las necesidades de crecimiento y expansión que hoy deben satisfacer en economías más abiertas y expuestas a mayor competencia. En el primer caso, las operaciones de toma de control (o adquisiciones) han adquirido mayor importancia en aquellos países donde los agentes económicos privados locales lograron una fuerte expansión sobre la base de las privatizaciones de empresas públicas financiadas con instrumentos de deuda (Argentina y México), situación que, en mayor o menor medida, les acarrió algunas dificultades financieras y situaciones de insolvencia a mediados de los años noventa, en el contexto de la contracción de la demanda interna que afectó a esos países; las operaciones de toma de control también se han convertido en uno de los principales mecanismos para el ingreso de la IED en aquellos países cuyos principales grupos empresariales han llegado al límite de sus posibilidades de expansión en el plano regional, en la medida en que los activos se van encareciendo y los mercados que se incorporan a las redes con posibilidades de expansión requieren inversiones fuera de su alcance. Así ha ocurrido en el caso de algunos grupos empresariales chilenos, cuyas empresas fuertemente internacionalizadas en términos de expansión fueron absorbidas por competidores más poderosos.

Las corrientes de IED en la región tienden progresivamente a sustentarse en la afluencia de origen interno. La inversión latinoamericana en el exterior ha llegado a representar 15% del total de la IED ingresada a la región y es probable que siga incrementándose en los años venideros a medida que avanzan los esquemas de integración y aumenta el grado de apertura económica y liberalización de las corrientes de inversión extranjera. Esta evolución de la IED latinoamericana está relacionada con importantes transformaciones en los patrones de organización empresarial de las mayores conglomerados de la región, protagonistas y artífices de tal incremento, que tienden en la actualidad a elevar sus niveles de especialización y a disminuir mediante la diversificación geográfica el riesgo asociado a la concentración de sus negocios en una o dos actividades principales. Esto no sólo los ha estimulado a buscar una creciente expansión hacia los países de América Latina y el Caribe, especialmente los de mayor desarrollo relativo, sino, además, a transferir todas las empresas de su propiedad no vinculadas, directa o indirectamente, a su negocio principal, lo que ha dado lugar a una incesante compra y venta de empresas entre los grupos empresariales de cada país, todos ellos esforzándose por configurar su nuevo perfil de actividad. Por cierto, cuando tales grupos lo han considerado conveniente, han procurado constituir estrechas alianzas estratégicas con sus congéneres de otros países, o bien con empresas transnacionales de incorporación reciente a la economía regional, aunque usualmente limitada a ciertos grupos de empresas o actividades.



### III. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ARGENTINA (1990-1996): CARACTERÍSTICAS Y PERSPECTIVAS

Durante los años noventa, la afluencia anual de inversión extranjera directa (IED) hacia Argentina ha aumentado vigorosamente en comparación con la década anterior, durante la cual el financiamiento externo recibido se canalizó principalmente a través de créditos y otros instrumentos de deuda, otorgados primero por la banca privada, y luego por organismos multilaterales. Según la información oficial más reciente, el ingreso anual neto, en dólares corrientes, subió de 1 836 millones de dólares 1990 a 4 285 millones de dólares en 1996, lo que significa que creció a una tasa anual promedio de 15.2%.

De hecho, si se considera un período más extenso –por ejemplo, la década de 1980 y lo que va de los años noventa–, es posible observar que a partir de 1980 el promedio anual por trienio del ingreso neto de IED, en dólares corrientes, ha crecido sostenidamente desde el período 1983-1985 (457 millones de dólares), hasta casi decuplicarse en el bienio 1995-1996 (4 232 millones de dólares). Este notable aumento se registró específicamente desde 1992 en adelante y se concentró en los últimos cinco años.

El objetivo de esta nota es analizar la magnitud y el dinamismo de ese crecimiento, con especial hincapié en sus principales características y en sus efectos sobre la evolución más reciente de la economía de Argentina. Asimismo, ha interesado evaluar la forma y el grado en que tal evolución ha incidido en el incremento de la afluencia de la IED hacia el país durante los años noventa, especialmente en lo que respecta a su distribución según la actividad productiva que realizan las empresas de inversión extranjera que la reciben. En consecuencia, el primer aspecto examinado en esta nota es la importancia relativa de esos ingresos netos de IED en el total regional, así como su ponderación como porcentaje del producto interno bruto (PIB) y de la formación bruta en capital fijo (FBKF), indicadores que permitirán comprobar si el crecimiento de la IED en Argentina en los años noventa obedece a elementos causales específicos o sólo al dinamismo genérico que ha mostrado la afluencia de IED en los países de la región (CEPAL, 1997a). El segundo aspecto que se analiza son las características privativas del ingreso neto de IED a la Argentina en cuanto a su incidencia en la modernización y los niveles de productividad y competitividad de sectores determinados de la estructura productiva argentina, especialmente de aquéllos en que se han sustentado las altas tasas de crecimiento de la economía en los últimos años (excepto durante la situación especial de crisis provocada en 1995 por el alto nivel de endeudamiento en instrumentos de corto plazo).

#### 1. La información estadística disponible

Las estadísticas sobre la afluencia de IED hacia Argentina en los años noventa ilustran claramente las dificultades que se enfrentan en varios países latinoamericanos para disponer de

datos confiables, válidos y homogéneos sobre la inversión extranjera, de modo de poder compararlos en el tiempo y con los de otros países de la región. La decisión de suspender el registro de la IED en Argentina, adoptada por el gobierno a comienzos de los años noventa, determinó no sólo que no se contara con información oficial al respecto, sino que, además, fuese necesario sustentar parcialmente los agregados estadísticos regionales en estimaciones que en varias ocasiones no reflejaron la afluencia real de IED hacia la región. Esto, como pudo comprobarse al analizar las cifras de la IED ingresada a América Latina y el Caribe (véase la sección II de este informe), en ciertas oportunidades ha provocado importantes cambios de los totales agregados como resultado de la enmienda de dichas estimaciones. La modificación más notoria se produjo en 1993, luego de que la cifra correspondiente al ingreso neto de IED a Argentina fuera cambiada de 6 305 millones de dólares a 3 482 millones primero, y a 2 557 millones después, revisiones que obligaron a disminuir el ingreso neto regional en 2 823 millones de dólares y 925 millones, sucesivamente (22.7% del total calculado previamente).

En el cuadro 14 es posible observar las sucesivas modificaciones introducidas recientemente a las cifras sobre ingreso neto de IED en Argentina en los años noventa, tanto por el Banco Mundial como por el Fondo Monetario Internacional en sus respectivas publicaciones oficiales. Por su parte, a fines de 1996, la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía de Argentina dio a conocer nuevos montos de ingreso neto de IED entre 1992 y 1995, ahora sustentados en una encuesta a las empresas de inversión extranjera presentes en la economía argentina. Esos resultados determinaron que el nivel de la afluencia de IED en 1992 se empinara nuevamente sobre los 4 000 millones de dólares, que el monto correspondiente a 1993 disminuyera a 2 557 millones de dólares (en vez de los 6 305 millones reportados inicialmente), y que la inversión directa ingresada a partir de 1994 se situara en un rango similar al de 1992, es decir, por encima de los 4 000 millones de dólares (véase el cuadro 11). En las estadísticas más recientes del FMI y el Banco Mundial se incluye esta última serie de datos.<sup>7</sup>

Los sucesivos y drásticos cambios en las cifras que expresan el comportamiento de la IED en Argentina han dificultado el análisis de sus principales tendencias. Así, por ejemplo, lo que en un momento cabía interpretar como una participación especialmente importante en el total de la IED recibida en la región durante 1993 (38.1% de acuerdo con las estadísticas originales (CEPAL, 1996a)), a la luz de las cifras actuales se percibe como bastante menor (14.8%). Inversamente, niveles de participación que según las estimaciones originales eran notoriamente bajos con respecto al comportamiento histórico del ingreso neto de IED en Argentina (por ejemplo, 2.8% en

---

<sup>7</sup> En un artículo reciente, publicado con el patrocinio del Banco Interamericano del Desarrollo (BID), Chudnovsky, López y Porta pusieron en duda las estimaciones disponibles hasta 1994 debido a que el acervo de IED en la economía argentina había sido determinado por última vez en 1976 mediante una encuesta y también a que las cifras posteriores se basaban en una tasa supuesta de reinversión de utilidades por parte de los inversionistas extranjeros, lo que se sumaba a las nuevas inversiones extranjeras consignadas en el registro correspondiente. Según los autores citados, las cifras oficiales subestimarian la afluencia de IED a la economía argentina al subvalorar las inversiones ya localizadas en ese país, además del hecho que las tasas de reinversión no reflejarían las fluctuaciones experimentadas por las decisiones de inversión de cartera durante los años ochenta. Por otra parte, estos autores afirman que las cifras oficiales contendrían, a la vez, elementos que llevarían a su sobreestimación debido al tratamiento acordado en la balanza de pagos a los capitales que agentes económicos argentinos residentes reingresaron desde el exterior, en el marco del proceso de privatización iniciado en 1990 (Chudnovsky, López y Porta, 1996).

1994), se elevaron notablemente de acuerdo con los nuevos registros proporcionados por las autoridades argentinas y de los demás países (10.1%).

En consecuencia, el esfuerzo emprendido en ese país durante 1996 con vistas a sustentar sus nuevas estimaciones del ingreso neto de IED en encuestas periódicas a una muestra amplia y cuidadosamente construida de empresas de inversión directa que operan en esa economía, no puede ser sino un motivo de elogio y ejemplo digno de imitar.<sup>8</sup>

Cuadro 14  
**ARGENTINA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
SEGÚN DIVERSAS FUENTES DE INFORMACIÓN, 1990-1996**  
(En millones de dólares corrientes)

Año	FMI <sup>a</sup>	FMI <sup>c</sup>	Fuente nacional
	Banco Mundial <sup>b</sup>	Banco Mundial <sup>d</sup>	
1990	1 836	1 836	...
1991	2 439	2 439	...
1992	4 179	2 555	4 044
1993	6 305	3 482	2 557
1994	1 200	603	3 067
1995	...	1 319	4 179
1996	...	....	4 285

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de informaciones provenientes del Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Fondo Monetario Internacional, Balance of Payments Statistics Yearbook, 1995.

<sup>b</sup> Banco Mundial, World Debt Tables, 1995

<sup>c</sup> Fondo Monetario Internacional, Balance of Payments Statistics Yearbook, 1996.

<sup>d</sup> Banco Mundial, World Development Finance, 1996.

Debe de tenerse en cuenta, sin embargo, que las autoridades argentinas dieron a conocer sus últimas cifras en calidad de estimaciones y no como valores definitivos, en virtud de lo cual la magnitud del ingreso neto de IED al país podría experimentar nuevas variaciones. En particular, su monto podría aumentar si, de acuerdo con las recomendaciones del FMI en su quinta edición de su Manual de balanza de pagos (FMI, 1993), se incluyeran en las series estadísticas dos partidas del ingreso neto de IED que por diversas razones hasta ahora han sido omitidas: las inversiones realizadas por inversionistas extranjeros en el sector agrícola (información que el organismo nacional competente está aún recopilando) y los préstamos intrafirma proporcionados por la casa matriz de las empresas inversionistas (o por una empresa filial localizada en el exterior) a las empresas de inversión directa en Argentina (información no

<sup>8</sup> En algunos países de la región todavía se considera que el hecho de no llevar registros de la inversión extranjera es un poderoso factor para atraerla, pero lo cierto es que este requisito constituye la base del sistema que garantiza a los inversionistas extranjeros la eventual reexportación del capital invertido a su país de origen; además, en este registro se sustenta la evaluación de las medidas de política pública encaminadas a aumentar la eficacia en la captación de nuevas inversiones.

proporcionada por las empresas en sus respuestas al cuestionario enviado por las autoridades argentinas).

## 2. La afluencia de inversión extranjera directa hacia Argentina durante los años noventa: su importancia relativa

Como ya se señaló en la introducción, es posible aseverar que, en términos generales, la afluencia neta de IED hacia Argentina durante los años noventa acusa una recuperación notoria respecto de los niveles alcanzados en los años ochenta. Durante el período que la CEPAL denominó "la década perdida", el ingreso de IED a la economía argentina sumó 7 226 millones de dólares, en moneda constante de 1990,<sup>9</sup> lo que significa que su monto promedio anual fue de 723 millones de dólares. En cambio, entre 1990 y 1996 la afluencia promedio alcanzó a 2 873 millones de dólares –es decir, cuatro veces la registrada en los años ochenta–, como resultado de un ingreso agregado neto de 20 112 millones de dólares (véase el cuadro 15).

Cuadro 15  
**ARGENTINA: INGRESOS ANUALES NETOS DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

Año	Monto anual (millones de dólares corrientes)	Monto anual (millones de dólares de 1990)	Variación anual	Participación regional
1990	1 836	1 836	71.3%	22.0%
1991	2 439	2 327	26.8%	15.8%
1992	4 044	3 787	62.7%	22.8%
1993	2 557	2 344	-38.1%	14.8%
1994	3 067	2 676	14.2%	10.1%
1995	4 179	3 560	33.0%	13.9%
1996	4 285	3 582	0.6%	9.8%
1980-1996	28 251	27 337	7.8%	12.5%
1980-1989	5 844	7 226	6.2%	10.3%
1990-1996	22 407	20 112	11.8%	15.6%

**Fuente:** CEPAL, Base de Datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de informaciones proporcionadas por el Fondo Monetario Internacional (1990-1991) y organismos nacionales competentes (1992-1996).

En los años noventa, el crecimiento anual promedio del ingreso neto de IED a la economía argentina ha bordeado 12%, valor que prácticamente duplica el anotado en los años ochenta. No obstante, al considerar el período 1980-1996, resulta que la IED en Argentina aumentó anualmente a razón de 7.8%. El hecho de que Argentina se haya reinsertado en los mercados internacionales de capital más rápidamente que la gran mayoría de los países latinoamericanos hacia fines de los años ochenta

<sup>9</sup> Para deflactar las series se utilizó la metodología señalada en la nota 2.

como resultado de sus políticas de conversión de deuda externa en capital (Chudnovsky, Porta y López, 1996), además de la oferta de incentivos especiales a la inversión extranjera a partir de 1990, explica en gran medida el vigoroso aumento de la IED en el país a comienzos de los años noventa. Este logro también fue propiciado por la creciente estabilidad macroeconómica exhibida por la economía argentina durante los años noventa, el régimen especial acordado al sector automotor (receptor de una parte considerable de la IED captada por la industria de manufacturas) y la pertenencia de Argentina al Mercosur. (CEPAL, 1997a; BID/IRELA, 1996).

La información presentada en el cuadro 15, permite constatar que la participación relativa de Argentina en las corrientes de IED recibidas en la región ha tendido a disminuir progresivamente en el curso de la década de 1990, no obstante los importantes montos absolutos de inversión directa ingresados al país en los años más recientes. Esto sugiere que factores como el término de la primera fase del programa de privatización de empresas públicas, el avance de instrumentos alternativos de financiamiento externo (vía inversión extranjera de cartera), la dura competencia con Brasil en cuanto a condiciones de localización de empresas transnacionales orientadas regionalmente en el marco del Mercosur y el no poco significativo traspie que sufrió la economía argentina durante 1995 explican esa pérdida de dinamismo en un contexto regional que evoluciona en sentido contrario, a pesar del paréntesis a que dio lugar la crisis mexicana de fines de 1994. Así, mientras en 1990 la afluencia de IED hacia Argentina representaba 22% del total a nivel de América Latina en su conjunto, en años más recientes ha fluctuado entre 9.8% y 13.9%. De todos modos, cabe consignar que la participación promedio de Argentina en el total regional durante los años noventa (15.6%), que supera la registrada en los años ochenta (10.3%), convierten al país en uno de los principales receptores de IED de la región, ocupando el tercer lugar después de Brasil y México.

En todo caso, esta situación no ha impedido el acrecentamiento de la importancia relativa de la IED en la economía argentina. Como puede apreciarse en el cuadro 16, durante la década de 1980 el ingreso neto promedio de esta inversión fue apenas superior a medio punto del PIB. En cambio, en los años noventa la relación promedio entre ambos indicadores se triplicó (1.8%), lo que significa que la afluencia de IED hacia Argentina ha crecido 3.4 veces más que la economía del país. A este respecto resulta especialmente relevante el hecho de que en los años 1995 y 1996 la relación entre el ingreso neto de IED y el PIB haya sido cercana a 2%, valor que refleja una cierta consolidación de la tendencia de la inversión extranjera a adquirir una mayor importancia en la economía argentina.<sup>10</sup> Este comportamiento denota que el ingreso neto de IED siguió creciendo a pesar de las dificultades que experimentó la economía argentina en 1995 –año en que el PIB disminuyó en 4.6%–, así como del hecho que no obstante su recuperación en 1996 (4.4% de crecimiento) el PIB no llegó a superar el nivel anotado en 1994.

La mayor importancia relativa de la IED en la economía argentina se expresa, asimismo, en su ponderación como porcentaje de la FBKF. De acuerdo con los antecedentes presentados en el cuadro 16, el crecimiento del ingreso neto promedio de IED durante los años noventa también triplica con creces (3.4 veces) el de la FBKF durante el mismo período. En la década de 1980, la

---

<sup>10</sup> Este antecedente acerca de la consolidación de la importancia de la IED en la economía argentina enmienda la afirmación de que en 1994 y 1995 el peso relativo de ésta había disminuido con respecto a los primeros años de la década, contenida en CEPAL, *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1996* (p. 22). Esa conclusión se sustentaba en cifras en que se subestimaba la afluencia de IED y que luego han sido corregidas.

afluencia neta de IED equivalió sólo a 2.4 de la FBKF efectuada en la economía argentina, proporción que aumentó a 8.2 % en los años noventa.

Cuadro 16  
**ARGENTINA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO  
 PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO (PIB) Y DE LA  
 FORMACIÓN BRUTA DE CAPITAL FIJO (FBKF), 1990-1996**  
*(En porcentajes)*

AÑOS	IED como porcentaje del PIB	IED como porcentaje de la FBKF
1990	1.3	9.3
1991	1.5	8.9
1992	2.2	10.9
1993	1.3	5.8
1994	1.3	5.5
1995	1.8	8.7
1996	1.8	8.7
Promedio 1980-1996	0.9	4.8
Promedio 1980-1989	0.5	2.4
Promedio 1990-1996	1.6	8.2

**Fuente:** CEPAL, Base de Datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial.

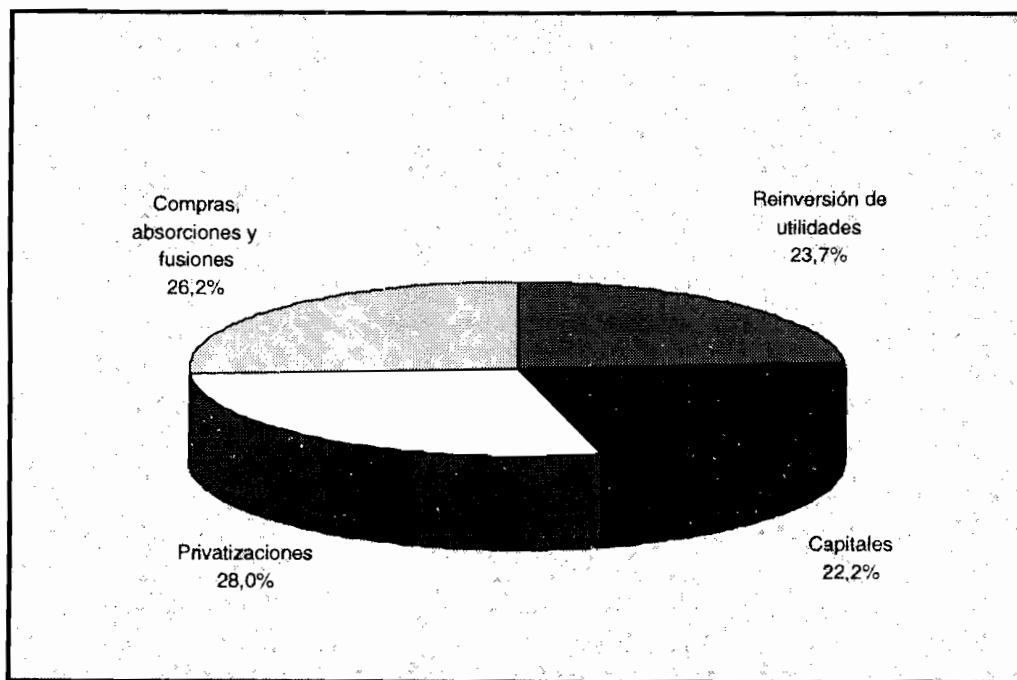
Debido a la gran influencia de las privatizaciones en la afluencia anual de IED durante el primer trienio de los noventa, parece aconsejable focalizar el análisis de la incidencia del ingreso de IED en la formación bruta de capital en aquellos componentes de la inversión extranjera que contribuyen de manera directa al aumento de la masa de capital de un país, distinguiéndolos de aquellos destinados a financiar el traspaso de activos a inversionistas extranjeros, tanto desde el sector estatal de la economía receptora como del sector privado nacional.<sup>11</sup> Esto significa que en el análisis se debe prestar especial atención, por una parte, al ingreso de capital para la formación de una empresa o para aumentar el

<sup>11</sup> En el documento del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de la República Argentina (1996) en el que se dieron a conocer los resultados de la encuesta a las empresas de inversión extranjera residentes en Argentina, se abordó la relación entre IED y formación bruta de capital en una economía en términos similares a los aquí propuestos, señalándose que: "El concepto de 'inversión extranjera directa' es una categoría de financiamiento internacional del balance de pagos. La palabra 'inversión' que se utiliza tiene el sentido de financiamiento, y puede a veces malinterpretarse, ya que no siempre se corresponde con el concepto de 'inversión' utilizado en la contabilidad nacional, que se refiere a la formación física de capital. Así, por ejemplo, cuando un inversor no residente compra una empresa residente en actividad y no realiza ninguna inversión adicional, en el balance de pagos se registra el ingreso de financiamiento en la categoría inversión directa, mientras que la inversión en la economía no se altera. Por otro lado, cuando una empresa de inversión directa lleva adelante un plan de inversiones financiado con créditos de bancos residentes, en el balance de pagos no se registra financiamiento alguno en la cuenta de inversión directa, y sí se registra un aumento del capital existente. En el caso en que este mismo plan de inversiones se financie con créditos del exterior, el balance de pagos registra el financiamiento en obligaciones con el exterior, pero no en inversión directa. Ambos conceptos se corresponden sólo en el caso en que un proyecto de inversión de la empresa de inversión directa se financie totalmente con aportes del inversor directo no residente (incluida la reinversión de utilidades)".

capital de una empresa ya existente, y por otra, a la reinversión en el país receptor (sea o no en la misma empresa de inversión directa) de las utilidades que los inversionistas extranjeros hayan obtenido precedentemente en la economía receptora.

En el gráfico 8 se presenta la información sobre la desagregación de los ingresos netos de IED en Argentina según el tipo de las transacciones que les dieron origen entre 1992 y 1996, con la excepción de los créditos intrafirma, sobre los cuales, como ya se señaló, se carece de antecedentes. Entre 1992 y 1996, el ingreso neto de IED se distribuyó en forma equitativa entre las diversas modalidades, aunque tendieron a predominar aquéllas que implican transferencia de activos (54%). Durante el período considerado, los cambios en la propiedad de empresas existentes dieron origen a un ingreso neto de 8 679 millones de dólares, 4 484 millones por la vía de la privatización de empresas estatales (28.1%) y 4 195 millones de dólares por concepto de adquisiciones y fusiones (26.3%). A la vez, los aportes de capital y las reinversiones de utilidades –componentes de la IED que influyen de manera directa en la formación bruta de capital– sumaron 7 351 millones de dólares durante ese mismo lapso.

Gráfico 8  
**ARGENTINA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
SEGÚN COMPONENTES, 1992-1996**  
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina.

El peso relativo de cada componente ha variado en el curso del tiempo, especialmente el de aquellos que se relacionan con la transferencia de activos. Así, por ejemplo, el ingreso neto de IED generado por las privatizaciones de empresas públicas tuvo una gran importancia en 1992 (57.9% de la afluencia anual) y en 1993 (35.8%), pero disminuyó en forma notoria a partir de 1994. Inversamente, ese año empezó a adquirir creciente peso el ingreso neto generado por las adquisiciones y fusiones de empresas pertenecientes al sector privado residente, que con anterioridad no había sido relevante.

Entre las partidas que comprende la afluencia de IED hacia la economía argentina, la reinversión de utilidades es la que ha mostrado mayor estabilidad en el tiempo y debería aumentar progresivamente en los próximos años –como ya lo insinúa claramente su fuerte incremento en 1996 con respecto al año anterior–, conforme maduren los nuevos proyectos de inversión extranjera recién iniciados y se expanda el acervo de IED en Argentina. Contrariamente, los aportes de nuevos capitales han decaído notoriamente a partir de 1995, aunque mantuvieron una tendencia creciente entre 1992 y 1994. Los cuantiosos aportes de capital ingresados en 1994, último año de expansión de este componente, se explica en parte por la creación de las Administradoras de Fondos para la Jubilación y las Pensiones (AFJP), que generaron ingresos netos por un monto cercano a los 300 millones de dólares en su primer año de operación.

En consecuencia, es posible afirmar que en la actualidad la afluencia neta de IED hacia la economía argentina se sostiene en dos pilares principales: la creciente importancia adquirida por las adquisiciones y fusiones de empresas pertenecientes a inversionistas residentes y la estabilidad relativa de los montos de utilidades de inversión directa reinvertidas en Argentina. Ambos componentes han compensado con éxito la notoria declinación de los ingresos netos generados por la privatización de empresas estatales y las dificultades para crear nuevos negocios que induzcan la instalación de empresas extranjeras en la economía argentina. De todos modos, es necesario subrayar que las autoridades de ese país están adoptando las medidas necesarias para reactivar la afluencia de inversión extranjera mediante la ejecución de una segunda etapa del programa de privatización de empresas estatales y el estímulo a la instalación de empresas extranjeras que destinen parte importante de su producción a los mercados internacionales.

### **3. La acumulación de inversión extranjera directa en la economía argentina: estimaciones preliminares**

Algunos de los economistas que han contribuido al desarrollo de la teoría sobre la empresa transnacional, tales como Cantwell y Kudlre, sostienen que es necesario complementar el análisis del comportamiento de los ingresos netos de IED en una economía con el de la información sobre la IED acumulada, ya que la afluencia anual de inversión extranjera difícilmente permite determinar las orientaciones a largo plazo de ésta en una economía (Cantwell, 1994; Kudlre, 1995). En efecto, la privatización de una empresa estatal de telecomunicaciones o de generación eléctrica puede explicar el hecho de que parte importante del ingreso neto de IED durante ese año se haya canalizado hacia el sector de las telecomunicaciones o de la energía, pero eso no necesariamente significa que el comportamiento de la IED será similar al año siguiente.



Las cifras sobre el acervo de inversión extranjera directa en la economía argentina, estimadas por los organismos nacionales competentes, sugieren que su crecimiento ha sido acelerado durante los años noventa. Sobre la base de los patrimonios netos de las empresas de inversión directa que operan en la economía argentina, las autoridades nacionales han estimado que a fines de 1995 el monto global de IED acumulada ascendía a 24 580 millones de dólares en moneda corriente (Argentina, Ministerio de Economía, 1996). Este total contrasta claramente con el acervo de IED a fines de 1990, que se estimaba en algo más de 10 550 millones de dólares corrientes (CEPAL, 1993).

Evidentemente, la evolución de la IED acumulada en la economía de Argentina en los años noventa se relaciona estrechamente con el comportamiento de los flujos descritos en la sección anterior. Por una parte, la notoria disminución de la afluencia de IED en la década de 1980 contribuyó a que el monto global del acervo de IED se depreciara aceleradamente como resultado de la radical transformación tecnológica de los procesos productivos de las grandes empresas internacionales (Pearce, Islam y Souvant, 1992). Esa depreciación fue acentuada por los desequilibrios macroeconómicos que se produjeron en Argentina a lo largo de los años ochenta, especialmente por la desvalorización de los activos fijos en situaciones de descontrol de los sistemas de precios. Por otra parte, la participación de inversionistas no residentes en la capitalización de títulos de la deuda externa a finales de los años ochenta (Aspiazu, 1995), y posteriormente en la adquisición de un importante número de las empresas del Estado privatizadas a partir de comienzos de los años noventa (Chudnovsky, López y Porta, 1996), así como, por último, en absorciones y fusiones de empresas pertenecientes a empresarios locales, también ha contribuido al fuerte incremento de la IED acumulada en años recientes. Este aumento obedece, además, a la instalación de nuevas empresas en el país y a los nuevos aportes de capital destinados a las empresas de inversión directa ya existentes, decisiones que las respectivas casas matrices adoptaron atraídas por la expansión del mercado que conlleva la participación de Argentina en el Mercosur y por los altos niveles de rentabilidad que se pueden alcanzar en economías que inician una fase expansiva luego de un largo período de nulo o bajo crecimiento.

La incidencia, entre otros, de factores tales como la depreciación de los activos por desgaste, la obsolescencia tecnológica de maquinarias, equipos e incluso de algunos procesos productivos, el papel asignado al tipo de cambio en las políticas antiinflacionarias y la corrección monetaria del valor de los activos de acuerdo con su precio de mercado hace que la medición sistemática de la IED acumulada en una economía sea una tarea de extraordinaria complejidad, más todavía en Argentina, que con cierta frecuencia ha registrado fuertes desequilibrios macroeconómicos durante los últimos 20 años.

La recomendación de realizar encuestas periódicas entre las empresas de inversión directa contenida en la quinta edición del *Manual de balanza de pagos* del FMI es la que habitualmente debería seguirse cuando los países requieren establecer con precisión el monto de la IED acumulada en sus economías, pero no siempre se dispone de los recursos humanos, técnicos y financieros para llevarla a cabo. Por ello, en su reemplazo, es admisible efectuar estimaciones a partir de datos validados como representativos y confiables, obtenidos mediante una encuesta aplicada a una muestra suficientemente amplia de las empresas de inversión directa responsables de la afluencia de IED en los últimos 20 años. Para esto es imprescindible disponer

del registro de las operaciones de inversión directa en la economía en cuestión. La metodología que debe aplicarse en estos casos se expone detalladamente en la nota técnica 2 de este informe.

En el cuadro 17 se presenta la evolución de la IED acumulada en Argentina entre 1980 y 1996, calculada a partir de la estimación oficial que realizó en 1996 la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de ese país, la que se sustentó en los resultados de una encuesta aplicada a las 257 empresas de inversión extranjera de mayor importancia, complementados con información que las autoridades obtuvieron de los balances de las empresas respectivas.

Cuadro 17  
**ARGENTINA: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
(En millones de dólares y porcentajes)

Año	Estimación oficial (dólares corrientes)	Estimación CEPAL (dólares corrientes)	Estimación CEPAL (dólares de 1990)	Variación anual (%)
1990	...	11 058	11 058	13.2.
1991	...	12 965	12 371	11.9
1992	14 829	16 435	15 388	24.4
1993	16 476	18 404	16 869	9.6
1994	20 401	20 778	18 131	7.5
1995	24 629	24 629	20 979	15.7
1996	...	28 314	23 668	12.8
1980-1996	...	12 142	12 345	6.0
1980-1990	...	5 138	1 706	1.7
1990-1996	...	17 256	12 610	13.5

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina.

De acuerdo con la información presentada, a fines de 1996 el acervo de IED en la economía de Argentina alcanzaría a 23 668 millones de dólares (de 1990), gran parte de los cuales (53.5%) se habría acumulado durante los años noventa (12 610 millones de dólares). Si se tiene en cuenta que el acervo de IED a fines de 1980 sumaba 9 352 millones de dólares, resulta que su incremento neto durante los años ochenta habría sido de no más de 1 706 millones de dólares. Esta considerable diferencia entre los montos totales de aumento de la IED acumulada –que se refleja en tasas promedio de crecimiento anual claramente disímiles– pone de manifiesto no sólo la mayor importancia relativa adquirida por la afluencia de IED en los años noventa con respecto a la década precedente, sino, además, las dificultades que debió enfrentar la economía de Argentina durante los años ochenta para mantener incluso los niveles de inversión extranjera alcanzados en ese entonces.

#### 4. Destino sectorial de la inversión extranjera directa en Argentina

Tal como ocurrió en los países latinoamericanos que alcanzaron un mayor grado de industrialización, en Argentina las empresas transnacionales explotaron desde fines de los años cincuenta hasta fines de los ochenta sus ventajas de propiedad y de internalización en la manufactura de bienes destinados al mercado interno. Este fue uno de los factores que contribuyeron a que la IED desempeñara un papel protagónico en la sustitución de importaciones de bienes intermedios y durables de consumo.

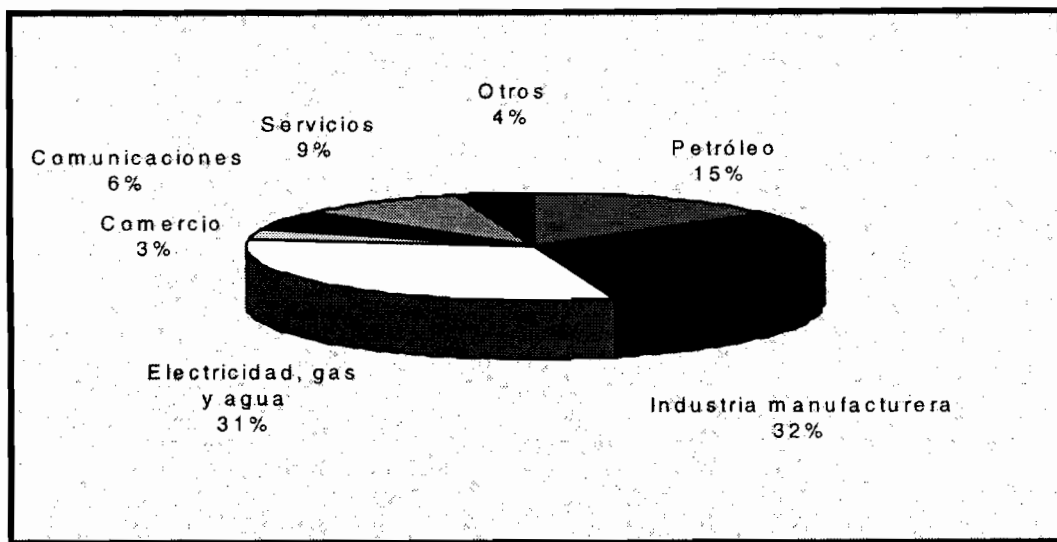
Durante los años ochenta, la distribución de la IED según la actividad económica de la empresa receptora experimentó algunos cambios importantes, aunque igualmente la industria de manufacturas se mantuvo como principal destino de la afluencia de IED. Sin embargo, la dirigida a los nuevos sectores de interés para los inversionistas extranjeros que emergieron entre 1977 y 1983 (explotación de gas y petróleo, servicios financieros) declinó fuertemente entre 1984 y 1989, al igual que las inversiones en la industria automotriz (Azpiazu, 1995). En dicho quinquenio el predominio de la IED en la actividad agroindustrial (alimentos, bebidas y tabaco) indujo a pensar que la disponibilidad de recursos naturales se estaba reforzando como ventaja de localización de la IED en Argentina (Chudnovsky, López y Porta, 1996).

En la década en curso, en cambio, la IED se ha dirigido principalmente al sector de electricidad, gas y agua, como consecuencia de la privatización de las mayores empresas en esos rubros que pertenecían al Estado; esto ha significado que entre 1992 y 1995 alrededor de 32% de los ingresos netos de IED se hayan dirigido hacia dichas empresas. También el sector petrolero ha sido un receptor importante de ingresos netos de IED, 15% entre 1992 y 1995, debido a que la privatización de las áreas petroleras atrajo a importantes empresas transnacionales del ramo.

A pesar de la evidente diversificación sectorial posibilitada por la apertura de estos dos sectores a la inversión extranjera, la industria manufacturera ha continuado atrayendo el interés de numerosos inversionistas internacionales, lo que entre 1992 y 1995 le permitió captar alrededor de 32% de la afluencia neta de IED (véase el gráfico 9). Especialmente importantes fueron los valores registrados en 1994 y 1995 (52.2% y 39%, respectivamente). En el caso de la industria manufacturera (véase el recuadro 11) y, en menor medida, en el sector de las comunicaciones, en 1994 y 1995 se destaca la instalación en el país de nuevas empresas y la compra de otras existentes por parte de inversionistas extranjeros. En forma paralela, la actividad bancaria recibió considerables aportes durante el período, excepto en 1994, como consecuencia de las fuertes pérdidas que el sector experimentó en 1993.

Los cambios que experimentó la distribución de la IED según actividad económica de destino en los años noventa se hacen más evidentes al revisar el comportamiento de la IED acumulada en cada sector. La participación de la industria manufacturera en el acervo de inversión directa de la economía argentina, que era de casi 60% en 1990, en sólo cuatro años disminuyó hasta situarse en torno de 35%. Inversamente, la del sector de las telecomunicaciones, por una parte, y de la energía, el gas y el agua, por la otra, aumentaron notablemente entre 1990 y 1995, luego de haber sido prácticamente imperceptibles en 1990.

Gráfico 9  
**ARGENTINA : INGRESOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA SEGÚN  
 SECTORES DE DESTINO, 1992-1995**  
 (En porcentajes)



**Fuente:** CEPAL, base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de y Obras y Servicios Públicos Economía de Argentina.

#### Recuadro 13

##### **La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina**

Durante este período, la IED en general –y también en la muestra de empresas analizada– actuó y se concentró en aquellos sectores más estimulados por el dinamismo del mercado interno o más cercanos a una ventaja natural decisiva. En este sentido, puede afirmarse que lideró el proceso de reconversión industrial en lo relacionado con sus aspectos más modernizadores: incorporación de tecnología de producto de nivel internacional, generación de economías de escala y especialización, adopción de métodos de gestión ahorradores de tiempos y costos y difusores de calidad –incluida una mayor capacitación del personal– y consideración de un horizonte de planificación estratégica. Su ventaja decisiva con respecto a las empresas locales, obligadas a recorrer un camino similar, reside en el control de los aspectos tecnológicos, las habilidades ya acumuladas para operar en economías abiertas y, probablemente, también en su capacidad para financiar la reconversión.

Los beneficios potenciales de una mayor integración a las redes internacionales de comercialización se concentran en algunas líneas de producción ya desarrolladas en esa misma dirección con anterioridad a esta etapa (productos básicos agroalimentarios) y en el complejo automotriz, marco en que el proceso es efectivamente novedoso. Por consiguiente, en el primer caso no se han producido cambios mayores, excepción hecha de la búsqueda de mayor escala. En el segundo, en cambio, se aprecia un avance cualitativo sustancial a partir de la incorporación de tecnología de producto de

## Recuadro 13 (Continuación)

vanguardia ("estado del arte") y las correspondientes mejoras de proceso. Cabe señalar que esto último se enmarca en lo que se ha llamado segunda etapa de la reconversión automotriz, iniciada con la radicación de proyectos efectivamente nuevos.

Los cambios organizativos y la adopción de nuevos métodos de gestión de producción y administrativa se han producido en forma generalizada en las firmas de la muestra. Más allá de la propia maduración de la trayectoria de cambio, la fase contractiva que comenzara en 1995 parece haber acelerado su evolución. No obstante, subsisten algunas diferencias entre los recién llegados (*newcomers*) y los ya instalados, así como, en la fase de producción, entre las plantas nuevas y las ya existentes.

La implementación de cambios organizativos y nuevos procesos productivos ha intensificado la necesidad de las firmas de entrenar y capacitar personal a todo nivel, actividad que las filiales informaron haber convertido en un área de trabajo permanente, dotada de un flujo regular de recursos. La magnitud de estos últimos y la duración en el tiempo parecen depender estrictamente de la naturaleza de los cambios introducidos. A este respecto, los niveles inferiores suelen corresponder a la capacitación en materia de métodos de gestión administrativa y comercial, realizada *in situ* por departamentos propios de la filial, en tanto que los superiores se encuentran en los proyectos de nuevas plantas implementados por empresas recién llegadas. En estos casos, la mayor parte del entrenamiento se relaciona con las líneas de producción y se efectúa en la casa matriz o en otras filiales de la corporación, registrándose los niveles relativamente más altos en el sector automotor.

El proceso de transferencia tecnológica por la vía del desarrollo de proveedores locales asociado a la nueva IED radicada en la industria manufacturera sólo alcanza cierta intensidad en el caso del sector automotor. Ahora bien, el proceso de reestructuración de este sector ejerce un complejo impacto en la industria local, si se considera que el segmento productor de piezas y partes recorre, simultáneamente, una trayectoria de modernización y una de concentración, de las que emergen como líderes las nuevas filiales que producen repuestos, controladas patrimonialmente por las terminales y otros grandes productores internacionales independientes. Esto implica, al mismo tiempo, cierto desaprovechamiento de capacidades fabriles adquiridas y recursos humanos calificados. Probablemente, si al régimen de promoción sectorial se le hubiesen incorporado cláusulas sobre el desarrollo de proveedores locales se habría facilitado la inserción de éstos en la nueva etapa.

El equipamiento que se utiliza en todos los sectores, tanto en los proyectos de modernización y ampliación como en los de instalación de plantas nuevas, es importado, con la sola excepción de algunas líneas de envasado en la industria de alimentos y bebidas. En este sentido, el impacto de los nuevos proyectos de IED en la industria local de maquinaria y equipo ha sido favorecido por la política de libre importación de bienes de capital, muy especialmente para los proyectos nuevos, ya que éstos son los únicos casos en que a la pregunta sobre factores de competitividad macroeconómica las empresas han otorgado una ponderación positiva a los incentivos a la inversión. Asimismo, en la mayoría de los casos el montaje de la planta ha sido realizado por personal de la casa matriz o de los proveedores de los equipos.

Los cambios introducidos con vistas a aumentar la eficiencia operativa en los diversos niveles de gestión han contribuido en buena medida a los incrementos de productividad registrados durante el período. Debe reiterarse que este resultado no corresponde exclusivamente a las empresas de la muestra, sino que, en diverso grado según los sectores, ha sido generalizado en las empresas de todo tipo, en respuesta al cambio drástico de las condiciones de competencia en el mercado local. Lo que sí se puede afirmar es que la mayoría de las filiales de la encuesta se han beneficiado de una demanda particularmente dinámica, por lo menos hasta 1994, lo que, a su vez, debe haber facilitado su proceso de reconversión e inversión.

La adopción de métodos eficaces de gestión de calidad ha tendido a mejorar el nivel cualitativo de la producción local de las filiales, pero los avances significativos sólo se han logrado en aquellos casos en que se incorporó tecnología de producto de vanguardia. Más allá del hecho de que en el rubro de

## Recuadro 13 (Conclusión)

los alimentos en general no se presentan problemas de calidad, la incorporación de algunos productores internacionales especialistas en ciertas líneas (chocolates, yogures, cerveza "superior") implica la presencia en el mercado de algunas variedades de mejor calidad. Nuevamente, el cambio más significativo se produce con el desarrollo de los proyectos de "producto mundial" en el sector automotor. Hasta el momento, los vehículos fabricados localmente son de baja calidad. De acuerdo con la información recopilada, los nuevos proyectos cerrarán en gran parte la brecha con respecto a los niveles internacionales.

En síntesis, a diferencia de la conducta predominante durante el período de industrialización sustitutiva de importaciones en el contexto de economías altamente protegidas, e incluso en el actual marco de estrategias encaminadas en buena medida al aprovechamiento del mercado interno, las filiales realizan inversiones con vistas a utilizar más eficientemente sus recursos físicos y humanos y, mucho más selectivamente, a integrarse de un modo más activo en la estructura internacional de la corporación. En el caso de las empresas manufactureras, estas inversiones dirigidas a incrementar la eficiencia (*efficiency seeking*) parecen ser determinadas en alto grado por la intensificación de la competencia en el mercado interno (vía importaciones o ingreso de nuevos productores). Es evidente que las filiales de ET presentan algunas ventajas de propiedad que las habilitan para introducir cambios con gran dinamismo. Una de tales ventajas, por lo menos tan importante como el control de la tecnología de producto o la facilidad para acceder a ella, es la experiencia corporativa de gestión en condiciones de economía abierta.

\* Resumen de: Bernardo Kosacoff y Fernando Porta, "La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina", documento No. 3, Buenos Aires, CEPAL/Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina, diciembre de 1997.

De acuerdo con la información del cuadro 18, la distribución de la IED acumulada según sector económico de destino exhibe los mismos rasgos principales que se analizaron en relación con la distribución sectorial de la afluencia de IED hacia la economía argentina en los últimos años, vale decir, una notoria disminución de la importancia relativa de la industria manufacturera, por una parte, y por la otra, el espectacular incremento de las inversiones destinadas a los sectores de la generación, transmisión y distribución de energía eléctrica y de las telecomunicaciones. De ahí que esto ponga de relieve el impacto que ejerció la afluencia de la IED hacia Argentina durante los años noventa en el patrón estructural de la inserción productiva del conjunto de la inversión extranjera localizada en ese país, lo que se explica por la magnitud de los volúmenes netos de IED ingresados más recientemente, comparados con la inversión extranjera acumulada hasta 1990. Además, los cambios anotados ponen de manifiesto la importancia de la participación de inversionistas extranjeros en la propiedad de las empresas que el gobierno argentino transfirió al sector privado en áreas económicas otrora reservadas a empresas con capitales nacionales; puede considerarse que éste es un resultado de la nueva política aplicada por ese país a la inversión extranjera, en el marco más general de las reformas económicas llevadas a cabo a partir de 1990, entre las que se cuentan la apertura económica, la desregulación de la actividad económica, la liberación de los mercados y la redefinición del papel del Estado en las estrategias de crecimiento económico. Como ya se explicó, la fuerte expansión de la IED en los sectores de las telecomunicaciones y la energía eléctrica se explica por la apertura a los inversionistas extranjeros de áreas antes restringidas y la desregulación normativa e institucional de la actividad económica en ellas, así como por la privatización de empresas estatales usualmente constitutivas de monopolios naturales en mercados cautivos.

Cuadro 18  
**ARGENTINA: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA SEGÚN  
 SECTORES DE DESTINO, 1990 y 1995**

(En millones de dólares corrientes y porcentajes)

SECTOR	1990 <sup>a</sup>	Distribución porcentual	1995 <sup>a</sup>	Distribución porcentual
Explotación de petróleo y gas	1 243	11,3%	2 979	11,7%
Industria manufacturera	6 401	58,2%	8 687	35,3%
Electricidad, gas y agua	0	0,0%	4 630	18,8%
Comercio	374	3,4%	889	3,6%
Telecomunicaciones	55	0,5%	2 542	10,3%
Servicios	1 375	12,5%	2 519	10,2%
Otros	1 610	14,1%	2 486	9,9%
<b>TOTALES</b>	<b>11 058</b>	<b>100,0%</b>	<b>24 629</b>	<b>100,0%</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> Cifras estimadas.

Por otra parte, según la información presentada en el cuadro 18, durante los años noventa la participación de los servicios (específicamente financieros) y la explotación de gas y petróleo en el acervo de IED se ha mantenido en un rango algo superior a 10% del total, a pesar de su incremento en términos absolutos. Es probable que esto obedezca al hecho de que la expansión más acelerada de estos sectores haya ocurrido hacia fines de los años ochenta y, más específicamente, a que en 1993, para privatizar Yacimientos Petrolíferos Fiscales, la gran empresa del sector, se emplearon mecanismos que corresponden a modalidades de inversión extranjera de cartera (CEPAL, 1996a).

En el catastro de proyectos de inversión elaborado por la entidad privada Fundación Invertir –que incluye tanto los proyectos en ejecución (1994-1996) como los que probablemente se realicen (1997-2000)– se presenta una distribución sectorial de los recursos de inversión (inversión extranjera directa más créditos asociados) bastante similar a la basada en los resultados de la encuesta realizada por el gobierno argentino.

Según los antecedentes de la Fundación Invertir (véase el cuadro 19), 37.9% de la inversión asociada a los proyectos de IED puestos en marcha entre 1994 y 1996 corresponde al sector industrial manufacturero, a pesar de que tanto en 1994 como en 1996 éste habría generado poco menos de la mitad de la inversión extranjera en la economía argentina (44.8% y 46.4%, respectivamente). No obstante, en el registro de los proyectos que se ejecutarían entre 1997 y 2000 la industria de manufacturas muestra una notoria declinación (25.8%), lo que determina que para el período en su conjunto (1994-2000) corresponda a este sector sólo 32.9% de los proyectos de inversión extranjera.

Cuadro 19  
**ARGENTINA: DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN DIRECTA  
 ASOCIADOS A PROYECTOS DE INVERSIÓN EN EJECUCIÓN O POR  
 EJECUTARSE, 1994-2000**  
 (En porcentajes)

Sectores	1994	1995	1996	94-96	1997	1998	1999	2000	97-00	Total
Gas y petróleo	8.9	7.5	14.4	10.3	11.1	22.1	28.9	27.4	18.2	13.6
Minería	0.1	6.0	7.2	5.1	4.6	6.6	5.1	5.3	5.2	5.1
Industria	44.8	25.7	46.4	37.9	23.5	28.8	23.6	32.5	25.8	32.9
Alimentos, bebidas y tabaco	22.7	8.1	9.6	12.1	3.7	6.1	0.8	0.4	3.3	8.5
Papel y madera	4.9	0.4	5.5	3.3	1.1	2.8	0.0	0.0	1.2	2.4
Industria textil	0.3	1.5	0.8	1.0	0.3	1.0	1.4	0.0	0.6	0.8
Químico - farmacéutica	5.4	4.8	8.8	6.4	1.0	2.1	1.4	13.2	3.0	5.0
Materiales de construcción	4.0	2.6	2.9	3.0	2.7	0.9	0.0	0.0	1.6	2.4
Automotores y repuestos	7.5	8.3	18.8	12.0	14.5	15.9	19.9	18.9	16.2	13.7
Energía	0.1	6.5	7.8	5.5	18.2	9.6	8.4	3.4	13.0	8.6
Comercio	0.9	3.6	2.1	2.4	3.1	4.1	3.4	0.6	3.0	2.7
Hoteles	0.7	0.6	0.4	0.6	0.2	0.8	0.6	0.6	0.4	0.5
Supermercados y distribución	0.2	3.0	1.7	1.9	2.9	3.3	2.8	0.0	2.6	2.2
Telecomunicaciones	33.7	27.8	11.9	23.3	12.6	25.7	27.1	28.3	19.6	21.8
Bancos y seguros	3.6	3.1	5.0	3.9	24.9	0.6	0.9	1.0	13.1	7.7
Otros	7.9	19.9	5.2	11.6	2.0	2.4	2.4	1.5	2.1	7.6
<b>Total</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>

Fuente: Fundación Invertir, 1997

El interés de los inversionistas extranjeros en el sector manufacturero se ha concentrado principalmente en las industrias automotriz (producción de vehículos automotores y repuestos) y alimentaria (alimentos, bebidas y tabaco). En conjunto, representaron 63.7% de la inversión extranjera en el sector durante el trienio 1994-1996, proporción que aumenta a 75.6% tratándose de los proyectos industriales cuya concreción está comprometida para el período 1997-2000. Es necesario subrayar, sin embargo, que las inversiones proyectadas tienden a focalizarse en la industria automotriz, aun cuando durante el trienio 1994-1996 el interés de los inversionistas extranjeros en el sector industrial se distribuyó equitativamente entre dichas dos ramas de la producción manufacturera.



El predominio de la rama automotriz como receptora de la inversión extranjera en la industria es el resultado de las políticas públicas aplicadas con tal propósito. A partir de 1991 la industria automotriz fue protegida mediante un sistema de cupos para la importación de vehículos terminados y las empresas instaladas pudieron importar automóviles con un arancel más bajo que el exigido a los demás agentes económicos. Simultáneamente, a modo de compensación, las autoridades argentinas exigieron que la industria pusiera en práctica un programa exportador, un plan de inversiones y una progresiva reconversión productiva. Contribuyó asimismo al fortalecimiento de esta rama industrial la firma del Protocolo 21 que rige el comercio bilateral entre Argentina y Brasil en el marco del Mercosur, en el que se establecen cupos de intercambio para vehículos y repuestos sobre la base de programas equilibrados por empresas y, además, se exceptúa de aranceles los intercambios realizados bajo esta modalidad (Todesca, 1992).

Ese conjunto de medidas estimuló una fuerte corriente de inversiones hacia el sector automotor, de las cuales gran parte corresponde a operaciones emprendidas por empresas de inversión directa, algunas de ellas controladas mayoritariamente por empresas transnacionales y otras en asociación con capitales locales. De acuerdo con el catastro de proyectos de inversión extranjera elaborado por la Fundación Invertir, las principales operaciones corresponden a los proyectos de inversión de las empresas transnacionales Ford (893 millones de dólares que serán ingresados por Ford Argentina S.A. entre 1993 y 2000), Fiat (862 millones de dólares destinados a la construcción de una nueva planta de Fiat Argentina S.A. en Ferreyra, Córdoba, y de otra planta de la empresa Iveco Argentina, fabricante de camiones originalmente asociada con Fiat, así como a la adquisición del porcentaje del capital de ésta que no le pertenecía), Volkswagen (513 millones de dólares destinados a financiar la apertura de una nueva planta en General Pacheco, el lanzamiento del modelo Polo y el fortalecimiento de la capacidad productiva de la empresa asociada Transax, fabricante de repuestos), Regie Renault (447 millones de dólares destinados a la constitución de una empresa de propiedad conjunta para fabricar repuestos; la modernización de la planta localizada en Santa Isabel y el diseño de nuevos productos), General Motors (414 millones de dólares destinados a la planta de Santa Isabel, la construcción de una nueva planta en Santa Fe y la fabricación de nuevas líneas de productos) y Toyota (400 millones de dólares destinados a la construcción de una nueva planta para la producción de las camionetas Hilux y el establecimiento de cadenas comerciales). Otras empresas internacionales del rubro automotor, tales como Chrysler, Scania, Daimler-Benz AG y Hyundai también han emprendido proyectos de inversión por montos importantes, la mayoría superiores a 100 millones de dólares.

La instalación de las empresas mencionadas en la producción de vehículos automotores ha inducido la localización de importantes productores internacionales de repuestos en la economía argentina, entre los que destacan SMC Corporation, Valeo Naiman, T&N Piston Products Group, Pirelli, Ficosa, Tenneco, Magnetti Marelli, ZF, Trèves, Johnson Matthey, Cofap, Dana, Mann & Hummel y Sogefi. Aunque en su gran mayoría los productores internacionales de repuestos han optado por asociarse con empresas locales mediante la compra de una participación importante en el capital de éstas, su ingreso a raíz del desarrollo de la producción de vehículos automotores abre la posibilidad de consolidar núcleos productivos altamente especializados en el rubro de los repuestos, con una decisiva participación de las empresas automotrices, cuando este proceso recién empezaba a definirse con mayor precisión. Esta especialización se basa en el empleo de

tecnologías cercanas a las mejores prácticas internacionales y se orientaría a los mercados externos, que generan las divisas suficientes para producir vehículos automotores con un alto contenido de partes importadas muy diversificadas (Bisang y Kosacoff, 1993).

Después de la industria de manufacturas, el segundo sector en importancia con respecto al ingreso de capitales asociados a proyectos de inversión extranjera para el período 1994-2000 es el de las telecomunicaciones, que podría captar una cantidad levemente superior a 6 500 millones de dólares (21.8% del total), entre proyectos en ejecución y por realizarse e incluyendo ingresos netos de IED y créditos asociados. Aunque declinante durante el bienio 1996-1997 (en torno de 12% de los ingresos totales comprometidos en ambos años), se espera que la participación del sector se eleve a 27% durante el trienio 1998-2000 (véase el cuadro 19). De la cantidad mencionada, una parte muy importante corresponde a dos proyectos de gran envergadura de Telefónica de España: el primero, por 2 059 millones de dólares, contemplaba la modernización de su empresa filial Telefónica de Argentina S.A. y fue llevado a cabo en 1994 y 1995; el segundo, por 2 300 millones de dólares, que se ejecutaría entre 1996 y 2000, tiene por objeto la completa digitalización de la red telefónica de su filial argentina. Otros proyectos importantes de inversión extranjeras en el sector han sido los emprendidos por la empresa italiana STET y la francesa France Telecom con vistas a financiar el programa de expansión de Telecom Argentina (671.5 millones de dólares) y su posterior digitalización (552.5 millones de dólares).

Otro sector que parece estar suscitando gran interés entre los inversionistas extranjeros es el de la explotación y producción de hidrocarburos. De acuerdo con el catastro de proyectos de inversión ya mencionado, este sector habría recibido 10.3% de la inversión extranjera ingresada entre 1994 y 1996, participación que subiría a 18.2% entre 1997 y 2000 (véase el cuadro 19). Entre las principales operaciones de inversión extranjera en este sector destacan la compra de 37.5% de Astra por parte de la empresa española REPSOL en 129.6 millones de dólares, realizada en 1996, y el financiamiento del plan de inversiones por 720 millones de dólares que Astra ejecutará entre 1997 y 2001. Por su parte, la empresa transnacional Shell comprometió un plan de inversiones que asciende a 1 005 millones de dólares, también por realizarse entre 1997 y 2001, monto que se sumaría a los 514 millones de dólares ya invertidos por la empresa durante el trienio 1994-1996. Otro proyecto importante es el emprendido por PETROBRAS, en conjunto con la empresa local Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), que asciende a 375 millones de dólares y tiene por objeto la instalación de 1 500 estaciones de servicio en Argentina y Brasil. También son relevantes las inversiones comprometidas por la empresa canadiense Nova Corporation of Alberta (342 millones de dólares) en su subsidiaria Nova Gas Internacional S.A. y en la empresa asociada Transportadora del Gas del Norte, ambas relacionadas con el proyecto Gas Andes.

Ciertamente, el monto de las inversiones comprometidas en los diversos proyectos en ejecución (período 1994-1996) o por realizarse (1997-2000) no corresponde en su totalidad a ingresos netos de IED. Como ya se advirtió, una parte de los mismos está constituida por créditos asociados a la implementación de los proyectos, y tales recursos no constituyen IED, a menos que el proveedor del crédito sea la empresa matriz de la subsidiaria argentina. En gran medida, esto explica que la participación de cada sector en la recepción de ingresos netos de IED tenga valores diferentes en las estadísticas oficiales y en las elaboradas por la Fundación Invertir, aunque ambas expresan adecuadamente el comportamiento básico de la distribución sectorial de la inversión extranjera en Argentina durante los años noventa. De todos modos, en las

estadísticas oficiales se asigna un mayor peso relativo a las inversiones en el sector de la generación y distribución de electricidad, agua y gas (32% de los ingresos netos de IED entre 1992 y 1995), y una participación relativa menor al sector de las telecomunicaciones (6%). En cambio, en la distribución sectorial basada en los resultados de la encuesta que realizara la Fundación Invertir se otorga una importante ponderación a la inversión extranjera captada por las empresas de ese último sector, aunque concentrada principalmente en 1994. Por otra parte, de las inversiones extranjeras en el sector de la explotación y producción de petróleo y gas se separan las dirigidas a servicios básicos de electricidad, gas y agua, lo que no se hace en las estadísticas oficiales, con la consiguiente disminución en la distribución sectorial de los ingresos netos de IED.

Estas diferencias son más aparentes que reales y se explican por las distintas modalidades de financiamiento de las operaciones referidas tanto a la privatización de las empresas eléctricas como a los planes de expansión de las empresas de inversión directa que operan en el sector de las telecomunicaciones. En las primeras, las empresas extranjeras inversionistas solicitan desde su país de origen el crédito externo no relacionado que contribuye a financiar parte sustantiva de la compra de la empresa que se privatiza y en la balanza de pagos del país receptor el capital obtenido se registra como aporte de capital, puesto que el titular del crédito es una empresa extranjera no residente que opera en un país distinto del receptor. Mientras tanto, las empresas que asumen la titularidad de la deuda contraída con el propósito de financiar los planes de expansión y modernización de las telecomunicaciones son las empresas residentes de inversión directa de propiedad de inversionistas no residentes, razón por la que el crédito es registrado como comercial en la balanza de pagos del país receptor. Al respecto, debe tenerse en cuenta que en Argentina las cifras oficiales no incluyen estos recursos en los registros de IED, siguiendo las recomendaciones del FMI sobre el particular, pero la Fundación Invertir sí lo hace. Esto puede significar que en algunas operaciones el registro de los montos de capital extranjero invertidos difiera notoriamente, dependiendo de la magnitud de los créditos asociados que la Fundación Invertir haya incluido en los registros de IED, especialmente cuando se trata de planes de expansión y modernización de gran envergadura, como los emprendidos en el sector de las telecomunicaciones.

No obstante, ambos registros coinciden en los aspectos más relevantes de la distribución sectorial de la IED en la economía argentina: i) la industria de manufacturas pierde progresivamente importancia como principal receptor de los ingresos netos de IED; ii) la inversión extranjera en el sector industrial se concentra preferentemente en la rama automotriz y se enmarca en estrategias de inserción de las ET muy distintas de las que prevalecieron durante la fase de industrialización substitutiva de importaciones; iii) aumenta marcadamente el interés de los inversionistas extranjeros en las empresas dedicadas a la generación y distribución de energía y a las telecomunicaciones, lo que se explica por la apertura de estos sectores antes de acceso restringido para los inversionistas extranjeros, así como por la desregulación normativa e institucional de la actividad económica en dichos sectores y por la privatización de empresas estatales usualmente constitutivas de monopolios naturales en mercados cautivos; y iv) el interés progresivo, si bien incipiente, de los inversionistas extranjeros en actividades correspondientes al sector primario de la economía argentina (agricultura, minería, petróleo y gas).

A pesar de que en las cifras oficiales sobre la afluencia de IED hacia Argentina aún no se incluyen las inversiones extranjeras en el sector agropecuario, el interés de las empresas transnacionales del rubro comenzó a incrementarse luego de la liberalización de los precios agrícolas y la reducción de las barreras arancelarias y no arancelarias a la importación de bienes requeridos por el sector (especialmente maquinarias y equipos), medidas que aumentaron los ingresos y disminuyeron los costos de la actividad agropecuaria. Contribuyó también a alentar dicho interés el mejoramiento de la infraestructura de transporte ferroviario y de telecomunicaciones –a raíz de la privatización de empresas públicas deficitarias y sin políticas de inversión con miras a modernizarse–, lo que está reduciendo los costos de transporte y elevando significativamente la eficiencia y la competitividad de las empresas del sector.

En los últimos años, un grupo importante de empresas transnacionales de la rama alimentaria ha realizado inversiones en el sector agropecuario argentino por un monto estimado de 1 000 millones de dólares. Sobresalen en este grupo algunos de los mayores consorcios agroindustriales del mundo, tales como Cargill Inc., Louis Dreyfuss & Co. Ltd, ABCI y Archer-Daniels-Midland, empresas que invirtieron en procesadoras de granos y semillas oleaginosas en la franja agrícola cercana a Rosario y en la zona de producción de soja, que se extiende hacia el norte del país. Asimismo, empresas extranjeras ya instaladas en Argentina, tales como la empacadora de carne Swift-Armour S.A., filial de Campbell Soup Co., y la lechera Parmalat, han construido nuevas plantas con el fin de aumentar la producción y el rendimiento de sus respectivas operaciones. Como resultado de los altos precios internacionales de la mayoría de los productos agrícolas y de la mayor competitividad del sector, no sólo es probable que las exportaciones agrícolas continúen aumentando (es posible que lleguen a 9 000 millones de dólares en 1997), sino que también se eleve el número de empresas transnacionales instaladas en el agro argentino.

El otro sector en ascenso como destino del ingreso neto de IED en la economía argentina es el de la minería, aunque todavía los montos que capta no son especialmente importantes en el total anual. De hecho, en las estadísticas oficiales no se incluyen las inversiones en la minería, exceptuando aquéllas destinadas a la extracción de petróleo. La Fundación Invertir, en tanto, estima en poco más de 1 703 millones de dólares el monto de las inversiones comprometidas en el sector entre 1994 y 2000, cifra que incluye los créditos externos asociados a los proyectos que se ejecuten. Este monto representaría alrededor de 5% del total de los capitales extranjeros ingresados entre 1994 y 1996 y se concentraría especialmente en 1995 y 1996. Según los antecedentes obtenidos por la Fundación Invertir, el sector minero mantendría este nivel de participación al menos hasta el año 2000.

Las estimaciones de la Fundación Invertir se sustentan principalmente en dos operaciones de inversión minera: el proyecto Pachón (450 millones de dólares), que la empresa canadiense Cambior llevará a cabo entre 1998 y 2002 por intermedio de su subsidiaria, la Minera San José de Argentina; y el proyecto Bajo la Alumbreira (993 millones de dólares), cuya fase exploratoria está siendo emprendida por las empresas australianas Mount Isa Mines (MIM) y North Ltd., y la canadiense Rio Algom, esperándose iniciar la producción en el 2000 (alrededor de 20 000 kilos de oro y 180 000 toneladas de cobre anuales durante los próximos 20 años).

Cuadro 20  
**ARGENTINA : PRINCIPALES PROYECTOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA  
 EN EL SECTOR DE LA MINERÍA, 1996-2000**  
*(En millones de dólares corrientes)*

Proyecto	Inversionista	País de origen	Inversión
	Mount Isa Mines	Australia	
Bajo la Alumbraera	Rio Algom	Canadá	993
	North Ltd.	Australia	
Salar del Hombre Muerto	FMC Corp.	Estados Unidos	110
Cerro Vanguardia	Anglo American	Africa del Sur	197
Potasio Río Colorado	Pegasus Gold Corp	Estados Unidos	100
El Pachón	Cambior	Canadá	730
San Jorge	Northern Orion	Canadá	60
Agua Rica	Northern Orion	Canadá	1 000
Pirquitas	...	...	100
Otros	...	...	438
<b>TOTAL</b>			<b>3 628</b>

Fuente: Subsecretaría de Minería de Argentina.

La minería argentina podría captar mayores ingresos netos de IED si se concretara el proyecto Agua Rica, lo que requeriría la inversión de otros 1 000 millones de dólares, según estimaciones del Subsecretario de Minería de Argentina (Estrategia, 13 de mayo de 1997). Actualmente, la empresa canadiense Northern Orion, responsable del proyecto, ha invertido 6 millones de dólares en exploración y estudios de factibilidad. De este modo, de acuerdo con las estimaciones oficiales más recientes, los capitales extranjeros en la minería metálica ascienden a 3 628 millones de dólares, monto que ingresaría a la economía argentina durante el período 1996-2000. Esto representa un importante crecimiento, si se considera que en 1996 el ingreso neto de capital extranjero al sector minero bordeó los 400 millones de dólares, en que en 1994 fue de poco más de 5 millones de dólares.

El creciente interés que la minería argentina ha despertado entre los inversionistas internacionales debe entenderse como parte de una tendencia más amplia que está incidiendo en el comportamiento sectorial de la IED en los países de la región en su conjunto (CEPAL, 1996a). De hecho, América Latina es la región que durante los años noventa ha concentrado el mayor volumen de inversión en proyectos mineros, que ha venido ascendiendo a razón de más de 2 000 millones de dólares anuales. Factores tales como el reforzamiento de la regulación ambiental en los países desarrollados, el alza de los costos laborales, específicamente en las empresas mineras norteamericanas y australianas, y la disminución de las opciones de exploración en los países desarrollados explican el hecho de que las empresas mineras de éstos muestren un creciente y extensivo interés en invertir en América Latina. Ha sido importante, asimismo, el radical cambio de actitud respecto de la inversión extranjera ocurrido en la mayoría de los países de la región, que se ha expresado en la adopción de regímenes normativos orientados a estimular su ingreso

(principio de trato nacional, supresión de restricciones e incentivos tributarios, entre otros). Este cambio se suma al restablecimiento de los equilibrios macroeconómicos básicos, a una regulación más moderada de los mercados y la actividad económica, y a la apertura de los mercados, lo que ha permitido incrementar la tasa interna de retorno potencial de la inversión extranjera e implementar nuevas estructuras de financiamiento. Todo esto ha ocurrido, en mayor o menor medida, en la economía de Argentina.

#### Recuadro 14

### ARGENTINA: EL NUEVO PROGRAMA DE PRIVATIZACIONES

En 1997, el gobierno argentino decidió dar un nuevo impulso a la privatización de empresas públicas, proceso que se encontraba relativamente estancado desde 1995, luego de producirse la importante salida de capitales de la economía argentina a raíz de la crisis ocurrida en México y se interrumpiera así el ciclo de expansión económica en que se encontraba el país. El deterioro de la confianza de los inversionistas privados, sumado a la retracción de la inversión privada y de la actividad económica en general, no hicieron aconsejable la venta de activos públicos, dada la depreciación registrada durante este período.

Más avanzado el año y ya restablecido el equilibrio de las principales variables del sector externo de la economía, el gobierno ha dispuesto iniciar seis de las más importantes privatizaciones emprendidas desde 1990. Estas corresponden a la licitación de las concesiones de 25 aeropuertos, el correo nacional y la represa binacional Yacyretá y la venta de las tres centrales nucleares existentes en el país, además de un importante número de empresas militares y del Banco Hipotecario Nacional. Además, el gobierno pretende completar la venta de paquetes minoritarios que todavía conserva de acciones de empresas ya mayoritariamente transferidas al sector privado. En contraste con la fase anterior del proceso de privatizaciones, caracterizado por restringirse usualmente a la venta de empresas estatales a agentes económicos privados, en esta nueva fase el gobierno ha puesto el énfasis en la participación del sector privado en la gestión de las empresas públicas en vez de hacerlo en la transferencia de la propiedad de los activos, aunque esta modalidad de privatización ha sido contemplada en algunos casos específicos. El esquema que se ha privilegiado, sin embargo, es el de entregar en concesión la explotación del objeto social a agentes económicos privados por un cierto número de años, pero sin renunciar a la propiedad de los activos públicos objeto del proceso.

En el curso del segundo semestre de 1997 se concretaría la privatización de 25 de los 59 aeropuertos considerados en el programa original, incluidos los aeropuertos internacionales de Ezeiza y de Buenos Aires, además de las estaciones de Rosario y Mendoza. El número original de aeropuertos que se había previsto licitar se redujo debido a la intervención de las legislaturas provinciales, de carácter autónomo con respecto a las decisiones del gobierno central. Las concesiones se otorgarían por un plazo entre 25 y 30 años, e incluyen el manejo de las pistas de aterrizaje y los hangares, el mantenimiento de los edificios y la actividad comercial vinculada a los restaurantes, tiendas libres de impuestos (*duty-free shops*) y depósitos fiscales. El programa original consideraba un plan de inversiones por un total de 1 600 millones de dólares en los 59 aeropuertos previstos —cifra que disminuiría a 1 200 millones de dólares como resultado de la reducción del número de aeropuertos concesionados— y la entrega al Estado de no menos de 10% de los ingresos brutos de los aeropuertos privatizados. En este caso las inversiones programadas no se exigirán en recursos financieros, sino en obras físicas que el concesionario realizaría para alcanzar estándares mínimos de seguridad y operación. Por esta razón, el monto total de la inversión no se establecerá en el decreto de privatización, sino que será fijado por el gobierno. Entre los grupos internacionales interesados en participar en este proceso destacan: Aeropuertos Españoles y Navegación Aérea (AENA), Aeroports

## Recuadro 14 (Continuación)

de París, Airports Group International, FAC, Frankfurt Airport, Johnson, General Electric, Cantrols, Assaeroporti, Ogden, Montreal, Portland Group, Vancouver, Aer Rianta y Aeroísla.

Con respecto a la licitación de la Empresa Nacional de Correos y Telecomunicaciones, (ENCOTESA), se exige que la empresa adjudicataria cuente con un patrimonio neto no inferior a 100 millones de dólares y que continúe prestando servicio en todos los puntos de Argentina. Además se le pide que firme un contrato de asistencia técnica con algún operador afiliado a la Unión Postal Universal y que se haga cargo de todo el personal del correo, quedando abierta la posibilidad de renegociar las condiciones laborales dentro de los primeros 180 días de la concesión. Las autoridades argentinas esperan obtener regalías anuales cercanas a los 30 millones de dólares y un plan de inversiones que alcanzaría a 1 000 millones de dólares durante los 30 años que durará la concesión. A fines de junio de 1997 fueron calificados tres de los siete consorcios en competencia, integrados por empresas locales e internacionales que han suscrito distintas alianzas. El primer consorcio está constituido por empresarios locales y la empresa alemana de correos, mientras que el segundo reúne al grupo financiero local Wertheim, la firma COINTEL y el correo de Nueva Zelanda; el tercero lo integran empresas del grupo local Macri con el Banco de Galicia y el correo británico.

Por otra parte, se está tramitando la entrega en concesión, por 30 años, de la represa Yacuyretá, (con una potencia instalada de 12 millones de KWH), de propiedad de Argentina y Paraguay, operación que se estima puede proporcionar al Estado argentino 1 300 millones de dólares de ingreso. Cabe resaltar que actualmente las obras civiles de la represa están casi concluidas y que cuando finalicen ésta dispondrá de una potencia instalada de 3 200 MW, con 20 turbinas funcionando.

En lo que se refiere a los casos en que la propiedad del capital de las empresas será transferida al sector privado, cabe señalar que las tres centrales nucleares que el gobierno proyecta vender (Atucha I y Embalse, ambas en funcionamiento, y Atucha II) serán ofrecidas como una unidad indivisible, con capacidad para generar alrededor de 15% de la energía que actualmente demanda la economía argentina. Entre las condiciones de la privatización propuestas por el gobierno en su proyecto de ley, aprobado en abril de 1997, se establece que el Estado conservará 20% del capital y mantendrá el control de aquellas decisiones que se relacionen con la ampliación de la capacidad de una de las centrales o la construcción de una nueva. Como resultado de esta transferencia, el Estado argentino espera recaudar alrededor de 250 millones de dólares. Entre los interesados se cuentan empresas de Alemania, Canadá, Estados Unidos y Francia, además del grupo empresarial local Pérez Compac.

En cambio, la privatización del Banco Hipotecario Nacional (BHN) contemplaría la venta del 100% de su capital. Como el patrimonio neto de esta entidad crediticia es el mayor del país (2 714 millones de dólares), cuenta con activos que ascienden a 4 310 millones de dólares y sus utilidades anuales superan los 300 millones de dólares, se estableció como condición que ningún comprador pudiera adquirir más de 5% de los títulos puestos en venta. Según el plan gubernamental, las acciones serán vendidas en oferta pública entre inversionistas locales y extranjeros, pero los títulos se colocarán en varias etapas, con el propósito de asegurar una buena cotización en los mercados bursátiles internos y externos. Se estima que la venta del 90% de las acciones (el 10% restante se reservó para los trabajadores del banco) permitiría al Estado recaudar entre 2 000 y 3 000 millones de dólares, de los cuales la mitad se destinará a inversiones públicas y en infraestructura social. Hasta ahora, esta enajenación ha despertado el interés de 10 grandes entidades financieras extranjeras.

Destaca asimismo la privatización de las industrias dependientes de Fabricaciones Militares. En la ley se especifica que se venderán las empresas Fábrica Militar San Francisco, Domingo Matheu, Fábrica Militar Azul (pólvora y explosivos), Fábrica Militar Río Tercero, sector químico (explosivos, ácido nítrico y ácido sulfúrico, entre otros productos químicos), Fábrica Militar Villa María (pólvora y explosivos), Fábrica Militar Fray Luis Beltrán (municiones) y Fábrica Río Tercero, sector mecánico, (cañones de artillería, morteros de infantería y partes de vehículos blindados, entre otros). En este

**Recuadro 14 (Conclusión)**

caso, el gobierno no ha divulgado el monto que el Estado argentino espera recaudar por la venta de las empresas consignadas.

Las autoridades nacionales han establecido además que las empresas eléctricas que aún son de propiedad del Estado, así como las acciones que éste conserva de las compañías ya privatizadas, se venderían en el curso de 1997. De acuerdo con informaciones proporcionadas por el Programa de Promoción de Inversiones, entre las empresas en esta situación figuran las siguientes: Gas Natural Ban (20%), Camuzzi Gas Pampeana (20%), Transener (25%), Alicurá (19,5%), Piedra del Aguila (26%), Central Térmica Dique S.A. (49%), Central Térmica Güemes (30%), Central Térmica Mendoza S.A. (39%), Central Térmica Patagónicas S.A. (13%), Hidroeléctrica Diamante S.A. (39%), Transpa S.A. (6%) y Transnea S.A. (30%). La participación del Estado en estas compañías debería seguir el mismo curso que marcara, en el primer semestre de 1997, la privatización de la Empresa Social de Energía de Buenos Aires (ESEBA), adjudicada a la firma estadounidense AES Development of Argentina —que compró la totalidad de las acciones de las distribuidoras de electricidad del norte y sur de la provincia de Buenos Aires— y a la empresa local Inversora Eléctrica de Buenos Aires (Camuzzi S.A., Loma Negra y United Utilities), en casi 1 100 millones de dólares, incluidos los 130 millones correspondientes a los pasivos que ESEBA debe pagar a la Central Eléctrica Piedrabuena.

La ejecución de este programa de privatizaciones abre nuevas oportunidades a los inversionistas extranjeros, cuya participación en la economía argentina puede incluso aumentar en 1997 y 1998 conforme se concrete la reestructuración de las empresas provinciales, en su mayor parte sanitarias y energéticas, hoy en poder de los respectivos gobiernos.

**5. Origen geográfico de los ingresos netos de inversión extranjera directa en Argentina**

El notable incremento de la afluencia de IED hacia Argentina durante los años noventa se ha caracterizado también por importantes cambios en el patrón estructural de desempeño del capital extranjero en la economía del país. Así, la mayor diversificación en la distribución sectorial del ingreso neto de IED fue acompañada de un notorio incremento de las modalidades de inserción y el tipo y origen de los inversionistas extranjeros (Chudnovsky, López y Porta, 1996). Tradicionalmente, las ET se insertaban mediante la instalación de subsidiarias en la economía receptora de la IED, modalidad que en Argentina con creciente frecuencia ha sido complementada, especialmente en la nueva estructura de propiedad de las empresas privatizadas, con la configuración de consorcios fundados en complejas alianzas estratégicas suscritas por empresas de distintas nacionalidades, a las que se agregan grupos empresariales locales y entidades financieras de diversa índole (CEPAL, 1996a). Aunque esta tendencia aún no predomina, en muchas oportunidades es posible percibir un esquema de división de funciones en el cual los inversionistas extranjeros retienen los aspectos operativos y técnicos del negocio, en tanto que los inversionistas nacionales aportan el manejo administrativo y financiero. A su vez, los bancos garantizan el acceso al financiamiento y promueven la entrada de nuevos capitales, independientemente de que su origen sea nacional o extranjero (Chudnovsky, López y Porta, 1996). Es necesario destacar dos aspectos: primero, que en no pocas ocasiones la configuración de tales alianzas ha sido inducida por la acción del Estado, al haber éste establecido como condición para la transferencia de una empresa estatal al sector privado que en



el consorcio que aspira a su adjudicación participe un operador internacional con experiencia en el rubro respectivo, y segundo, a que por razones de índole tecnológica, la inversión extranjera en ciertas áreas de la economía no permite la constitución de alianzas entre inversionistas nacionales y extranjeros.

De acuerdo con la información presentada en el cuadro 21, entre los años 1992 y 1995 (los únicos para los cuales se cuenta con información oficial), la principal fuente de inversión directa de Argentina fue América del Norte (41.2%), especialmente Estados Unidos. En ese país se originaron flujos de inversión ascendentes a 4 674 millones de dólares (en valores constantes de 1990), monto que representó 37.8% del total de la IED ingresada durante el período señalado (véase el cuadro A.11 del anexo). Cabe destacar, sin embargo, que entre los años 1993 y 1995 la participación de la inversión extranjera estadounidense neta ha llegado a poco menos de 50% del total anual. Sin duda, la diferencia entre el valor promedio del período y su destacado nivel de los últimos años se explica por la menor participación de las empresas estadounidenses en la afluencia de IED correspondiente a 1992 (16%).

La participación europea en los flujos de inversión directa hacia Argentina ha mantenido su importancia, aunque en términos de la afluencia anual, en los últimos años ha ido declinando con respecto a 1992. Aun así, entre 1992 y 1995 la inversión directa de empresas europeas en la economía argentina sumó 3 831 millones de dólares (en valores constantes de 1990), suma que representa 31% de la inversión directa total durante esos cuatro años. Debe subrayarse, sin embargo, que en 1993 y 1995 la participación europea en la afluencia anual de IED (18.1% y 24.8%, respectivamente) fue notoriamente baja respecto de sus niveles históricos, lo que determinó que su promedio durante el período se sustentara en los registros de 1992 (39.7%) y 1994 (38.2%). Durante los últimos años, los mayores proveedores europeos de inversión directa (en dólares de 1990) han sido Francia (739 millones de dólares), Reino Unido (644 millones de dólares) e Italia (639 millones de dólares). Llama la atención el notorio descenso de la participación de las empresas españolas (sólo 15 millones de dólares de ingreso neto entre 1993 y 1995) a partir de 1993, a pesar de su activo papel en la privatización de las empresas argentinas de servicios públicos a comienzos de los años noventa, lo que llevó a España a convertirse en el segundo más importante país de origen de la IED acumulada, luego de los Estados Unidos, como se podrá apreciar más adelante. En 1994, el ingreso neto de inversión directa procedente de España fue incluso negativo (-174 millones de dólares), lo que indica que inversionistas españoles reexportaron a su país de origen más capital que el invertido en Argentina durante ese año. Al respecto cabe señalar que en 1993 también hubo inversionistas italianos que reexportaron capitales de inversión directa a su país, lo que determinó que ese año el ingreso neto de inversión italiana fuera de -207 millones de dólares; sin embargo, la posición de Italia como país de origen de la IED en Argentina no se debilitó en la misma proporción, lo que deja entrever una mayor vinculación entre los flujos de inversión directa procedente de España y la privatización de empresas públicas argentinas que en el caso de los capitales procedentes de otros países europeos, probablemente más relacionados con otras oportunidades de negocios no generadas por el proceso de privatización. Por último, cabe consignar que las empresas de Alemania y los Países Bajos han sido inversionistas de primera magnitud en Argentina, aunque menos constantes que las de los países antes mencionados (véase el cuadro 21).

Cuadro 21  
**ARGENTINA: DISTRIBUCIÓN DE LOS INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN  
 EXTRANJERA DIRECTA SEGUN PAÍSES DE ORIGEN, 1992-1995**  
*(En millones de dólares corrientes)*

PAÍS DE ORIGEN	1992	1993	1994	1995	TOTALES
<b>AMERICA DEL NORTE</b>					
Estados Unidos	646	1 246	1 383	2 020	5 295
Canadá	251	145	21	35	452
SUBTOTAL	897	1 391	1 404	2 055	5 747
<b>AMERICA LATINA Y EL CARIBE</b>					
Chile	436	291	119	595	1 441
Centroamérica y el Caribe	344	208	49	218	819
Otros países latinoamericanos	76	105	169	52	402
SUBTOTAL	856	604	337	865	2662
<b>EUROPA</b>					
Alemania	130	163	192	60	545
España	290	62	-200	156	308
Francia	182	46	462	145	835
Italia	499	-226	75	368	716
Países Bajos	178	92	259	169	716
Reino Unido	223	278	113	96	710
Otros	103	47	270	42	462
SUBTOTAL	1 605	462	1 171	1 036	4 274
<b>OTRAS REGIONES</b>					
Varios	687	97	155	224	1 163
<b>TOTALES</b>	<b>4 044</b>	<b>2 557</b>	<b>3 067</b>	<b>4 079</b>	<b>13 846</b>

**Fuente:** CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por la Secretaría de Programación Económica del Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos de Argentina.

Durante los últimos años, la inversión directa desde los países de América Latina y el Caribe hacia Argentina ha alcanzado una especial importancia. No obstante sus fuertes oscilaciones anuales, durante el período 1992-1995 las inversiones originadas en la región totalizaron 2 386 millones de dólares (valores constantes de 1990), suma equivalente a 19.3% del total de la IED ingresada a la economía argentina en esos cuatro años (véase el cuadro A.11 del anexo). Interesa destacar que la participación de las empresas latinoamericanas y caribeñas en los totales anuales netos de IED recibida en Argentina fue notoriamente alta en 1992, 1993 y 1995, años en los que superó la barrera del 20%, lo que significa el doble del promedio estimado de la inversión intrarregional para los países de América Latina y el Caribe (CEPAL, 1997a).

Dos aspectos adquieren relevancia con respecto a la inversión directa de origen latinoamericano en la economía argentina. Por una parte, la notable participación de empresas chilenas en el progresivo aumento de la IED ingresada al país entre 1992 y 1995: el monto neto de inversión directa de ese origen ascendió a 1 286 millones de dólares (en valores constantes de 1990), cantidad que representa 10.4% del total registrado en el período y 53.9% de la IED originada en los países de la región. Este hecho sitúa a Chile en el segundo lugar como país de origen de la IED ingresada durante el período, con montos que superaron los procedentes de los países desarrollados, con la excepción de los Estados Unidos, a pesar de la declinación de los flujos chilenos durante el bienio 1993-1994.

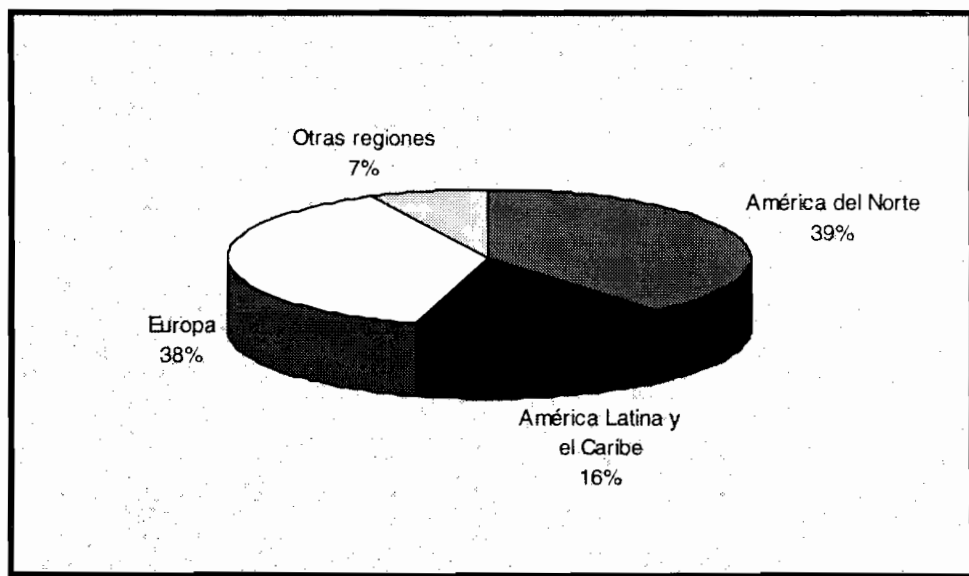
Llama asimismo la atención la reducida afluencia de capitales brasileños a la economía de Argentina, a pesar del marco de integración que para ambas economías representa la puesta en marcha del Mercosur. Si bien es cierto que la integración económica y comercial de dos de las más importantes economías latinoamericanas ha despertado un creciente interés entre los inversionistas extranjeros, especialmente las ET, debido a las nuevas economías de escala que genera un mercado ampliado y a las reducciones de costos y posibilidades de especialización que éstas conllevan, la transformación del escenario de la acción empresarial local no se ha traducido todavía en un incremento sustantivo de la inversión extranjera desde los países miembros hacia la economía argentina, especialmente en el caso de las empresas brasileñas. Así, a pesar de que aumentó considerablemente el número de representaciones y plantas bajo el control de empresas brasileñas (CEPAL, 1997a), la afluencia de inversión directa desde ese país, en conjunto con la procedente de los demás países latinoamericanos, excluido Chile, alcanzó apenas a 359 millones de dólares (en valores constantes de 1990) entre 1992 y 1995. De acuerdo con los antecedentes recopilados por la Fundación Invertir, los proyectos de inversión en la economía argentina que las empresas brasileñas han materializado a partir de 1990, más los que proyectan ejecutar en los próximos años, totalizan 1 312 millones de dólares. Entre los proyectos más importantes destacan los de inversión en infraestructura vial emprendidos por la empresa Odebrecht (187 millones de dólares) y la ejecución de un proyecto hidroeléctrico (320 millones de dólares); los primeros se realizarían entre 1994 y 1997 y el segundo entre 1990 y 1997. Otros proyectos relevantes son: la instalación de 1 500 estaciones de servicio en Brasil y Argentina por parte de PETROBRAS, en conjunto con la empresa argentina YPF, cuya materialización representaría un ingreso de 375 millones de dólares entre 1998 y 2003; la instalación de una nueva planta cervecera en Luján por parte de la empresa brasileña Brahma, además de la expansión de la planta existente, proyectos que conllevan una inversión de 160 millones de dólares entre 1995 y 1997; y la instalación en Argentina de la fábrica de repuestos Cofap, con una inversión estimada de 48 millones de dólares, que se concretaría durante el bienio 1997-1998.

En el registro de las operaciones realizadas durante los últimos años no figuran inversiones de origen brasileño por montos de capital importantes, con la excepción de la compra de 49% del capital en cuatro usinas termoeléctricas por parte de Inepar a través de la empresa filial Empresa Provincial de Energía de Córdoba y Tucumán (141 millones de dólares). Además, entre las mayores inversiones realizadas por empresas brasileñas en Argentina deben consignarse las adquisiciones de American Plast por parte de Dixie Toga en 22.7 millones de dólares, y de Grafa por parte de Alpargatas Santista en 30 millones de dólares. Finalmente, cabe agregar la inversión decidida por el Banco Itaú (32.8 millones de dólares) para la apertura de 35 agencias en territorio argentino.

De los antecedentes expuestos se deduce que los países de América del Norte y de Europa constituyen el origen más importante del acervo de inversión extranjera en Argentina, con niveles muy similares y una evolución también semejante a lo largo de los años noventa. En efecto, mientras que la inversión acumulada de los países de América del Norte aumentó entre 1990 y 1995 a una tasa promedio anual de 13.1%, la de los países europeos lo hizo a razón de 14.1%. Esto determinó que la inversión de los países norteamericanos pasara de 4 385 millones de dólares a 8 123 millones entre 1990 y 1995, en tanto que las de los países europeos aumentaron de 4 135 millones de dólares a 8 003 millones de dólares en el mismo período. Sin embargo, la participación de ambos grupos de países en el acervo de inversión directa declinó significativamente: la de los países de América del Norte se redujo de 47.2 a 38.8% y la de los países europeos de 44.5 a 38.2%.

La crecida afluencia de IED procedente de América Latina y el Caribe ha incidido notoriamente en el acervo de IED en Argentina, lo mismo que las corrientes de inversión directa neta provenientes de otras regiones (Asia y Australia, en particular). Así, la inversión latinoamericana acumulada en Argentina aumentó de 539 millones de dólares en 1990, a 3 250 millones en 1995. Este incremento ha determinado que la participación relativa de los países latinoamericanos en la inversión directa acumulada aumentara de 5.8% en 1990 a 15.6% en 1995, lo que contrasta con la declinación relativa exhibida por la participación de los países de América del Norte y Europa.

Gráfico 10  
**ARGENTINA : ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA SEGÚN  
REGIONES DE ORIGEN, 1995**  
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial.

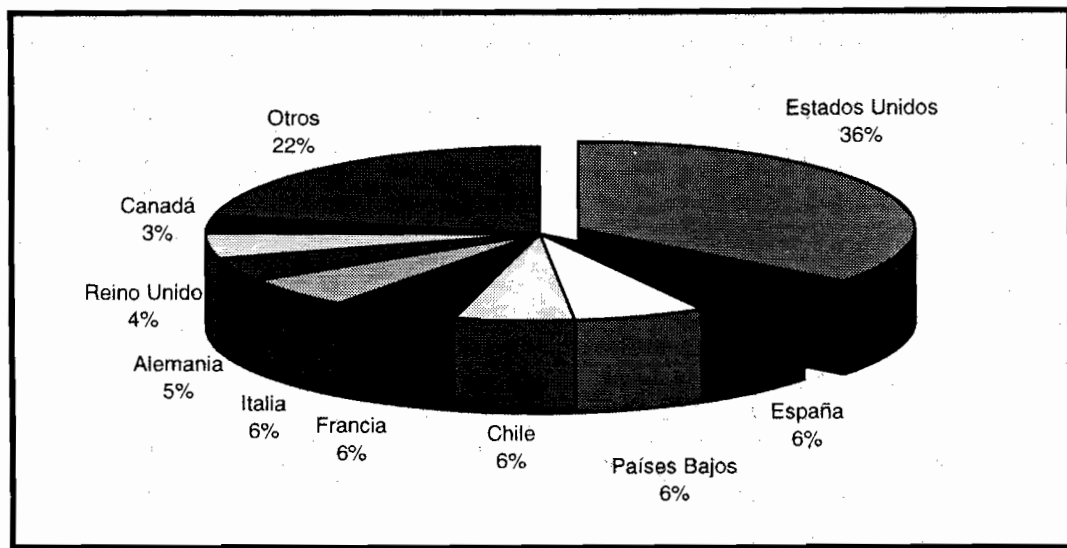
En 1995, los principales orígenes del acervo de IED eran: Estados Unidos, España, los Países Bajos, Chile y Francia, cuya participación conjunta alcanzaba a algo más de 60% del total. Al compararla con 1990, esta situación acusa cambios cualitativos importantes: en primer término, la notoria declinación del aporte de los Estados Unidos, que de constituir 42.5% de la IED acumulada en 1990, bajó a sólo 35.5% del total cinco años después, a pesar del repunte registrado el año 1995 y de un crecimiento promedio anual de 13% durante el período. Cabe destacar, sin embargo, que luego del abrupto retroceso que exhibiera su participación durante el bienio 1991-1992, año en que ésta llegó a su nivel más bajo (30.7%), las inversiones de origen estadounidense han venido experimentando una progresiva recuperación.

El segundo cambio cualitativo relevante que se puede deducir de la información ordenada según país de procedencia es que Chile y España se han convertido en países de origen de importantes corrientes de IED en Argentina. En el caso del primero, las cifras revelan un incremento progresivo y sostenido de la presencia de empresas chilenas en la economía argentina, las que se expanden a una espectacular tasa promedio anual de 162.9%. Esta vigorosa evolución ha permitido que la participación de las empresas chilenas en el acervo de IED aumentara de 0.1% en 1990 a 6% en 1995. El caso de España es distinto, ya que las cifras muestran que la participación de las inversiones realizadas por empresas de ese país experimentaron un solo incremento marcado en 1991 (5.3%) con respecto a 1990 (1.6%), para luego crecer más gradualmente entre 1992 y 1994 y disminuir en forma leve en 1995. Esto parece sugerir que el aumento de la presencia de España en el acervo de IED de Argentina se relaciona principalmente con la privatización de algunas de las grandes empresas públicas a comienzos de los años noventa y no tanto con una estrategia de inserción más diversificada y masiva de empresas de ese origen en la economía argentina.

El tercer cambio cualitativo que se refleja en las cifras expuestas es que las empresas de Alemania e Italia han sido desplazadas de los primeros lugares como proveedoras de inversión extranjera en Argentina. En 1990, ambos países representaban alrededor de 16% del acervo de IED, pero en el curso de la década, su participación ha declinado progresivamente, de modo que a fines de 1995 era apenas superior a 10% del total.

Es necesario subrayar, en todo caso, que las diferencias en cuanto al peso relativo de los países que constituyen los principales lugares de origen de la inversión extranjera en la economía argentina –especialmente entre los Estados Unidos, por una parte, y los demás países, por la otra– son lo suficientemente amplias como para relativizar las observaciones precedentes, según puede apreciarse en el gráfico 11.

Gráfico 11  
**ARGENTINA : ACERVO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA  
 ACUMULADA SEGUN PAÍSES DE ORIGEN, 1995**  
 (En porcentajes)



Fuente: CEPAL, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información oficial

## 6. Conclusiones

En un plano general, debe señalarse que a partir de 1990 las características de la inversión extranjera en la economía argentina han acusado una clara redefinición del patrón estructural de inserción y desempeño del capital extranjero –en particular de las ET– con respecto al que predominaba durante los años ochenta. Como lo demuestra la revisión de los antecedentes presentados, no sólo se diversificó notoriamente la gama de actividades en las que participa el capital extranjero, sino que, además, se multiplicaron también las modalidades de intervención y el tipo y origen de los inversionistas.

Durante los años noventa es posible distinguir claramente dos fases expansivas, interrumpidas en 1993 por una fuerte retracción de las corrientes de IED (-62.7%), y en 1996 por un claro estancamiento con respecto a la afluencia del año anterior (0.6%). A partir de 1993, sin embargo, el aumento de la IED no ha sido suficiente como para neutralizar una creciente pérdida de dinamismo de las corrientes de inversión extranjera en un contexto regional que evoluciona en sentido contrario, lo que ha redundado en una notoria disminución de la participación de Argentina en el ingreso neto regional de IED. En gran medida, esto se explica por la coexistencia de tales fases expansivas con los efectos de factores que retraen las corrientes de inversión extranjera y que adquieren un mayor peso relativo en ciertas fases del período, interrumpiendo la tendencia expansiva general.

El aumento de la IED durante el trienio 1990-1992 obedeció a la confluencia de varios factores, algunos de carácter general y otros más específicos. En primer lugar, las políticas de ajuste estructural que la comunidad financiera internacional impulsó a finales de los años ochenta para hacer frente a los graves problemas de sobreendeudamiento externo de los países en desarrollo que incluyeron, entre otras, las *políticas de conversión de títulos de deuda externa en capital*. En el caso de Argentina, éstas permitieron una rápida reinserción en los mercados internacionales de capital, en virtud del descuento sobre el valor nominal de los títulos de deuda que las autoridades estuvieron dispuestas a aceptar en las operaciones de conversión. En segundo lugar, *la creciente estabilidad de los equilibrios macroeconómicos* alcanzada progresivamente en los primeros años noventa, principalmente sobre la base de la reactivación de la demanda interna, la estabilización del sistema de precios, la renegociación de los pasivos externos de corto plazo y el mantenimiento del equilibrio fiscal, también contribuyó en gran medida a restablecer la confianza de los inversionistas extranjeros en la economía de ese país, al disminuir notoriamente los climas de incertidumbre que predominaron durante la década de 1980. En tercer lugar, las políticas establecidas por el gobierno argentino con vistas a despertar el interés masivo de los inversionistas internacionales, principalmente *el establecimiento de un marco normativo de la inversión extranjera menos restrictivo* y *la privatización de empresas públicas condicionando su adjudicación a la participación de inversionistas extranjeros* en los consorcios empresariales interesados y otorgando condiciones muy favorables para su desarrollo posterior.

Entre los factores determinantes de la IED de acción más específica debe mencionarse la *implantación de un régimen especial para el sector automotor*, medida con la cual las autoridades argentinas buscaron que las ET ya radicadas en su economía aumentasen sus inversiones en un marco de progresiva liberalización comercial, además de estimular el ingreso de otras ET del rubro que, debidamente protegidas, aprovecharían los beneficios de la liberalización comercial, la reactivación de la demanda interna y la ampliación de los mercados por la vía de la incorporación del país al Mercosur. Este último aspecto, vinculado a las políticas de integración comercial con otras economías de la región, es otro de los factores que explican la fuerte activación de las corrientes de inversión extranjera a comienzos de los años noventa, principalmente por la existencia de costos sumergidos, lo que obliga a las empresas extranjeras ya localizadas en la economía argentina a realizar inversiones adicionales para defender su posición de mercado.

Debe consignarse, sin embargo, que los criterios orientadores de la política argentina respecto de la inversión extranjera ya regían con bastante anterioridad a 1990. De hecho, la reglamentación sobre la IED había entrado en vigencia a partir de 1976 e incluía la igualdad de derechos y obligaciones con los inversionistas nacionales, la incorporación de bienes de capital usados, la capitalización de bienes inmateriales y la remisión de utilidades, así como la repatriación ilimitada de capitales. Estos criterios fueron reforzados en 1989, año en el que se dejó sin efecto el requisito de aprobación previa para la IED en las áreas de la informática, las telecomunicaciones y la electrónica, aunque se mantuvo para las de la defensa y seguridad nacionales, la energía, los medios de comunicación, la educación y las entidades financieras y de seguros, a excepción de los bancos. Simultáneamente, en la ley de reforma del Estado se había fijado el marco jurídico del proceso de privatización de empresas públicas con conversión de la deuda externa y autorizado el ingreso de capital extranjero en el programa de privatización de servicios sanitarios, electricidad, gas, telecomunicaciones y correos. Sin embargo, dado que las

corrientes de IED no aumentaron sino hasta 1991, parece evidente que los cambios en la legislación sobre inversión extranjera inciden positivamente en la afluencia de capitales sólo si su acción coincide con la de factores que contribuyan a aumentar la inversión directa, que incluso pueden ser modificaciones de otros cuerpos normativos que influyan de modo indirecto en las decisiones de los inversionistas internacionales.

En 1993 los ingresos netos de IED disminuyeron marcadamente debido al término de la primera fase del programa de privatizaciones, descenso que se acentuó por los cambios ocurridos en el mercado internacional de títulos de deuda externa. En la medida en que los bancos acreedores de los títulos argentinos fueron acogiendo las sugerencias contenidas en el Plan Brady, irrumpieron en la economía del país crecientes nuevos flujos de capital extranjero por la vía que lo que se designó con el nombre de "bursatilización" de la deuda, esto es, la emisión de bonos con el propósito de financiar el reemplazo de los títulos originales por nuevos instrumentos de deuda de largo plazo. Esto determinó que el mercado de títulos de deuda externa se redujera lo bastante como para aumentar su precio de transacción en el mercado secundario y que, como resultado, disminuyera la rentabilidad que generaba su canje a su valor a la par en moneda nacional en la economía argentina.

A la vez, el desarrollo de la inversión de cartera en los mercados internacionales ocasionado por la situación descrita indujo una disminución del interés de los inversionistas internacionales en mantener las corrientes de inversión directa. De este modo, durante 1993 los mecanismos de inversión de cartera parecen haber sustituido los de inversión directa, incluso en el caso de la adquisición de las empresas públicas privatizadas ese año.

Otro de los factores que contribuyó a reducir las corrientes de inversión directa en Argentina durante 1993 y, posteriormente, a impedir que éstas se expandieran al mismo ritmo que las dirigidas hacia el resto de la región, fue el endurecimiento de la competencia que el país libra con Brasil como punto de localización de ET en el contexto del mercado ampliado que ofrece el Mercosur. De hecho, varias de las empresas internacionales radicadas simultáneamente en Argentina y en Brasil con antelación a la firma de dicho acuerdo comercial han iniciado importantes reestructuraciones con el propósito de concentrar sus actividades en un solo punto teniendo a la vista la integración de ambos mercados y la disminución de costos que resultaría de tal reestructuración. Por otra parte, las ET que están ahora decidiendo ingresar a este mercado subregional deben optar por uno u otro país miembro para iniciar sus operaciones, elección que no siempre ha favorecido a Argentina, en particular después del relativo estancamiento que experimentara en 1995.

De todos modos, la aprobación en 1993 de un nuevo texto de la Ley de Inversiones Extranjeras en el que no se establecen requisitos ni condiciones para remitir dividendos y repatriar capitales (eximidos, además, de cualquier tributación específica) y se desregulan algunas actividades aún sujetas al régimen de aprobación previa, además de autorizarse el otorgamiento de licencias para la explotación y exploración de minas y yacimientos de petróleo y gas, y liberalizar la comercialización interna y externa de petróleo crudo y combustibles, contribuyó a activar la afluencia de inversión directa hacia Argentina al posibilitar la incursión de inversionistas internacionales en áreas hasta entonces restringidas. Así, la ampliación de las oportunidades de negocios para las empresas extranjeras se sumó al mantenimiento del



equilibrio de los principales factores macroeconómicos que inciden en la rentabilidad esperada de la inversión extranjera.

Sin embargo, los factores determinantes de la IED que parecen adquirir mayor preponderancia a partir de 1994 fueron la vigencia de algunos incentivos especiales ofrecidos a la IED desde 1990 y la participación de Argentina en el Mercosur. Con respecto a esto último, al peso de los costos sumergidos en algunas ramas de la industria manufacturera se añaden las expectativas de una mayor rentabilidad que generan la ampliación de las escalas de producción y el incremento de la productividad. Ambos aspectos han estimulado no sólo la reinversión de utilidades, que en los últimos años se ha convertido en un componente esencial de las corrientes de IED, sino, además, un creciente interés por parte de las firmas extranjeras en adquirir y absorber empresas en funcionamiento pertenecientes al sector privado argentino, como lo demuestra la importancia adquirida por las transferencias entre agentes económicos privados.

Del análisis de los factores determinantes de la IED en Argentina durante los años noventa se puede concluir que la afluencia de IED ha dependido principalmente de elementos que, en virtud de su propia naturaleza temporal, difícilmente podrían garantizar la permanencia en el tiempo de las corrientes de inversión extranjera: la privatización de empresas públicas tiene límites precisos que no es posible sobrepasar; además, la posición de Brasil como mercado principal y país eje del Mercosur ha puesto las exportaciones argentinas en una situación demasiado dependiente de los aciertos y errores de las autoridades brasileñas, elevando así el nivel de riesgo que los inversionistas internacionales evalúan al asignar sus recursos de inversión y comprometiendo, por lo tanto, la posibilidad de captar más IED vinculada a la producción de exportación. Finalmente, el importante incremento de las inversiones en la explotación de recursos no renovables tampoco es consistente con el propósito de sustentar en el tiempo una afluencia creciente de inversión directa.



## NOTA TÉCNICA 1

### LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN ALGUNOS PAÍSES DE AMÉRICA LATINA.

#### INTRODUCCIÓN

La presente nota tiene por objeto analizar el peso relativo de los factores determinantes de la inversión extranjera directa (IED) –según han sido establecidos por la teoría económica en los años más recientes– a partir de la información sobre las corrientes de inversión directa organizada en series temporales.

Aunque actualmente se cuenta con abundante literatura sobre el tema, en la mayoría de estos estudios, sobre todo en los de tipo empírico, se ha considerado como objeto a una o más economías desarrolladas,<sup>1</sup> lo que determina que sus conclusiones deban ser revisadas en la perspectiva de la realidad de los países en desarrollo.

En la práctica, han sido pocos los trabajos en que se han estudiado los factores determinantes de la IED en las economías en desarrollo,<sup>2</sup> y se presta especial consideración al país bajo estudio como receptor de la IED, caso en que se encuentra la mayoría de los países en desarrollo, y no como lugar de origen de ella. Debe reconocerse, sin embargo, que la falta de series temporales de datos estadísticos<sup>3</sup> que reúnan las condiciones tanto de consistencia metodológica como de comparabilidad entre países (Cantwell, 1994), es uno de los problemas que dificultan los trabajos con ese enfoque.

En el caso de los países latinoamericanos, sus economías son muy heterogéneas, condición que debe tomarse en cuenta al realizar un estudio comparativo como el que aquí se presenta. Para ilustrar estas diferencias entre algunos países de la región, en el gráfico A se presenta el promedio del coeficiente de la IED en el PIB para el período 1971-1995.

En la sección 1 se intenta describir brevemente la literatura tanto teórica como empírica sobre los factores determinantes de la IED. Luego, en las dos secciones siguientes, se formulan algunos modelos econométricos sobre la relación entre la IED y algunas variables, como el tamaño de la

---

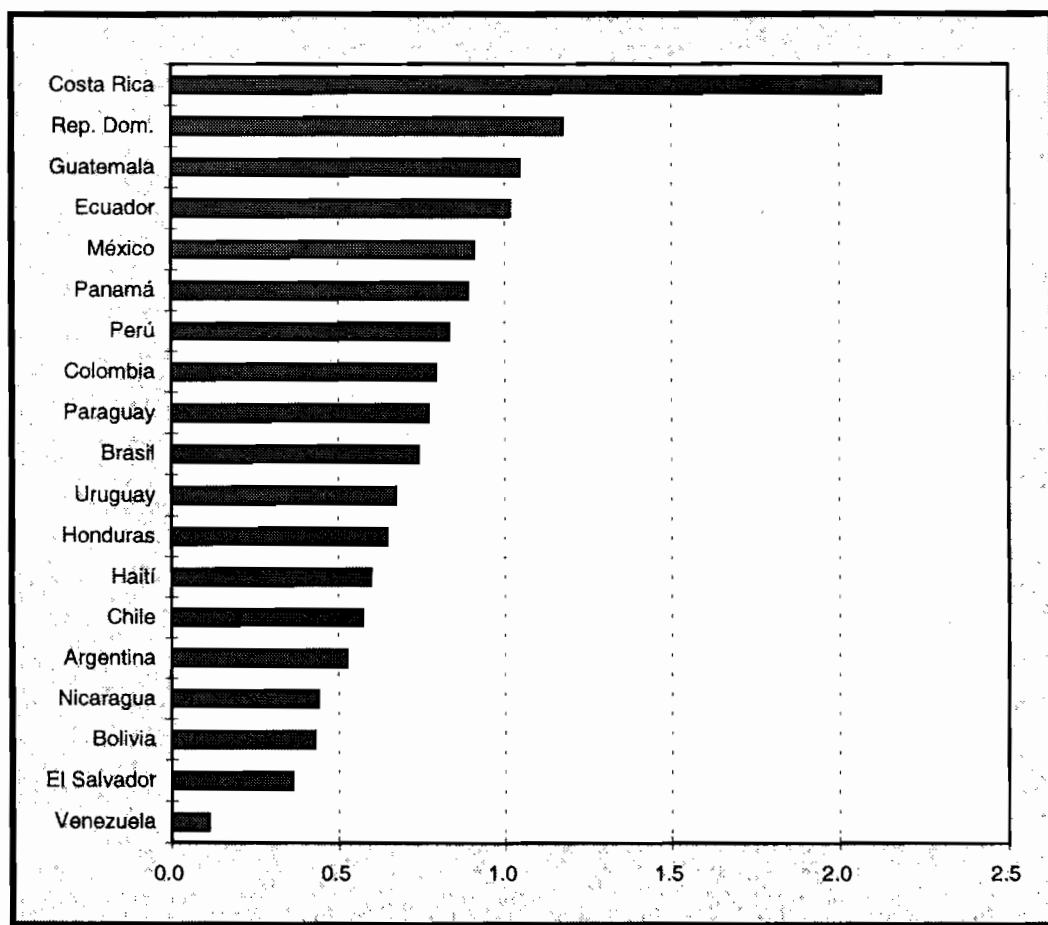
<sup>1</sup> Para una revisión más detallada respecto de este sesgo en la teoría económica, véase Pearce, Islam y Sauvart, (1992).

<sup>2</sup> Entre éstos pueden mencionarse, entre otros, los trabajos de Hernández y Rudolph (1997); Kumar (1987); Lall y Mohamed (1983); y Root y Ahmed (1979).

<sup>3</sup> Esto supone la existencia de un número suficiente de observaciones que justifiquen la modelización econométrica.

economía, el crecimiento del producto, la presencia de costos sumergidos, el grado de solvencia del país receptor, la estabilidad macroeconómica y la tasa de rentabilidad de la IED. Finalmente se presentan algunas conclusiones sobre el tema.

Gráfico A  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: COEFICIENTE IED/PIB**  
 (medias 1971-1995)  
 (En porcentajes)<sup>a</sup>



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

<sup>a</sup> Los cálculos fueron efectuados en dólares constantes de 1980.

El estudio se sustenta en la hipótesis general de que "la marcada diferencia entre los diversos países de la región" permite suponer que la acción de los factores determinantes de la IED difiere en cada país de acuerdo con el estadio de su ciclo y grado de desempeño económico, así como de la composición sectorial de la estructura productiva. No obstante, tampoco se descarta la presencia de elementos determinantes regionales, sobre todo en un contexto que determina que en los mercados internacionales América Latina comience a ser observada y valorada como un todo. Por ello, junto con las estimaciones econométricas por país, se consideró prudente realizar estimaciones para la región en su conjunto.

## 1. Estudios teóricos y empíricos sobre los factores determinantes de la inversión extranjera directa

### a) Estudios teóricos

En el plano de la teoría económica, los primeros trabajos se dedicaron a establecer los motivos de la expansión de las empresas transnacionales (ET) a través de las fronteras. Posteriormente, el desarrollo de la teoría amplió esa cuestión inicial y se empezó a preguntar por los factores que conducían a la internacionalización de la producción. Entre los estudios más relevantes al respecto cabe mencionar los de Coase (1937), Aliber (1970), Hymer (1976) y Dunning (1980), entre otros.

Las principales teorías sobre la internacionalización de la producción pueden agruparse en tres áreas o líneas interpretativas: i) la teoría de la internalización de las ET; ii) el paradigma ecléctico de la producción internacional; y iii) la teoría macroeconómica de la IED.<sup>4</sup>

i) *La teoría de la Internalización de las empresas transnacionales.* En este marco teórico se procura explicar por qué las transacciones internacionales de productos intermedios son organizadas más por controles jerárquicos que por determinadas fuerzas del mercado. Tales transacciones pasan a ser un mecanismo alternativo para disponer de actividades con valor agregado más allá de los límites nacionales,<sup>5</sup> puesto que lo indispensable para una ET es conseguir que los beneficios netos de sus actividades, tanto locales como en el extranjero, se incrementen aún más que aquellos ofrecidos por operaciones alternativas de comercio.

Esta teoría tuvo sus orígenes en los planteamientos de Ronald Coase (1937), quien señaló que las empresas se expandían y crecían debido a que “los costos de evitar el uso del mercado son menores que los costos de utilizarlo efectivamente”. Coase postuló que la expansión del tamaño de las empresas más allá de las pequeñas firmas competitivas de tipo marshaliano reflejaba el hecho de que el costo de la utilización del mercado podía ser evitado o reducido mediante la internalización de ciertas transacciones, tales como los costos de investigación, de transacción y de contratación, entre otros. Así, mientras más onerosos fueran los costos por el uso del mercado, mayor incentivo tendrían las empresas para expandirse con la finalidad de internalizarlos y, por esa vía, disminuirlos.

De alguna manera, la posibilidad de reducir tales costos mediante su internalización explica el crecimiento de las ET, ya que si los costos nacionales son más altos, las empresas tienen grandes incentivos para expandirse más allá de sus fronteras. Es entonces cuando surgen las empresas de tipo multinacional y la IED comienza a fluir hacia nuevos mercados.

El postulado clave de la teoría de la internalización es que la actividad transnacional se relacionaría positivamente con el costo de organizar mercados de productos intermedios en el exterior y así obtener ventajas de competitividad en la asignación de factores.

---

<sup>4</sup> Además de las tres teorías mencionadas, existen otras explicaciones tentativas del fenómeno de la internalización de la producción. Para mayores detalles al respecto, véase Dunning (1988, 1995).

<sup>5</sup> La salida de una empresa fuera de los límites nacionales normalmente implica la realización de operaciones de IED, aunque también es posible que se opte por otras modalidades de inversión extranjera. Jack Behrman (1972), en un interesante estudio, identificó cuatro tipos de ET según busquen, respectivamente, recursos naturales; mercados; mayor eficiencia; o activos estratégicos.

ii) *El paradigma ecléctico de la producción internacional.* En esta propuesta John Dunning (1977; 1988) identifica tres tipos de ventajas para explicar la existencia de la actividad transnacional. Estas ventajas tendrían su origen en las diferencias comprobadas entre las empresas locales y las ET extranjeras, puesto que si sólo hubiera similitudes, las ET carecerían de incentivos para irrumpir en el mercado de sus rivales.

En la explicación propuesta por Dunning, denominada también "tecnología OLI",<sup>6</sup> se plantea que una empresa que se internacionalice puede adquirir tres tipos de ventajas con respecto de otra que no lo haga: i) ventajas de propiedad; ii) ventajas de localización; y iii) ventajas de internalización:

Las **ventajas de propiedad**, además de referirse a las instalaciones físicas propiamente dichas, aluden a la propiedad de un producto o proceso de producción al que otras empresas no tengan acceso, como patentes, marcas de fábrica o algún secreto comercial. En ocasiones, estas ventajas de propiedad corresponden a activos intangibles, tales como conocimiento de técnicas de comercialización, tecnología avanzada propia, capacidad para crear nuevas tecnologías o para organizar y dirigir empresas, entre otros, todo lo cual permite obtener rendimientos crecientes a escala, que son favorablemente maximizados.

Las **ventajas de localización** se vinculan a la existencia de incentivos que propician la producción en un mercado extranjero. Estos incentivos pueden derivar de la existencia de elevadas barreras arancelarias, cuotas de importación, costos de transporte onerosos y diferencias en el costo de los factores, especialmente del trabajo, así como de las materias primas necesarias para elaborar un producto.<sup>7</sup> Tales factores promueven más la opción de invertir que la de autorizar o vender licencias.

Las **ventajas de internalización** surgen cuando la ET no desea externalizar ciertos activos específicos, principalmente los basados en el conocimiento. Así, una empresa podría decidir encargarse directamente de la producción en el exterior, con todos los costos que ello conlleva, en lugar de vender o ceder sus licencias en el extranjero. Estos son los casos en que una ET opta por instalar una empresa subsidiaria,<sup>8</sup> y así evita alquilar o vender patentes o licencias y resguarda sus secretos comerciales.

El mérito de la contribución de Dunning radica en advertir que cada una de las ventajas de esta trilogía es incompleta, por lo que la producción internacional sería explicada por la conjugación de las tres.

iii) *La teoría macroeconómica.* De acuerdo con este planteamiento, la explicación de la existencia de las ET y de los factores determinantes de la IED está contenida en la respuesta a la siguiente pregunta: ¿por qué las empresas eligen realizar una particular actividad con valor agregado en un país específico?

---

<sup>6</sup> La abreviatura OLI corresponde a la definición original en inglés (*ownership, location and internalization*).

<sup>7</sup> Sin embargo, el acceso a un grupo de consumidores con un buen nivel de renta, también tiene un peso importante al elegir el país en que se establecerá la subsidiaria de una ET.

<sup>8</sup> De esta manera, la ET se reserva el derecho de explotar el producto o proceso de producción, y así internaliza las ventajas que esto produce.

Los elementos básicos de esta propuesta han sido planteados por Kiyoshi Kojima (Kojima, 1982; Kojima y Ozawa, 1984), quien destaca en su explicación la primacía de un comercio que sigue las pautas del aprovechamiento de las ventajas comparativas que ofrecen los países, sobre todo en lo que respecta a productos intermedios.

Según Kojima, la IED debe actuar esencialmente como un conductor eficiente del comercio de productos intermedios. En lo que denomina su teorema básico sostiene que la IED debería originarse en los sectores o industrias del país inversionista que tienen desventajas comparativas y movilizarse hacia el país que ofrece ventajas comparativas en esas mismas industrias o sectores, de donde surge el "principio de complementación basada en la ventaja comparativa". De esta manera la oportunidad y la dirección de tales inversiones deberían ser más determinadas por las fuerzas del mercado que por controles jerárquicos.

Para Kojima, la IED que efectúa Japón es óptima, ya que se orienta hacia el comercio, que a su juicio no sustituye el comercio internacional, sino que lo complementa. Sin embargo, la teoría de Kojima no explica algunos movimientos comerciales menos basados en la distribución de la asignación de factores y más en la necesidad de explotar las economías de escala, la diferenciación de productos y otras manifestaciones de deficiencias del mercado. Tampoco llega a explicar ese tipo de comercio en productos intermedios fundado en las ventajas de una buena administración. A pesar de esto, puede decirse que la teoría macroeconómica resulta útil para explicar el interés de los países en desarrollo en atraer IED hacia sectores manufactureros, en los que la principal función de ésta consistiría en transferir desde los países desarrollados tecnología superior, capacitación laboral y nuevas técnicas de dirección y comercialización, entre otras.<sup>9</sup> Por otra parte, la teoría macroeconómica puede complementarse con la propuesta por Dunning, en ésta se consideran los beneficios que los países en desarrollo podrían obtener de la IED, así como también los incentivos que requieren las ET para establecerse en un país.

#### b) Estudios empíricos

A la par con los diversos aportes en el plano de la teoría económica, se han elaborado numerosos trabajos empíricos sobre los factores determinantes de la IED.

Las bases principales de la investigación empírica han sido las encuestas a personal directivo de las ET y los análisis de series de datos sobre las operaciones y transacciones de estas empresas. Entre los diferentes temas y modalidades de los estudios disponibles, cabe mencionar los siguientes:

i) *Inversiones extranjeras directas en el exterior.* En estos estudios, normalmente basados en análisis de datos de corte transversal, se ha intentado distinguir entre las características de la empresa y las de la industria, lo que equivale a decir que se ha buscado comprobar la hipótesis de que hay ciertas ventajas de propiedad en las ET locales que incrementan la afluencia de la IED hacia el exterior. Así, si una empresa posee fuertes ventajas en materia de investigación o de publicidad, tendrá un poderoso estímulo para invertir en el exterior mediante la instalación de plantas o filiales en nuevas localizaciones.

---

<sup>9</sup> En la argumentación planteada por Kojima y Ozawa se utilizan como ejemplo algunas inversiones efectuadas en países del Sudeste asiático.

ii) *Inversión extranjera directa recibida.* Los estudios empíricos sobre los factores que determinan el ingreso neto de IED también se fundan en la recopilación de datos de corte transversal, tanto a nivel de industrias como de países. El principal objetivo de los estudios de este tipo es comprobar la evolución de algunas variables en la industria del país al que ingresó la IED, en el entendido de que ciertas ventajas que se generan en el país de origen de la inversión pueden ser aprovechadas por el país receptor para mejorar el desempeño de su industria.

iii) *Importancia del origen de la IED.* Para efectuar este tipo de estudios se asume que el mercado tiene un tamaño dado; su objetivo principal es explicar aquellos factores que estarían incidiendo en el ingreso de IED proveniente de una localización determinada en aquellos casos en que las empresas deciden invertir en el exterior en vez de exportar desde la casa matriz. Algunos de esos factores son, entre otros: bajos costos laborales; disponibilidad de una materia prima necesaria y, adecuada intensidad de IyD.

iv) *Operaciones de ensamblaje en el exterior por intermedio de empresas filiales.* En las últimas tres décadas, el número de filiales establecidas en el exterior por empresas transnacionales ha aumentado de manera considerable. En general, al comienzo las filiales tienen la representación comercial de la empresa matriz, pero muchas de ellas se transforman luego en plantas de ensamblaje dependientes de la casa matriz a fin de aprovechar las llamadas zonas francas que numerosos países han creado con el propósito de incrementar sus exportaciones. En tal contexto, estos estudios se han caracterizado por explorar los motivos por los cuales se configuran redes de ET globalmente integradas.

En los trabajos empíricos dedicados a encontrar respuestas a este interrogante se utiliza el análisis de corte transversal, empleando como variable dependiente un índice que cuantifica la propensión a importar desde el exterior, o bien uno que permite estimar el porcentaje de empresas subsidiarias en una industria determinada.

Entre las hipótesis que se destacan en estas investigaciones cabe mencionar el énfasis en identificar el factor que determinaría la transformación de un determinado centro productivo en una zona estratégica de inversión. Así, por ejemplo, en los países en los que existen zonas francas, este factor sería la fácil disponibilidad de mano de obra más barata, sobre todo en el caso de las ET que hacen uso intensivo de trabajo.

v) *Estudios de series temporales.* Estos estudios han sido importantes en el análisis de los principales factores que determinan las corrientes de IED entre grupos de países, o desde un país en particular, análisis que se sustenta en variables macroeconómicas. Una de las principales conclusiones a las que se ha llegado en estos estudios es que el tamaño del mercado es una condición clave para explicar las diferencias en la afluencia de IED. Por otra parte, el uso de series temporales de datos, al permitir considerar separadamente tanto los períodos de crisis política o económica como otros menos turbulentos, abre la posibilidad de analizar el impacto de unos y otros en las corrientes de capital extranjero ingresadas a la economía que se examina.



En el cuadro A se presenta un esquema de las diferentes variables que se han utilizado en muchos de los análisis empíricos sobre los factores determinantes de la IED.

Cuadro A  
**PRINCIPALES VARIABLES UTILIZADAS EN ESTUDIOS EMPÍRICOS SOBRE LOS FACTORES DETERMINANTES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)**

Variables dependientes	Variables independientes
<ul style="list-style-type: none"> <li>• IED enviada</li> <li>• IED recibida</li> <li>• Coeficiente IED/PIB</li> <li>• Coeficiente IED/IED+inversión interna</li> <li>• Coeficiente IED / inversión interna</li> <li>• Exportaciones(X)/X+producción extranjera</li> <li>• Coeficiente IED / FBKF</li> <li>• Producción extranjera / producción interna</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Intensidad de investigación y desarrollo</li> <li>• Intensidad de gastos de publicidad</li> <li>• Economías de escala</li> <li>• Tamaño del mercado</li> <li>• Crecimiento del producto</li> <li>• Disponibilidad de recursos naturales</li> <li>• Nivel de protección arancelaria</li> <li>• Presencia de mano de obra calificada</li> <li>• Costos laborales</li> <li>• Costos de transporte</li> <li>• Grado de concentración</li> <li>• Grado de ahorro interno</li> <li>• Existencia de costos sumergidos</li> <li>• Estabilidad macroeconómica</li> <li>• Riesgo político</li> <li>• Solvencia económica del país receptor</li> <li>• Exportaciones</li> <li>• Importaciones</li> <li>• Tipo de cambio</li> <li>• Grado de apertura comercial</li> <li>• Volatilidad del tipo de cambio</li> <li>• Tasa de rentabilidad</li> </ul>

## 2. Un modelo para el análisis empírico de los factores determinantes de la IED en América Latina

Resulta difícil aceptar que los factores determinantes de la IED, según se plantean en la teoría económica, tengan el mismo peso en todos los países de América Latina. Es un supuesto heroico y muy difícil de mantener ante el progreso en materia de elaboración de series temporales de datos en gran parte de la región. La intención principal al elaborar esta nota ha sido la de llenar ese vacío mediante la búsqueda de evidencias empíricas comparables y por esa vía probar que el peso relativo de los principales factores determinantes de la IED en la región difiere según el país receptor. De este modo, sería posible precisar los factores en los que convendría que los agentes económicos pusieran

mayor énfasis al diseñarse las políticas tendientes a aumentar los ingresos netos de inversión extranjera y a captar nuevas entradas de manera sostenida en el tiempo. Según la hipótesis general que ha orientado el análisis, los factores determinantes de la IED varían de un país a otro de acuerdo con las características dominantes de la economía receptora considerada.

En particular, lo que se ha procurado verificar empíricamente es el hecho de que los principales factores que condicionan la distribución de la inversión extranjera tienen pesos relativos distintos en la afluencia de capital extranjero hacia cada país de la región. Con tal propósito se ha intentado precisar el peso relativo específico de factores tales como el tamaño del mercado del país receptor, su nivel de crecimiento económico, la importancia del ahorro interno en su economía, su grado de solvencia en cuanto a sus compromisos internacionales y la influencia que ejerce la inversión extranjera ingresada durante años precedentes en la corriente actual. Evidentemente, las hipótesis particulares del estudio fueron las expectativas respecto del signo que tendrían los coeficientes de estas variables.

Los primeros factores considerados fueron el *tamaño del mercado interno* y el *nivel de crecimiento económico del país receptor*. De acuerdo con lo constatado en diversos análisis del comportamiento de la IED en países específicos de la región durante los últimos 30 años,<sup>10</sup> la afluencia de ésta se relaciona positivamente con el crecimiento tanto de la economía del país receptor como del número de consumidores. En consecuencia, el ritmo del avance económico y la amplitud del mercado interno en términos de la demanda efectiva de los individuos contribuyen a explicar los diferentes comportamientos de la afluencia de IED en la región, que responden a los ciclos de expansión y retracción del producto en cada país y a las consiguientes fluctuaciones de la demanda de bienes de consumo. El indicador empleado para comprobar la incidencia de estos dos factores fue el producto interno bruto (PIB).

Según puede apreciarse en el gráfico B los países latinoamericanos que a nivel regional generan una mayor proporción del producto (Argentina, Brasil y México), también captan parte importante de los ingresos netos de IED, lo que permite suponer que la distribución de las corrientes de inversión extranjera entre los países latinoamericanos está fuertemente influenciada por el tamaño de la economía receptora.

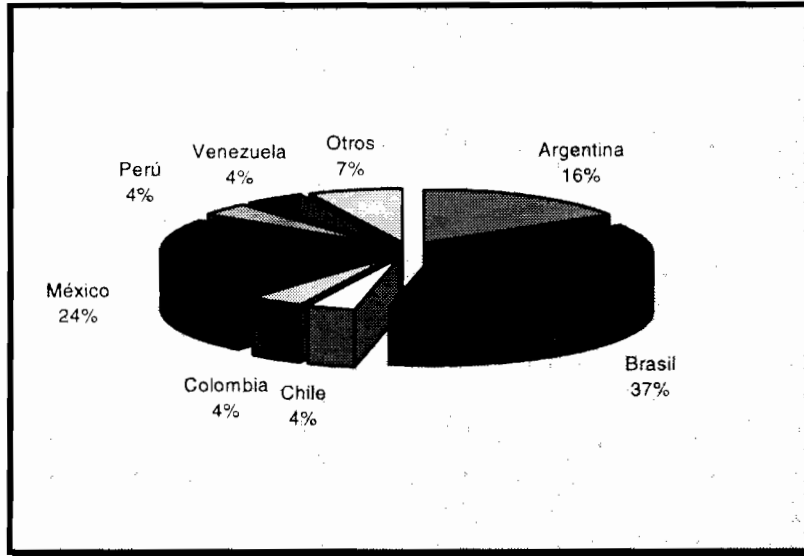
En los países latinoamericanos existe, en general, una correlación positiva entre las corrientes de inversión extranjera y el nivel del PIB, como lo demuestra una regresión simple entre ambas variables con datos de corte transversal que abarcan el período 1971-1995 (véase el gráfico C). Interesa establecer, en consecuencia, su peso relativo en relación con la influencia que puedan ejercer otros factores determinantes de la inversión extranjera.

---

<sup>10</sup> Véanse Azpiázú (1995); CEPAL (1983); Misas (1993); Parquet (1987); Rozas (1992); Sánchez Albavera (1984); Tavares y Gonçalves (1983); CEPAL (1984); CEPAL (1986a); CEPAL (1986b).

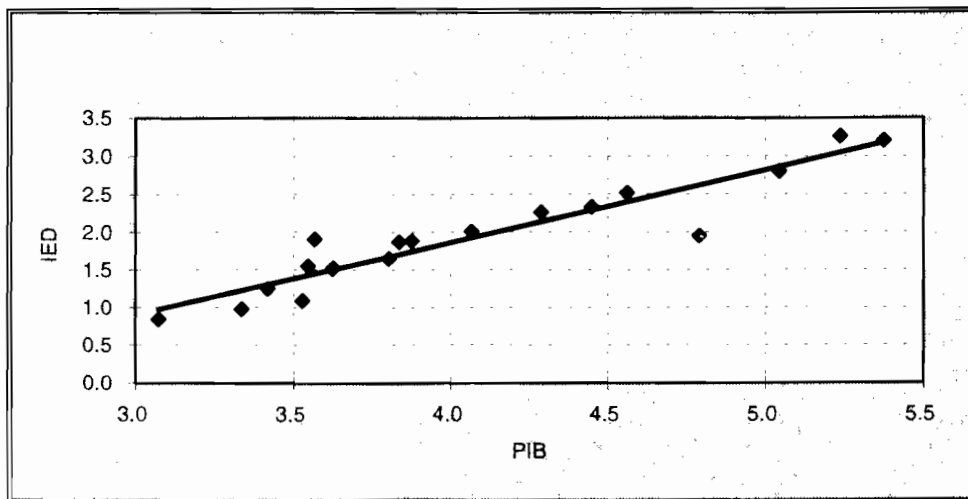
**Gráfico B**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (ALGUNOS PAÍSES): PARTICIPACIÓN**  
**EN EL PIB REGIONAL, 1996**

*(Porcentajes calculados a partir series en dólares constantes de 1990)*



Fuente: CEPAL, sobre la base de datos oficiales

**Gráfico C**  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (18 PAÍSES): COMPARACIÓN ENTRE**  
**LA IED Y EL PIB EN ESCALA LOGARÍTMICA, 1971-1995**



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

El segundo factor considerado en el análisis es el ahorro interno en la economía receptora. Según los resultados expuestos en varios de los estudios de referencia, el papel que desempeña el ahorro interno en la atracción de corrientes de IED normalmente es positivo, en especial en los países

desarrollados (Nadiri, 1993). Sin embargo, en estudios realizados en países en desarrollo, se ha constatado una relación negativa entre ambas variables, lo que significa que en el caso de éstos las corrientes anuales de IED disminuyen conforme aumenta el peso relativo del ahorro interno en la economía receptora, y viceversa. El indicador empleado para su medición ha sido el coeficiente de ahorro interno bruto respecto del PIB, cuyos resultados se presentan en el cuadro B.

Cuadro B  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): RELACIÓN ENTRE  
 EL AHORRO INTERNO BRUTO Y EL PIB, 1971-1995**  
*(Porcentajes calculados a partir de dólares constantes de 1980)*

Países	1971-1980	1981-1990	1991-1995	1971-1995
Argentina	24.8	20.1	18.1	21.6
Bolivia	18.3	12.8	6.0	13.7
Brasil	20.5	19.9	17.1	19.5
Chile	12.2	16.4	25.2	16.5
Colombia	19.0	17.6	20.0	18.6
Costa Rica	12.2	17.9	18.1	15.7
Ecuador	23.1	21.5	18.6	21.5
El Salvador	15.9	5.5	2.0	9.0
Guatemala	16.4	10.6	9.1	12.6
Haití	5.9	5.9	-4.8	3.8
Honduras	17.8	13.3	19.5	16.3
México	21.7	21.4	15.0	20.2
Nicaragua	11.1	-2.4	-9.5	1.6
Panamá	33.0	23.8	32.0	29.1
Paraguay	17.6	17.2	8.4	15.6
Perú	21.4	21.1	18.7	20.8
República Dominicana	18.2	17.1	21.1	18.4
Uruguay	14.8	17.1	12.5	14.9
Venezuela	23.3	22.4	15.9	21.5
<b>Mediana</b>	<b>18.2</b>	<b>17.2</b>	<b>17.1</b>	<b>16.5</b>

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de información oficial.

De acuerdo con los datos expuestos, en los países de la región incluidos en el análisis este coeficiente ha mostrado una clara y generalizada tendencia descendente durante los últimos 25 años, excepto en Chile y Costa Rica. De acuerdo con esto, las corrientes de IED hacia América Latina deberían haber aumentado en la mayoría de los países, con la excepción de los dos mencionados. Si no fuera así, la incidencia de este factor podría estar siendo neutralizada por la acción de un factor distinto, considerando que el ordenamiento fiscal y la aplicación de políticas específicamente orientadas a aumentar el ahorro interno pueden atraer la inversión extranjera con mayor fuerza.

En definitiva, interesa establecer si el ahorro interno bruto es o no un factor importante en la determinación de la IED. Y aunque a priori se espere una relación negativa, las enormes diferencias del indicador entre países apuntan más bien a una evidencia mixta.

En este estudio se mide el peso relativo en la atracción de IED de un tercer factor, que es la solvencia del país receptor; lo que se sustenta en el hecho de que es práctica habitual entre los inversionistas extranjeros valorar la capacidad de un país para cubrir su endeudamiento con alguna medida que tome en cuenta el nivel de sus reservas internacionales. Mientras más ampliamente pueda el país cubrir sus obligaciones internacionales, más posibilidades tendrá de recibir nuevos créditos e inversiones. Por consiguiente, como cabe esperar que los países menos solventes enfrenten más problemas para captar IED, la relación entre la IED y el grado de solvencia ha de ser positiva.

El indicador empleado para medir la solvencia del país es el coeficiente entre sus reservas internacionales y su deuda externa (CRIDEX). Los valores que se relacionarán con las corrientes de inversión extranjera en el modelo son los que se presentan en el cuadro C.

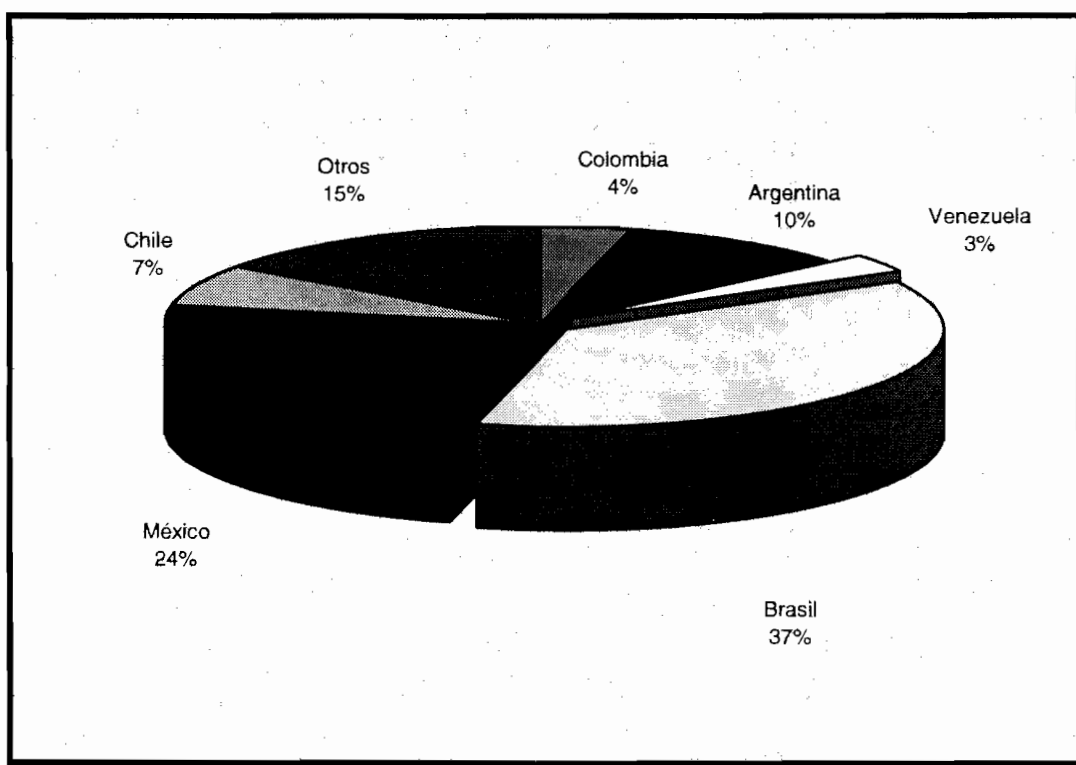
Cuadro C  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): RELACIÓN ENTRE RESERVAS  
INTERNACIONALES Y DEUDA EXTERNA**  
(En porcentajes)

Países	1971-1980	1981-1990	1991-1995	1971-1995
Argentina	26.1	8.4	17.7	17.3
Bolivia	16.8	11.9	14.1	14.3
Brasil	23.0	7.5	21.0	16.4
Chile	13.4	19.2	51.6	23.4
Colombia	37.7	29.8	41.0	35.2
Costa Rica	10.2	11.0	25.4	13.5
Ecuador	32.5	8.1	10.8	18.4
El Salvador	42.1	21.0	31.3	31.5
Guatemala	98.5	19.8	29.5	53.2
Haití	27.2	2.9	4.1	12.8
Honduras	20.1	4.0	4.3	10.5
México	10.2	7.1	13.4	9.6
Nicaragua	15.6	2.3	1.5	7.5
Panamá	6.0	3.1	8.9	5.4
Paraguay	52.3	36.2	44.0	44.2
Perú	14.5	14.0	20.9	15.6
República Dominicana	16.4	7.2	9.9	11.4
Uruguay	93.2	41.7	29.7	59.9
Venezuela	146.7	33.4	35.7	79.2
<b>Mediana</b>	<b>23.0</b>	<b>11.0</b>	<b>20.9</b>	<b>16.4</b>

Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

La existencia de costos sumergidos en la IED acumulada de un país también contribuye a explicar las corrientes actuales de inversión extranjera. El indicador utilizado para establecer el peso relativo de este factor será el acervo de inversión extranjera directa en cada país de la región. El gráfico D ilustra la gravitación que este factor puede llegar a tener sobre la distribución de la inversión extranjera en el presente, especialmente si se considera que en países como Argentina, Brasil y México, que son los principales receptores de IED en la región, las ET ya radicadas estarían obligadas a defender sus cuotas de mercado mediante nuevas inversiones destinadas a modernizar sus instalaciones.

Gráfico D  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1996**  
(En porcentajes)



Fuente: CEPAL, sobre la base de información oficial.

En consecuencia, de la descripción de los factores determinantes de la IED puede deducirse que la elaboración del modelo no se ha sustentado en aquellos aspectos identificados por una corriente de pensamiento económico en particular, sino que se ha adoptado más bien una postura ecléctica, análoga a la empleada por la Nadiri (1993), que comprende factores determinantes de la IED en países desarrollados que fueron extraídos de análisis enmarcados en distintas teorías económicas.

Como es de suponer, el modelo de estimación empírica se construyó a partir del supuesto de que existe un grupo de variables causales que determinan el comportamiento de la IED, y que entre

esas variables y la IED se establece una relación funcional, la cual matemáticamente puede ser representada de la siguiente manera:

$$IED_{it} = f(D_{1it}, D_{2it}, \dots, D_{nit})$$

donde el valor de la  $IED_{it}$  es decir, el ingreso neto anual de inversión extranjera directa al país  $i$ , en el año  $t$  es una función de un vector de factores determinantes ( $D_{1it}, D_{2it}, \dots$ ). Estos se exponen en el cuadro D, en el que se reseñan las principales consideraciones técnicas referidas a las fuentes.

Cuadro D  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: FACTORES DETERMINANTES DE  
LA INVERSIÓN EXTRANJERA INCLUIDOS EN EL MODELO**

<b>PIB</b>	:	Producto interno bruto (miles de millones de dólares constantes de 1980)
<b>CRECPIB</b>	:	Variación anual del PIB (%)
<b>IPC</b>	:	Índice de precios al consumidor (variación anual)
<b>CAIB</b>	:	Coefficiente ahorro interno bruto / PIB (%)
<b>X</b>	:	Exportaciones (miles de millones de dólares constantes de 1980)
<b>M</b>	:	Importaciones (miles de millones de dólares constantes de 1980)
<b>INAPERCO</b>	:	Índice de apertura comercial (porcentaje)
<b>CRIDEX</b>	:	Coefficiente reservas internacionales / deuda externa (porcentaje)
<b>IED</b>	:	Inversión extranjera directa (miles de millones de dólares de 1980)
<b>STOCKIED</b>	:	Stock de IED (miles de millones de dólares constantes de 1980)
<b>TRIUSA</b>	:	Tasa de rentabilidad de la IED de los Estados Unidos (porcentaje) como sustituto ( <i>proxy</i> )

Para cada variable, la serie de datos comprende un período de 25 años, desde 1970 hasta 1995. Con el fin de neutralizar las probables distorsiones que pudieran ocasionar la inflación y el tipo de cambio, las variables monetarias han sido expresadas en dólares constantes de 1980, utilizando los tipos de cambio de ese año ajustados por la inflación.<sup>11</sup> A continuación se presenta una breve reseña sobre las fuentes de los datos y su metodología:

i) Los valores de las variables PIB, CRECPIB, IPC, CAIB, X y M, se han tomado de la base de datos de la CEPAL.

ii) El índice de apertura comercial (INAPERCO) se obtuvo a partir de los datos sobre comercio, mediante la siguiente ecuación:

$$INAPERCO_t = \left( \frac{|X_t + M_t|}{PIB_t} \right) \times 100$$

iii) La serie CRIDEX fue tomada del *Global Development Finance, 1996*, del Banco Mundial.

<sup>11</sup> Sobre esta metodología y los tipos de cambio utilizados para cada país, véase CEPAL (1996c), pp. 42 a 46.

iv) Las cifras correspondientes a la IED acumulada en América Latina y el Caribe se estimaron según la metodología expuesta en la nota técnica siguiente. El cálculo se basó en los datos sobre ingreso neto de IED (en moneda constante), y acervo de IED disponible en algunos países (Colombia, Brasil y Venezuela), así como en los resultados de las encuestas a las principales empresas de inversión directa (Argentina).

La tasa de rentabilidad de la IED procedente de los Estados Unidos (TRIUSA) fue estimada<sup>12</sup> sobre la base de la información proveniente de la Oficina de Análisis Económicos del Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

Finalmente, los datos sobre la variable IED provienen de la base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, y han sido llevados a dólares constantes de 1980 utilizando el deflactor del PIB de los Estados Unidos, base 1980, debido a que: i) gran parte de la IED ingresada a los países latinoamericanos es de esa procedencia; y ii) desde ahí también se efectúa un alto porcentaje de las importaciones de capital.

La información recopilada sobre el comportamiento de estas variables durante el período señalado permitió realizar dos tipos de estimaciones: para las primeras se utilizó un modelo general con series temporales por países (ecuaciones 1-19); para las segundas se combinaron datos de corte transversal y series temporales (ecuaciones 20-23).

Sobre la base de las diversas hipótesis propuestas, se estimó la siguiente ecuación para cada uno de los 19 países incluidos en la muestra:

$$IED_t = \alpha_0 + \alpha_1 PIB_{t-1} + \alpha_2 CAIB_t + \alpha_3 CRIDEX_t + \alpha_4 STOCKIED_{t-2} + u_t \quad (1-19)^{13}$$

A priori se esperaba encontrar las siguientes relaciones:

$$\alpha_1 > 0; \alpha_2 < 0; \alpha_3 > 0; \alpha_4 > 0$$

En la ecuación general establecida, la variable PIB se presenta con un rezago ( $PIB_{t-1}$ ) respecto del año  $t$  para el cual se intenta determinar el peso relativo del PIB en la afluencia de IED. Esto se debe a que los agentes económicos toman sus decisiones de inversión considerando las expectativas generadas por aumentos o reducciones del PIB, lo que significa que su referente es el nivel de este indicador en el año inmediatamente anterior.

A su vez, la variable  $STOCKIED$  se presenta con un rezago de dos períodos ( $STOCKIED_{t-2}$ ) respecto del período  $t$ , a fin de reflejar la presencia de costos sumergidos en la economía en cuestión. Ciertamente, esta disposición tiene especial relevancia en aquellos países que tradicionalmente han sido importantes receptores de IED.

<sup>12</sup> Sobre la metodología dicha estimación, véase CEPAL (1997a).

<sup>13</sup> Estos países fueron: Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Ecuador, El Salvador, Guatemala, Haití, Honduras, México; Nicaragua; Panamá, Paraguay, Perú, República Dominicana, Uruguay y Venezuela.



Además, sobre la base de la combinación de series temporales con datos de corte transversal, se elaboraron varios modelos alternativos. El objetivo fue explorar los factores determinantes de la IED a nivel regional mediante la inclusión de algunas de las variables no consideradas en los modelos por país. Las bases para la realización de estos modelos alternativos fueron dos muestras diferentes: la primera abarcó 475 observaciones correspondientes al período 1971-1995 en los 19 países analizados (ecuaciones 20 y 21); la segunda, sólo 175 observaciones en 7 países<sup>14</sup> en el curso del mismo período (ecuaciones 22 y 23), para los cuales se obtuvo información completa sobre índice de tipo de cambio real y tasa de rentabilidad de las inversiones.

A continuación se presentan los modelos alternativos:

i) *muestra de 475 observaciones (19 países):*

$$IED_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PIB_{it} + \alpha_2 STOCKIED_{it} + \alpha_3 INAPERCO_{it} + \mu_{it} \quad (20)$$

$$IED_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PIB_{it} + \alpha_2 STOCKIED_{it} + \alpha_3 INAPERCO_{it} + \alpha_4 IPC_{it} + \mu_{it} \quad (21)$$

Las relaciones que se esperaba encontrar son las siguientes:

$$\alpha_1 > 0; \alpha_2 > 0; \alpha_3 > 0; \alpha_4 < 0$$

ii) *Muestra de 175 observaciones (7 países):*

$$IED_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PIB_{it} + \alpha_2 STOCKIED_{it} + \alpha_3 INAPERCO_{it} + \alpha_4 TRIUSA_{it} + \mu_{it} \quad (22)$$

$$IED_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 PIB_{it} + \alpha_2 STOCKIED_{it} + \alpha_3 INAPERCO_{it} + \alpha_4 TRIUSA_{it} + \dots \alpha_5 IPC_{it} + \mu_{it} \quad (23)$$

En este caso, se esperaba encontrar las siguientes relaciones:

$$\alpha_1 > 0; \alpha_2 > 0; \alpha_3 > 0; \alpha_4 > 0; \alpha_5 < 0$$

### 3. Resultados

#### a) Modelo general

De acuerdo con el modelo general utilizado para realizar las estimaciones, la información relativa al comportamiento de las variables en cada país dio resultados heterogéneos, lo que prueba que los factores determinantes de la IED tienen distintos pesos relativos en las corrientes de inversión extranjera en cada país.

En los casos de El Salvador y Guatemala (ecuaciones 8 y 9), el poder de predicción de este modelo fue cercano a cero, según el estimador  $R^2$  ajustado, lo que significa que cuando los inversionistas extranjeros deciden invertir en las economías de estos países toman en consideración otros factores.

<sup>14</sup> Los países de este grupo fueron Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

En general, no se detectó la presencia de autocorrelación entre las variables exógenas del modelo, siendo su nivel promedio de predicción superior a 0,45 al considerar el valor de  $R^2$  ajustado. Los valores más bajos se obtuvieron para El Salvador y Guatemala (ecuaciones 8 y 9), donde el poder de predicción fue cercano a cero;<sup>15</sup> el más alto fue el correspondiente al  $R^2$  Colombia (0.75). El grado de significación de los coeficientes varió entre países y en algunos casos el signo fue contrario al esperado.<sup>16</sup> A continuación se expondrán los resultados más importantes de la medición de cada variable incluida en el modelo.

i) Tamaño del mercado y crecimiento del país

Al medir el peso relativo del tamaño del mercado y el ritmo de crecimiento económico del país en la atracción de IED los resultados muestran que el efecto fue positivo en 18 de los 19 países<sup>17</sup> y con coeficientes estadísticamente significativos en 10: Brasil, Colombia, Costa Rica, Ecuador, Haití, Panamá, Paraguay, República Dominicana, Uruguay y Venezuela. En los países en los que esta variable no tuvo una influencia significativa, es frecuente comprobar que durante algunos tramos del período la economía decreció en forma reiterada,<sup>18</sup> de lo que se podría concluir que en esos países las retracciones experimentadas determinan que disminuya la valoración del tamaño de la economía como uno de los principales factores determinantes de la afluencia de IED. Debe consignarse, sin embargo, que la relación positiva constatada en 18 de los 19 países analizados es compatible con los hallazgos de otros estudios (Torrise, 1985; Hultman y McGee, 1988; Petrochillas, 1989; Nadiri, 1993 y Rickeghem, 1994)

ii) El peso del ahorro interno en la economía

En 10 países de la muestra: (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Costa Rica, Ecuador, México, Paraguay, Perú y Venezuela),<sup>19</sup> el signo del coeficiente fue negativo, lo que demuestra la presencia de un efecto de sustitución entre el ahorro interno bruto y la afluencia de IED. Sin embargo, en sólo 5 de los 10 países el coeficiente fue estadísticamente significativo.

En los casos de Guatemala, Haití, Nicaragua y Uruguay, los resultados no fueron consistentes con las expectativas del modelo y así lo demuestra el signo positivo del coeficiente, que además carece de significación estadística. Por otra parte, el signo positivo de los resultados

<sup>15</sup> En estos dos casos, la interpretación es que son otros los factores que los inversionistas extranjeros toman en consideración cuando deciden invertir en dichas economías.

<sup>16</sup> Con el propósito de comparar la situación de cada país respecto del comportamiento de las variables a nivel regional, se estimó la ecuación del modelo general para el total de la muestra (475 observaciones), analizando los datos mediante los métodos M.C.O. y efecto fijo. Los resultados obtenidos indican que los signos de las variables PIB, CAIB, CRIDEX y STOCKIED fueron consistentes, pero que las variables CAIB y CRIDEX carecen de significación estadística, lo cual es coherente con los distintos resultados de la comparación entre países.

<sup>17</sup> La excepción fue El Salvador, lo que puede explicarse por las marcadas fluctuaciones del ritmo de su crecimiento económico, que fue negativo en los tramos 1974-1982 y 1985-1986. Además, debe tenerse en cuenta que desde mediados de los años setenta hasta 1992 el país fue azotado por una guerra civil que provocó una severa inestabilidad política e institucional.

<sup>18</sup> Argentina (1975-1978; 1981-1982; 1985; 1988-1990; 1995); Bolivia (1980; 1982; 1986); Chile (1972; 1982-1983); El Salvador (1970-1982; 1985-1986); Guatemala (1982-1985); Honduras (1974; 1982-1983; 1990; 1994); México (1982-1983; 1986; 1995); Nicaragua (1975; 1978-1979; 1982; 1984-1989; 1991; 1993).

<sup>19</sup> Se señalan con un asterisco aquellos países en los que la variable CAIB fue significativa.

que arrojaron las ecuaciones correspondientes a Colombia, Panamá y República Dominicana podría denotar el buen desempeño que allí ha tenido el ahorro interno, siempre por encima de la mediana (véase el cuadro B).

Los diferentes signos de los coeficientes inducen a pensar en la escasa incidencia de este factor en los flujos netos de IED, debido a la inexistencia de una relación causal relevante entre el coeficiente de ahorro interno bruto, medido según su participación en el PIB, y la afluencia de IED, ya que la evidencia que predomina es de naturaleza más bien mixta que negativa.

Cuadro E  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): FACTORES DETERMINANTES  
 DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1972-1995**  
*(Resultados según el modelo general por países)<sup>a</sup>*

País	Nº. Ec.	Constante	PIB <sub>t-1</sub>	CAIB	CRIDEX	STOCKIED <sub>t-2</sub>	R <sup>2</sup>	R <sup>2</sup> Ajus.	F
Argentina	1	-162.2 (-0.097)	0,015 (1,15)	-108,33 (-2,75)*	15,73 (1,74)***	0,19 (1,95)***	0,72	0,66	12,1
Bolivia	2	-103.74 (-0.88)	0,030 (1,22)	-2,530 (-1,12)	3,227 (1,80)***		0,48	0,41	6,6
Brasil	3	-12 340 (3.06)	0,029 (3,27)*	-7,60 (-0,11)	67,87 (3,67)*	0,062 (3,76)*	0,54	0,45	5,6
Chile	4	-43.47 (-0.06)	0,025 (1,21)	-13,98 (-0,94)	6,19 (0,81)	-0,03 (-0,89)	0,60	0,51	7,2
Colombia	5	-2 099 (-4.16)	0,124 (5,87)*	6,76 (0,38)	-6,79 (-3,51)*	-1,42 (-4,77)*	0,80	0,76	19,5
Costa Rica	6	-0.939 (0.043)	0,019 (2,23)**	-3,12 (-2,36)**	4,39 (4,22)*		0,78	0,75	24,8
Ecuador	7	3.22 (0.02)	0,031 (3,15)*	-8,46 (-1,82)***	4,20 (3,13)*	-0,197 (-1,78)***	0,54	0,44	5,6
El Salvador	8	30.21 (1.59)	-0,08 (-1,32)	-0,23 (-0,27)	0388 (1,26)		0,12	-0,00	1,4
Guatemala	9	-43.17 (-0.26)	0,032 (1,28)	4,33 (0,60)	0,75 (0,95)	-0,199 (-1,43)	0,12	-0,06	0,6
Haití	10	-18.36 (-2.16)	0,019 (2,66)**	0,055 (0,53)	0,322 (4,41)*		0,67	0,62	9,6
Honduras	11	0.025 (0.001)	0,004 (0,65)	0,841 (1,64)	-0,512 (-1,20)		0,45	0,37	3,9
México	12	-149.32 (-0.03)	0,004 (0,54)	-83,21 (-0,70)	-11,24 (-0,20)	0,211 (1,84)***	0,65	0,58	8,8
Nicaragua	13	28.13 (1.40)	0,0008 (0,08)	0,510 (1,14)	-0,141 (-0,27)	-0,207 (-2,17)***	0,40	0,27	3,1

Cuadro E (Concl.)								
Panamá	14	-126.26 (-2.06)	0,026 (2,22)**	0,678 (0,45)	9,54 (2,22)**	0,47	0,39	6,2
Paraguay	15	8.50 (0.38)	0,007 (2.55)**	-60,54 (-3.42)*	0,797 (3.73)*	0,62	0,56	11,2
Perú	16	192.78 (0.34)	0,027 (1,05)	-60,54 (-3,21)*	46,39 (4,23)*	0,48	0,40	6,4
República Dominicana	17	-83.65 (-1.78)	0,018 (1,82)***	3,18 (1,87)***	2,65 (1,50)	-0,086 (-1,33)	0,50	0,40 4,8
Uruguay	18	-334.24 (-1.20)	0,041 (4,74)*	0,184 (0,071)	2,00 (8,31)*	0,78	0,75	17,9
Venezuela	19	-1 200.60 (-1.20)	0.031 (2.26)**	-15.18 (-1.35)	1.96 (1.47)	-0.178 (-2.05)**	0.41	0.31 3.4

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

\*El nivel de significación de los estadígrafos t entre paréntesis se indica como sigue:

( \* = 1 % ; \*\* = 5 % ; y \*\*\* = 10 % )

### iii) El grado de solvencia del país

De acuerdo con lo esperado, en la gran mayoría de los países a los que se aplicó el modelo, las expectativas respecto de la solvencia de sus economías constituyen un factor importante en la determinación de la afluencia de IED; así ocurre especialmente en Argentina, Bolivia, Brasil, Costa Rica, Ecuador, Haití, Panamá, Paraguay, Perú y Uruguay, países en los que la variable CRIDEX alcanzó un alto nivel de significación estadística.<sup>20</sup> Por cierto, en el caso de los estadígrafos t del coeficiente entre reservas internacionales y deuda externa, su elevado nivel de significación demuestra que el grado de solvencia es más determinante en los países de menores dimensiones.

### iv) La incidencia de la IED acumulada en su afluencia actual

La variable STOCKIED<sub>t-2</sub> se analizó sólo en algunos de los modelos propuestos, en particular en los que corresponden a los países que tradicionalmente han sido los mayores receptores de IED en la región, como Argentina, Brasil, Colombia, Chile, México y Venezuela.<sup>21</sup>

No obstante el hecho de que los resultados obtenidos acusan marcadas diferencias en la gravitación de la IED acumulada sobre las nuevas corrientes de inversión extranjera, estos valores

<sup>20</sup> Los países en los que la relación fue positiva, pero con una baja significación estadística, fueron Chile, El Salvador, Guatemala, República Dominicana y Venezuela. El modelo arrojó resultados atípicos para la variable CRIDEX en los casos de Colombia, Honduras y México.

<sup>21</sup> Adicionalmente, esa variable se introdujo en las regresiones correspondientes a Ecuador, Guatemala y República Dominicana, utilizando como criterio la existencia de un acervo promedio de IED de más de 700 millones de dólares de 1980 en el período 1971-1995. En este análisis se incluyó también a Nicaragua con el propósito de contrastar el efecto de la IED acumulada en un país en el que el ingreso neto anual de IED fue prácticamente nulo durante la década de 1980.

son consistentes con las hipótesis de trabajo, en el sentido de que en los países que han acumulado en el tiempo un mayor volumen de IED, el ingreso neto de nuevas corrientes tiende a aumentar. Así lo confirman los resultados de los coeficientes obtenidos al calcular los modelos aplicados a las economías de Argentina, Brasil y México, que son positivos y muestran significación estadística.

Por el contrario, en los demás países que tradicionalmente no han sido receptores importantes de IED, o que sólo han recibido montos considerables de inversión extranjera durante los últimos años del período, la influencia de la IED acumulada sobre las corrientes actuales es negativa. Cabe subrayar, sin embargo, que en el futuro esta situación podría cambiar en países como Chile, Colombia y Venezuela si durante los próximos años la afluencia de inversión extranjera se mantiene en los niveles registrados en años recientes.

#### b) Modelo con datos de panel

Los resultados fueron los esperados: i) significativos y positivos en el caso del coeficiente del PIB (el estadígrafo  $t$  varía entre 14.43 y 17.70); ii) significativos y positivos en el caso de la IED acumulada (el estadígrafo  $t$  fluctúa entre 2.54 y 18.90); iii) el coeficiente de la variable que mide el grado de apertura de la economía también fue positivo y estadísticamente significativo (el estadígrafo  $t$  fluctúa entre 2.26 y 2.66): y el coeficiente del IPC, que mide la estabilidad de la economía regional, fue incorporado en la ecuación 21 y, conforme a lo esperado, arrojó un coeficiente de signo negativo, lo cual sugiere que los escenarios de alta inflación contribuyen a desincentivar nuevos ingresos netos de IED: no obstante, el resultado obtenido mediante el método de efecto fijo no fue significativo<sup>22</sup> (ecuación 21a).

En el cuadro F se muestran los resultados de las regresiones de panel realizadas para un grupo más reducido de países (175 observaciones), respecto del cual se dispuso información sobre la tasa de rentabilidad de la IED procedente de los Estados Unidos, tomada como sustituto (*proxy*) de la rentabilidad de cada país. En esta oportunidad, los resultados más importantes (debido a su alta significación estadística) y con el signo esperado fueron los referidos al producto, el acervo de inversión extranjera y el índice de apertura comercial.

La tasa de rentabilidad, que inicialmente parecía tener un efecto positivo de alta significación por su tendencia siempre creciente en la mayoría de los siete países analizados (véase el cuadro H), demostró ejercer una influencia efectivamente positiva, aunque de poca significación estadística, como lo comprueban los bajos valores de los estadígrafos  $t$ .

---

<sup>22</sup> Esto tiene su explicación en el hecho de que el comportamiento de la inflación difiere grandemente entre países, siendo este efecto diferencial captado por las variables ficticias (*dummies*) que se introducen para cada país al emplear el método de estimación de efectos fijos.

Cuadro F  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (19 PAÍSES): FACTORES DETERMINANTES  
 DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1971-1995<sup>a</sup>**  
 (Muestra de 475 observaciones)

No. de ecuación	20	20 <sup>a</sup>	21	21 <sup>a</sup>
<b>Constante</b>	-147.25 (-2.11)	---	-148.01 (-2.12)	---
<b>PIB</b>	0.0071 (14.43)*	0.021 (17.70)*	0,0072 (14.48)*	0.021 (17.64)*
<b>STOCKIED</b>	0.004 (2,57)**	0.054 (18,90)*	0.004 (2,54)**	0.054 (18.78)*
<b>INAPERCO</b>	2.52 (2.26)**	3.83 (2.66)***	2.68 (2.39)**	3.84 (2.65)**
<b>IPC</b>			-0,030 (-1,61)	0.0002 (0.0144)
<b>R<sup>2</sup></b>	0.56	0.79	0.56	0.79
<b>R<sup>2</sup> Ajustado</b>	0.55	0.78	0.55	0.78
<b>F</b>	196.62	79.28	147.81	75.11
<b>Método</b>	M.C.O.	E. Fijo	M.C.O.	E. Fijo

**Fuente:** CEPAL, sobre la base de cifras oficiales

<sup>a</sup> El nivel de significación de los estadígrafos t entre paréntesis se indica como sigue:

\* = 1 % ; \*\* = 5 %; y \*\*\* = 10 % )

El coeficiente de la inflación –como medida de estabilidad macroeconómica– tuvo el signo negativo esperado para el caso de la regresión por mínimos cuadrados ordinarios (M.C.O.) (ecuación 23), aunque su magnitud no resultó especialmente significativa. No obstante, este resultado es consistente con el postulado de la teoría económica según el cual las corrientes de capital extranjera disminuyen conforme aumenta la inflación de la economía receptora.

Cuadro G  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (7 PAÍSES)<sup>a</sup>: FACTORES DETERMINANTES  
 DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1971-1995<sup>b</sup>**

(Muestra de 175 observaciones)

Nº de Ecuación	22	22 <sup>a</sup>	23	23 <sup>a</sup>
Constante	-433.53 (-2.19)	---	-389.46 (-1.95)	---
PIB	0,0074 (7.31)*	0,017 (8.52)*	0.0080 (7,88)*	0.017 (8.46)*
STOCKIED	0.004 (1.75)***	0.050 (10.44)*	0.004 (1.61)	0.050 (10.23)*
INAPERCO	8.43 (2.00)***	20.11 (3,56)*	7.99 (1.90)***	20.13 (3.34)*
TRIUSA	2.47 (0,70)	3,62 (1,40)	1.600 (0,45)	3.69 (1,40)
IPC			-0,136 (-1,75)***	0.0111 (0,20)
R <sup>2</sup>	0,45	0,75	0,46	0,75
R <sup>2</sup> Ajustado	0,44	0,74	0,44	0,74
F	34.62	49.76	28.37	44.59
Método	M.C.O.	E. Fijo	M.C.O.	E. Fijo

Fuente: CEPAL, sobre la base de cifras oficiales.

<sup>a</sup> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela.

<sup>b</sup> El nivel de significación de los estadígrafos t entre paréntesis se indica como sigue: \* = 1 % ; \*\* = 5 %; y \*\*\* = 10 % )

Cuadro H  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE (8 PAÍSES): TASA DE RENTABILIDAD  
 DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

(Porcentajes)

Países	1971-1980	1981-1990	1991-1995	1996
Argentina	14.3	8.8	19.7	14.2
Brasil	7.4	10.7	20.0	16.4
Chile	5.3	50.3	18,5	14.8
Colombia	8.2	9.3	16,4	17.6
México	10.8	11.8	17,1	18.3
Panamá	10.8	14.7	9,3	7.9
Perú	8.4	0.7	13,1	29.1
Venezuela	15.2	9.7	24.6	20.6
<b>Promedio 8 países</b>	<b>10.0</b>	<b>14.5</b>	<b>17.3</b>	<b>17.4</b>

Fuente: José Elías Durán, "Base de Datos Grupo de Investigación sobre Economía Latinoamericana (GIELA)", Universidad de Barcelona, 1997. Los cálculos fueron efectuados sobre la base de información proporcionada por la Oficina de Análisis Económicos del Departamento de Comercio de los Estados Unidos.

#### 4. Conclusiones

Las estimaciones derivadas del modelo general han confirmado la hipótesis principal planteada en esta nota, según la cual el peso relativo de los factores que atraen la IED es diferente en cada país de la región. De acuerdo con los resultados obtenidos, los factores que parecen tener una mayor incidencia en el comportamiento de las corrientes de IED son: i) el tamaño y la tasa crecimiento de la economía, que influye positivamente en la IED ingresada a la mayoría de los países; ii) el bajo nivel del ahorro interno, que podría inducir un efecto de sustitución entre éste y la IED; iii) el grado de solvencia del país, que mientras más alto sea mayores son las expectativas de captar IED; y iv) la existencia de costos sumergidos, que influyen positivamente en el ingreso de nuevas corrientes de inversión, especialmente en los países que han sido los principales receptores de IED en el pasado. De hecho, en estos países (Argentina, Brasil y México) los estadígrafos *t* son estadísticamente significativos; sin embargo, en el resto de la región, esta evidencia es de signo contrario debido a que su participación en los flujos históricos de IED hacia América Latina y el Caribe ha sido escasa, a lo que se agregan las fuertes turbulencias económicas, políticas y sociales que han experimentado en algunos tramos del período estudiado otros países que han recibido volúmenes importantes de IED (Colombia, Chile y Venezuela).

Las estimaciones econométricas de los modelos con datos de panel reafirman los resultados del modelo general en todos los casos, según los cuales la magnitud del PIB, el monto de los costos sumergidos y el bajo nivel de ahorro nacional mostraron tener una significación estadística óptima como factores determinantes de la IED a nivel regional. Al mismo tiempo, las estimaciones realizadas establecen que el grado de apertura comercial de las economías receptoras, la tasa de rentabilidad y la inflación como medida de la estabilidad macroeconómica, son determinantes adicionales, aunque todavía no queda claro el efecto del tipo de cambio y su grado de volatilidad. La medición del peso relativo de estos últimos factores arroja resultados ambiguos, probablemente debido a las fuertes turbulencias cambiarias sufridas por algunos países como Brasil, Argentina y México durante los años ochenta, así como a las últimas crisis vinculadas a abruptas devaluaciones en Venezuela y México en 1993 y 1994, respectivamente.

En lo que respecta a las implicaciones de política económica que tienen estos resultados, debe dejarse constancia de que son consistentes con varias de las propuestas formuladas por la CEPAL en los últimos años, tales como las siguientes:

- 1) En la medida en que el tamaño de la economía, estimado según la magnitud del producto, y su ritmo de crecimiento son factores importantes en la determinación de la IED, las disposiciones orientadas a incrementar efectiva y sistemáticamente la productividad (Ramos, 1997) contribuirán a acrecentar las corrientes de inversión extranjera hacia las economías de la región.

- 2) Si se considera que los bajos niveles de ahorro interno podrían estar dando origen a un efecto de sustitución entre la inversión nacional y la inversión extranjera directa, los países de la región deben esforzarse por incrementar el ahorro interno, para así estimular la entrada de IED (CEPAL, 1995; 1996b); de persistir la situación de estancamiento del ahorro, se propiciaría el ingreso de capitales especulativos de corto plazo, ocasionada por la sustitución de ahorro nacional por ahorro externo. (CEPAL, 1997b; Uthoff y Titelman, 1997). Además, si los niveles de ahorro nacional son elevados, también se incentiva el ingreso neto de IED, como se ha confirmado en estudios sobre



el particular en países desarrollados con mejores tasas de ahorro interno (Nadiri, 1993), con la ventaja adicional de que el buen desempeño de la inversión nacional contribuye en mayor medida al logro de resultados macroeconómicos favorables.

En la medida en que la existencia de costos sumergidos en algunos países de la región influye positivamente en el ingreso de nuevas corrientes de IED, especialmente en casos como los de Argentina, Brasil y México (Bielchowsky y Stumpo, 1995), es de vital importancia mejorar los marcos normativos nacionales, ya que el establecimiento de reglas claras puede promover la competencia y, por ende, propiciar el ingreso de IED en aquellos países en los que tales costos sumergidos no existen o bien son mínimos.

4) Considerando que la apertura comercial influye positivamente en las corrientes de ingreso neto de IED, es de esperar que se refuercen los lazos comerciales en el marco de los diversos esquemas de integración regional y subregional, a fin de que los inversionistas internacionales pertenecientes a la región valoren más positivamente las ventajas comparativas vinculadas a la inversión intraregional, debido a que un mercado ampliado resultará más atractivo para la IED.

Finalmente, interesa señalar que dado que los factores, fundamentalmente macroeconómicos, analizados en las estimaciones econométricas explican aproximadamente 50% de la afluencia de IED a la región, cabe suponer que hay al menos otro 50% que puede atribuirse a factores adicionales, de tipo meso y microeconómico, que por ser más bien de orden cualitativo –como, por ejemplo, las estrategias empresariales de las ET–, merecen ser objeto de programas de investigación, tarea a la que se encuentra actualmente abocada la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial.



## NOTA TÉCNICA 2

### METODOLOGÍA DE REGISTRO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LA BALANZA DE PAGOS

#### 1. Problemas vinculados al registro de la inversión extranjera

El registro de la inversión extranjera en la balanza de pagos de los países latinoamericanos adolece de varios problemas de orden metodológico y estadístico que inciden negativamente en la calidad de la información disponible sobre esta materia. En algunos casos la afluencia de inversión procedente de otros países es subestimada y en otros se la sobrestima. Suele suceder incluso que la debilidad del sistema de registro de la inversión extranjera sea de tal magnitud que se carezca absolutamente de información o, en el mejor de los casos, las autoridades sólo puedan disponer de estimaciones de validez cuestionable.

Las deficiencias de los sistemas de registro de la inversión extranjera en los países de la región asumen distintas formas, lo que revela la existencia de un conjunto de factores causales que las determinan.

El primer problema y el más evidente es la carencia de información sobre las corrientes de inversión extranjera de ingreso y de salida (*inflow* y *outflow*) en algunos países de la región. En algunos casos esto obedece a la propia orientación de la política nacional sobre inversión extranjera, la que es orientada por criterios más generales que apuntan a la total desregulación y liberalización de los flujos de capital entre la economía declarante (en este caso, no declarante) y el resto del mundo. De acuerdo con esto, se considera que la supresión de la obligación de registrar las inversiones realizadas por agentes económicos no residentes no sólo es consistente con la política general de desregulación y liberalización financiera que enmarca los flujos de capitales extranjeros, sino que, además, podría contribuir a atraer nuevas inversiones al estar éstas eximidas de las medidas de control implícitas en el acto de registro.

Un segundo factor que explica la inexistencia de datos respecto de la afluencia de inversión extranjera en algunos países de la región (especialmente en las economías más pequeñas) es el insuficiente desarrollo institucional del país declarante, aun cuando el régimen vigente de inversión extranjera imponga la obligación legal y exista la voluntad de las autoridades para exigir su cumplimiento a los inversionistas extranjeros. Esta insuficiencia del desarrollo institucional está relacionada con la inadecuada disponibilidad de recursos humanos, financieros y de infraestructura, lo que quiere decir que el país en cuestión no ha asignado la cantidad de tales recursos requerida para el cumplimiento de la tarea de registro.

Un tercer factor que explica la carencia o la insuficiente calidad de la información sobre inversión extranjera en algunos países de la región es el exiguo desarrollo de capital humano competente en estas materias. Es decir, aun cuando la cantidad de recursos humanos, financieros y de infraestructura asignada para el cumplimiento de esta tarea sea la adecuada, se carece de personal suficientemente entrenado e idóneo.

El segundo problema que se detecta en los sistemas nacionales de registro de inversión extranjera de la región es el hecho de que en algunos países, aunque se dispone de información sobre las corrientes de ingreso y de salida, las cifras exhiben un alto grado de disparidad según la fuente nacional que se consulte. En ciertos casos, esta disparidad puede obedecer a que exista más de un organismo del Estado responsable de las tareas de registro en la economía declarante, situación que, en la mayoría de los casos en que se ha detectado este problema, se vincula al desarrollo de actividades sectoriales, y que se acentúa por la carencia de una entidad responsable que coordine y centralice las tareas de registro. En otros casos, la disparidad puede ser el resultado de diferencias en cuanto a los objetivos institucionales que persigue cada organismo y a los enfoques que imprimen a sus metodologías de registro.

El tercer problema identificado se relaciona con las no despreciables diferencias conceptuales y metodológicas entre países en materia de inversión extranjera, de modo que no en todos ellos un concepto tiene exactamente el mismo significado cuando se debe operacionalizar una definición nominal con fines de cuantificación y, en consecuencia, tampoco se aplica la misma metodología para registrar la información pertinente.<sup>23</sup> Así, lo que en un país es considerado inversión extranjera, en otro no lo es, o bien, lo que en un país es inversión extranjera directa, en otro es inversión de cartera o de portafolio. De esto resulta que las estadísticas de los países de la región en materia de inversión extranjera no sean estrictamente comparables, sin perjuicio de reconocer que durante los últimos años en muchos de ellos se han realizado importantes esfuerzos por adecuar los sistemas de registro estadístico a las definiciones establecidas en la última edición del Manual de balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI, 1993).

Este mismo hecho ha dado lugar a un cuarto problema, ya que no en todos los países de la región se ha adecuado la metodología de los sistemas nacionales de registro de la inversión extranjera a las recomendaciones del Manual de balanza de pagos, por lo que persisten importantes diferencias conceptuales y metodológicas entre estos países y los organismos internacionales. Resulta previsible, por consiguiente, que las estadísticas internacionales comprendan estadísticas nacionales heterogéneas en su contenido y discrepantes en su metodología de elaboración, lo que vuelve cuestionable la base de los análisis regionales sobre el particular. Así, en el mejor de los casos, las estadísticas agregadas sobre inversión extranjera de que se dispone parecen expresar más bien tendencias y estimaciones que sus corrientes efectivas.

Finalmente, la calidad de la información existente sobre inversión extranjera ha sido menoscabada por los efectos de un quinto problema, relacionado con la elaboración de series estadísticas defectuosas en varios países de la región. Esto obedece a la conjunción de varios factores, entre los cuales destacan: i) el atraso en el registro de la operación de inversión extranjera

---

<sup>23</sup> Para un análisis exhaustivo de tales diferencias con respecto a conceptos clave de la inversión extranjera directa entre los países de la región, especialmente los que son miembros de la ALADI, véase Rozas (1996a).

con respecto a la oportunidad de la transacción financiera a que aquella dio lugar; ii) la omisión de algunos componentes de la inversión extranjera en el registro agregado de los flujos netos de inversión; y iii) la clasificación inadecuada de algunas operaciones de inversión extranjera.

En el primer caso, debido a que algunas empresas de inversión extranjera tardan en informar a las autoridades del país receptor sobre la realización de operaciones que hacen variar su acervo de capital (por la vía del aumento o disminución del capital social de la empresa de inversión extranjera residente, o bien por la vía de la liquidación de la inversión que la empresa transnacional (ET) mantenía en la economía receptora), así como sobre la concreción de su instalación en el país receptor de la inversión extranjera, el registro agregado puede no contener todas las operaciones realizadas durante un período determinado, lo que obliga a continuas actualizaciones y correcciones de las cifras agregadas. En años recientes, tales correcciones han representado en algunos países variaciones del orden de 30% a 35% respecto de los montos oficialmente informados como ingresos netos de IED, sin perjuicio de que las nuevas cifras puedan ser nuevamente corregidas.

En el segundo caso, el problema obedece a que en algunos países de la región se omiten algunos componentes de la inversión extranjera, especialmente en el registro de la afluencia de IED (véase anexo A1 estadístico). De esta manera, los montos netos que informan corresponden, de hecho, a la inversión extranjera realizada sólo bajo ciertas modalidades, pero no a los totales efectivos. Esto determina, en definitiva, que en algunas economías los volúmenes agregados de inversión extranjera estén subestimados o sobrestimados, según sea el caso.

De la omisión de algunos componentes de la inversión extranjera en algunos de los sistemas nacionales de registro con frecuencia resulta una clasificación inadecuada de los flujos de capital relacionados con operaciones de inversión extranjera, lo que constituye un problema adicional al provocado por la omisión de las cifras referidas a algún componente. En particular, hay países en que se tiende a clasificar ciertas operaciones de inversión de cartera como inversión directa y viceversa.

En definitiva, las diversas dificultades que exhiben los sistemas de registro de las corrientes de inversión extranjera en los países de la región muestran que es preciso fortalecer las iniciativas tendientes a lograr estadísticas homogéneas y confiables, de modo que las autoridades de los países declarantes puedan disponer de la información necesaria para tomar mejores decisiones en estas materias.

## **2. Beneficios derivados del registro de la inversión extranjera**

Como ya se indicó, en países que no han establecido un sistema de registro de inversión extranjera, o que lo discontinuaron a comienzos de los años noventa, se estima que la supresión de la obligatoriedad de registrar estas operaciones está suficientemente validada por los criterios más generales de política, que apuntan a la total desregulación y liberalización de los flujos de capital, lo que contribuiría a atraer más inversión extranjera hacia la economía que escoge esta opción. Sin embargo, aquí se plantea que la experiencia más reciente de los países latinoamericanos no sólo no ha demostrado que al eliminar la obligatoriedad del registro se haya producido una mayor afluencia

de inversión extranjera hacia los países que adoptaron tal medida, sino que del registro de la inversión extranjera puede derivar un conjunto de beneficios para el país declarante.

En primer lugar, el registro contribuye a atraer nueva inversión extranjera hacia la economía receptora en la medida en que, conjuntamente con otras normas de procedimiento respecto del ingreso de capital, constituye una garantía para cuando el inversionista extranjero requiera reexportar el capital invertido, o parte de éste, a su país de origen. En cambio, la ausencia del registro introduce un elemento de incertidumbre futura, ya que al inversionista extranjero no se le garantiza el acceso al mercado formal cambiario cuando desee liquidar su inversión, lo que bajo ciertas condiciones puede acarrear una reducción no poco significativa de su inversión, si su única posibilidad es acudir al mercado informal de divisas en condiciones de distorsión del mercado cambiario.

En segundo lugar, el registro de las operaciones de inversión extranjera permite a las autoridades del país declarante disponer de información acerca de un componente de creciente importancia en la formación bruta de capital. De acuerdo con lo expuesto en la primera parte del presente informe, la gravitación del ingreso neto de IED en la formación bruta de capital ha aumentado progresivamente durante los años noventa, como lo expresa el notable incremento de su equivalencia porcentual, de 4% en 1990 a 11.9% en 1996. Por lo tanto, el registro tanto de los montos que los inversionistas extranjeros se comprometen a ingresar como de los que efectivamente ingresan constituye una importante base de sustentación para proyecciones en otras áreas de la economía, lo que debería contribuir a mejorar la gestión pública.

En tercer lugar, el registro de las operaciones de inversión extranjera contribuye a que las autoridades del país declarante cuenten con la información necesaria para encarar con la debida prontitud dificultades en la cuenta corriente y la balanza de pagos, así como otros problemas de manejo del sector externo en el ámbito macroeconómico, ya que el solo seguimiento de las transacciones de corto plazo puede resultar insuficiente para reducir los efectos de factores disruptivos en la estabilidad de los mercados, como lo ha demostrado la experiencia reciente de algunos países de la región.

Finalmente, el registro de estas operaciones facilita la evaluación de los resultados de la política aplicada al capital extranjero. Aunque es necesario destacar el valor de la estabilidad normativa del régimen de inversión extranjera como factor de atracción de nuevos inversionistas, también debe tenerse presente la necesidad del país receptor de modificar su política de inversión extranjera de acuerdo con los cambios que puedan producirse en su entorno, o bien cuando la evaluación periódica de la política identifique deficiencias.

### **3. Modalidades de la inversión extranjera**

En el nuevo Manual de balanza de pagos que el FMI empezó a aplicar en 1995, la anterior cuenta de capital ha sido reorganizada como cuenta de capital y financiera, para registrar en ella las principales corrientes internacionales de capital, entre las que se cuenta la correspondiente a títulos de participación en el capital social de empresas localizadas en economías distintas del país de residencia del inversionista, o a títulos de deuda emitidos por agentes económicos estatales y

privados. Teniendo en cuenta que la movilidad de los capitales a escala internacional tiende a aumentar, al igual que la importancia de los nuevos instrumentos financieros y el número de participantes en el mercado, el FMI recomienda que en la cuenta financiera se distingan tres partidas básicas: i) inversión extranjera directa (IED); ii) inversión extranjera de cartera (IEC); y iii) otras inversiones financieras (créditos).

De manera sucinta, la inversión extranjera directa (IED) puede ser definida como la modalidad de inversión internacional mediante la cual el inversionista residente en una economía obtiene una participación relativamente permanente y estable en una empresa localizada en una economía distinta de la de su residencia habitual y en un monto que le permite incidir en la toma de decisiones. De este modo, los elementos claves del concepto radican en: i) la permanencia y estabilidad de la participación adquirida en la propiedad del capital social de la empresa de inversión directa localizada en la economía receptora; y ii) la participación del inversionista extranjero o de quien(es) asume(n) su representación en la administración de la empresa que se crea o adquiere.

Por su parte, la inversión extranjera de cartera (IEC) puede ser definida como aquella modalidad de inversión internacional mediante la cual el inversionista residente en una economía aporta capital en una empresa localizada en una economía distinta de la de su residencia habitual mediante la suscripción de instrumentos de deuda que no involucran permanencia en la propiedad de la empresa receptora, ni definición en los plazos de recuperación del capital, ni participación en la toma de decisiones. Por consiguiente, los elementos clave del concepto se relacionan con: i) la suscripción de instrumentos de deuda; ii) la inexistencia de exigencias de permanencia en la propiedad de los títulos accionarios o derechos de participación en el capital social de la empresa que se crea o adquiere; y iii) la nula participación en su gestión.

Como se explicó en otra oportunidad (CEPAL, 1997a), en el nuevo Manual del FMI se modificó considerablemente no sólo la cobertura de la cuenta de capital, sino también los criterios de clasificación de sus partidas. Atendiendo a la naturaleza misma de la inversión extranjera de cartera (IEC), en esta categoría ya no rige la distinción formal entre inversión a largo y a corto plazo, ya que se asume que para muchos inversionistas y acreedores el plazo de vencimiento original ha perdido importancia, en la medida en que una inversión en acciones puede ser liquidada por su tenedor antes de un año o que un bono puede ser emitido con pacto de recompra antes de la fecha de vencimiento. El objetivo de la nueva clasificación es registrar de manera más fidedigna la evolución del mercado financiero y mejorar la vinculación entre la balanza de pagos y la posición de inversión internacional del país declarante.

#### **4. Criterios de clasificación de la inversión extranjera directa**

En el Manual de balanza de pagos del FMI se propone desagregar la afluencia de inversión extranjera directa según la composición del capital que se invierte. Para tales efectos, en el Manual se distinguen tres componentes esenciales de la IED: i) los aportes al capital social de la empresa receptora; ii) las utilidades reinvertidas; y iii) otros capitales de inversión directa.

Corresponden a la primera subpartida los aportes de capital realizados por un agente económico no residente en la economía declarante –en el caso del flujo de IED que ingresa– o residente en la misma –en el caso del flujo de IED que se dirige al exterior– al capital social de la empresa receptora, que se expresan en la titularidad de la propiedad de capital social, sea bajo la forma de acciones u otras modalidades de participación en la propiedad del capital de sucursales, filiales y empresas asociadas.

El concepto de utilidades reinvertidas alude a las utilidades netas distribuidas, generadas por una empresa de inversión directa y pertenecientes a un inversionista extranjero, que en vez de ser remitidas al país de origen de la inversión, son reinvertidas en la empresa que las generó o en otra empresa localizada en la misma economía receptora, de acuerdo con los términos generales establecidos en la definición de la IED.

La subpartida de otros capitales de inversión directa es una categoría residual que comprende las transacciones originadas por deudas entre empresas relacionadas en su propiedad, tales como los créditos entre una empresa matriz o una filial localizada en el exterior, por una parte, y por la otra, la empresa de inversión directa en el país receptor, es decir, lo que habitualmente se designa como crédito intrafirma. En el Manual del FMI se especifica que estas transacciones corresponden, en general, a préstamos de fondos, los que pueden asumir la forma de títulos de deuda, pero también de créditos de proveedores.

Es frecuente, sin embargo, que los países también desglosen la afluencia neta de la inversión directa según el origen geográfico del capital. En la gran mayoría de los países de la región, el criterio de desagregación empleado es el origen formal de la inversión extranjera, según el cual los ingresos netos de IED son clasificados de acuerdo con el país de donde proviene, de modo directo, el capital extranjero ingresado a la economía receptora. Excepcionalmente, en algunos de ellos se distingue entre el país de origen de la empresa no residente que realiza la inversión en el país declarante y el país de origen de la empresa que controla a la que formalmente realiza la inversión, ya que ambos no necesariamente coinciden en un número considerable de operaciones, en especial cuando intervienen empresas constituidas en países con exenciones tributarias (off-shore). En aquellos países en que se distingue entre el origen formal y el origen real de la inversión, las inversiones directas también son clasificadas según el país de residencia del inversionista directo, responsable último de la decisión de invertir en la empresa de inversión directa localizada en la economía receptora.

Además, los países suelen desagregar la afluencia neta de IED según el destino sectorial del capital. En gran parte de la región, la forma en que se desglosan los flujos de IED de acuerdo con este criterio es, en general, bastante agregada. En algunos casos se ha tomado incluso la decisión de dar a una actividad específica la misma jerarquía que categorías analíticas de mayor nivel de agregación, y de fusionar algunas de éstas cuando su participación en los flujos de inversión es de poca importancia. Es recomendable, sin embargo, que al desglosar la inversión según destino se respete el nivel de agregación de las categorías analíticas pertinentes y que, de ser necesario, se elaboren estadísticas más detalladas en el caso de los niveles de agregación que concentren una proporción mayor de los flujos. De acuerdo con las categorías establecidas en el sistema de Clasificación Industrial Internacional Uniforme (CIIU), según la actividad económica de la



empresa de inversión directa en la economía receptora, la IED puede clasificarse a dos niveles de agregación: a nivel de sector (dos dígitos) y a nivel de agrupación (tres dígitos).

## 5. Propuestas para mejorar el método de registro de la inversión extranjera directa

### a) Desagregación más detallada de los componentes de la IED

La primera innovación del método de registro de la inversión extranjera que se propone en esta nota técnica consiste en desagregar los tres componentes principales de los flujos de IED recomendados por el FMI en su Manual, para así mejorar su presentación en la balanza de pagos de las economías nacionales.

Para desagregar la partida denominada "aportes de capital" se puede distinguir entre aquellas operaciones de inversión cuyo ingreso tiene un impacto efectivo en la formación bruta de capital y aquellas que no lo tienen. En el primer grupo debería incluirse el ingreso neto de capital relacionado con la formación de nuevas empresas de inversión directa o con la suscripción del aumento del capital social de una empresa existente en la economía receptora, sin perjuicio de que el inversionista participe con antelación en su estructura de propiedad o ingrese a ella por esta vía. El segundo grupo comprendería el ingreso neto de capital relacionado con los cambios de propiedad del capital social de empresas existentes en la economía receptora y con la transferencia de activos pertenecientes a agentes económicos locales (privados y estatales), cuyo resultado sea el traspaso de la propiedad del capital accionario, o de una parte de él, en favor del inversionista extranjero. En este caso, el aporte de capital ingresado por el inversionista extranjero no es recibido por la empresa cuya propiedad ha sido transferida, sino por los anteriores propietarios locales. Debe excluirse de este registro, por tanto, los cambios de propiedad de empresas de inversión extranjera localizadas en la economía declarante y que implican el ingreso de otros inversionistas extranjeros a su estructura de propiedad, ya que por tratarse de transacciones realizadas fuera de la economía declarante no involucran afluencia de capital.

El ingreso neto de inversión extranjera directa relacionada con traspasos de propiedad de empresas y activos puede ser desagregado en las siguientes dos subpartidas: i) adquisiciones a empresarios privados; y ii) ventas realizadas por el gobierno del país declarante, sin perjuicio de que su carácter sea central, provincial o municipal. El propósito de esta desagregación es establecer la trayectoria en el tiempo del peso relativo de los montos agregados de cada modalidad de traspaso de la propiedad de empresas y activos originalmente pertenecientes a agentes económicos locales, información que permite a los gobiernos disponer de bases más precisas para proyectar los ingresos netos de inversión extranjera directa.

La partida de utilidades reinvertidas admite ser desagregada de acuerdo con la oportunidad en que éstas fueron generadas, debiéndose distinguir entre las utilidades de inversión directa del ejercicio distribuidas con derecho a remesarse y las correspondientes a la capitalización de utilidades de inversión directa retenidas y acumuladas como reservas en el patrimonio de la filial local de la empresa extranjera. El propósito de esta diferenciación es cuantificar más adecuadamente las utilidades de inversión extranjera que se reinvierten en el país en que se originan y, además, dotar al gobierno del país declarante de un nuevo instrumento para evaluar los resultados de su política de inversión

extranjera, o en su defecto, la incidencia de otras medidas de política en el comportamiento de la reinversión de utilidades de inversión directa. Así, por ejemplo, un incremento significativo de las utilidades reinvertidas con respecto al año precedente, o a su nivel histórico, puede no estar necesariamente asociado a un cambio efectivo en la política de distribución de utilidades obtenidas por los inversionistas extranjeros durante el ejercicio, sino relacionarse más bien con la necesidad de mejorar su capacidad de negociación ante terceros por la vía de aumentar el capital de las empresas de inversión directa. En este sentido, una evaluación más precisa permite a la autoridad pública del país receptor adoptar medidas más eficaces en relación con sus objetivos de política.

El tercer componente de la afluencia de inversión extranjera directa tiene un carácter residual e incluye todas las modalidades de IED que no constituyen aporte de capital o reinversión de utilidades, como ya se señaló. Lo que se propone es desagregar esta partida en los dos subcomponentes de distinta naturaleza que comprende: i) los créditos intrafirma, que fluyen desde la empresa matriz o alguna de sus filiales en el exterior hacia la empresa de inversión extranjera localizada en la economía declarante (y viceversa); y ii) el aporte de tecnología que la empresa matriz o alguna de sus filiales localizada fuera de la economía declarante transfiere a la empresa de inversión extranjera radicada en ella.

En el caso de las corrientes de inversión extranjera agrupadas en el primer subcomponente de la partida de otras modalidades de IED, en su registro no se debe considerar los créditos externos proporcionados por terceros no relacionados con el inversionista extranjero, aunque su amortización esté avalada o garantizada por la empresa matriz o alguna filial localizada en el exterior. A la vez, los créditos intrafirma, al ser incluidos en el registro de esta subpartida de la IED, deben ser omitidos del registro de otras operaciones financieras en la cuenta pertinente de la balanza de pagos. En lo que se refiere a la capitalización de créditos externos intrafirma otorgados con anterioridad al ejercicio, el monto correspondiente tampoco debe ser considerado, en virtud de su inclusión anterior en el registro del ingreso neto de IED bajo la modalidad de créditos intrafirma en la economía del país declarante. En este caso se adopta un criterio distinto al aplicado en el de la capitalización de utilidades de inversión directa no distribuidas ya que éstas, por haber sido retenidas, no sólo no se repartieron entre los inversionistas, sino que, además, tampoco fueron reinvertidas en la economía declarante.

Por otra parte, las corrientes de inversión extranjera agrupadas en el segundo subcomponente corresponden a la valorización monetaria del aporte de tecnología que la empresa matriz o alguna de sus filiales localizada fuera de la economía declarante transfiere a la empresa de inversión extranjera radicada en ella, o viceversa. Se asume que la adopción, adaptación y difusión de las tecnologías actualmente disponibles en el ámbito internacional (principal desafío que enfrentan los países de la región enfrentan en sus esfuerzos por sustentar una política de desarrollo de empresas que emplean equipos obsoletos y métodos atrasados) se realiza principalmente por la vía de transacciones entre las firmas matrices de las empresas transnacionales y sus filiales de inversión directa. Tales transacciones implican la transferencia de activos intangibles en favor de la economía receptora, que aumentan la capacidad productiva de ésta, al igual que los activos tangibles que el inversionista extranjero ingresa como aporte de capital para su consumo productivo en la economía receptora. Asimismo, tales transacciones suponen un desembolso económico, bajo la forma del pago de regalías, por parte de la empresa de inversión directa por concepto de su consumo.

En las versiones modernas de la teoría del crecimiento se resalta el concepto de cambio tecnológico endógeno en las empresas. Este enfoque se refiere tanto a la tecnología "dura", es decir, la incorporada en maquinarias y equipos, así como la que se desarrolla en el campo de la ingeniería para mejorar la productividad o el diseño de productos, como a la tecnología "blanda", que comprende mejores formas de organización del trabajo, control de calidad, relaciones industriales, producción sincronizada con la demanda (*just-in-time*), y otros elementos afines.

Si bien es cierto que este es un campo en el que el comportamiento de las fuerzas del mercado por sí solas tiende a ser subóptimo,<sup>24</sup> lo que incide en la transparencia de su sistema de precios, es evidente que debe ser incluido en el registro de la inversión extranjera.

Por consiguiente, los flujos netos de IED pueden ser registrados de acuerdo con el diagrama presentado en el cuadro siguiente, que se basa en la desagregación aquí propuesta de los tres componentes básicos de la IED identificados en el Manual de balanza de pagos del FMI.

**REGISTRO DE LA AFLUENCIA NETA DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA (IED)  
EN LA BALANZA DE PAGOS**

	INGRESO NETO DE IED			SALIDA NETA DE IED		
<b>1. APORTES DE CAPITAL</b>			XXXXX			XXXXX
1.1 Nuevo capital		xxxxxx			xxxxxx	
1.2 Traspasos y fusiones		xxxxxx			xxxxxx	
1.2.1 Adquisiciones	xxxxxx			xxxxxx		
1.2.2 Privatizaciones	xxxxxx			xxxxxx		
<b>2. UTILIDADES REINVERTIDAS</b>			XXXXX			XXXXX
2.1 Utilidades del ejercicio reinvertidas		xxxxxx			xxxxxx	
2.2 Capitalización de utilidades retenidas en ejercicios anteriores		xxxxxx			xxxxxx	
<b>3. OTRAS FORMAS DE IED</b>			XXXXX			XXXXX
3.1 Créditos intra-firma		xxxxxx			xxxxxx	
3.2 Aportes de tecnología		xxxxxx			xxxxxx	
<b>TOTAL IED (1+2+3)</b>			XXXXX			XXXXX

<sup>24</sup> De acuerdo con lo señalado en CEPAL (1995), son varias las razones que explican el carácter subóptimo del comportamiento de los agentes económicos en el mercado tecnológico. En primer lugar, en materia de información, entre el proveedor y el comprador de conocimiento existe una asimetría intrínseca que dificulta una valorización correcta por parte del mercado. En segundo término, los agentes preferirían que fueran otros quienes absorbieran los costos de desarrollar una nueva tecnología, o de identificar la tecnología más idónea para un país en desarrollo, para luego imitarla a un costo marginal. En tercer lugar, incluso si una empresa privada tuviese interés en desarrollar una nueva tecnología, puede que su escala de producción no justifique la realización de un esfuerzo de I y D significativo.

## b) Información sobre el acervo de IED

La segunda innovación que aquí se propone introducir en los sistemas nacionales de registro de la inversión extranjera directa consiste en complementar la información sobre la afluencia de IED con información referida al acervo de IED.

La opción de realizar encuestas periódicas entre las empresas de inversión directa, señalada en la última edición del Manual del FMI, es la que los países deberían adoptar habitualmente cuando necesitan establecer con precisión el monto de la IED acumulada en sus economías, pero no siempre se dispone de los recursos humanos, técnicos y financieros para hacerlo. Así, tales encuestas periódicas pueden ser sustituidas por estimaciones basadas en datos validados como representativos y confiables, obtenidos mediante una encuesta a una muestra suficientemente amplia de empresas de inversión directa responsables de la afluencia de IED en los últimos 20 años. Para esto es imprescindible que en la economía en cuestión se disponga del registro de las operaciones de inversión directa realizadas en ella.

En principio, el acervo de IED en una economía a fines del año  $n$  ( $S_n$ ) es equivalente al acervo de IED existente al cierre del año anterior ( $S_{n-1}$ ) más los ingresos netos de IED registrados en año actual ( $f_n$ ), es decir:

$$S_n = S_{n-1} + f_n \quad (1)$$

Esta ecuación ha sido empleada con frecuencia en varios países de la región para medir el acervo de IED como una simple acumulación de sus ingresos netos. Por esta misma razón, se tiende a calcular la IED acumulada como un total agregado de ingresos netos expresados en monedas de distinto valor, que debe ser actualizado por medio de un factor de corrección monetaria ( $D_n$ ) que permita no sólo igualar el valor monetario de la IED acumulada cada año, sino además ponderar debidamente las monedas en las cuales se ha realizado la mayoría de las operaciones de inversión extranjera en la economía receptora, y por esta vía, efectuar su adecuación cambiaria. De esta manera, la ecuación original debe ser modificada en la siguiente forma:

$$S_n = D_n S_{n-1} + f_n \quad (2)$$

Teóricamente, el factor de corrección monetaria  $D_n$  es una función de la variación de los precios de los bienes de capital e insumos adquiridos en el exterior, de la variación del tipo de cambio y de la variación de la composición de la cesta de monedas de la IED acumulada. Sin embargo, en aras de la simplificación de los cálculos presentados en esta nota, se asume que estos dos últimos factores no han variado y que los bienes de capital e insumos que constituyen la IED han sido comprados principalmente en los Estados Unidos; así, el factor de corrección que se emplea en lo que respecta a dichas compras es el índice de precios al productor. Por consiguiente, el factor de corrección monetaria  $D_n$  puede expresarse en los términos siguientes:

$$D_n = f(\text{IPP}_{\text{BCI}}, \text{TC}, \text{CM}) \quad (3)$$

donde:

IPP = Índice de precios al productor de bienes de capital e intermedios en el período  $n$ ;

TC = Variación del tipo de cambio en el período  $n$ ; y

CM = Composición de la cesta de monedas de la IED en el período  $n$ .

Si la variación de IPP y TC es igual a 0, entonces la relación entre  $D_n$  y sus determinantes puede asumir la siguiente forma:

$$D_n = 1 + \delta_n \quad (4)$$

en la cual  $\delta_n$  corresponde a la variación, en términos porcentuales, de los precios al productor de bienes de capital e intermedios en el período  $n$ . Al reemplazar (4) en (2) se obtiene que:

$$S_n = S_{n-1}(1 + \delta_n) + f_n \quad (5)$$

A través del tiempo, el desgaste físico experimentado por los activos fijos de una empresa (depreciación por efecto de su consumo productivo en razón de su valor de uso), se suma a la obsolescencia tecnológica de maquinarias y equipos (depreciación tecnológica), e incluso, a la de procesos productivos completos (depreciación técnica). La velocidad de estas depreciaciones depende del tipo de activos fijos de que se trate, ya que sus rangos de desgaste y obsolescencia son distintos, del tipo de conocimiento técnico que tengan incorporado, y de lo que esté ocurriendo en los mercados tecnológicos internacionales y de bienes de capital e intermedios. Debido a que la ponderación de cada tipo de activos, incluido el conocimiento técnico, cambia de acuerdo con el objeto social de la empresa, en una economía existen distintas tasas promedio de depreciación según rama productiva o industria (Durán, 1997c), que además tienden a ir variando como resultado de la progresiva introducción de innovaciones en los procesos técnicos de producción.<sup>25</sup>

Esta precisión conceptual deja entrever las dificultades que se enfrentan al intentar estimar la depreciación de la IED acumulada en una economía. Aunque Cantwell insiste en que se debe aplicar una tasa de depreciación de 3.3% anual (Cantwell, 1994), lo que significa que el capital se consume totalmente en 30 años, de los estudios de otros autores como Lucas (1988) y Kehoe (1993) se deduce que lo adecuado sería emplear una tasa de depreciación de 5% anual (consumo total del capital en 20 años), tomando en consideración los cambios ocurridos en el escenario internacional y la más veloz obsolescencia de los equipos con alto contenido tecnológico. Así, por ejemplo, los equipos de computación que a comienzos de la década de 1990 eran depreciados en cinco años, hoy lo son en sólo dos, y se piensa que pronto ese lapso será inferior a un año.

De acuerdo con esto, la IED acumulada en la economía disminuirá anualmente en función de un factor de depreciación promedio ( $D_p$ ), lo que puede operacionalizarse bajo la forma de la siguiente ecuación:

<sup>25</sup> Sobre la metodología de elaboración de una tasa promedio de depreciación de la IED acumulada en una economía en desarrollo, véase Durán (1997c).

$$S_n = Dp(1 + \delta)S_{n-1} + f_n \quad (6)$$

A la vez, como el factor de depreciación promedio (Dp) se calcula sobre la base de la evolución constantemente negativa de la tasa de depreciación promedio de la IED acumulada (8), el factor Dp puede representarse como sigue:

$$Dp = (1 - \lambda) \quad (7)$$

Por lo tanto, si se reemplaza la ecuación (7) en la (6), se obtiene:

$$S_n = (1 - \lambda)(1 + \delta)S_{n-1} + f_n \quad (8)$$

lo que significa que:

$$S_{n-1} = \frac{S_n - f_n}{(1 - \lambda)(1 + \delta)} \quad (8a)$$

Esta ecuación permite estimar la IED acumulada en los años sucesivamente anteriores al del valor actual, determinado mediante las encuestas a las empresas de inversión directa que operan en la economía.

c) **Inclusión de los beneficios generados por otras modalidades de IED en el cálculo de la renta de la inversión extranjera.**

De acuerdo con el Manual de balanza de pagos del FMI, se entiende por renta de la inversión extranjera los beneficios que una entidad residente obtiene de la propiedad de activos financieros en el exterior. Las clases de renta más comunes son los dividendos, generados por la propiedad de acciones y otras modalidades de participación en el capital de una empresa de inversión directa, y los intereses, definidos como la renta que genera la propiedad de títulos de deuda (FMI, 1993, p. 72).

De acuerdo con la definición genérica de renta, la tercera innovación que se propone introducir en los sistemas nacionales de registro de la inversión extranjera consiste en que a las utilidades de inversión directa distribuidas, una parte de las cuales es remesada al país de origen de la inversión y otra parte reinvertida en el país en que está localizada la empresa de inversión directa, se agreguen aquellos otros beneficios que el inversionista directo obtiene en el país declarante: i) los intereses pagados por la empresa de inversión directa a la empresa matriz, a filiales en el exterior o a ambas por concepto de créditos intrafirma otorgados por éstas a aquélla (y viceversa, caso en el que los montos se registran en la cuenta de la renta de la inversión extranjera obtenida en el exterior por la economía declarante); y ii) las regalías pagadas por la empresa de inversión directa localizada en la economía declarante por concepto del uso de la tecnología que le han transferido la empresa matriz, filiales en el exterior o a ambas (y viceversa, en los mismos términos establecidos en el caso de los intereses de créditos relacionados). En estricto rigor, el propósito perseguido es mejorar el cálculo de las utilidades de la inversión directa sobre la base de los beneficios generados por cada componente de la IED, de modo que los países

puedan disponer de mecanismos más fidedignos para evaluar sus políticas sobre inversión extranjera.

De esta manera, la medición de la renta de la IED generada en el año  $n$  ( $R_n$ ) se puede formalizar en los términos siguientes:

$$R_n = UR_n + UI_n + IR_n + Rg_n \quad (9)$$

donde:

$UR_n$  = Utilidades de IED remesadas al país de origen de la inversión durante el año  $n$ .

$UI_n$  = Utilidades de IED reinvertidas en el país declarante durante el año  $n$ .

$IR_n$  = Intereses pagados por empresas de inversión directa residentes en la economía declarante a empresas relacionadas en el exterior (matrices o filiales) durante el año  $n$  por concepto de créditos proporcionados por éstas.

$Rg_n$  = Regalías pagadas por empresas de inversión directa residentes en la economía declarante a empresas relacionadas en el exterior (matrices o filiales) durante el año  $n$  por concepto de uso de tecnología proporcionada por éstas.

Asimismo, la relación entre la renta obtenida por los inversionistas extranjeros en una economía y el acervo de inversión extranjera localizado en el país declarante permite establecer el retorno de la inversión realizada, o mejor aún, el grado de eficiencia con que los inversionistas extranjeros han explotado el recurso de capital en la economía declarante. Como se señaló al analizar la inversión estadounidense en América Latina en el anterior informe sobre la inversión extranjera (CEPAL, 1996a), la rentabilidad de la IED se mide con un año de desfase, tomando en consideración al hecho de que cualquier proyecto de inversión requiere por lo menos un año, en promedio, para madurar como tal y generar utilidades. Por lo tanto, la tasa de rentabilidad anual de la IED en el año  $n$  ( $TR_n$ ) puede determinarse a partir de la siguiente relación:

$$TR_n = \frac{R_n}{S_{n-1}} * 100 \quad (10)$$

Reemplazando (8a) y (9) en 10 se obtiene una forma alternativa de cálculo de la tasa de rentabilidad:

$$TR_n = \frac{(UR_n + UI_n + IR_n + Rg_n)(1 - \lambda)(1 + \delta)}{S_n - f_n} * 100 \quad (11)$$

Esta ecuación permite calcular la tasa de rentabilidad de la IED en el año  $n$  sobre la base de los diversos componentes de la renta de la IED obtenida ese mismo año en relación con el acervo de IED existente en la economía declarante, corregido monetariamente y descontada la correspondiente depreciación.

## ANEXOS A LA NOTA TÉCNICA 2

## Anexo 1

**PAÍSES EN QUE NO SE DISPONE DE ESTADÍSTICAS OFICIALES SOBRE UNO  
O MÁS DE LOS COMPONENTES DEL INGRESO NETO  
DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

APORTES DE CAPITAL	Antigua y Barbuda, <sup>1</sup> Aruba, Bolivia, <sup>2</sup> Canadá, Colombia, Guyana, Jamaica, <sup>3</sup> Nicaragua, <sup>4</sup> Perú, <sup>5</sup> Saint Kitts y Nevis, <sup>1</sup> Santa Lucía, <sup>1</sup> San Vicente y las Granadinas <sup>1</sup>
UTILIDADES REINVERTIDAS	Antigua y Barbuda, <sup>1</sup> Argentina, <sup>6</sup> Aruba, Bahamas, Canadá, Chile, <sup>3</sup> Dominica, <sup>1</sup> República Dominicana, <sup>7</sup> Granada, <sup>1</sup> Guyana, <sup>8</sup> Haití, Paraguay, <sup>9</sup> Nicaragua, <sup>4</sup> Saint Kitts y Nevis, <sup>1</sup> Santa Lucía, <sup>10</sup> San Vicente y las Granadinas, <sup>1</sup> Suriname, Uruguay, <sup>1</sup> y Venezuela
CRÉDITOS INTRAFIRMA	Argentina, Aruba, <sup>9</sup> Bolivia, <sup>3</sup> Barbados, <sup>11</sup> Chile, Dominica, <sup>1</sup> República Dominicana, Ecuador, Guatemala, <sup>10</sup> Granada, <sup>1</sup> Haití, Honduras, <sup>3</sup> Nicaragua, Paraguay, <sup>10</sup> Perú, <sup>12</sup> Uruguay, <sup>1</sup> y Venezuela <sup>13</sup>

**Fuente:** UNCTAD, *Informe de 1997 sobre las inversiones en el mundo*, Nueva York, 1997. Publicación de las Naciones Unidas, No. de venta: S.97.II.D.ID.

- <sup>1</sup> Comenzó a informar a partir de 1986.    <sup>2</sup> Dejó de informar a partir de 1987.    <sup>3</sup> Comenzó a informar a partir de 1987.  
<sup>4</sup> Comenzó a informar a partir de 1992.    <sup>5</sup> Comenzó a informar a partir de 1985.    <sup>6</sup> Dejó de informar a partir de 1991.  
<sup>7</sup> Comenzó a informar a partir de 1993.    <sup>8</sup> Dejó de informar a partir de 1985.    <sup>9</sup> Comenzó a informar a partir de 1990.  
<sup>10</sup> Comenzó a informar a partir de 1988.    <sup>11</sup> Comenzó a informar a partir de 1982.    <sup>12</sup> Dejó de informar a partir de 1984.  
<sup>13</sup> Comenzó a informar a partir de 1994.



## Anexo 2

**PAÍSES DE LA ALADI: ACEPTACIÓN DE MODALIDADES  
DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

<b>MODALIDAD</b>	<b>PAÍSES</b>
Monedas extranjeras de libre convertibilidad	Todos los países miembros la aceptan como IED
Bienes de capital u otros bienes físicos tangibles	Todos los países miembros la aceptan como IED. En los casos de Bolivia, Chile, México y Perú, la internación de estos bienes está sujeta a algunos requisitos aduaneros
Reinversión de utilidades y de capital autorizados para su remisión al exterior	Todos los países miembros la aceptan como IED
Capitalización de créditos externos en moneda extranjera de libre convertibilidad	En general, los países miembros no consideran como IED los créditos asociados al proyecto de inversión, con la excepción de Chile, donde estos créditos están sujetos a sistemas de encaje. Además, Brasil no acepta como IED los préstamos intrafirma.
Bienes inmateriales o tecnología en sus diversas formas, susceptibles de ser capitalizados	Modalidad aceptada sólo en Argentina, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela. Chile y México cuentan con normas especiales para regular los aportes de tecnología.

**Fuente:** CEPAL, "El tratamiento a la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 3

**PAÍSES DE LA ALADI: INCLUSIÓN DE INVERSIONISTAS NACIONALES  
EN LA DEFINICIÓN DE INVERSIONISTA DIRECTO**

<b>DEFINICIÓN</b>	<b>PAÍSES</b>
Personas extranjeras naturales y jurídicas propietarias de los recursos de inversión que son aportados al capital de una o más empresas en la economía local	Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Paraguay, Uruguay y Venezuela
Personas naturales y jurídicas extranjeras y nacionales con residencia y domicilio en el exterior propietarias de los recursos de inversión que aportados al capital de una o más empresas en la economía local	Argentina, Brasil, Chile y Perú

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 4

**PAÍSES DE LA ALADI: NORMAS SOBRE AUTORIZACIÓN Y REGISTRO  
DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

<b>MODALIDAD</b>	<b>PAÍSES</b>
No existe obligación de registrar	Argentina, Bolivia, Ecuador (sólo si así lo solicita el inversionista) y Uruguay (sólo si el inversionista decide no acogerse al Régimen Nacional de Inversión)
El registro es obligatorio en casos específicos	– Colombia (servicios públicos y actividades petroleras y mineras; además, se requiere un registro en el Banco de la República para repatriar el capital y las ganancias anuales) – Paraguay (hidrocarburos y minerales diversos)
El registro es obligatorio	Brasil (FIRCE), Chile (Secretaría Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras), México (SECOFI y Banco de México), Perú (CONITE) y Venezuela (SIEX y otros)

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 5

**PAÍSES DE LA ALADI: PARTICIPACIÓN EXTRANJERA MÍNIMA EN EL CAPITAL DE  
UNA EMPRESA PARA QUE SEA DEFINIDA COMO DE INVERSIÓN DIRECTA**

<b>PORCENTAJE MÍNIMO DE PARTICIPACIÓN EXTRANJERA</b>	<b>PAÍSES</b>
No está definido	Chile
Superior a 5%	México, donde se subdivide dichas empresas en subsidiarias, sucursales y acreedoras
Superior a 20%	Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela
Superior o igual a 30%	Paraguay
Superior a 50%	Brasil y Uruguay
Superior o igual a 10%	Argentina, donde son denominadas empresas locales de capital extranjero.

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 6

**PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) Y  
DE LA ASOCIACIÓN LATINOAMERICANA DE INTEGRACIÓN: ENFOQUES CONCEPTUALES  
RESPECTO DE LAS EMPRESAS DE INVERSIÓN DIRECTA**

<b>OCDE</b>	<b>ALADI</b>
En la definición operacional de la empresa de inversión directa se resalta el control de la empresa sobre mercados y empresas locales	Antes de extenderse la aplicación del principio de trato nacional, para acceder a los beneficios reservados a la empresa mixta el enfoque se centraba en la determinación del porcentaje de propiedad del capital de la empresa de inversión directa
Se plantea la necesidad de que en las estadísticas de inversión extranjera se incluya lo concerniente a relaciones de propiedad indirecta	En los países de la región no se considera este argumento
Usa para el tratamiento estadístico el denominado Sistema de Consolidación Total	Se usa el Sistema No Consolidado

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 7

**PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) Y  
DE LA ALADI: ENFOQUES SOBRE LA INVERSIÓN EXTRANJERA  
DIRECTA ACUMULADA**

<b>CONCEPTO</b>	<b>OCDE</b>	<b>ALADI</b>
Base de valoración	Valor de mercado	Valor histórico
Subdivisión metodológica	Diferenciación entre subsidiarias y asociadas, por una parte, y sucursales, por la otra	Sólo México acepta esta subdivisión.

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## Anexo 8

**PAÍSES MIEMBROS DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) Y DE LA ALADI: ENFOQUES SOBRE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

CONCEPTO	OCDE	ALADI
Operacionalización	Se distingue entre subsidiarias y asociadas, por una parte, y sucursales, por la otra	Sólo México acepta esta diferenciación
Componentes del flujo de inversión directa	Incluye: <ul style="list-style-type: none"> <li>– créditos proporcionados por la casa matriz</li> <li>– pago de regalías por concepto de uso de tecnología</li> </ul>	En Brasil, esta modalidad se contabiliza como deuda externa  Esta definición sólo ha sido adoptada por Argentina, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú, Uruguay y Venezuela

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito

## Anexo 9

**PAÍSES DE LA ORGANIZACIÓN DE COOPERACIÓN Y DESARROLLO ECONÓMICOS (OCDE) Y DE LA ALADI: TRATO ACORDADO A LAS UTILIDADES DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA**

CONCEPTO	OCDE	ALADI
Operacionalización	Distingue entre: <ul style="list-style-type: none"> <li>– subsidiarias y asociadas</li> <li>– sucursales</li> </ul>	Sólo México acepta esta diferenciación
Componente de las utilidades de inversión directa	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Utilidades remesadas al país de origen de la inversión</li> <li>– Utilidades reinvertidas en el país que se originaron</li> <li>– Interés que se pagará al inversionista directo en el período por concepto de prestamos proporcionados por la casa matriz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Utilidades remesadas al país de origen de la inversión</li> <li>– Utilidades reinvertidas en el país que se originaron</li> </ul>

**Fuente:** CEPAL, "Marco legal de la inversión extranjera directa en los países de ALADI", Santiago de Chile, 1996, inédito; P. Rozas, "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, 1996, inédito.

## BIBLIOGRAFÍA

- Argentina, Ministerio de Economía y Obras y Servicios Públicos (1996), "Inversión extranjera directa en Argentina 1992-1995. Estimaciones preliminares", Buenos Aires.
- América Economía (1997), "Las 500 mayores empresas de América Latina", número especial 1996-1997, Santiago de Chile, diciembre.
- (1997), varios números.
- Agosin, M. R. (comp.) (1996), *Inversión extranjera directa en América Latina: su contribución al desarrollo*, Fondo de Cultura Económica/Banco Interamericano de Desarrollo, Santiago de Chile.
- Azpiazu, D. (1995), Las empresas transnacionales de una economía en transición: la experiencia argentina en los años ochenta, serie Estudios e Informes de la CEPAL, N° 91 (LC/G.1789-P), Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.95.II.G.10.
- Bisang, R. y B. Kosacoff (1993), "Las exportaciones industriales en una economía en transformación: las sorpresas del caso argentino", *El desafío de la competitividad: la industria argentina en transformación*, B. Kosacoff (comp.), Buenos Aires, CEPAL/ Alianza Editorial.
- Banco Mundial (1997a), *Private Capital Flows to Developing Countries*, Washington, D.C.
- (1997b), *Global Development Finance. Analysis and Summary Tables, 1997*, vol. 1, Washington, D.C.
- (1996a), *Trends in Developing Economies, 1996*, Washington, D.C.
- (1996b), *World Debt Tables. External Finance for Developing Countries. Analysis*, Washington, D.C.
- Behrman, J.(1972), *The Role of International Companies in Latin America: Autos and Petrochemicals*, MA: Lexington Books.
- BID/IRELA (Banco Interamericano del Desarrollo/Instituto de Relaciones Europa Latinoamérica) (1996), *Inversión extranjera directa en América Latina en los años 90*, Madrid.
- Bielchowsky R. y G. Stumpo (1996), "Empresas transnacionales manufactureras en cuatro estilos de reestructuración en América Latina: los casos de Argentina, Brasil, Chile y México después de la sustitución de importaciones", *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial; estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90*, J. Katz (comp.), Buenos Aires, CEPAL/IDRC/ Alianza Editorial.
- Bouzas, R. (1997), "Integración económica e inversión extranjera: la experiencia reciente de Argentina y Brasil", serie Desarrollo productivo (LC/G.1911), N° 32, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), julio.
- Buckley, P.J. (1987) *The Theory of Multinational Enterprise*, Uppsala, Acta Universitatis Upsalienis, Alquist and Wilksell International.

- Calderón, A., M. Mortimore y W. Peres (1995), "Mexico's incorporation into the new industrial order: foreign investment as a source of international competitiveness", serie Desarrollo productivo, N° 21 (LC/G.1864), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), mayo.
- Calderón, A. y S. Griffith-Jones (1995) "Los flujos de capital extranjero en la economía chilena: renovado acceso y nuevos usos", serie Desarrollo productivo, N° 24, (LC/G.1868), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), septiembre.
- Cantwell, J. (1994), "The methodological problems raised by the collection of FDI data", *Foreign Direct Investment in Developing Countries: the case of Latin America*, Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA), Madrid.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (1997a) *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe; informe 1996* (LC/G.1958-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.97.II.G.7.
- (1997b), *Estudio económico de América Latina y el Caribe, 1996-1997* (LC/G.1968-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.97.II.G.2
- (1997c), *Balance preliminar de la economía de América Latina y el Caribe, 1997* (LC/G.1984-P), Santiago de Chile, diciembre. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S/E.97.II.G.13 .
- (1996a), *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 1995* (LC/G.1890), Santiago de Chile.
- (1996b), *Fortalecer el desarrollo: interacciones entre macro y microeconomía*, (LC/G.1898/Rev.1-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.96.II.G.2.
- (1996c), *El tratamiento a la Inversión Extranjera Directa en los países de la ALADI*.
- (1996d), *Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe, 1996* (LC/G.1938-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E/S.97.II.G.1.
- (1995a), *América Latina y el Caribe: políticas para mejorar la inserción de América Latina en la economía mundial* (LC/G.1800/Rev.1-P), Santiago de Chile, abril. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S/E.95.II.G.6.
- (1993), *Directorio sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe 1993: marco legal e información estadística* (LC/R.1325), Santiago de Chile, diciembre.
- (1986a), "Empresas transnacionales en la Argentina", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 56 (LC/G.1377), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 86.II.G.6.
- (1986b), "Empresas transnacionales en el desarrollo colombiano", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 60 (LC/G.1432), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 86.II.G.14.
- (1984), "Presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 41 (LC/G.1331), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 84.II.G.16.
- (1983), "Empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 22 (E/CEPAL/G.1235), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 83.II.G.17.

- Chudnovsky, D., A. López y F. Porta (1996), "La nueva inversión extranjera directa en la Argentina: privatizaciones, mercado interno e integración regional", *Inversión extranjera directa en América Latina: su contribución al desarrollo*, M. R. Agosin (comp.), Santiago de Chile, Fondo de Cultura Económica/Banco Interamericano de Desarrollo.
- Coase, R. H. (1937), "The nature of the firm", *Económica*, N° 4.
- Dunning, J. H. y P.J. Buckley (1977), *International Production and Alternative model of Trade*, The Manchester School of Economics and Social Sciences, diciembre.
- Dunning, J.H. (1995), "Reappraising the Eclectic Paradigm in an Age of Alliance capitalism", *Journal of International Business Studies*, vol. 26, 3.
- (1993), *Multinational enterprises and the global economy*, Reading, Massachusetts, Addison-Wesley.
- (1988), *Explaining International Production*, Londres, Harper Collins.
- (1980), "Toward an eclectic theory of international production", *Journal of International Business Studies*, vol. 11.
- (1977), "Trade, location of economic activity and the multinational enterprise: a research for an eclectic approach", *International allocation of economic activity: proceedings of a Nobel Symposium held at Stockholm*, B. Ohlin, P. Hesselborn y P. Wijkman (comps.), Londres, Macmillan.
- Durán, J.E. (1997a), "Los determinantes de la IED en algunos países de América Latina y el Caribe: un estudio teórico y empírico", Santiago de Chile, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la CEPAL, versión preliminar.
- (1997b), Base de datos GIELA (Grupo de Investigación sobre Economía Latinoamericana), Barcelona, Departamento de Política Económica y Estructura Económica Mundial, Universidad de Barcelona y Guayaquil, Universidad de Guayaquil, Facultad de Ciencias Económicas, mayo.
- (1997c), "El acervo de inversión extranjera directa en los países de América Latina y el Caribe. Consideraciones metodológicas", Santiago de Chile, Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), versión preliminar.
- Estrategia* (1997) varios números.
- Ffrench Davis, R. y H. Reisen (comps.) (1997), *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), París.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (1997), *Balance of Payments Statistic Yearbook, 1997*, Washington, D.C.
- (1996), *Balance of Payments Statistic Yearbook, 1996*, Washington, D.C.
- (1995), *Balance of Payments Statistic Yearbook, 1995*, Washington, D.C.
- (1993), *Manual de Balanza de Pagos*, Quinta Edición, Washington, D.C.
- Hernández, L. y H. Rudolph (1997), "Sustainability of private capital flows to developing countries: is a generalized reversal likely?", serie Cuadernos de Economía, Santiago de Chile, año 34, N° 102, Pontificia Universidad Católica de Chile, agosto.
- Hopenhayn, B. (1995), "Movimientos de capital y financiamiento externo", *Revista de la CEPAL*, N° 55 (LC/G.1858-P), Santiago de Chile, abril.

- Hymer, S. H. (1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- IRELA (Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas) (1994), *Foreign direct investment in developing countries: the case of Latin America*, Madrid.
- Katz, J. (comp.) (1996) Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial: estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90, Buenos Aires, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/ Centro Internacional de Investigaciones para el Desarrollo (CIID) y Alianza Editorial.
- Kehoe, T. J. (1993), "North American Free Trade", *Journal of Economic Integration*, vol. 8, N° 2.
- Kidleberger, E. (1990), *The International Corporation*, Cambridge, Massachusetts, The MIT Press.
- Kiyoshi Tonooka, E. (1997), *Super oferta de vehículos e os investimentos na indústria automobilística brasileira*, AmchamNet-Brazil, Investment Link, dirección en Internet: <http://www.amcham.com.br>, septiembre.
- Kojima, K. y T. Ozawa (1984), "Micro and macro economic models of direct foreign investment: toward a synthesis", *Hitotsubashi Journal of Economics*, vol. 25, N° 1, junio.
- Kojima, K. (1982), "Macroeconomic versus international approach to direct foreign investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, vol. 23, N° 1, junio.
- Kosacoff, B. y F. Porta (1997), "La inversión extranjera directa en la industria manufacturera argentina", serie Documento, N° 3, Buenos Aires, Oficina de la CEPAL en Buenos Aires y Ministerio de Economía y Obras y Servicios de Argentina, diciembre.
- Kosacoff, B. (comp.) (1993), *El desafío de la competitividad: la industria argentina en transformación*, Buenos Aires, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)/Alianza Editorial.
- Kudrle, R.T.(1995), "Canada's Foreign Investment Review Agency and United States direct investment in Canada", *Transnational Corporations*, vol 4, N° 2.
- Kumar, N. (1987), "Intangible assets, internalisation and foreign production: direct investments and licensing in Indian manufacturing", *Welwirtschaftliches Archiv* N° 123.
- Lall, S. y S. Mohammed (1983), "Multinationals in Indian big business: industrial characteristics of foreign investments in a heavily regulated economy", *Journal of Development Economics*, N° 13.
- Lall, S. (1980), "Monopolistic advantages and foreign investment by US manufacturing industry", *Oxford Economic Paper*, N° 32, marzo.
- Lucas, R. E. Jr. (1988), "On the mechanics of economic development", *Journal of Monetary Economics*, vol. 3, N° 42, enero.
- (1990), "Why Capital Doesn't Flow from Rich to Poor Countries", *AEA Papers and Proceedings*, vol. 80.
- Misas, G. (1993), *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 90 (LC/G.1759-P), Santiago de Chile, Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.93.II.G9.
- Mortimore, M. y W. Peres (1998), *Competition policy for foreign direct investment in the Caribbean Basin: Costa Rica, Dominican Republic and Jamaica*, (LC/G.1991), serie Desarrollo productivo, N° 49, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), (en prensa).



- Mortimore, M., J.L. Bonifáz y Duarte de Oliveira (1997), *La competitividad internacional: un CAN-análisis de las experiencias de Asia en desarrollo y América Latina*, serie Desarrollo productivo, N° 40 (LC/G.1957), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Este texto fue publicado también en *Macro economía y finanzas*, N° 7, Guayaquil, diciembre.
- Mortimore, M., H. Duthoo y J.A. Guerrero (1995), "Informe sobre la competitividad internacional de las zonas francas en la República Dominicana", serie Desarrollo productivo, N° 22 (LC/G.1866), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto.
- Mortimore, M. y R. Zamora (1997), "Resumen de la competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de Costa Rica", serie Desarrollo productivo, N° 46, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Mortimore, M. (1995a), "América Latina frente a la globalización", serie Desarrollo productivo, N° 23 (LC/G.1867), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), agosto.
- (1995b), "Transforming Sitting Ducks into Flying Geese: the Mexican Automobile Industry", serie Desarrollo productivo, N° 26 (LC/G.1865), Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), octubre.
- Nadiri, M. (1993), *Explaining and forecasting regional flows of foreign direct investment* Programa sobre Empresas Transnacionales, Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas.
- Owen, R. F. (1982), "Inter-industry determinants of foreign direct investments: a Canadian perspective", *New Theories of Multinational Enterprise*, A. M. Rugman (comp.), Londres, Croom Helm.
- Parquet, R. (1987), "Empresas transnacionales en la economía del Paraguay", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 61 (LC/G.1434), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 87.II.G.5.
- Pearce, R.D., A. Islam y K.P. Sauvant (1992), *The determinants of foreign direct investment: a survey of the evidence*, Centro sobre las Empresas Transnacionales de las Naciones Unidas, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 92.II.A.2.
- Pugel, T. A. (1981), "The determinants of foreign direct investment: an analysis of US manufacturing industries", *Managerial and Decision Economics*, N° 2, diciembre.
- Ramos, J. (1997), "Un balance de las reformas estructurales neoliberales en América Latina", *Revista de la CEPAL*, N° 62 (LC/G.1969-P), Santiago de Chile, agosto.
- Rickeghem, V.W. (1994), "Domestic policy factor influencing FDI inflows in Latin America", *Foreign Direct Investment in Developing Countries: The case of Latin America*, Madrid, Instituto de Relaciones Europeo-Latinoamericanas (IRELA).
- Root, F.R. y A.A. Ahmed (1979), "Empirical determinants of manufacturing direct foreign investment in developing countries", *Economic Development and Cultural Change*, N° 27.
- Rozas, P. (1996a), "La inversión extranjera directa en América Latina: una propuesta de homogeneización estadística", Santiago de Chile, Unidad CEPAL/UNCTAD de Empresas Transnacionales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la CEPAL.
- (1996b), *Chile y el NAFTA. Antecedentes, problemas y perspectivas*, Santiago de Chile, Ediciones PRIES-Cono Sur.

- (1992), *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile: (1974-1989)*, serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 85 (LC/G.1677-P), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.92.II.G.7.
- Sánchez Albavera, F. (1984), "Capital extranjero en la economía peruana: políticas y negociaciones en la década de los setenta", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 36 (E/CEPAL/G.1300), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 84.II.G.9.
- SOBEET (Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica) (1997), *Carta de SOBEET*, ano I, N° 1, marzo.
- Tavares, M.C. y R. Gonçalves (1983), "Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil", serie Estudios e informes de la CEPAL, N° 31 (E/CEPAL/G.1259), Santiago de Chile. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: 83.II.G.28.
- Todesca, J. (1992), *Competitividad del sector automovilístico argentino*, Buenos Aires, Secretaría de Programación Económica, Subsecretaría de Estudios Económicos.
- The Wall Street Journal Americas* (1997), varios números, Nueva York.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo), (1997a), *World Investment Report, 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy*, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.97.II.D.10.
- (1997b), *FDI Determinants and TNC Strategies: The Case of Brazil*, Ginebra.
- (1997c), *Informe de 1997 sobre las inversiones en el mundo*, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: S.II.D.ID.
- (1996), *Informe de 1996 sobre las inversiones en el mundo: acuerdos en materia de inversión, comercio y política internacional*, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.96.II.A.14.
- (1995), *Foreign Direct Investment in Africa, Current studies, series A*, N° 28, Nueva York.
- (1994), *World investment report 1994: transnational corporations, employment and the workplace*, Nueva York. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.94.II.A.14.
- Uthoff, A. y D. Titelman (1997), "La relación entre el ahorro externo y el ahorro nacional en contextos de liberalización financiera", *Flujos de capital e inversión productiva: lecciones para América Latina*, R. French Davis y H. Reisen (comps.) (1997), Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), París.
- Vernon, R. (1966), "International investment and international trade in the product cycle", *Quarterly Journal of Economics*, vol. 80.
- Vicens, L., E. Martínez, y M. Mortimore (1997), "La competitividad internacional de la industria de prendas de vestir de la República Dominicana", serie Desarrollo productivo, N° 45, Santiago de Chile, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

## ANEXO ESTADÍSTICO



Cuadro A.1  
**INGRESOS NETOS GLOBALES DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,  
 POR BLOQUES DE PAÍSES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

<b>AÑOS</b>	<b>PAÍSES DESARROLLADOS<sup>a</sup></b>	<b>ECONOMÍAS EN TRANSICIÓN<sup>b</sup></b>	<b>PAÍSES EN DESARROLLO</b>	<b>ECONOMÍA MUNDIAL</b>
1990	176 346	300	30 979	207 625
1991	109 534	2336	39 849	151 719
1992	112 071	4161	47 883	164 115
1993	127 188	5763	66 245	199 196
1994	124 254	5133	81 768	211 155
1995	175 363	12195	86 034	273 592
1996	174 053	10249	111 812	296 114

**Fuente:** CEPAL, Base de Datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Todos los países de la OCDE, excluidos México, Corea y República Checa, más Israel, Nueva Zelandia y Sudáfrica.

<sup>b</sup> Corresponde a los países de Europa central y oriental.

Cuadro A.2  
**INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN PAÍSES EN DESARROLLO,  
 POR REGIONES, 1985-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

<b>REGIÓN</b>	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>TOTAL</b>
Africa	2 160	2 626	2 950	3 383	4 796	4 003	4 137	24 055
A. Latina y el Caribe	8 359	14 715	16 590	15 858	26 369	25 636	35 431	143 959
Europa en desarrollo <sup>a</sup>	149	186	216	247	322	314	477	1912
Asia en desarrollo	20 311	22 322	28 126	46 758	50 282	56 081	70 766	294 646
<b>Total anual</b>	<b>30 979</b>	<b>39 848</b>	<b>47 883</b>	<b>66 246</b>	<b>81 769</b>	<b>86 034</b>	<b>111 812</b>	<b>464 571</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Incluye Bosnia y Herzegovina, Croacia, Malta, Eslovenia, ex República Yugoslava de Macedonia y Yugoslavia

Cuadro A.3  
**AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE: SALDOS<sup>a</sup> NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA  
 DIRECTA, POR SUBREGIONES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
<b>Países de la ALADI</b>							
Ingresos netos <sup>b</sup>	7 309	11 033	12 346	10 870	22 663	21 875	31 895
Salidas netas <sup>c</sup>	-1 065	-1 411	-1 327	-1 940	-3 457	-2 871	-2 614
Saldos netos	6 244	9 622	11 019	8 930	19 206	19 005	29 282
<b>Centroamérica</b>							
Ingresos netos	389	370	503	576	711	688	750
Salidas netas	-2	-555	-238	443	119	103	206
Saldos netos	387	-185	265	1 019	830	791	750
<b>El Caribe</b>							
Ingresos netos	661	3 311	3 742	4 412	2 995	3 073	3 786
Salidas netas	5	2 427	-1 277	-606	107	-549	-327
Saldos netos	666	5 738	2 464	3 806	3 102	2 524	3 459
<b>Total general</b>							
Ingresos netos	8 359	14 715	16 590	15 858	26 369	25 636	36 431
Salidas netas	-1 062	460	-2 842	-2 103	-3 231	-3 316	-2 734
Saldos netos	7 297	15 175	13 748	13 755	23 139	22 320	33 697

**Fuente:** CEPA L, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Diferencia entre ingresos netos y salidas netas.

<sup>b</sup> Aportes de capital más utilidades reinvertidas y otras formas de capital ingresados a la economía declarante, menos capitales repatriados a la economía de origen.

<sup>c</sup> Aportes de capital más utilidades reinvertidas y otras formas de capital egresados desde la economía declarante, menos capitales reingresados a la economía de origen.

Cuadro A.4  
**PAÍSES DE LA ALADI: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

País	1991	1992	1993	1994	1995	1990	1996
Argentina	2 327	3 787	2 344	2 676	3 560	1 836	3 582
Bolivia	90	113	112	112	317	66	440
Brasil	1 052	1 930	1 148	2 681	4 140	989	9 289
Chile	499	654	742	1 547	1 444	590	3 420
Colombia	436	683	879	1 455	1 974	500	2 777
Ecuador	153	167	430	463	400	126	374
México	4 544	4 113	4 023	10 038	7 179	2 634	7 160
Paraguay	80	128	109	157	157	76	188
Perú	-7	127	614	2 691	1 733	41	2 993
Uruguay	31	54	93	135	133	...	141
Venezuela	1 828	589	341	709	839	451	1 532
<b>Total anual</b>	<b>11 033</b>	<b>12 346</b>	<b>10 870</b>	<b>22 663</b>	<b>21 875</b>	<b>7 309</b>	<b>31 895</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

Cuadro A.5  
**CENTROAMÉRICA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,  
 POR PAÍSES DECLARANTES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Costa Rica	163	170	212	226	260	337	332
El Salvador	2	24	14	15	20	32	21
Guatemala	48	87	88	131	57	64	64
Honduras	44	50	45	25	31	43	63
Nicaragua	0	1	14	36	35	60	71
Panamá	132	39	130	143	309	152	199
<b>Total anual</b>	<b>389</b>	<b>370</b>	<b>503</b>	<b>576</b>	<b>711</b>	<b>688</b>	<b>750</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

Cuadro A.6  
**EL CARIBE: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA,  
 POR PAÍSES DECLARANTES, 1990-1996**  
 (En millones de dólares constantes de 1990)

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Anguila	11	6	14	5	11	...	...
Antigua y Barbuda	61	52	19	14	22	23	26
Antillas Neerlandesas	8	32	38	10	19	9	26
Aruba	131	176	-35	-16	-64	-5	71
Bahamas	-17	52	68	108	120	146	176
Barbados	11	7	13	9	11	10	18
Belice	17	13	15	8	13	18	22
Bermuda	...	2 375	3 025	2 481	942	1 150	1 755
Cuba	...	10	7	3	12	8	10
Dominica	13	15	19	12	19	21	16
Granada	13	15	21	19	17	14	16
Guyana	...	12	137	64	93	63	68
Islas Caimán	...	-9	25	410	390	400	426
Islas Vírgenes */	...	5	-123	619	464	417	343
Haití	...	13	7	7	2	2	3
Jamaica	138	127	133	71	102	142	146
Montserrat	10	8	4	4	1	...	...
República Dominicana	133	138	169	206	314	344	329
Saint Kitts y Nevis	49	20	12	13	13	17	14
Santa Lucía	45	55	38	31	28	30	33
San Vicente y las Granadinas	8	8	18	29	41	27	16
Suriname	-77	18	-51	-43	-26	-18	6
Trinidad y Tabago	109	162	167	348	450	255	267
<i>Paraísos fiscales<sup>a</sup></i>	...	2 371	2 927	3 510	1 796	1 967	2 524
<b>Total anual</b>	<b>661</b>	<b>3 311</b>	<b>3 742</b>	<b>4 412</b>	<b>2 995</b>	<b>3 073</b>	<b>3 786</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

<sup>a</sup> Bermudas, Islas Caimán e Islas Vírgenes,

\* Británicas y de los Estados Unidos



Cuadro A.7  
**PAÍSES DE LA ALADI: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina <sup>a</sup>	11 058	12 371	15 388	16 869	18 131	20 979	23 668
Bolivia <sup>b</sup>	1 007	1 005	1 055	1 108	1 127	1 399	1 780
Brasil <sup>c</sup>	104 557	96 040	91 996	88 021	83 323	84 190	89 897
Chile <sup>d</sup>	12 332	11 700	11 627	11 716	12 281	13 243	16 099
Colombia <sup>e</sup>	3 500	3 437	3 701	4 023	5 042	6 818	9 305
Ecuador	1 395	1 420	1 498	1 844	2 153	2 469	2 737
México <sup>f</sup>	37 132	38 271	40 004	41 784	48 318	53 600	58 480
Paraguay	361	408	511	591	699	828	981
Perú <sup>g</sup>	-416	-384	-233	394	3 052	4 665	7 460
Uruguay	748	710	720	772	843	943	1 044
Venezuela <sup>h</sup>	3 903	5 374	5 628	5 654	5 889	6 497	7 753
<b>Total anual</b>	<b>175 597</b>	<b>170 351</b>	<b>171 896</b>	<b>172 777</b>	<b>180 857</b>	<b>195 630</b>	<b>219 203</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

<sup>a</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco Central de Argentina.

<sup>b</sup> Sobre la base de información contenida en el *Directorio sobre inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 1993: marco legal e información estadística* (LC/R.1325), Santiago de Chile, 1993.

<sup>c</sup> Sobre la base de información oficial correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco Central del Brasil.

<sup>d</sup> Sobre base de información correspondiente a 1995, proporcionada por el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

<sup>e</sup> Sobre la base de información correspondiente a 1990-1994, proporcionada por el Banco de la República de Colombia.

<sup>f</sup> Sobre la base de información correspondiente a 1995, proporcionada por el Banco de México.

<sup>g</sup> Sobre la base de información oficial para 1995.

<sup>h</sup> Sobre la base de información oficial para 1994.

Cuadro A.8  
**CENTROAMÉRICA: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, POR PAÍSES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Costa Rica	1 218	1 276	1 408	1 556	1 685	1 956	2 205
El Salvador	218	222	222	225	226	250	260
Guatemala	1 574	1 516	1 510	1 556	1 483	1 488	1 489
Honduras	360	377	398	401	398	425	469
Nicaragua	111	102	110	139	162	216	277
Panamá	397	400	505	620	877	995	1 151
<b>Total anual</b>	<b>3 877</b>	<b>3 892</b>	<b>4 153</b>	<b>4 496</b>	<b>4 830</b>	<b>5 329</b>	<b>5 852</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial.

Cuadro A.9  
**EL CARIBE: ACERVO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, POR PAÍSES, 1990-1996**  
*(En millones de dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Anguila	11	16	29	33	41	40	38
Antigua y Barbuda	268	296	296	293	290	302	315
Antillas Neerlandesas	-5	27	63	70	82	88	110
Aruba	131	295	242	212	130	120	186
Bahamas	87	131	191	289	384	515	668
Barbados	165	157	161	160	158	162	173
Belice	60	68	78	82	89	103	121
Bermuda	...	2 375	5 253	7 439	7 757	8 602	9 992
Cuba	...	10	16	17	28	35	43
Dominica	64	73	88	95	106	123	134
Granada	67	75	92	105	113	122	133
Guyana	10	22	158	213	288	340	393
Islas Caimán	...	-9	17	426	780	1150	1 527
Islas Vírgenes Británicas y de los Estados Unidos	...	5	-118	507	929	1310	1 597
Haití	128	129	129	129	120	117	114
Jamaica	162	274	391	440	505	628	747
Montserrat	39	43	45	47	44	42	40
República Dominicana	1 282	1 303	1 390	1 519	1 705	1 983	2 228
Saint Kitts y Nevis	153	159	161	164	164	175	181
Santa Lucía	276	306	325	338	338	355	372
San Vicente y las Granadinas	46	50	64	90	123	145	155
Suriname	-427	-370	-397	-418	-409	-411	-387
Trinidad y Tabago	1 497	1 522	1 594	1 852	2 147	2 317	2 486
<i>Paraísos Fiscales*</i>							
<b>Total anual</b>	<b>4 014</b>	<b>6 957</b>	<b>10 266</b>	<b>14 102</b>	<b>15 915</b>	<b>18 362</b>	<b>21 367</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

\* Bermudas, Islas Caimán e Islas Vírgenes.

Cuadro A.10  
**CENTROAMÉRICA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO  
 PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1990-1996**

*(En porcentajes calculados a partir de series en dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Costa Rica	2.86	2.91	3.38	3.41	3.76	4.77	4.72
El Salvador	0.04	0.48	0.27	0.26	0.33	0.50	0.32
Guatemala	0.63	1.09	1.06	1.51	0.63	0.67	0.66
Honduras	1.31	1.45	1.24	0.64	0.80	1.06	1.52
Nicaragua	...	0.04	0.65	1.67	1.57	2.57	2.88
Panamá	2.48	0.68	2.08	2.17	4.56	2.21	2.81
<b>CENTROAMÉRICA</b>	<b>1.34</b>	<b>1.23</b>	<b>1.57</b>	<b>1.71</b>	<b>2.04</b>	<b>1.90</b>	<b>2.02</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

Cuadro A.11  
**EL CARIBE: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO  
 PORCENTAJE DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO, 1990-1996**

*(En porcentajes calculados a partir de series en dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Antigua y Barbuda	18.15	14.99	5.29	3.76	5.61	6.19	6.60
Barbados	0.65	0.43	0.86	0.55	0.69	0.61	1.05
Belice	5.76	4.22	4.34	2.40	3.76	4.83	5.78
Cuba	...	0.11	0.08	0.04	0.18	0.11	0.14
Dominica	7.75	8.55	11.04	6.81	10.63	11.52	8.29
Granada	5.82	6.36	9.13	8.10	7.14	5.60	6.33
Guyana	..	...	32.62	13.95	18.63	12.07	11.94
Haití	...	0.77	0.50	0.50	0.13	0.12	0.17
Jamaica	3.58	3.28	3.38	1.78	2.53	3.50	3.66
República Dominicana	2.05	2.12	2.42	2.90	4.23	4.42	3.96
San Kitts y Nevis	30.58	12.35	6.82	7.05	7.11	8.73	6.88
Santa Lucía	11.24	13.51	8.77	7.00	6.20	6.28	6.74
San Vicente y las Granadinas	3.96	4.22	8.29	13.35	20.77	11.70	16.31
Suriname	-6.74	1.53	-4.04	-3.57	-2.30	1.62	0.52
Trinidad y Tabago	2.16	3.09	3.23	6.82	8.51	4.68	4.77
<b>EL CARIBE</b>	<b>2.08</b>	<b>10.62</b>	<b>12.27</b>	<b>14.95</b>	<b>9.97</b>	<b>9.95</b>	<b>11.74</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

Cuadro A.12  
**CENTROAMÉRICA: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO PORCENTAJE DE LA FORMACIÓN  
 BRUTA DE CAPITAL FIJO (FBKF), 1990-1996**

*(En porcentajes calculados a partir de series en dólares constantes de 1990)*

País	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Costa Rica	12.75	15.24	15.60	13.59	16.99	22.32	23.80
El Salvador	0.30	3.12	1.55	1.40	1.66	2.33	1.75
Guatemala	4.83	8.43	6.58	9.17	4.08	4.22	4.35
Honduras	6.50	7.32	5.22	2.12	2.62	4.05	5.82
Nicaragua	0.00	0.30	3.83	9.21	7.19	11.00	11.71
Panamá	29.07	4.55	10.67	8.30	16.59	7.71	9.89
<b>CENTROAMÉRICA</b>	<b>8,83</b>	<b>7,77</b>	<b>8,32</b>	<b>7,76</b>	<b>9,30</b>	<b>8,62</b>	<b>9,66</b>

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por el Fondo Monetario Internacional (FMI), la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y organismos nacionales competentes.

Cuadro A.13  
**ARGENTINA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

AÑO	Ingresos netos	Variación porcentual	Participación en la FBKF	Participación en el PIB	Participación en el total regional
1990	1 836	78.6	9.3	1.3	22.0
1991	2 439	32.8	8.9	1.5	15.8
1992	4 044	65.8	10.9	2.1	22.8
1993	2 557	-36.8	5.8	1.3	14.8
1994	3 067	19.9	5.5	1.3	10.1
1995	4 179	36.3	8.7	1.8	13.9
1996	4 285	2.5	8.0	1.8	9.8

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.14  
**BOLIVIA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	66	370.5	10.0	1.3	0.8
1991	94	42.4	11.5	1.6	0.6
1992	121	28.7	12.9	2.0	0.7
1993	122	0.8	12.4	1.9	0.7
1994	128	4.9	13.5	1.8	0.4
1995	372	190.6	33.9	5.0	1.2
1996	526	41.4	43.7	6.7	1.2

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.15  
**BRASIL: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	989	-21.9	1.1	0.2	11.8
1991	1 103	11.5	1.2	0.3	7.2
1992	2 059	86.9	2.5	0.5	11.6
1993	1 301	-37.3	1.4	0.3	7.5
1994	2 150	137.8	2.8	0.6	10.2
1995	4 860	58.2	3.9	0.9	16.1
1996	11 112	128.6	8.7	2.0	25.5

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.16  
**COLOMBIA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

AÑO	Ingresos netos	Variación porcentual	Participación en la FBKF	Participación en el PIB	Participación en el total regional
1990	500	-13.2	7.5	1.2	6.0
1991	457	-8.6	6.9	1.1	3.0
1992	729	59.5	9.7	1.6	4.1
1993	959	31.6	9.1	2.0	5.1
1994	1 667	73.8	12.4	3.0	5.5
1995	2 317	39.0	15.2	3.9	7.7
1996	3 322	43.4	22.9	5.4	7.6

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.17  
**CHILE: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990- 1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

AÑO	Ingresos netos	Variación porcentual	Participación en la FBKF	Participación en el PIB	Participación en el total regional
1990	590	-54.2	8.3	1.9	7.1
1991	523	-11.4	7.2	1.5	3.4
1992	699	33.7	7.5	1.8	3.9
1993	809	15.7	7.2	1.9	4.7
1994	1 773	119.2	14.6	3.9	5.9
1995	1 695	-4.4	12.1	3.4	5.6
1996	4 041	141.4	25.7	7.4	9.4

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.18  
**ECUADOR: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	126	57.5	5.7	1.0	1.0
1991	160	27.0	6.2	1.2	1.0
1992	178	11.3	6.3	1.3	1.0
1993	469	163.5	16.2	3.2	2.7
1994	531	13.2	16.7	3.3	1.8
1995	470	-11.5	13.7	2.8	1.6
1996	447	-4.9	12.6	2.5	1.0

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.19  
**MÉXICO: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	2 634	-13.3	5.6	1.0	31.5
1991	4 762	80.8	8.7	1.7	30.9
1992	4 393	-7.7	7.1	1.4	24.8
1993	4 389	-0.1	7.1	1.4	25.4
1994	11 503	162.12	16.4	3.3	38.1
1995	8 428	-26.7	16.6	2.5	28.0
1996	8 566	-1.6	15.7	2.4	19.7

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.20  
**PARAGUAY: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	76	493.8	6.6	1.4	0.9
1991	84	10.5	6.5	1.5	0.5
1992	137	63.1	11.2	2.3	0.8
1993	119	-13.1	9.3	1.9	0.7
1994	180	51.3	12.8	2.7	0.6
1995	184	2.2	11.8	2.6	0.6
1996	225	22.3	14.2	3.0	0.5

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.21  
**PERÚ: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	41	-30.5	0.5	0.1	0.5
1991	-7	-117.1	-0.1	0.0	0.0
1992	136	2042.9	1.6	0.3	0.8
1993	670	392.6	6.8	1.6	3.9
1994	2 860	326.9	22.7	6.1	10.2
1995	1 895	-33.7	12.2	3.6	6.8
1996	3 556	87.7	22.4	6.1	8.2

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.



Cuadro A.22  
**URUGUAY: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑOS</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	...	...	...	...	...
1991	32	...	2.5	0.3	0.2
1992	58	81.3	3.8	0.5	0.3
1993	102	75.0	5.6	0.9	0.6
1994	155	52.2	7.9	1.2	0.5
1995	157	1.4	8.4	1.2	0.5
1996	169	7.9	8.0	1.2	0.4

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.23  
**VENEZUELA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	451	111.7	6.6	0.9	5.4
1991	1916	324.8	19.6	3.4	12.4
1992	629	-67.2	5.0	1.0	3.6
1993	372	-40.9	3.1	0.6	2.2
1994	813	118.5	8.5	1.3	2.7
1995	985	21.2	10.2	1.5	3.3
1996	1833	86.1	20.0	2.7	4.2

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.24  
**COSTA RICA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	163	61.1	12.75	2.86	1.95
1991	178	9.2	15.24	2.91	1.15
1992	226	27.0	15.60	3.38	1.28
1993	247	9.3	13.59	3.41	1.43
1994	298	20.6	16.99	3.76	0.99
1995	396	32.9	22.32	4.77	1.32
1996	397	0.3	23.80	4.72	0.91

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.25  
**EL SALVADOR: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	2	-86.8	0.29	0.04	0.02
1991	25	1227.4	3.14	0.48	0.16
1992	15	-39.2	1.59	0.27	0.09
1993	16	7.3	1.44	0.26	0.09
1994	23	40.0	1.66	0.33	0.08
1995	38	65.4	2.33	0.50	0.13
1996	25	-34.3	1.75	0.32	0.06

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.26  
**GUATEMALA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	48	-37.0	4.83	0.63	0.57
1991	91	89.6	8.43	1.09	0.59
1992	94	3.3	6.58	1.06	0.53
1993	143	52.1	9.17	1.51	0.83
1994	65	-54.5	4.08	0.63	0.22
1995	75	15.4	4.22	0.67	0.25
1996	77	2.7	4.35	0.66	0.18

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.27  
**HAÍ: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	...	...	...	...	...
1991	14	...	5.57	0.77	0.09
1992	8	-42.9	5.21	0.50	0.05
1993	8	0.0	5.51	0.50	0.05
1994	2	-75.0	1.41	0.13	0.01
1995	2	0.0	0.73	0.12	0.01
1996	3	50.0	1.09	1.09	0.01

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.28  
**HONDURAS: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	44	-13.7	6.50	1.31	0.53
1991	52	18.2	7.32	1.45	0.34
1992	48	-7.7	5.22	1.24	0.27
1993	27	-43.8	2.12	0.64	0.16
1994	35	29.6	2.62	0.80	0.12
1995	50	42.9	4.05	1.06	0.17
1996	75	50.0	5.82	1.52	0.17

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.29  
**NICARAGUA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	...	...	...	...	...
1991	1	...	0.30	0.04	0.01
1992	15	1400.0	3.83	0.65	0.08
1993	39	160.0	9.21	1.67	0.23
1994	40	2.6	7.19	1.57	0.13
1995	70	75.0	11.00	2.57	0.23
1996	85	21.4	11.71	2.88	0.20

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.30  
**PANAMÁ: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	132	260.7	29.07	2.48	1.58
1991	41	-68.9	4.55	0.68	0.27
1992	139	239.0	10.67	2.08	0.78
1993	156	12.2	8.30	2.17	0.90
1994	354	126.9	16.59	4.56	1.17
1995	179	-49.4	7.71	2.21	0.59
1996	238	33.0	9.89	2.81	0.55

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.31  
**JAMAICA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	138	141.5	...	...	1.65
1991	133	-3.4	...	...	0.86
1992	142	6.9	...	...	0.80
1993	78	-45.3	...	...	0.45
1994	117	49.9	...	...	0.39
1995	167	43.0	...	...	0.55
1996	175	4.8	...	...	0.40

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.32  
**REPÚBLICA DOMINICANA: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	133	20.9	8.22	2.05	1.59
1991	145	9.0	9.60	2.12	0.94
1992	180	24.1	9.39	2.42	1.02
1993	225	25.0	10.69	2.90	1.30
1994	360	60.0	15.33	4.23	1.19
1995	404	12.2	15.04	4.42	1.34
1996	394	-2.5	13.24	3.96	0.90

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.

Cuadro A.33  
**TRINIDAD Y TABAGO: INGRESOS NETOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, 1990-1996**  
*(En millones de dólares y porcentajes)*

<b>AÑO</b>	<b>Ingresos netos</b>	<b>Variación porcentual</b>	<b>Participación en la FBKF</b>	<b>Participación en el PIB</b>	<b>Participación en el total regional</b>
1990	109	-26.5	...	2.16	1.31
1991	169	54.8	...	3.24	1.10
1992	178	5.0	...	3.45	1.00
1993	379	113.2	...	7.44	2.19
1994	516	36.1	...	9.75	1.71
1995	299	-42.1	...	5.49	0.99
1996	320	7.0	...	5.71	0.73

**Fuente:** CEPAL, Base de datos de la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial, sobre la base de información proporcionada por organismos nacionales competentes.



## Publicaciones de la CEPAL

COMISIÓN ECONÓMICA PARA AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE  
Casilla 179-D Santiago de Chile

### PUBLICACIONES PERIÓDICAS

#### Revista de la CEPAL

La *Revista* se inició en 1976 como parte del Programa de Publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. Las opiniones expresadas en los artículos firmados, incluidas las colaboraciones de los funcionarios de la Secretaría, son las de los autores y, por lo tanto, no reflejan necesariamente los puntos de vista de la Organización.

La *Revista de la CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

Los precios de suscripción anual vigentes para 1998 son de US\$ 30 para la versión en español y de US\$ 35 para la versión en inglés. El precio por ejemplar suelto es de US\$ 15 para ambas versiones.

Los precios de suscripción por dos años (1998-1999) son de US\$ 50 para la versión español y de US\$ 60 para la versión inglés.

#### Estudio Económico de América Latina y el Caribe

1980,	664 pp.
1981,	863 pp.
1982, vol. I	693 pp.
1982, vol. II	199 pp.
1983, vol. I	694 pp.
1983, vol. II	179 pp.
1984, vol. I	702 pp.
1984, vol. II	233 pp.
1985,	672 pp.

#### Economic Survey of Latin America and the Caribbean

1980,	629 pp.
1981,	837 pp.
1982, vol. I	658 pp.
1982, vol. II	186 pp.
1983, vol. I	686 pp.
1983, vol. II	166 pp.
1984, vol. I	685 pp.
1984, vol. II	216 pp.
1985,	660 pp.

1986,	734 pp.	1986,	729 pp.
1987,	692 pp.	1987,	685 pp.
1988,	741 pp.	1988,	637 pp.
1989,	821 pp.	1989,	678 pp.
1990, vol. I	260 pp.	1990, vol. I	248 pp.
1990, vol. II	590 pp.	1990, vol. II	472 pp.
1991, vol. I	299 pp.	1991, vol. I	281 pp.
1991, vol. II	602 pp.	1991, vol. II	455 pp.
1992, vol. I	297 pp.	1992, vol. I	286 pp.
1992, vol. II	579 pp.	1992, vol. II	467 pp.
1993, vol. I	289 pp.	1993, vol. I	272 pp.
1993, vol. II	532 pp.	1993, vol. II	520 pp.
1994-1995,	348 pp.	1994-1995,	332 pp.
1995-1996,	349 pp.	1995-1996,	335 pp.
1996-1997,	354 pp.	1996-1997,	335 pp.

(También hay ejemplares de años anteriores)

#### Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe / Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean (bilingüe)

1980,	617 pp.	1989,	770 pp.
1981,	727 pp.	1990,	782 pp.
1982/1983,	749 pp.	1991,	856 pp.
1984,	761 pp.	1992,	868 pp.
1985,	792 pp.	1993,	860 pp.
1986,	782 pp.	1994,	863 pp.
1987,	714 pp.	1995,	865 pp.
1988,	782 pp.	1996,	866 pp.

(También hay ejemplares de años anteriores)

#### Libros de la CEPAL

- 1 *Manual de proyectos de desarrollo económico*, 1958, 5ª ed. 1980, 264 pp.
- 1 *Manual on economic development projects*, 1958, 2ª ed. 1972, 242 pp.
- 2 *América Latina en el umbral de los años ochenta*, 1979, 2ª ed. 1980, 203 pp.
- 3 *Agua, desarrollo y medio ambiente en América Latina*, 1980, 443 pp.
- 4 *Los bancos transnacionales y el financiamiento externo de América Latina. La experiencia del Perú*, 1980, 265 pp.
- 4 *Transnational banks and the external finance of Latin America: the experience of Peru*, 1985, 342 pp.
- 5 *La dimensión ambiental en los estilos de desarrollo de América Latina*, por Osvaldo Sunkel, 1981, 2ª ed. 1984, 136 pp.
- 6 *La mujer y el desarrollo: guía para la planificación de programas y proyectos*, 1984, 115 pp.

- 6 **Women and development: guidelines for programme and project planning**, 1982, 3ª ed. 1984, 123 pp.
- 7 *África y América Latina: perspectivas de la cooperación interregional*, 1983, 286 pp.
- 8 *Sobrevivencia campesina en ecosistemas de altura*, vols. I y II, 1983, 720 pp.
- 9 *La mujer en el sector popular urbano. América Latina y el Caribe*, 1984, 349 pp.
- 10 *Avances en la interpretación ambiental del desarrollo agrícola de América Latina*, 1985, 236 pp.
- 11 *El decenio de la mujer en el escenario latinoamericano*, 1986, 216 pp.
- 11 **The decade for women in Latin America and the Caribbean: background and prospects**, 1988, 215 pp.
- 12 *América Latina: sistema monetario internacional y financiamiento externo*, 1986, 416 pp.
- 12 **Latin America: international monetary system and external financing**, 1986, 405 pp.
- 13 *Raúl Prebisch: Un aporte al estudio de su pensamiento*, 1987, 146 pp.
- 14 *Cooperativismo latinoamericano: antecedentes y perspectivas*, 1989, 371 pp.
- 15 *CEPAL, 40 años (1948-1988)*, 1988, 85 pp.
- 15 **ECLAC 40 Years (1948-1988)**, 1989, 83 pp.
- 16 *América Latina en la economía mundial*, 1988, 321 pp.
- 17 *Gestión para el desarrollo de cuencas de alta montaña en la zona andina*, 1988, 187 pp.
- 18 *Políticas macroeconómicas y brecha externa: América Latina en los años ochenta*, 1989, 201 pp.
- 19 *CEPAL, Bibliografía, 1948-1988*, 1989, 648 pp.
- 20 *Desarrollo agrícola y participación campesina*, 1989, 404 pp.
- 21 *Planificación y gestión del desarrollo en áreas de expansión de la frontera agropecuaria en América Latina*, 1989, 113 pp.
- 22 *Transformación ocupacional y crisis social en América Latina*, 1989, 243 pp.
- 23 *La crisis urbana en América Latina y el Caribe: reflexiones sobre alternativas de solución*, 1990, 197 pp.
- 24 **The environmental dimension in development planning I**, 1991, 302 pp.
- 25 *Transformación productiva con equidad*, 1990, 3ª ed. 1991, 185 pp.
- 25 **Changing production patterns with social equity**, 1990, 3ª ed. 1991, 177 pp.
- 26 *América Latina y el Caribe: opciones para reducir el peso de la deuda*, 1990, 118 pp.
- 26 **Latin America and the Caribbean: options to reduce the debt burden**, 1990, 110 pp.
- 27 *Los grandes cambios y la crisis. Impacto sobre la mujer en América Latina y el Caribe*, 1991, 271 pp.
- 27 **Major changes and crisis. The impact on women in Latin America and the Caribbean**, 1992, 279 pp.
- 28 **A collection of documents on economic relations between the United States and Central America, 1906-1956**, 1991, 398 pp.
- 29 *Inventarios y cuentas del patrimonio natural en América Latina y el Caribe*, 1991, 335 pp.
- 30 *Evaluaciones del impacto ambiental en América Latina y el Caribe*, 1991, 232 pp.
- 31 *El desarrollo sustentable: transformación productiva, equidad y medio ambiente*, 1991, 146 pp.
- 31 **Sustainable development: changing production patterns, social equity and the environment**, 1991, 146 pp.
- 32 *Equidad y transformación productiva: un enfoque integrado*, 1993, 254 pp.
- 33 *Educación y conocimiento: eje de la transformación productiva con equidad*, 1992, 269 pp.
- 33 **Education and knowledge: basic pillars of changing production patterns with social equity**, 1993, 257 pp.
- 34 *Ensayos sobre coordinación de políticas macroeconómicas*, 1992, 249 pp.
- 35 *Población, equidad y transformación productiva*, 1993, 2ª ed. 1995, 158 pp.
- 35 **Population, social equity and changing production patterns**, 1993, 153 pp.
- 36 *Cambios en el perfil de las familias. La experiencia regional*, 1993, 434 pp.
- 37 *Familia y futuro: un programa regional en América Latina y el Caribe*, 1994, 137 pp.
- 37 **Family and future. A regional programme in Latin America and the Caribbean**, 1995, 123 pp.
- 38 *Imágenes sociales de la modernización y la transformación tecnológica*, 1995, 198 pp.
- 39 *El regionalismo abierto en América Latina y el Caribe*, 1994, 109 pp.
- 39 **Open regionalism in Latin America and the Caribbean**, 1994, 103 pp.
- 40 *Políticas para mejorar la inserción en la economía mundial*, 1995, 314 pp.
- 40 **Policies to improve linkages with the global economy**, 1995, 308 pp.
- 41 *Las relaciones económicas entre América Latina y la Unión Europea: el papel de los servicios exteriores*, 1996, 300 pp.
- 42 *Fortalecer el desarrollo. Interacciones entre macro y microeconomía*, 1996, 116 pp.
- 42 **Strengthening development. The interplay of macro- and microeconomics**, 1996, 116 pp.
- 43 *Quince años de desempeño económico. América Latina y el Caribe, 1980-1995*, 1996, 120 pp.
- 43 **The economic experience of the last fifteen years. Latin America and the Caribbean, 1980-1995**, 1996, 120 pp.
- 44 *La brecha de la equidad. América Latina, el Caribe y la cumbre social*, 1997, 218 pp.
- 44 **The equity gap. Latin America, the Caribbean and the social summit**, 1997, 219 pp.
- 45 *La grieta de las drogas*, 1997, 218 pp.



## SERIES MONOGRÁFICAS

### Cuadernos de la C E P A L

- 1 *América Latina: el nuevo escenario regional y mundial / Latin America: the new regional and world setting, (bilingüe)*, 1975, 2ª ed. 1985, 103 pp.
- 2 *Las evoluciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 2ª ed. 1984, 73 pp.
- 2 **Regional appraisals of the International development strategy**, 1975, 2ª ed. 1985, 82 pp.
- 3 *Desarrollo humano, cambio social y crecimiento en América Latina*, 1975, 2ª ed. 1984, 103 pp.
- 4 *Relaciones comerciales, crisis monetaria e integración económica en América Latina*, 1975, 85 pp.
- 5 *Síntesis de la segunda evaluación regional de la estrategia internacional del desarrollo*, 1975, 72 pp.
- 6 *Dinero de valor constante. Concepto, problemas y experiencias*, por Jorge Rose, 1975, 2ª ed. 1984, 43 pp.
- 7 *La coyuntura internacional y el sector externo*, 1975, 2ª ed. 1983, 106 pp.
- 8 *La industrialización latinoamericana en los años setenta*, 1975, 2ª ed. 1984, 116 pp.
- 9 *Dos estudios sobre inflación 1972-1974. La inflación en los países centrales. América Latina y la inflación importada*, 1975, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- s/n *Canada and the foreign firm*, D. Pollock, 1976, 43 pp.
- 10 *Reactivación del mercado común centroamericano*, 1976, 2ª ed. 1984, 149 pp.
- 11 *Integración y cooperación entre países en desarrollo en el ámbito agrícola*, por Germánico Salgado, 1976, 2ª ed. 1985, 62 pp.
- 12 *Temas del nuevo orden económico internacional*, 1976, 2ª ed. 1984, 85 pp.
- 13 *En torno a las ideas de la CEPAL: desarrollo, industrialización y comercio exterior*, 1977, 2ª ed. 1985, 57 pp.
- 14 *En torno a las ideas de la CEPAL: problemas de la industrialización en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 46 pp.
- 15 *Los recursos hidráulicos de América Latina. Informe regional*, 1977, 2ª ed. 1984, 75 pp.
- 15 **The water resources of Latin America. Regional report**, 1977, 2ª ed. 1985, 79 pp.
- 16 *Desarrollo y cambio social en América Latina*, 1977, 2ª ed. 1984, 59 pp.
- 17 *Estrategia internacional de desarrollo y establecimiento de un nuevo orden económico internacional*, 1977, 3ª ed. 1984, 61 pp.
- 17 **International development strategy and establishment of a new international economic order**, 1977, 3ª ed. 1985, 59 pp.
- 18 *Raíces históricas de las estructuras distributivas de América Latina*, por A. di Filippo, 1977, 2ª ed. 1983, 64 pp.
- 19 *Dos estudios sobre endeudamiento externo*, por C. Massad y R. Zahler, 1977, 2ª ed. 1986, 66 pp.
- s/n **United States - Latin American trade and financial relations: some policy recommendations**, S. Weintraub, 1977, 44 pp.
- 20 *Tendencias y proyecciones a largo plazo del desarrollo económico de América Latina*, 1978, 3ª ed. 1985, 134 pp.
- 21 *25 años en la agricultura de América Latina: rasgos principales 1950-1975*, 1978, 2ª ed. 1983, 124 pp.
- 22 *Notas sobre la familia como unidad socioeconómica*, por Carlos A. Borsotti, 1978, 2ª ed. 1984, 60 pp.
- 23 *La organización de la información para la evaluación del desarrollo*, por Juan Sourrouille, 1978, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 24 *Contabilidad nacional a precios constantes en América Latina*, 1978, 2ª ed. 1983, 60 pp.
- s/n **Energy in Latin America: The Historical Record**, J. Mullen, 1978, 66 pp.
- 25 *Ecuador: desafíos y logros de la política económica en la fase de expansión petrolera*, 1979, 2ª ed. 1984, 153 pp.
- 26 *Las transformaciones rurales en América Latina: ¿desarrollo social o marginación?*, 1979, 2ª ed. 1984, 160 pp.
- 27 *La dimensión de la pobreza en América Latina*, por Oscar Altimir, 1979, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 28 *Organización institucional para el control y manejo de la deuda externa. El caso chileno*, por Rodolfo Hoffman, 1979, 35 pp.
- 29 *La política monetaria y el ajuste de la balanza de pagos: tres estudios*, 1979, 2ª ed. 1984, 61 pp.
- 29 **Monetary policy and balance of payments adjustment: three studies**, 1979, 60 pp.
- 30 *América Latina: las evaluaciones regionales de la estrategia internacional del desarrollo en los años setenta*, 1979, 2ª ed. 1982, 237 pp.
- 31 *Educación, imágenes y estilos de desarrollo*, por G. Rama, 1979, 2ª ed. 1982, 72 pp.
- 32 *Movimientos internacionales de capitales*, por R. H. Arriazu, 1979, 2ª ed. 1984, 90 pp.
- 33 *Informe sobre las inversiones directas extranjeras en América Latina*, por A. E. Calcagno, 1980, 2ª ed. 1982, 114 pp.
- 34 *Las fluctuaciones de la industria manufacturera argentina, 1950-1978*, por D. Heymann, 1980, 2ª ed. 1984, 234 pp.
- 35 *Perspectivas de reajuste industrial: la Comunidad Económica Europea y los países en desarrollo*, por B. Evers, G. de Groot y W. Wagenmans, 1980, 2ª ed. 1984, 69 pp.
- 36 *Un análisis sobre la posibilidad de evaluar la solvencia crediticia de los países en desarrollo*, por A. Saieh, 1980, 2ª ed. 1984, 82 pp.
- 37 *Hacia los censos latinoamericanos de los años ochenta*, 1981, 146 pp.

- s/n The economic relations of Latin America with Europe*, 1980, 2ª ed. 1983, 156 pp.
- 38 *Desarrollo regional argentino: la agricultura*, por J. Martín, 1981, 2ª ed. 1984, 111 pp.
- 39 *Estratificación y movilidad ocupacional en América Latina*, por C. Filgueira y C. Geneletti, 1981, 2ª ed. 1985, 162 pp.
- 40 *Programa de acción regional para América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1984, 62 pp.
- 40 **Regional programme of action for Latin America in the 1980s**, 1981, 2ª ed. 1984, 57 pp.
- 41 *El desarrollo de América Latina y sus repercusiones en la educación. Alfabetismo y escolaridad básica*, 1982, 246 pp.
- 42 *América Latina y la economía mundial del café*, 1982, 95 pp.
- 43 *El ciclo ganadero y la economía argentina*, 1983, 160 pp.
- 44 *Las encuestas de hogares en América Latina*, 1983, 122 pp.
- 45 *Las cuentas nacionales en América Latina y el Caribe*, 1983, 100 pp.
- 45 **National accounts in Latin America and the Caribbean**, 1983, 97 pp.
- 46 *Demanda de equipos para generación, transmisión y transformación eléctrica en América Latina*, 1983, 193 pp.
- 47 *La economía de América Latina en 1982: evolución general, política cambiaria y renegociación de la deuda externa*, 1984, 104 pp.
- 48 *Políticas de ajuste y renegociación de la deuda externa en América Latina*, 1984, 102 pp.
- 49 *La economía de América Latina y el Caribe en 1983: evolución general, crisis y procesos de ajuste*, 1985, 95 pp.
- 49 **The economy of Latin America and the Caribbean in 1983: main trends, the impact of the crisis and the adjustment processes**, 1985, 93 pp.
- 50 *La CEPAL, encarnación de una esperanza de América Latina*, por Hernán Santa Cruz, 1985, 77 pp.
- 51 *Hacia nuevas modalidades de cooperación económica entre América Latina y el Japón*, 1986, 233 pp.
- 51 **Towards new forms of economic co-operation between Latin America and Japan**, 1987, 245 pp.
- 52 *Los conceptos básicos del transporte marítimo y la situación de la actividad en América Latina*, 1986, 112 pp.
- 52 **Basic concepts of maritime transport and its present status in Latin America and the Caribbean**, 1987, 114 pp.
- 53 *Encuestas de ingresos y gastos. Conceptos y métodos en la experiencia latinoamericana*. 1986, 128 pp.
- 54 *Crisis económica y políticas de ajuste, estabilización y crecimiento*, 1986, 123 pp.
- 54 **The economic crisis: Policies for adjustment, stabilization and growth**, 1986, 125 pp.
- 55 *El desarrollo de América Latina y el Caribe: escollos, requisitos y opciones*, 1987, 184 pp.
- 55 **Latin American and Caribbean development: obstacles, requirements and options**, 1987, 184 pp.
- 56 *Los bancos transnacionales y el endeudamiento externo en la Argentina*, 1987, 112 pp.
- 57 *El proceso de desarrollo de la pequeña y mediana empresa y su papel en el sistema industrial: el caso de Italia*, 1988, 112 pp.
- 58 *La evolución de la economía de América Latina en 1986*, 1988, 99 pp.
- 58 **The evolution of the Latin American Economy in 1986**, 1988, 95 pp.
- 59 **Protectionism: regional negotiation and defence strategies**, 1988, 261 pp.
- 60 *Industrialización en América Latina: de la "caja negra" "casillero vacío"*, por F. Fajnzylber, 1989, 2ª ed. 1990, 176 pp.
- 60 **Industrialization in Latin America: from the "Black Box" to the "Empty Box"**, F. Fajnzylber, 1990, 172 pp.
- 61 *Hacia un desarrollo sostenido en América Latina y el Caribe: restricciones y requisitos*, 1989, 94 pp.
- 61 **Towards sustained development in Latin America and the Caribbean: restrictions and requisites**, 1989, 93 pp.
- 62 *La evolución de la economía de América Latina en 1987*, 1989, 87 pp.
- 62 **The evolution of the Latin American economy in 1987**, 1989, 84 pp.
- 63 *Elementos para el diseño de políticas industriales y tecnológicas en América Latina*, 1990, 2ª ed. 1991, 172 pp.
- 64 *La industria de transporte regular internacional y la competitividad del comercio exterior de los países de América Latina y el Caribe*, 1989, 132 pp.
- 64 **The international common-carrier transportation industry and the competitiveness of the foreign trade of the countries of Latin America and the Caribbean**, 1989, 116 pp.
- 65 *Cambios estructurales en los puertos y la competitividad del comercio exterior de América Latina y el Caribe*, 1991, 141 pp.
- 65 **Structural Changes in Ports and the Competitiveness of Latin American and Caribbean Foreign Trade**, 1990, 126 pp.
- 66 **The Caribbean: one and divisible**, 1993, 207 pp.
- 67 *La transferencia de recursos externos de América Latina en la posguerra*, 1991, 92 pp.
- 67 **Postwar transfer of resources abroad by Latin America**, 1992, 90 pp.

- 68 *La reestructuración de empresas públicas: el caso de los puertos de América Latina y el Caribe*, 1992, 148 pp.
- 68 **The restructuring of public-sector enterprises: the case of Latin American and Caribbean ports**, 1992, 129 pp.
- 69 *Las finanzas públicas de América Latina en la década de 1980*, 1993, 100 pp.
- 69 **Public Finances in Latin America in the 1980s**, 1993, 96 pp.
- 70 *Canales, cadenas, corredores y competitividad: un enfoque sistémico y su aplicación a seis productos latinoamericanos de exportación*, 1993, 183 pp.
- 71 *Focalización y pobreza*, 1995, 249 pp.
- 72 *Productividad de los pobres rurales y urbanos*, 1995, 318 pp.
- 73 *El gasto social en América Latina: un examen cuantitativo y cualitativo*, 1995, 167 pp.
- 74 *América Latina y el Caribe: dinámica de la población y desarrollo*, 1995, 151 pp.
- 75 *Crecimiento de la población y desarrollo*, 1995, 95 pp.
- 76 *Dinámica de la población y desarrollo económico*, 1995, (en prensa).
- 77 *La reforma laboral y la participación privada en los puertos del sector público*, 1996, 168 pp.
- 77 **Labour reform and private participation in public-sector ports**, 1996, 160 pp.
- 78 *Centroamérica y el TLC: efectos inmediatos e implicaciones futuras*, 1996, 164 pp.
- 79 *Ciudadanía y derechos humanos desde la perspectiva de las políticas públicas*, 1997, 124 pp.
- 81 *La apertura económica y el desarrollo agrícola en América Latina y el Caribe*, 1997, 136 pp.
- 82 *A dinâmica do Setor Saúde no Brasil*, 1997, 220 pp.
- 8 *Estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1984, 146 pp.
- 9 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración y del Mercado Común Centroamericano*, 1985, 546 pp.
- 10 *América Latina: balance de pagos, 1950-1984*, 1986, 357 pp.
- 11 *El comercio exterior de bienes de capital en América Latina*, 1986, 288 pp.
- 12 *América Latina: Índices de comercio exterior, 1970-1984*, 1987, 355 pp.
- 13 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas*, 1987, Vol. I, 675 pp; Vol. II, 675 pp.
- 14 *La distribución del ingreso en Colombia. Antecedentes estadísticos y características socioeconómicas de los receptores*, 1988, 156 pp.
- 15 *América Latina y el Caribe: series regionales de cuentas nacionales a precios constantes de 1980*, 1991, 245 pp.
- 16 *Origen y destino del comercio exterior de los países de la Asociación Latinoamericana de Integración*, 1991, 190 pp.
- 17 *Comercio intrazonal de los países de la Asociación de Integración, según capítulos de la clasificación uniforme para el comercio internacional, revisión 2*, 1992, 299 pp.
- 18 *Clasificaciones estadísticas internacionales incorporadas en el Banco de Datos del Comercio Exterior de América Latina y el Caribe de la CEPAL*, 1993, 313 pp.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU) - Volumen I - Exportaciones*, 1993, 285 pp.
- 19 *América Latina: comercio exterior según la clasificación industrial internacional uniforme de todas las actividades económicas (CIIU) - Volumen II - Importaciones*, 1993, 291 pp.
- 20 *Dirección del comercio exterior de América Latina y el Caribe según principales productos y grupos de productos, 1970-1992*, 1994, 483 pp.
- 21 *Estructura del gasto de consumo de los hogares en América Latina*, 1995, 274 pp.
- 22 *América Latina y el Caribe: dirección del comercio exterior de los principales productos alimenticios y agrícolas según países de destino y procedencia, 1979-1993*, 1995, 224 pp.
- 23 *América Latina y el Caribe: series regionales y oficiales de cuentas nacionales, 1950-1994*, 1996, 130 pp.
- 24 *Chile: comercio exterior según grupos de la Clasificación Uniforme para el Comercio Internacional, Rev. 3, y países de destino y procedencia, 1990-1995*, 1996, 480 pp.

#### Cuadernos Estadísticos de la C E P A L

- 1 *América Latina: relación de precios del intercambio*, 1976, 2ª ed. 1984, 66 pp.
- 2 *Indicadores del desarrollo económico y social en América Latina*, 1976, 2ª ed. 1984, 179 pp.
- 3 *Series históricas del crecimiento de América Latina*, 1978, 2ª ed. 1984, 206 pp.
- 4 *Estadísticas sobre la estructura del gasto de consumo de los hogares según finalidad del gasto, por grupos de ingreso*, 1978, 110 pp. (Agotado, reemplazado por N° 8)
- 5 *El balance de pagos de América Latina, 1950-1977*, 1979, 2ª ed. 1984, 164 pp.
- 6 *Distribución regional del producto interno bruto sectorial en los países de América Latina*, 1981, 2ª ed. 1985, 68 pp.
- 7 *Tablas de insumo-producto en América Latina*, 1983, 383 pp.

## Estudios e Informes de la CEPAL

- 1 *Nicaragua: el impacto de la mutación política*, 1981, 2ª ed. 1982, 126 pp.
- 2 *Perú 1968-1977: la política económica en un proceso de cambio global*, 1981, 2ª ed. 1982, 166 pp.
- 3 *La industrialización de América Latina y la cooperación internacional*, 1981, 170 pp. (Agotado, no será reimpresso.)
- 4 *Estilos de desarrollo, modernización y medio ambiente en la agricultura latinoamericana*, 1981, 4ª ed. 1984, 130 pp.
- 5 *El desarrollo de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 153 pp.
- 5 *Latin American development in the 1980s*, 1981, 2ª ed. 1982, 134 pp.
- 6 *Proyecciones del desarrollo latinoamericano en los años ochenta*, 1981, 3ª ed. 1985, 96 pp.
- 6 *Latin American development projections for the 1980s*, 1982, 2ª ed. 1983, 89 pp.
- 7 *Las relaciones económicas externas de América Latina en los años ochenta*, 1981, 2ª ed. 1982, 180 pp.
- 8 *Integración y cooperación regionales en los años ochenta*, 1982, 2ª ed. 1982, 174 pp.
- 9 *Estrategias de desarrollo sectorial para los años ochenta: industria y agricultura*, 1981, 2ª ed. 1985, 100 pp.
- 10 *Dinámica del subempleo en América Latina. PREALC*, 1981, 2ª ed. 1985, 101 pp.
- 11 *Estilos de desarrollo de la industria manufacturera y medio ambiente en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1984, 178 pp.
- 12 *Relaciones económicas de América Latina con los países miembros del "Consejo de Asistencia Mutua Económica"*, 1982, 154 pp.
- 13 *Campesinado y desarrollo agrícola en Bolivia*, 1982, 175 pp.
- 14 *El sector externo: indicadores y análisis de sus fluctuaciones. El caso argentino*, 1982, 2ª ed. 1985, 216 pp.
- 15 *Ingeniería y consultoría en Brasil y el Grupo Andino*, 1982, 320 pp.
- 16 *Cinco estudios sobre la situación de la mujer en América Latina*, 1982, 2ª ed. 1985, 178 pp.
- 16 *Five studies on the situation of women in Latin America*, 1983, 2ª ed. 1984, 188 pp.
- 17 *Cuentas nacionales y producto material en América Latina*, 1982, 129 pp.
- 18 *El financiamiento de las exportaciones en América Latina*, 1983, 212 pp.
- 19 *Medición del empleo y de los ingresos rurales*, 1982, 2ª ed. 1983, 173 pp.
- 19 *Measurement of employment and income in rural areas*, 1983, 184 pp.
- 20 *Efectos macroeconómicos de cambios en las barreras al comercio y al movimiento de capitales: un modelo de simulación*, 1982, 68 pp.
- 21 *La empresa pública en la economía: la experiencia argentina*, 1982, 2ª ed. 1985, 134 pp.
- 22 *Las empresas transnacionales en la economía de Chile, 1974-1980*, 1983, 178 pp.
- 23 *La gestión y la informática en las empresas ferroviarias de América Latina y España*, 1983, 195 pp.
- 24 *Establecimiento de empresas de reparación y mantenimiento de contenedores en América Latina y el Caribe*, 1983, 314 pp.
- 24 *Establishing container repair and maintenance enterprises in Latin America and the Caribbean*, 1983, 236 pp.
- 25 *Agua potable y saneamiento ambiental en América Latina, 1981-1990/Drinking water supply and sanitation in Latin America, 1981-1990* (bilingüe), 1983, 140 pp.
- 26 *Los bancos transnacionales, el estado y el endeudamiento externo en Bolivia*, 1983, 282 pp.
- 27 *Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981*, 1983, 157 pp.
- 28 *Estilos de desarrollo, energía y medio ambiente: un estudio de caso exploratorio*, 1983, 129 pp.
- 29 *Empresas transnacionales en la industria de alimentos. El caso argentino: cereales y carne*, 1983, 93 pp.
- 30 *Industrialización en Centroamérica, 1960-1980*, 1983, 168 pp.
- 31 *Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil*, 1983, 141 pp.
- 32 *La crisis económica internacional y su repercusión en América Latina*, 1983, 81 pp.
- 33 *La agricultura campesina en sus relaciones con la industria*, 1984, 120 pp.
- 34 *Cooperación económica entre Brasil y el Grupo Andino: el caso de los minerales y metales no ferrosos*, 1983, 148 pp.
- 35 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: la dependencia externa y sus efectos en una economía abierta*, 1984, 201 pp.
- 36 *El capital extranjero en la economía peruana*, 1984, 178 pp.
- 37 *Dos estudios sobre política arancelaria*, 1984, 96 pp.
- 38 *Estabilización y liberalización económica en el Cono Sur*, 1984, 193 pp.
- 39 *La agricultura campesina y el mercado de alimentos: el caso de Haití y el de la República Dominicana*, 1984, 255 pp.
- 40 *La industria siderúrgica latinoamericana: tendencias y potencial*, 1984, 280 pp.
- 41 *La presencia de las empresas transnacionales en la economía ecuatoriana*, 1984, 77 pp.

- 42 *Precios, salarios y empleo en la Argentina: estadísticas económicas de corto plazo*, 1984, 378 pp.
- 43 *El desarrollo de la seguridad social en América Latina*, 1985, 348 pp.
- 44 **Market structure, firm size and Brazilian exports**, 1985, 104 pp.
- 45 *La planificación del transporte en países de América Latina*, 1985, 247 pp.
- 46 *La crisis en América Latina: su evaluación y perspectivas*, 1985, 119 pp.
- 47 *La juventud en América Latina y el Caribe*, 1985, 181 pp.
- 48 *Desarrollo de los recursos mineros de América Latina*, 1985, 145 pp.
- 48 **Development of the mining resources of Latin America**, 1989, 160 pp.
- 49 *Las relaciones económicas internacionales de América Latina y la cooperación regional*, 1985, 224 pp.
- 50 *América Latina y la economía mundial del algodón*, 1985, 122 pp.
- 51 *Comercio y cooperación entre países de América Latina y países miembros del CAME*, 1985, 90 pp.
- 52 **Trade relations between Brazil and the United States**, 1985, 148 pp.
- 53 *Los recursos hídricos de América Latina y el Caribe y su aprovechamiento*, 1985, 138 pp.
- 53 **The water resources of Latin America and the Caribbean and their utilization**, 1985, 135 pp.
- 54 *La pobreza en América Latina: dimensiones y políticas*, 1985, 155 pp.
- 55 *Políticas de promoción de exportaciones en algunos países de América Latina*, 1985, 207 pp.
- 56 *Las empresas transnacionales en la Argentina*, 1986, 222 pp.
- 57 *El desarrollo frutícola y forestal en Chile y sus derivaciones sociales*, 1986, 227 pp.
- 58 *El cultivo del algodón y la soya en el Paraguay y sus derivaciones sociales*, 1986, 141 pp.
- 59 *Expansión del cultivo de la caña de azúcar y de la ganadería en el nordeste del Brasil: un examen del papel de la política pública y de sus derivaciones económicas y sociales*, 1986, 164 pp.
- 60 *Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano*, 1986, 212 pp.
- 61 *Las empresas transnacionales en la economía del Paraguay*, 1987, 115 pp.
- 62 *Problemas de la industria latinoamericana en la fase crítica*, 1986, 113 pp.
- 63 *Relaciones económicas internacionales y cooperación regional de América Latina y el Caribe*, 1987, 272 pp.
- 63 **International economic relations and regional co-operation in Latin America and the Caribbean**, 1987, 267 pp.
- 64 *Tres ensayos sobre inflación y políticas de estabilización*, 1986, 201 pp.
- 65 *La industria farmacéutica y farmoquímica: desarrollo histórico y posibilidades futuras. Argentina, Brasil y México*, 1987, 177 pp.
- 66 *Dos estudios sobre América Latina y el Caribe y la economía internacional*, 1987, 125 pp.
- 67 *Reestructuración de la industria automotriz mundial y perspectivas para América Latina*, 1987, 232 pp.
- 68 *Cooperación latinoamericana en servicios: antecedentes y perspectivas*, 1988, 155 pp.
- 69 *Desarrollo y transformación: estrategia para superar la pobreza*, 1988, 114 pp.
- 69 **Development and change: strategies for vanquishing poverty**, 1988, 114 pp.
- 70 *La evolución económica del Japón y su impacto en América Latina*, 1988, 88 pp.
- 70 **The economic evolution of Japan and its impact on Latin America**, 1990, 79 pp.
- 71 *La gestión de los recursos hídricos en América Latina y el Caribe*, 1989, 256 pp.
- 72 *La evolución del problema de la deuda externa en América Latina y el Caribe*, 1988, 77 pp.
- 72 **The evolution of the external debt problem in Latin America and the Caribbean**, 1988, 69 pp.
- 73 *Agricultura, comercio exterior y cooperación internacional*, 1988, 83 pp.
- 73 **Agriculture, external trade and international co-operation**, 1989, 79 pp.
- 74 *Reestructuración industrial y cambio tecnológico: consecuencias para América Latina*, 1989, 105 pp.
- 75 *El medio ambiente como factor de desarrollo*, 1989, 2ª ed. 1991, 123 pp.
- 76 *El comportamiento de los bancos transnacionales y la crisis internacional de endeudamiento*, 1989, 214 pp.
- 76 **Transnational bank behaviour and the international debt crisis**, 1989, 198 pp.
- 77 *Los recursos hídricos de América Latina y del Caribe: planificación, desastres naturales y contaminación*, 1990, 266 pp.
- 77 **The water resources of Latin America and the Caribbean - Planning hazards and pollution**, 1990, 252 pp.
- 78 *La apertura financiera en Chile y el comportamiento de los bancos transnacionales*, 1990, 132 pp.
- 79 *La industria de bienes de capital en América Latina y el Caribe: su desarrollo en un marco de cooperación regional*, 1991, 235 pp.
- 80 *Impacto ambiental de la contaminación hídrica producida por la Refinería Estatal Esmeraldas: análisis técnico-económico*, 1991, 189 pp.
- 81 *Magnitud de la pobreza en América Latina en los años ochenta*, 1991, 177 pp.
- 82 *América Latina y el Caribe: el manejo de la escasez de agua*, 1991, 148 pp.

- 83 *Reestructuración y desarrollo de la industria automotriz mexicana en los años ochenta: evolución y perspectivas*, 1992, 191 pp.
- 84 *La transformación de la producción en Chile: cuatro ensayos de interpretación*, 1993, 372 pp.
- 85 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). Proyectos de inversión y extrategias de las empresas transnacionales*, 1992, 257 pp.
- 86 *Inversión extranjera y empresas transnacionales en la economía de Chile (1974-1989). El papel del capital extranjero y la estrategia nacional de desarrollo*, 1992, 163 pp.
- 87 *Análisis de cadenas agroindustriales en Ecuador y Perú*, 1993, 294 pp.
- 88 *El comercio de manufacturas de América Latina. Evolución y estructura 1962-1989*, 1993, 150 pp.
- 89 *El impacto económico y social de las migraciones en Centroamérica*, 1993, 78 pp.
- 90 *El papel de las empresas transnacionales en la reestructuración industrial de Colombia: una síntesis*, 1993, 131 pp.
- 91 *Las empresas transnacionales de una economía en transición: La experiencia argentina en los años ochenta*, 1995, 193 pp.
- 92 *Reestructuración y desarrollo productivo: desafío y potencial para los años noventa*, 1994, 108 pp.
- 93 *Comercio internacional y medio ambiente. La discusión actual*, 1995, 112 pp.
- 94 *Innovación en tecnologías y sistemas de gestión ambientales en empresas líderes latinoamericanas*, 1995, 206 pp.

- 95 *México: la industria maquiladora*, 1996, 237 pp.

#### **Serie INFOPLAN: Temas Especiales del Desarrollo**

- 1 *Resúmenes de documentos sobre deuda externa*, 1986, 324 pp.
- 2 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo*, 1986, 189 pp.
- 3 *Resúmenes de documentos sobre recursos hídricos*, 1987, 290 pp.
- 4 *Resúmenes de documentos sobre planificación y medio ambiente*, 1987, 111 pp.
- 5 *Resúmenes de documentos sobre integración económica en América Latina y el Caribe*, 1987, 273 pp.
- 6 *Resúmenes de documentos sobre cooperación entre países en desarrollo, II parte*, 1988, 146 pp.
- 7 *Documentos sobre privatización con énfasis en América Latina*, 1991, 82 pp.
- 8 *Reseñas de documentos sobre desarrollo ambientalmente sustentable*, 1992, 217 pp.
- 9 *MERCOSUR: resúmenes de documentos*, 1993, 119 pp.
- 10 *Políticas sociales: resúmenes de documentos*, 1995, 95 pp.
- 11 *Modernización del Estado: resúmenes de documentos*, 1995, 73 pp.
- 12 *Gestión de la información: reseñas de documentos*, 1996, 152 pp.
- 13 *Políticas sociales: resúmenes de documentos II*, 1997, 80 pp.

كيفية الحصول على منشورات الأمم المتحدة  
يمكن الحصول على منشورات الأمم المتحدة من المكتبات ودور الكتب في جميع أنحاء العالم. استلم نماذج من المكتبة التي تطلب منها  
أو اكتب إلى: الأمم المتحدة، قسم البيع في نيويورك أو في جنيف.

**如何获取联合国出版物**

联合国出版物在全世界各地书店和经销商均有发售。向书店询价或写信到纽约或日内瓦的联合国销售组。

**HOW TO OBTAIN UNITED NATIONS PUBLICATIONS**

United Nations publications may be obtained from bookstores and distributors throughout the world. Consult your bookstore or write to: United Nations, Sales Section, New York or Geneva.

**COMMENT SE PROCURER LES PUBLICATIONS DES NATIONS UNIES**

Les publications des Nations Unies sont en vente dans les librairies et les agences dépositaires du monde entier. Informez-vous auprès de votre libraire ou adressez-vous à: Nations Unies, Section des ventes, New York ou Genève.

**КАК ПОЛУЧИТЬ ИЗДАНИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ**

Издания Организации Объединенных Наций можно купить в книжных магазинах и агентствах во всех районах мира. Наводите справки об изданиях в вашем книжном магазине или пишите по адресу: Организация Объединенных Наций. Секция по продаже изданий. Нью-Йорк или Женева.

**COMO CONSEGUIR PUBLICACIONES DE LAS NACIONES UNIDAS**

Las publicaciones de las Naciones Unidas están a la venta en librerías y casas distribuidoras en todas partes del mundo. Consulte a su librero o dirijase a: Naciones Unidas, Sección de Ventas, Nueva York o Ginebra.

Las publicaciones de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) y las del Instituto Latinoamericano y del Caribe de Planificación Económica y Social (ILPES) se pueden adquirir a los distribuidores locales o directamente a través de:

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas – DC-2-0853  
Fax (212)963-3489  
E-mail: publications@un.org  
New York, NY, 10017  
Estados Unidos de América

Publicaciones de las Naciones Unidas  
Sección de Ventas, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Ginebra 10, Suiza

Unidad de Distribución  
CEPAL – Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
E-mail: publications@eclac.cl  
Santiago de Chile

Publications of the Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC) and those of the Latin American and the Caribbean Institute for Economic and Social Planning (ILPES) can be ordered from your local distributor or directly through:

United Nations Publications  
Sales Sections, DC-2-0853  
Fax (212)963-3489  
E-mail: publications@un.org  
New York, NY, 10017  
USA

United Nations Publications  
Sales Sections, Fax (22)917-0027  
Palais des Nations  
1211 Geneva 10, Switzerland

Distribution Unit  
CEPAL – Casilla 179-D  
Fax (562)208-1946  
E-mail: publications@eclac.cl  
Santiago, Chile













Primera Edición  
Impreso para Naciones Unidas - Santiago de Chile - 2007  
ISSN 1020-5144 - ISBN 92-9246-231-2

Copyright © Naciones Unidas