

La inversión extranjera directa en América Latina desde la perspectiva de los flujos financieros ilícitos: ¿“cocacolonización” del ahorro?

Katiuska King Mantilla

Resumen

En este artículo se analizan las implicaciones de los flujos financieros ilícitos en la inversión extranjera directa (IED). Durante el período 2003-2017 en América Latina el ahorro externo en el financiamiento de la formación bruta de capital fijo presenta una alta variabilidad con relación al ahorro interno. Se calculan los efectos netos de la IED en la balanza de pagos por países y se encuentra que su contribución no siempre es positiva. De hecho, resulta negativa en países cuyas inversiones se centran principalmente en el sector primario o extractivo. El volumen de entradas de IED es menor de lo que se registra en todos los países cuando se considera la inversión de paso o fantasma, que tiene indicios de inversión de ida y vuelta en jurisdicciones opacas. Esto es preocupante en países que tradicionalmente han mantenido sus capitales en el exterior. Sobre esa base, se propone el concepto de “cocacolonización” del ahorro.

Palabras clave

Movimientos de capital, corrientes financieras, ilegalidad, inversión extranjera directa, ahorros, balanza de pagos, formación de capital, macroeconomía, América Latina

Clasificación JEL

F21, H26, O16, H87, K42

Autora

Katiuska King Mantilla es Doctora en Estudios sobre Desarrollo por la Universidad del País Vasco (España) y Docente Investigadora de la Universidad Central del Ecuador (UCE). Correo electrónico: katiuska.king@gmail.com.

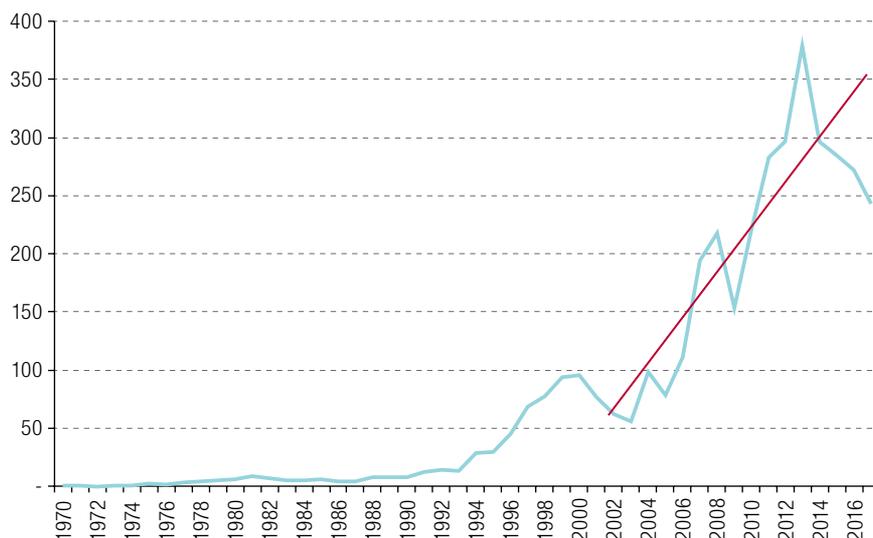
I. Introducción

La recepción de inversión extranjera directa (IED) se ha convertido en el indicador de éxito de las economías en desarrollo. En América Latina, en particular, este indicador se promociona sin saber si efectivamente resuelve las dificultades externas que puedan tener los países. Desde la perspectiva de la opinión pública, existe una insuficiencia de ahorro e interesan los montos de entradas de IED como un efecto simbólico de la confianza en el país, mientras que se desconocen y se habla poco de sus implicaciones en el marco de los flujos financieros ilícitos. Las inversiones extranjeras pasan a ser una suerte de efecto demostración de las economías que las reciben. Son consideradas pócimas salvadoras o “buenos flujos”, en palabras de Blanchard y Acalin (2016, pág. 1). Una de las supuestas ventajas que han de analizarse sobre las entradas de IED es que se las considera una fuente relativamente estable de financiamiento externo (Ruesga y da Silva, 2009) y de contribución al financiamiento de la formación bruta de capital fijo. Otro elemento importante es que, con relación a la deuda, la IED cuenta con mejor reputación porque no se tiene claridad del pago de las rentas y porque a largo plazo en las economías en desarrollo es deseable un aumento de la formación bruta de capital fijo, así como de las transferencias tecnológicas que esta supone.

Los flujos financieros ilícitos como movimientos transfronterizos de dinero obtenido o transferido ilegalmente incluyen la evasión y la elusión tributarias por parte de multinacionales y personas de alto patrimonio (Kar y Cartwright-Smith, 2008; TJN, 2020). Estos flujos financieros ilícitos pueden modificar el registro de las variables macroeconómicas, como las exportaciones y las importaciones de bienes o servicios. Por ende, pueden dar una idea distorsionada del PIB y de las respuestas tradicionales a los problemas macroeconómicos. Esto se debe a que algunas transacciones de flujos financieros ilícitos son ficticias y se utilizan para evadir impuestos o evitar regulaciones, lo que hace impredecibles los movimientos reales de ciertas variables. En este artículo se plantea analizar este problema a través de tres objetivos: i) revisar la estabilidad del ahorro externo con respecto al ahorro interno; ii) determinar su efecto neto en la balanza de pagos, en el período 2003-2017, y iii) establecer la contribución de la IED a la formación bruta de capital fijo a la luz de los flujos financieros ilícitos entre 2000 y 2017. Se considera este período porque a partir de 2003 existe un cambio en la tendencia de entradas de IED a la región, como se observa en el gráfico 1.

Analizada desde la perspectiva de los flujos financieros ilícitos, la contribución de la IED a la formación bruta de capital fijo en América Latina es variable y menor de lo que se anuncia. Presenta una discutible contribución neta a la balanza de pagos debido a la posibilidad de mimetizar ahorro interno y nacional como externo, como una forma de “cocacolonización” del ahorro, concepto que será precisado más adelante. Esta hipótesis se analiza con la información sobre el volumen y el último inversionista (término que identifica al inversionista real, cuando el inversionista directo lo encubre y solo es un intermediario) de IED de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y la información sobre la balanza de pagos del Fondo Monetario Internacional (FMI), comparada con la información oficial que registran los países y que es compilada por la CEPAL. En la metodología empleada en esta investigación se utilizan aproximaciones a la IED desde la perspectiva de los flujos financieros ilícitos en función de lo que se considera inversión de paso o fantasma, así como su contribución neta a la balanza de pagos. Por ello, para examinar los efectos más reales de la IED, es preciso visibilizar algunos elementos usualmente no considerados y que salen a la luz cuando se analiza la situación de la IED en el marco de los flujos financieros ilícitos.

Gráfico 1
América Latina: tendencia de las entradas de inversión extranjera directa, 1970-2017
(En miles de millones de dólares)



Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Banco Mundial, “World Development Indicators” [base de datos en línea] <https://datatopics.worldbank.org/world-development-indicators/>.

Este artículo está estructurado de la siguiente forma: en esta primera parte se exponen las posibles relaciones de la IED con los flujos financieros ilícitos; en la segunda parte se presenta un recuento de estudios teóricos y empíricos previos en materia de IED; en el tercer apartado se plantean hechos estilizados en relación con la IED en el mundo, durante el período 2000-2017, en el marco de los flujos financieros ilícitos; en el cuarto punto se realizan análisis macroeconómicos de la IED para verificar la hipótesis y se propone el concepto de “cocacolonización” del ahorro; por último, en el quinto apartado, se presentan las conclusiones.

II. Estudios teóricos y empíricos previos

El impulso a la inversión de largo plazo es clave para aumentar la capacidad productiva de una economía (Jha, 2003) y, en ese sentido, se considera relevante la IED. Esta refleja el objetivo de un inversionista directo residente en una economía que obtiene un último interés en una empresa ubicada en otra economía, con una inversión directa en otra empresa. Este último interés implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversionista directo y la inversión directa en otra empresa y un grado de influencia directa en el manejo de la empresa, que se establece por participaciones de capital que le confieren un 10% o más de poder de voto en la empresa receptora (FMI, 2009).

Para Stephen Hymer, precursor de la teoría neoclásica sobre la inversión extranjera directa y las multinacionales, la IED es posible en la medida en que existen imperfecciones de mercado que las multinacionales aprovechan. Distingue la inversión directa de la inversión de cartera, que no se explica solo por diferencias de tasas de interés, sino que permite a las multinacionales mantener su poder de monopolio (Dunning y Rugman, 1985). A su vez, Dunning (1980) distingue entre estas ventajas en términos de organización industrial y desarrolla el modelo OLI de propiedad, localización e internalización sobre las ventajas competitivas propias de las empresas que realizan IED y buscan localizaciones atractivas para obtener más beneficios. Cuanto más grandes son los beneficios, mayores serán las probabilidades de internacionalización.

Para Michal Kalecki (1980), la IED entra en la categoría de ayuda exterior y es entendida como la recepción de:

recursos adicionales en moneda extranjera, o su equivalente en bienes, por encima de la capacidad de importar generada por las exportaciones o financiada mediante las reservas acumuladas, sin necesidad de una contrapartida inmediata y a un coste inferior al de los tipos de interés vigentes en los créditos comerciales (pág. 71).

El autor menciona las “ventajas de la importación de capital para el desarrollo rápido de un país” y el alivio en la necesidad de divisas:

el proceso de desarrollo tiende a presionar sobre la balanza de pagos, al elevar la necesidad de importación de bienes de capital como resultado de una mayor inversión, las necesidades de importación de materias primas industriales debido a la creciente producción industrial, y las necesidades de importación de alimentos si la producción interior se retrasa con respecto a la demanda (pág. 60).

Desde una visión poskeynesiana, Joan Robinson (1980) considera que la IED “se dirige hacia lo que las empresas esperan que sea rentable, no hacia lo que más necesita el país en vías de desarrollo”. Robinson se refiere a este fenómeno como “cocacolonización”, y lo define como “el derecho a remitir beneficios a perpetuidad, lo que hace que sea la forma más costosa de crédito” (1980, págs. 12 y 13).

En la misma línea, desde una perspectiva estructuralista, Raúl Prebisch (1978) menciona que la IED aumenta el “ritmo de acumulación, así como el ritmo de crecimiento del excedente en virtud de su reconocida eficiencia, con consecuencias favorables sobre la intensidad del desarrollo”. Sin embargo, anota que “todo esto se resiente cuando la aportación neta se reduce o se torna negativa al disminuir las nuevas inversiones y aumentar las remesas financieras de las inversiones anteriores” (pág. 253).

La restricción externa, según Pérez-Caldentey (2015, pág. 62), implica que:

es poco probable que una economía (especialmente de la periferia) pueda mantener un déficit de la cuenta corriente durante un período prolongado de tiempo, a excepción de los países que suelen ser receptores de montos significativos de flujos de inversión extranjera directa o ayuda oficial.

Entonces, a nivel teórico, las entradas de IED pueden solventar la restricción externa y permiten contar con capital necesario. Además, tienen otros efectos en la transferencia de tecnología moderna y conocimiento, la creación de habilidades gerenciales y organizativas (Jha, 2003), así como la facilidad en la generación de canales de acceso a mercados extranjeros.

Desde la perspectiva de la empresa multinacional, la inversión extranjera se lleva a cabo porque resulta más rentable mantener en la red corporativa el acceso a tecnologías únicas, las habilidades de gestión o la experiencia en la comercialización (Frieden y Lake, 2000). Para Richard E. Caves (2000), la IED es una forma de diversificar los riesgos por parte de las empresas multinacionales.

Según la lógica del consenso de Washington planteada por Williamson (1990), se proponía la eliminación de barreras a las entradas de la IED (Rodrik, 2011), suponiendo, como se dijo al inicio, que su contribución será siempre positiva.

En la actualidad, el Banco Mundial (2017) publica el *Global Investment Competitiveness Report*, en cuya edición de 2017/2018 se define el concepto de competitividad de la inversión en función de la capacidad de los países no solo para atraer inversiones, sino también para retener la inversión y hacer que se integre en las economías. Estas políticas estandarizadas son las que han permitido una carrera a la baja en los temas impositivos.

A nivel empírico no se encuentran efectos claros, sino que estos varían en función de la economía receptora: su nivel de ingreso, sector productivo, integración de la inversión a la capacidad productiva y nivel de capital humano. Según la forma en que se conjuguen estos factores, los efectos

de transmisión podrían ser mayores o menores (Aitken y Harrison, 1999). En términos del sector al que se dirige la IED, se encuentran efectos negativos de la inversión en la extracción de recursos primarios (Alfaro, 2003). En el estudio de Ruesga y da Silva (2009) se señala que las inversiones españolas en la región latinoamericana se explican por el tamaño de las economías de destino y las privatizaciones implementadas por esos países, sin encontrarse efectos en la economía real (se analizan efectos en la inversión, las exportaciones, la productividad y el empleo). Esto sucede, en esencia, porque las inversiones se concentraron en el sector de los servicios, lo que no implicó una ampliación del volumen de capital de las economías. Por otro lado, Alfaro y otros (2010) procuran acercar las perspectivas macro y micro de la IED en el crecimiento económico y encuentran que puede haber un mayor efecto en el crecimiento si el tipo de bienes que producen las multinacionales son sustitutos y no complementarios.

En los últimos estudios empíricos realizados en la región se ha buscado definir los determinantes de la recepción de la IED en general (Galaso y otros, 2017; Henry, Saadatmand y Toma, 2015) o respecto de un país en particular, como el Brasil (Martins Correa da Silveira, Triches y Dias Samsonescu, 2017), así como los efectos que esta tiene en el crecimiento y la desigualdad (Herzer, Huhne y Nunnenkamp, 2014; Suanes y Roca-Sagalés, 2015) o en la pobreza y otras variables macroeconómicas (Quiñonez, Sáenz y Solórzano, 2018).

Djulius (2018) compara las fuentes externas de financiamiento con el ahorro interno en una perspectiva temporal. Encuentra un efecto positivo de la IED en el crecimiento a corto plazo, que se convierte en negativo a largo plazo, mientras que la deuda externa tiene un efecto negativo a corto plazo y despreciable a largo plazo, y el ahorro interno un efecto positivo a corto y largo plazo.

En la revisión empírica más específica, se encuentran estudios de inversión extranjera directa de ida y vuelta, principalmente en China y la Federación de Rusia.

Xiao (2004) explica que, cuando se crea nuevo capital, se producen mecanismos de flujos financieros ilícitos como falsa facturación comercial, contrabando y otros que facilitan la fuga de capitales. Luego, dichos recursos regresan desde el exterior en una suerte de ida y vuelta. El autor lo justifica como una forma de diversificar los riesgos y proteger los derechos de propiedad, que en China son débiles. Estos recursos también aparecen como una forma de evitar los controles de tipo de cambio y dependen de la capacidad del país para generar nuevo capital.

En el caso de la Federación de Rusia, Ledyeva y otros (2015) encuentran que la inversión de ida y vuelta está motivada mayoritariamente por la corrupción interna y el secreto financiero en el extranjero. Los inversionistas extranjeros prefieren regiones donde exista menos corrupción, mientras que los nacionales buscan regiones más opacas.

Borga (2016) reconoce que no toda la inversión extranjera es extranjera y plantea como motivaciones los incentivos que se otorgan a ese tipo de inversión, los controles de capital o tipo de cambio, los servicios financieros “mejorados” que ofrecen los centros financieros extraterritoriales, los tratados de inversión y la posibilidad de omitir la identidad.

La inversión de ida y vuelta ha sido más llamativa y analizada en China porque, dado el tamaño de esta economía, la magnitud del capital de ida y vuelta es importante, además del tratamiento diferenciado al capital extranjero. Por su parte, en la Federación de Rusia, los factores analizados que más peso tienen son la posibilidad de obtener confidencialidad y su relación con la corrupción.

Paradójicamente, en el caso de América Latina, una región caracterizada por una histórica y persistente fuga de capitales, estos procesos han sido poco estudiados.

En la revisión empírica no se encuentran investigaciones recientes en que se calculen los efectos reales de la IED en el ahorro o la restricción externa. Sin embargo, en 2019 se publicaron estudios relevantes para la materia propuesta en este artículo. En uno de Casella (2019), que fue recogido en el informe de la UNCTAD (2019), se calcula una matriz bilateral del volumen de las entradas de IED

y así se puede conocer el último inversionista del 95% de esta IED. En otro de Damgaard, Elkjaer y Johannensen (2019) se estima que la inversión fantasma dirigida a empresas de papel sin sustancia económica ni vínculos con la economía local representa casi el 40% de la IED global. Los mismos autores calculan valores reales del volumen de entradas de IED por países.

A continuación, se presentan algunos hechos estilizados de la IED en temas relevantes para los flujos financieros ilícitos.

III. Hechos estilizados a nivel mundial en relación con la inversión extranjera directa

Se plantean cuatro hechos empíricos en relación con la IED, con una mirada que toma en consideración los flujos financieros ilícitos en el período 2000-2017.

1. Internacionalización de la producción a través de filiales

La producción internacional mediante la generación de valor agregado por medio de las filiales extranjeras de las multinacionales ha crecido más de cinco veces desde 1990. Pasó de 1,3 billones de dólares en 1990 a 6,7 billones de dólares en 2017 (UNCTAD, 2019), es decir, del 5,7% al 8,4% del PIB mundial (cálculos propios). Así, los ingresos de las empresas más grandes tienen un peso significativo en el producto mundial, con un coeficiente de correlación entre estas dos variables de 0,87^{1 2}. La relevancia es tal que el valor promedio de sus ventas en los últimos seis años es el equivalente aproximado del 50% del PIB mundial. El primer hecho estilizado es la internacionalización productiva a través de las filiales extranjeras de las empresas multinacionales, que representa un 8% del producto mundial.

2. Los países desarrollados reciben la mayor parte de las entradas de inversión extranjera directa

En 2016, los Estados Unidos fueron el país que más entradas de IED recibió, por un valor de 391.000 millones de dólares (UNCTAD, 2017), más de la quinta parte de todas las entradas. En 2017 este valor se redujo en términos absolutos, debido a la restricción de los Estados Unidos a reconfiguraciones corporativas con fines fiscales (UNCTAD, 2018), pero pese a ello el país se mantuvo como el principal receptor de entradas de IED. Contrariamente a lo que podría pensarse y a las tendencias observadas hasta 2014, según datos de la UNCTAD (2017), las entradas de IED se dirigieron mayoritariamente hacia los países desarrollados: en 1990 representaron un 83% del total, mientras que el punto más bajo registrado en este período fue en 2014, con un 46%. En 2015 y 2016, estos países concentraban el 62% de la IED y en 2017 el 51% del total de entradas, como se observa en el cuadro 1.

Esto marca un segundo hecho estilizado, ya que las entradas de IED a partir de 2015 volvieron a estar dirigidas a los países desarrollados y no pueden considerarse ayudas al desarrollo, porque se realizan principalmente entre países desarrollados, salvo en el año 2014.

¹ Se consideran las 3.000 empresas más grandes del mundo que cotizan sus acciones en bolsa según Bloomberg.

² Cálculos propios correspondientes al período 2010-2016, con información del PIB proveniente del FMI y de Bloomberg.

Cuadro 1
 Proporción de entradas de inversión extranjera directa
 dirigidas a los países desarrollados, 1990-2017
 (En porcentajes)

	1990	1995	2000	2005	2010	2014	2015	2016	2017
Porcentaje del total de entradas de IED	83	64	82	62	50	46	62	62	51

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*, Ginebra, 2019.

3. Las reducciones impositivas sobresalen en las variaciones de la inversión extranjera directa

a) Las fusiones y adquisiciones dominaron el crecimiento de la IED en el período 2014-2015

Según el informe sobre las inversiones en el mundo (*World Investment Report*) de la UNCTAD (2016), los flujos mundiales de IED en 2015 fueron de 1,77 billones de dólares, de los cuales el 41% (721.000 millones) se debió a fusiones y adquisiciones. En 2015 se registró un crecimiento del 38% de la IED respecto del año anterior. La UNCTAD considera que este crecimiento parece ser incongruente con variables fundamentales de crecimiento y la reducción del precio de las materias primas. Una de las explicaciones de este crecimiento son las mencionadas fusiones y adquisiciones, debido a las reconfiguraciones corporativas por temas impositivos. Si se descuentan estos acuerdos, el flujo de IED creció solo un 15% (UNCTAD, 2016). El tercer hecho estilizado se refiere a que tres quintas partes del crecimiento de la IED en el mundo en 2015 se debieron a fusiones y adquisiciones para reducir las cargas tributarias.

b) Destinos e instrumentos financieros como medios para realizar IED

La IED a centros financieros extraterritoriales, y mediante entidades de propósito especial, tuvo en 2015 un comportamiento creciente en los tres primeros trimestres y decreciente en el último³. En 2012, el 19% del volumen de inversión en América Latina se realizó mediante entidades de propósito especial y el 11% a través de centros financieros extraterritoriales (UNCTAD, 2015). Estas inversiones reflejan operaciones contables relacionadas con necesidades financieras, arbitraje tributario entre jurisdicciones y evasión fiscal, es decir, flujos financieros ilícitos. También son consideradas inversión extranjera de tránsito. Los principales países receptores de flujos de inversión mediante entidades de propósito especial fueron Luxemburgo y los Países Bajos (UNCTAD, 2016), que también registran más entradas de IED. Estos dos países son considerados las nuevas plazas financieras mundiales y son vistos como “conductores sistemáticos” (Casella, 2019, pág. 136). Gran parte de la inversión se canaliza a través de entidades de propósito especial, como meros intermediarios financieros (Damgaard y Elkjaer, 2017). Mientras tanto, los Estados Unidos y el Reino Unido son plazas financieras históricas por excelencia.

El cuarto hecho estilizado es que las operaciones financieras realizadas con el fin de reducir cargas impositivas o evitar regulaciones, a diferencia de las inversiones productivas, resaltan, en las variaciones de la IED, como prácticas comerciales y tributarias que se normalizan entre grandes multinacionales.

³ Las entidades de propósito especial (*special purpose vehicles* (SPV) o *special purpose entities*) son instrumentos que se utilizan para ocultar al beneficiario y tienen varios fines, como mantener los beneficios en un país determinado para evadir impuestos o esquivar regulaciones y, al mismo tiempo, obtener confidencialidad respecto de estas acciones (Damgaard, Elkjaer y Johannensen, 2019).

IV. Análisis y discusión de los efectos macroeconómicos

La inversión extranjera directa ha sido tradicionalmente considerada en los países en desarrollo como el instrumento más valorado para financiar la cuenta de capitales de la balanza de pagos.

En este sentido, los países han cedido soberanía legal, reducido impuestos, renunciado a recursos tributarios y buscado diversos mecanismos para atraer inversiones, mediante el ofrecimiento de menores costos de mano de obra y la generación de incentivos y beneficios tributarios, así como mediante las condiciones propias del país que lo convierten en un destino atractivo para la inversión.

El concepto original de “cocacolonización” de Robinson (1980) se refería a que las empresas se dirigen solo hacia los sectores más rentables y remiten beneficios a perpetuidad. Ese es el concepto que se estudia en este artículo desde la perspectiva del financiamiento al desarrollo y la solución de la restricción externa. Para ello se analiza en este apartado la estabilidad del ahorro externo como mecanismo de financiamiento de la inversión y luego se calcula la contribución de la IED a la balanza de pagos para determinar su apoyo a la relajación de la restricción externa.

Los entramados de los flujos financieros ilícitos hacen que no toda la IED sea real, debido a las prácticas financieras de las multinacionales. Además, permiten que el ahorro interno o el nacional se mimeticen como ahorro externo, remitiendo rentas a perpetuidad sobre recursos propios, lo que aquí se denomina “cocacolonización” del ahorro. Cabe indicar que, unido a lo anterior, existe un aumento de la manipulación en la facturación del comercio internacional en los últimos años. Por ello es importante indagar sobre la contribución real de la IED a la formación bruta de capital fijo, que se analiza en el apartado c). Por otra parte, en el apartado d) se discute la inversión de ida y vuelta o “cocacolonización” del ahorro.

A continuación, se estudian los tres objetivos planteados en la introducción.

1. La estabilidad del ahorro externo en el financiamiento de la formación bruta de capital fijo

El primer objetivo propuesto en este artículo es conocer si la IED ha contribuido de forma estable a la formación bruta de capital fijo. En el cuadro 2 se presentan los distintos tipos de ahorro que conforman el financiamiento de la formación bruta de capital fijo en América Latina.

El ahorro externo tiene un comportamiento cíclico y aumentó después de la crisis de 2008, justo cuando bajaron los retornos en los países ricos. En el cuadro 3, se presentan los coeficientes de variación y las desviaciones estándar de los distintos ahorros, los pagos de factores y la formación bruta de capital fijo en América Latina.

Cuadro 2
América Latina: financiamiento de la formación bruta de capital fijo
a precios corrientes de mercado, 2000-2017
(En porcentajes del PIB)

Rubro	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ahorro interno	19,0	18,0	19,1	20,0	21,4	21,2	22,2	22,4	22,2	20,4	21,4	21,7	21,2	20,4	19,5	18,4	18,3	18,3
Pagos netos de factores al resto del mundo	-2,5	-2,6	-2,7	-3,0	-3,1	-3,2	-3,1	-2,9	-2,7	-2,6	-3,1	-2,9	-2,7	-2,4	-2,6	-2,6	-2,6	-2,7
Transferencias corrientes netas	1,0	1,3	1,6	2,0	2,1	2,0	2,1	1,9	1,6	1,5	1,3	1,1	1,1	1,1	1,1	1,4	1,5	1,5
Ahorro nacional	17,5	16,6	18,0	19,1	20,3	20,1	21,1	21,4	21,1	19,2	19,7	19,9	19,6	19,0	18,0	17,2	17,2	17,1
Ahorro externo	2,9	2,7	1,1	0,0	-0,3	-0,3	-0,7	0,2	1,8	0,8	2,2	2,4	2,5	3,0	3,3	3,2	1,9	1,6
Formación bruta de capital fijo	20,3	19,3	19,1	19,0	20,0	19,8	20,5	21,5	22,9	20,1	21,9	22,3	22,1	22,0	21,4	20,4	19,1	18,7

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de CEPALSTAT [base de datos en línea] https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e.

Nota: Ahorro nacional = ahorro interno - pagos netos de factores al resto del mundo + transferencias corrientes netas. Formación bruta de capital fijo = ahorro nacional + ahorro externo.

Cuadro 3
América Latina: análisis de dispersión y variación
de indicadores macroeconómicos, 2003-2017

	Desviación estándar	Coefficiente de variación
Ahorro interno	1,43	0,07
Ahorro externo	1,39	0,97
Pagos netos de factores al resto del mundo	0,23	-0,08
Formación bruta de capital fijo	1,32	0,06

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de CEPALSTAT [base de datos en línea] https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e.

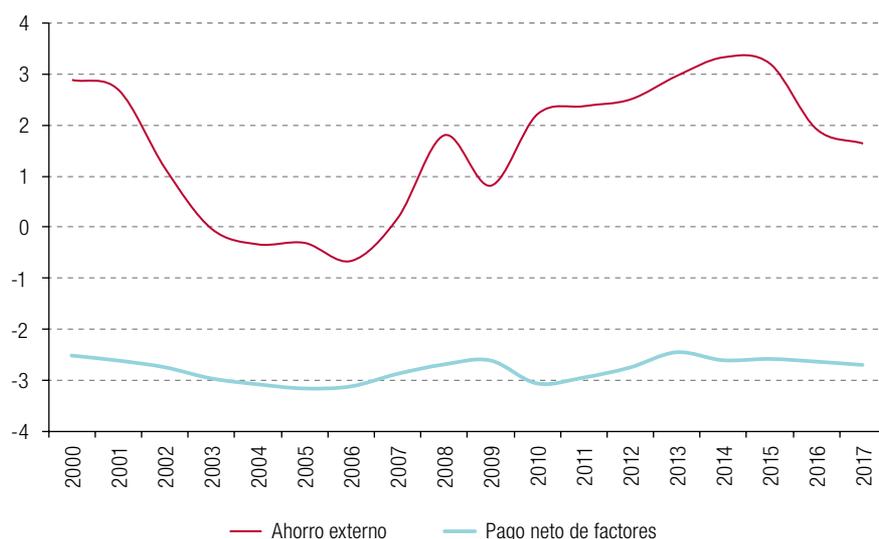
Los ahorros interno y externo, en el período 2003-2017, presentan la misma desviación estándar, mientras que el ahorro interno presenta un coeficiente de variación mucho menor que el del ahorro externo⁴. Este último tiene un coeficiente de variación cercano al 100% y un rango de 4 puntos porcentuales del PIB, lo que indica una alta variabilidad y una condición volátil. Esto muestra que, en realidad, en América Latina el ahorro nacional es lo que permite incrementar la formación bruta de capital en mayor proporción y de forma más estable.

Por otro lado, el pago neto de factores presenta la desviación estándar más baja y un coeficiente de variación de un -8%, con un rango menor (0,7 puntos porcentuales del PIB), lo que lo hace más constante. Este pago, que oscila entre un 2,4% y un 3,2% del PIB, reduce el ahorro interno.

En el gráfico 2 se presenta la evolución del pago neto de factores y el ahorro externo durante el período 2000-2017. Se puede observar lo ya mencionado y la tendencia decreciente del ahorro externo a partir de 2014.

⁴ El coeficiente de variación se calcula dividiendo la desviación estándar por la media de la variable analizada. Si el resultado es positivo, sirve para comparar las dispersiones de las variables.

Gráfico 2
América Latina: evolución del ahorro externo y del pago neto de factores al resto del mundo, 2000-2017
(En puntos porcentuales del PIB)



Fuente: Elaboración propia, sobre la base de CEPALSTAT [base de datos en línea] https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e.

En el cuadro 4 se presenta el coeficiente de correlación entre las variables analizadas, en el período comprendido entre 2003 y 2017.

Cuadro 4
América Latina: coeficientes de correlación en indicadores macro, 2003-2017

Variables macroeconómicas analizadas	Coefficiente de correlación de Pearson
Ahorro interno y formación bruta de capital fijo	0,61
Ahorro nacional y formación bruta de capital fijo	0,50
Ahorro externo y formación bruta de capital fijo	0,44
Ahorro interno y pagos netos de factores al resto del mundo	-0,58

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de CEPALSTAT [base de datos en línea] https://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e.

En el período 2003-2017, se encuentra una correlación negativa de 0,58 entre el ahorro interno y el pago neto de factores, en la misma línea de lo expuesto anteriormente. También existe una correlación positiva muy similar entre el ahorro interno y la formación bruta de capital fijo, de 0,61, y una correlación menor entre el ahorro externo y la formación bruta de capital fijo, de 0,44.

El primer resultado que se obtiene es que, si bien el ahorro externo contribuye a la formación bruta de capital fijo, no es una fuente estable de financiamiento y de aporte para alivianar la restricción externa por dos motivos: su comportamiento volátil y la carga constante del pago neto de factores al exterior, que reduce el ahorro nacional. En el siguiente apartado se analiza cuánto contribuye la IED a la balanza de pagos.

2. Efecto neto de la inversión extranjera directa en la balanza de pagos

Respecto del segundo objetivo, se analiza la contribución neta de la IED a la balanza de pagos, y se recuerdan las definiciones básicas de la IED y de las rentas de la IED.

Ecuación 1: cálculo de la IED y de sus rentas

$$\text{IED} = \text{aporte de capital} + \text{reversión de utilidades} + \text{préstamos entre filiales}$$

$$\text{Rentas} = \text{dividendos} + \text{reversión de utilidades} + \text{intereses}$$

La primera aproximación sería analizar si la suma del flujo de rentas de la IED supera el volumen (*stock*) de la IED, como se establece en la ecuación 2:

Ecuación 2: cálculo del efecto neto de la IED

$$\begin{aligned} \text{IED} - \text{rentas} &= \text{aporte de capital} + \text{reversión de utilidades} + \text{préstamos entre filiales} \\ &\quad - (\text{dividendos} + \text{reversión de utilidades} + \text{intereses}) \end{aligned}$$

$$\text{IED} - \text{rentas} = \text{aporte de capital} + \text{préstamos entre filiales} - \text{dividendos} - \text{intereses}$$

El aporte neto será positivo cuando las empresas extranjeras sigan realizando nuevas inversiones. En ese caso, la ratio será inferior a 1, y será negativa cuando las rentas sean mayores que el volumen (*stock*) con un valor superior a 1.

Fórmula 1: ratio del aporte neto de la IED

$$\text{Ratio del aporte neto} = \frac{\text{Rentas}_{2000-2017}}{\text{Stock}_{2017}}$$

En el cuadro 5 se presenta la ratio del aporte neto de la IED en los períodos de 2003 a 2017 y de 2000 a 2017.

En los países en que la suma de las rentas es alta, el aporte de la IED a la balanza de pagos resulta menor al usar esta fórmula que si solo se considera el volumen de las entradas. Así, se encuentra que algunos países padecen lo que Prebisch (1978) señalaba en términos del aporte neto negativo como resultado de menores inversiones y mayores remesas de las inversiones anteriores.

Esos países son la República Bolivariana de Venezuela, la Argentina, el Perú, el Paraguay y el Estado Plurinacional de Bolivia, por orden de magnitud. Entre ellos destacan la República Bolivariana de Venezuela, el Perú y el Estado Plurinacional de Bolivia, que reciben inversiones extranjeras para la explotación de materias primas, en particular en los sectores de la minería y el petróleo. Esto va en la línea con lo encontrado por Alfaro (2003) sobre los efectos de la IED en sectores extractivos. En estos sectores, además, el monto de la inversión inicial es relativamente fijo (King, 2021).

La ratio es menor en México y Costa Rica, que cuentan con inversiones en vehículos, maquinaria y, en el caso del país centroamericano, semiconductores. Lo llamativo es que, por otro lado, estos países son también los que más concentran flujos financieros ilícitos en el comercio, con el 48% y el 8%, respectivamente, además del Brasil, que ocupa el segundo lugar, con el 18% (Podestá, Hanni y Martner, 2017).

Cuadro 5
América Latina (18 países): ratio del aporte neto
de la inversión extranjera directa, 2003-2017 y 2000-2017

País	Ratio 2003-2017	Ratio 2000-2017
Argentina	1,5	1,6
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,1	1,2
Brasil	0,7	0,7
Chile	0,8	0,9
Colombia	0,7	0,7
Costa Rica	0,5	0,6
Ecuador	0,6	0,7
El Salvador	0,6	0,6
Guatemala	0,9	0,9
Honduras	0,8	0,9
México	0,4	0,5
Nicaragua	0,2	0,2
Panamá	0,7	0,7
Paraguay	1,4	1,4
Perú	1,2	1,2
República Dominicana	0,8	0,9
Uruguay	0,8	0,8
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	2,6	2,8

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Fondo Monetario Internacional (FMI), Balance of Payments and International Investment Position Statistics (BOP/IIP) [base de datos en línea] <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&sld=1390030341854>; Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*, Ginebra, 2019.

^a La información solo está disponible hasta 2016.

Como se desprende de lo anterior, la contribución de la IED a la balanza de pagos, cuando se consideran también las rentas que se remiten, se convierte para ciertos países en una salida neta de recursos. Mientras tanto, en los países donde esto no se produce, existen valores representativos de flujos financieros ilícitos que también afectan la restricción externa.

Lo anterior, junto con el acceso cíclico de los países de la región al mercado de capitales (Bértola y Ocampo, 2013; Ffrench-Davis, 2010), contribuye a explicar la alta volatilidad del crecimiento económico. Si, como se ha visto, la IED se dedica solo a remitir rentas, se diluyen sus externalidades positivas, se afecta el ahorro nacional y se agravan las dificultades de la balanza de pagos. Más allá de discutir si la inversión es producto del efecto de aceleración o del método de exposición, es decir, de la relación entre la demanda corriente y el volumen de capital disponible para abastecerla (Robinson, 1959), es importante “reconocer la diversidad y contraposición de intereses entre el inversionista extranjero y la comunidad nacional con la que opera” (Ffrench-Davis, 1979, pág. 386).

Cabe mencionar que, si bien la reinversión de utilidades es importante en el proceso productivo, ella no significa que entren nuevos recursos, sino que no salen recursos.

Por último, en relación con este objetivo se puede concluir que el efecto neto de la IED no siempre es positivo y, más bien, se muestran resultados de países en los que su contribución ya es negativa en un espacio de tiempo delimitado, puesto que solo se consideran las rentas de 2000 o 2003 en adelante.

3. Contribución de la inversión extranjera directa a la formación bruta de capital fijo cuando se consideran los flujos financieros ilícitos

Para cumplir con el tercer objetivo de investigar la contribución de la IED a la formación bruta de capital fijo, se consideran los datos disponibles que permiten mostrar la inversión real y diferenciarla de la ficticia. Se abordan tres ámbitos, la aproximación al último inversionista, la inversión declarada confidencial o no especificada y la inversión fantasma, que se relaciona con la inversión a través de entidades de propósito especial.

Para el primer y segundo ámbitos, se utilizan los estudios ya mencionados (Casella, 2019; UNCTAD, 2019) sobre la estimación de los últimos inversionistas del volumen bilateral de IED, que permiten contar con una matriz de IED calculada por último inversionista como porcentaje del volumen de IED total.

En el primer ámbito, se comparan los datos de esta matriz con la información macroeconómica de las posiciones de volumen de entradas de IED (*inward direct investment positions*). Se trata de información compilada por el FMI (2017) sobre la base de estadísticas consolidadas en esta materia⁵. Estas últimas estadísticas no recopilan información de ciertas jurisdicciones consideradas paraísos fiscales, por lo que no se puede realizar una comparación con todos los países. Sin embargo, sí están incluidos Luxemburgo y los Países Bajos, que, como se indicó previamente, son los principales conductores de IED a los que se recurre por razones de planificación fiscal e incluso son considerados los nuevos centros financieros mundiales. La información está expresada en dólares y, por tanto, es comparable.

La IED ficticia por último inversionista se define de la siguiente forma:

Fórmula 2: Definición del porcentaje de IED ficticia por último inversionista

$$\text{Porcentaje de IED ficticia} = \frac{1 - \text{COND}(H, L)}{\text{Stock IED}} \times 100$$

Donde *COND (H, L)* es la participación de la IED que se realiza desde los Países Bajos y Luxemburgo como conductores.

En el cuadro 6 se presenta el porcentaje de IED ficticia proveniente de Luxemburgo y los Países Bajos.

Cabe indicar que en las estimaciones originales de la UNCTAD (2019) solo aparecen los países antes enumerados. De acuerdo con el cuadro 6, el Brasil es el país que tiene un mayor porcentaje de su IED como inversión ficticia con relación a su volumen total, seguido por México, la Argentina, Honduras y el Paraguay. En un segundo nivel se encuentran la República Bolivariana de Venezuela, el Estado Plurinacional de Bolivia, Chile y Guatemala, con valores de entre el 4% y el 6%. La República Bolivariana de Venezuela, la Argentina y el Brasil son los tres países que registraron mayores niveles de fugas de capitales (Pastor, 1990).

Estas estimaciones conservadoras de la IED real (ya que solo se considera a Luxemburgo y los Países Bajos) implicarían que, como promedio de todos los países antes mencionados, la inversión ficticia es del 11,4% del volumen de IED a 2017.

Esta información estaría más relacionada con el uso de conductores por parte de empresas multinacionales que suelen usar a Luxemburgo o los Países Bajos para operaciones de planificación financiera y fiscal.

⁵ Véase Coordinated Direct Investment Survey (CDIS) [base de datos en línea] <http://www.imf.org/en/Data>.

Cuadro 6

América Latina (13 países): proporción de inversión extranjera directa (IED) ficticia proveniente de Luxemburgo y los Países Bajos acumulada a 2017
(En porcentajes del volumen de entradas de IED)

País	Porcentaje
Argentina	8,5
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5,5
Brasil	23,1
Chile	4,1
Costa Rica	2,0
El Salvador	0,6
Guatemala	3,8
Honduras	8,3
México	12,3
Panamá	1,0
Paraguay	7,0
Uruguay	1,7
Venezuela (República Bolivariana de)	5,9

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *World Investment Report: Special Economic Zones*, Ginebra, 2019; Fondo Monetario Internacional, Balance of Payments and International Investment Position Statistics (BOP/IIP) [base de datos en línea] <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52&slid=1390030341854>.

En 2012, según mencionaba la UNCTAD (2015), en América Latina un 19% del volumen de inversión se hizo mediante entidades de propósito especial y un 11% por medio de centros financieros extraterritoriales. Sin embargo, pocos países recopilan la información de inversión a través de entidades de propósito especial. En la región, solo lo hace Chile.

En la matriz antes mencionada, la UNCTAD (2019) también calcula la inversión extranjera directa declarada confidencial o no especificada, que se presenta en el cuadro 7. Ello da lugar a la presentación del segundo ámbito de contribución de la IED a la formación bruta de capital fijo.

Chile es el país con mayor porcentaje de IED declarada confidencial o no especificada (37,5%), seguido por el Uruguay (15,76%). El promedio simple en la región es del 6,79%. En este ámbito, la contribución a la formación bruta de capital fijo es dudosa por las motivaciones en que se basa la confidencialidad. Puede haber maniobras tributarias para reducir las cargas impositivas⁶. También puede haber inversionistas nacionales que aparentan ser extranjeros, sin que necesariamente se produzcan nuevas inversiones ni un aumento real de la formación bruta de capital fijo.

Respecto del tercer ámbito, se utiliza el estudio de Damgaard y otros (2019), en que se define la inversión fantasma como aquella que se dirige a empresas de papel, pero sin actividad real, para lo que estiman la exposición a la IED fantasma.

En el gráfico 3 se presentan en un diagrama de cajas y bigotes los indicadores descriptivos de la exposición a inversión extranjera directa fantasma de 19 países de la región, sobre la base de los valores estimados por Damgaard y otros (2019) en el período 2009-2017.

⁶ Chile y el Uruguay constaban en el listado de países que facilitan la creación de sociedades de cartera (*holdings*), que permite la acumulación de beneficios a través de estas sociedades plataforma (Nazar, 2010).

Cuadro 7

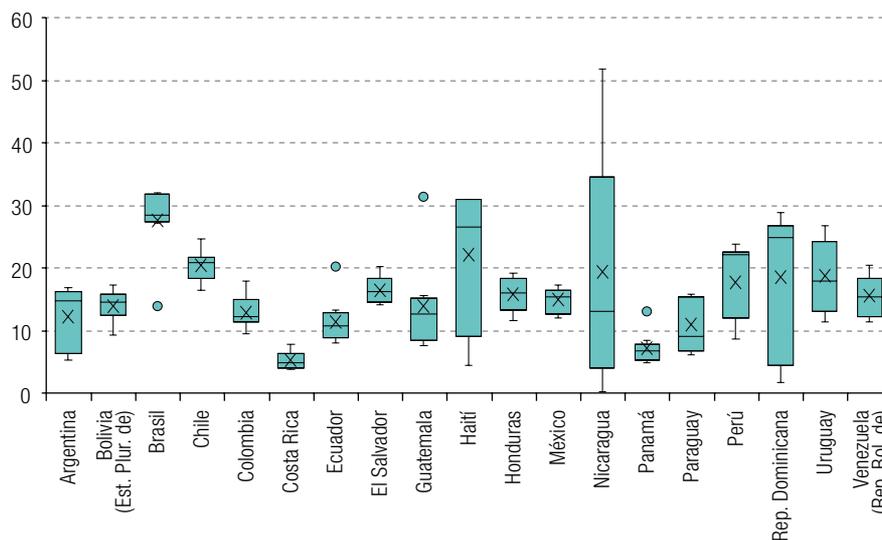
América Latina (13 países): proporción de inversión extranjera directa declarada confidencial o no especificada acumulada a 2017
(En porcentajes del volumen de entradas de IED)

País	Porcentaje
Argentina	3,28
Bolivia (Estado Plurinacional de)	2,85
Brasil	6,16
Chile	37,50
Costa Rica	1,35
El Salvador	2,42
Guatemala	3,31
Honduras	4,05
México	2,66
Panamá	4,03
Paraguay	2,42
Uruguay	15,76
Venezuela (República Bolivariana de)	2,44

Fuente: Elaboración propia, sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*, Ginebra, 2019.

Gráfico 3

América Latina (19 países): diagrama de cajas y bigotes de la exposición a inversión extranjera directa (IED) fantasma, 2009-2017
(En porcentajes del volumen de entradas de IED)



Fuente: Elaboración propia, sobre la base de J. Damgaard, T. Elkjaer y N. Johannensen, "What is real and what is not in the Global FDI Network?", *Working Paper*, N° 19/274, Fondo Monetario Internacional (FMI), diciembre, 2019.

Para la región latinoamericana, la exposición a la inversión fantasma en promedio simple es del 19,6%. En este ámbito, los estimados son más altos que si solo se comparan los datos de último inversionista correspondientes a Luxemburgo y los Países Bajos, o los de información confidencial.

El Brasil en este ámbito también aparece primero, seguido de Haití, Chile, Nicaragua, el Uruguay, la República Dominicana y el Perú. Haití presenta registros de inversión a partir de 2014, con una tendencia creciente de inversión fantasma. Por su parte, Chile presenta valores menores que los del cuadro 7, en el que aparecía con los valores más altos de inversión registrada como confidencial o no especificada.

Guatemala, Haití, Nicaragua y la República Dominicana registran coeficientes de variación altos. Todos, salvo la República Dominicana, comparten la tendencia creciente en el período analizado. En un segundo grupo de variación se encuentran la Argentina, el Ecuador, Panamá, el Paraguay, el Perú y el Uruguay, que muestran alta variabilidad. La Argentina, Panamá y el Paraguay presentan una tendencia creciente en este tipo de inversión, el Perú tiene una tendencia decreciente y el Ecuador y el Uruguay muestran un comportamiento más errático.

Los resultados indican que el volumen de entradas de IED en los tres ámbitos presentados es menor en todos los países, de modo que su contribución a la formación bruta de capital fijo también es menor.

En la práctica, los recursos considerados como IED pueden ser recursos de inversionistas locales que ellos sacan y vuelven a ingresar, para aprovechar las ventajas que se otorgan a la IED o simplemente para realizar operaciones financieras a su favor y reducir la carga impositiva. Esto puede explicar por qué dos tercios de la inversión extranjera en la región no crean nuevo capital físico (CEPAL, 2016).

Este tema se analiza con mayor detalle en el siguiente acápite.

4. Discusión sobre la inversión de ida y vuelta

La UNCTAD (2016) realizó un estudio de la propiedad de filiales con información de la base de datos Orbis que, a noviembre de 2015, incluía 22 millones de empresas con información de propiedad⁷. Se establecieron cuatro tipos de propiedad y en el tercer tipo se identificaba a empresas nacionales que usan localizaciones extraterritoriales para canalizar inversiones de vuelta a su propio país, es decir, inversiones de ida y vuelta. Si bien el énfasis del estudio estaba en las empresas multinacionales y excluía las empresas de propiedad individual con accionistas familiares, se estimaba que en América Latina y el Caribe el 11% de las filiales tenían como últimos beneficiarios a empresas de países de la misma región y el 19% de las filiales las tenían como beneficiarios directos.

Además, como se menciona en el estudio, en la inversión de ida y vuelta el capital en la mayoría de los casos consiste en riqueza privada o está directamente controlado por personas (en mayor medida que por empresas). Es decir, se trata de capital de personas de alto patrimonio. El fenómeno de ida y vuelta es del 20% en el Caribe y, dado que el universo total de empresas excluye a aquellas respecto de las cuales no se cuenta con información de propiedad, así como a aquellas que son propiedad de individuos, se trata de un fenómeno presente en la región y subestimado por la disponibilidad de información y los instrumentos que se utilizan para ocultar la propiedad del beneficiario.

Estos porcentajes muestran cómo la IED a la luz de los flujos financieros ilícitos implica menores contribuciones reales, así como potenciales relaciones de inversión de ida y vuelta, que eliminan las supuestas ventajas del capital extranjero.

Cabe recordar que, en los países periféricos, el impulso de las “nuevas inversiones” se realiza a través de un tratamiento diferenciado y privilegiado. Esto puede ocurrir mediante reducciones tributarias, zonas francas y un andamiaje propio de protección legal en caso de controversias, a través de tratados de protección de inversiones extranjeras.

⁷ La base de datos contaba a esa fecha con 136 millones de empresas, es decir, solo el 16,2% de todas las empresas de la base contenían la información de sus propietarios.

De esta forma, se otorga un tratamiento especial a las empresas domiciliadas en el extranjero. Esto produce un halo de superioridad, aunque se desconozca el beneficiario final y, por ende, se facilitan los mecanismos que potencian los flujos financieros ilícitos y la fuga de capitales.

Herzer y otros (2014) encuentran una relación significativa y positiva entre el volumen de IED y la desigualdad en ciertos países de América Latina. Dicha relación positiva, así como la escasa creación de nuevo capital físico en la región, se explicaría por el hecho de que una parte de las entradas de IED son en realidad meros artilugios financieros para que empresas locales aparezcan como nuevos inversionistas extranjeros, cuando en realidad dichos recursos provienen de la fuga de capitales o de ventas espurias que anonimizan al beneficiario y no incrementan el capital físico.

Los datos presentados no pretenden ser exhaustivos, ya que corresponden a estimaciones. Además, la inversión de ida y vuelta es de difícil medición en el caso de países con una tradición de fuga de capitales hacia el exterior. Es decir, puede tratarse de capitales que alguna vez salieron del país y serían ahorro nacional que escapó por razones lícitas o ilícitas, o recursos provenientes de flujos ilícitos que salen y regresan como ahorro externo. Lo cierto es que resulta muy difícil establecer si son lo uno o lo otro.

Lo que sí se verifica es que la inversión de ida y vuelta o “cocacolonización” del ahorro se ha visto minimizada en el caso de América Latina, sobre todo porque, como ya se mencionó, no se considera la importancia de los recursos que se fugaron en el pasado además de los flujos financieros ilícitos que se van generando en operaciones comerciales. Todos estos recursos pueden regresar mimetizados como ahorro externo para evitar regulaciones, obtener ventajas concedidas al supuesto nuevo capital o, simplemente, ocultar su origen. Incluso en los cálculos de Casella (2019) a través de cadenas absorbentes de Markov, se reconoce un sesgo en la estimación de la inversión de ida y vuelta. El autor prefiere considerar solo aquellos países respecto de los cuales existen estudios previos de este tipo de inversión, como China y la Federación de Rusia, para lo que aplica un enfoque de probabilidad *a priori*.

El reconocimiento de este tipo de inversión implica que los países envían regalías al exterior sobre sus propios recursos, lo que produce una presión adicional en la restricción externa. Un financiamiento externo dependiente de este tipo de ahorro extranjero implica que intereses externos puedan intervenir en la política económica del país de destino y presionar por la obtención de más incentivos, con lo que se complica aún más la restricción externa. Los nuevos privilegios legales, tributarios o de cualquier otro tipo crean a su vez un incentivo para realizar nuevas operaciones de inversión de ida y vuelta, lo que implica un círculo vicioso y en cierto modo “adictivo”. Cuantos más privilegios o beneficios otorguen los Gobiernos, más pedirá el capital nacional mimetizado. Ocurre lo que se dice de la Coca-Cola, que cuanto más uno toma, más quiere tomar.

A esto se debe añadir que algunas personas de alto patrimonio disponen de información privilegiada del propio país debido a sus conexiones. Además, suelen saber cómo manejarse en el medio, lo que les concede más oportunidades para hacer negocios, como lo sugieren Ledyeva y otros (2015).

Es posible, por lo tanto, reinterpretar el concepto de Robinson (1980) sobre la “cocacolonización” del ahorro mediante la inversión de ida y vuelta y sumarle el poder de veto de las élites, como lo mencionó Pastor (1993) en el caso de la estatización de deudas privadas en los años ochenta.

V. Conclusiones

En los países en desarrollo se entiende la IED como siempre deseable y no se habla de —o no se conocen— las prácticas financieras y tributarias engañosas que pueden estar detrás de esta inversión, comunes entre las grandes empresas multinacionales. Estas operan en el marco de una mayor producción global mediante filiales. Las entradas de IED se realizan principalmente entre países desarrollados. La

planificación tributaria marca las nuevas tendencias de las fusiones y adquisiciones de IED, así como el uso de instrumentos y centros financieros extraterritoriales. Las personas de alto patrimonio imitan las prácticas de las empresas multinacionales para evadir impuestos y regulaciones.

En este artículo se han analizado algunas dimensiones de la IED desde la perspectiva de los flujos financieros ilícitos. En primer lugar, se encuentra que en la región latinoamericana el ahorro externo es bastante volátil y el pago de factores afecta el ahorro nacional, que en los años noventa pudo haber sido más estable (Machinea y Vera, 2006). El financiamiento de la IED a la formación bruta de capital fijo es menor de lo que se conoce oficialmente, así como su contribución a la balanza de pagos.

En definitiva, el efecto positivo de la IED en América Latina debe considerarse muy cuidadosamente puesto que, si bien dicha inversión financia la cuenta de capitales, también remite rentas que facilitan la menor contribución tributaria debido a las triangulaciones y operaciones financieras que realizan los inversionistas, sin considerar el efecto en la balanza de servicios.

En ciertos países, las rentas de la IED comienzan a poner en riesgo el sector externo, debido a la continuidad de su pago por inversiones realizadas en el pasado y la inexistencia de nuevas inversiones, sobre todo en países de mayor tradición extractiva. Los casos de México y Costa Rica son relevantes en la medida en que la IED se dirige hacia bienes industrializados y no solo hacia materias primas, conforme las conclusiones de Cipollina y otros (2012), que encuentran un efecto positivo de la IED en sectores que son más intensivos en capital y que usan tecnología más avanzada. Sin embargo, estos países registran montos importantes de flujos financieros ilícitos.

La inversión de ida y vuelta de la IED puede ser un mecanismo que utilizan las personas de alto patrimonio para beneficiarse de los incentivos a esta clase de inversión, fomentar la fuga de capitales y ejercer poder político en las decisiones de política económica para obtener mayores beneficios.

En la mayoría de los países periféricos, las empresas multinacionales gozan de un trato privilegiado con relación a las empresas locales, lo que abre una puerta para que estas últimas se beneficien de este trato o intenten hacerlo. A su vez, dicho trato diferenciado facilita la existencia de los flujos financieros ilícitos no solo provenientes de la evasión tributaria, sino también del ahorro que se mimetiza como inversión extranjera. Sobre esa base, se puede hablar de la “cocacolonización” del ahorro, en una reinterpretación del concepto original de Robinson (1980).

Bibliografía

- Aitken, B. J. y A. E. Harrison (1999), “Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela”, *American Economic Review*, vol. 89, N° 3, junio.
- Alfaro, L. (2003), “Foreign direct investment and growth: does the sector matter?”, Harvard Business School, abril [en línea] https://www.researchgate.net/publication/228966060_Foreign_Direct_Investment_and_Growth_does_the_sector_matter.
- Alfaro, L. y otros (2010), “Does foreign direct investment promote growth? Exploring the role of financial markets on linkages”, *Journal of Development Economics*, vol. 91, N° 2, marzo.
- Banco Mundial (2019), World Development Indicators [base de datos en línea] <https://data.worldbank.org/products/wdi>.
- _____(2017), *Global Investment Competitiveness Report 2017/2018: Foreign Investor Perspectives and Policy Implications*, Washington, D.C.
- Bértola, L. y J. A. Ocampo (2013), *El desarrollo económico de América Latina desde la independencia*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Blanchard, O. y J. Acalin, (2016), “What does measured FDI actually measure?”, *PIIE Policy Brief*, N° 16-17, Peterson Institute for International Economics, octubre.
- Borga, M. (2016), “Not all foreign direct investment is foreign: the extent of round-tripping”, *Columbia FDI Perspectives*, N° 172, abril.

- Casella, B. (2019), "Looking through conduit FDI in search of ultimate investors – a probabilistic approach", *Transnational Corporations Journal*, vol. 26, N° 1, junio.
- Caves, R. E. (2000), "The multinational enterprise as an economic organization", *International Political Economy: Perspectives on Global Power and Wealth*, J. Frieden y D. Lake (eds.), Londres, Routledge.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2018), CEPALSTAT [base de datos en línea] http://estadisticas.cepal.org/cepalstat/web_cepalstat/estadisticasIndicadores.asp?idioma=e.
- _____(2016), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2016* (LC/G.2680-P), Santiago.
- Cipollina, M. y otros (2012), "FDI and growth: what cross-country industry data say", *The World Economy*, vol. 35, N° 11, noviembre.
- Damgaard, J. y T. Elkjaer (2017), "The global FDI network: searching for ultimate investors", *Working Paper*, N° 17/258, Fondo Monetario Internacional (FMI), noviembre.
- Damgaard, J., T. Elkjaer y N. Johannesen (2019), "What is real and what is not in the global FDI network?", *Working Paper*, N° 19/274, Fondo Monetario Internacional (FMI), diciembre.
- Dj Julius, H. (2018), "Foreign direct investment or external debt and domestic saving: which has greater impact on growth?", *Etikonomi: Jurnal Ekonomi*, vol. 17, N° 1 [en línea] <https://doi.org/10.15408/etk.v17i1.7120>.
- Dunning, J. H. (1980), "Towards an eclectic theory of international production: some empirical tests", *Journal of International Business Studies*, vol. 11, N° 1.
- Dunning, J. H. y A. M. Rugman (1985), "The influence of Hymer's dissertation on the theory of foreign direct investment", *The American Economic Review*, vol. 75, N° 2, mayo.
- Ffrench-Davis, R. (2010), "Macroeconomía para el desarrollo: desde el 'financierismo' al 'productivismo'", *Revista CEPAL*, N° 102 (LC/G.2468-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), diciembre.
- _____(1979), *Economía internacional: teorías y políticas para el desarrollo*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2019), Balance of Payments and International Investment Position Statistics (BOP/IIP) [base de datos en línea] <https://data.imf.org/?sk=7A51304B-6426-40C0-83DD-CA473CA1FD52>.
- _____(2017), Coordinated Direct Investment Survey (CDIS) [base de datos en línea] <http://www.imf.org/en/Data>.
- _____(2009), *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, Washington, D.C.
- Frieden, J. A. y D. A. Lake (eds.) (2000), *International Political Economy: Perspectives on Global Power and Wealth*, Londres, Routledge.
- Galaso, P. y otros (2017), "Los efectos de la red mundial de fusiones y adquisiciones sobre la inversión: un estudio para América Latina", *Revista de Economía Mundial*, N° 48, diciembre.
- Henry, K., Y. Saadatmand y M. Toma (2015), "Determinants of foreign direct investment in Central and South America and the Caribbean islands", *Journal of International Business Research*, vol. 14, N° 1.
- Herzer, D., P. Huhne y P. Nunnenkamp (2014), "FDI and income inequality-evidence from Latin American economies", *Review of Development Economics*, vol. 18, N° 4, noviembre [en línea] <https://doi.org/10.1111/rode.12118>.
- Jha, R. (2003), *Macroeconomics for Developing Countries*, Londres, Routledge.
- Kalecki, M. (1980), *Ensayos sobre las economías en vías de desarrollo*, Barcelona, Editorial Crítica.
- Kar, D. y D. Cartwright-Smith (2008), *Illicit Financial Flows from Developing Countries 2002-2006*, Global Financial Integrity (GFI), Washington, D.C., diciembre.
- King, K. (2021), "Foreign direct investment in Latin America", *The New Palgrave Dictionary of Economics*, M. Vernengo, E. Pérez-Caldentey y B. Rosser Jr. (eds.), Londres, Palgrave Macmillan.
- Ledyeva, S. y otros (2015), "Offshore foreign direct investment, capital round-tripping, and corruption: empirical analysis of Russian regions", *Economic Geography*, vol. 91, N° 3, julio.
- Machinea, J. L. y C. Vera (2006), "Comercio, inversión directa y políticas productivas", *serie Informes y Estudios Especiales*, N° 16 (LC/L.2469-P), Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), Santiago, enero.
- Martins Correa da Silveira, E., D. Triches y J. A. Dias Samsonescu (2017), "Los determinantes de la inversión extranjera directa en el Brasil: análisis empírico del período 2001-2013", *Revista CEPAL*, N° 121 (LC/PUB.2017/8-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, abril.
- Nazar, V. (2010), "La planificación fiscal internacional a través de la interposición de sociedades holding. El estudio del régimen de Chile denominado 'Sociedades Plataforma de Negocios' y sus consecuencias en la tributación argentina", *Cuadernos del Instituto AFIP*, N° C12, Buenos Aires, Instituto de Estudios Tributarios Aduaneros y de los Recursos de la Seguridad Social (AFIP).

- Pastor, M. (1993), "Managing the Latin American Debt Crisis: The International Monetary Fund and Beyond", *Creating a New World Economy: Forces of Change and Plans for Action*, G. Epstein, J. Graham y J. Nembhard (eds.), Filadelfia, Temple University Press.
- (1990), "Capital flight from Latin America", *World Development*, vol. 18, N° 1, enero [en línea] [https://doi.org/10.1016/0305-750X\(90\)90099-J](https://doi.org/10.1016/0305-750X(90)90099-J).
- Pérez-Caldentey, E. (2015), "Una coyuntura propicia para reflexionar sobre los espacios para el debate y el diálogo entre el (neo)estructuralismo y las corrientes heterodoxas", *Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI*, Libros de la CEPAL, N° 132 (LC/G.2633-P/Rev.1), A. Bárcena y A. Prado (eds.), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), abril.
- Podestá, A., M. Hanni y R. Martner (2017), "Flujos financieros ilícitos en América Latina y el Caribe", *serie Macroeconomía del Desarrollo*, N° 183 (LC/L.4277), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), enero.
- Prebisch, R. (1978), "Estructura socioeconómica y crisis del sistema: reflexiones al cumplirse nuestros primeros treinta años", *Revista CEPAL*, N° 6, Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe, diciembre.
- Quiñonez, P., J. Sáenz y J. Solórzano (2018), "Does foreign direct investment reduce poverty? The case of Latin America in the twenty-first century", *Business and Economic Horizons*, vol. 14, N° 3.
- Robinson, J. (1980), "Introducción", *Ensayos sobre las economías en vías de desarrollo*, Barcelona, Editorial Crítica.
- (1959), *Ensayos de economía poskeynesiana*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Rodrik, D. (2011), *Una economía, muchas recetas la globalización, las instituciones y el crecimiento económico*, Ciudad de México, Fondo de Cultura Económica.
- Ruesga, S. M. y J. da Silva (2009), "Efectos de las inversiones de empresas españolas en Latinoamérica", *Revista de Economía Mundial*, N° 23, enero.
- Suanes, M. y O. Roca-Sagalés (2015), "Inversión extranjera directa, crecimiento económico y desigualdad en América Latina", *El Trimestre Económico*, vol. 82, N° 327.
- TJN (Tax Justice Network) (2020), "Capital flight and illicit financial flows" [en línea] <https://taxjustice.net/topics/capital-flight-and-illicit-financial-flows/>.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2019), *World Investment Report 2019: Special Economic Zones*, Ginebra.
- (2018), *World Investment Report 2018: Investment and New Industrial Policies*, Ginebra.
- (2017), *World Investment Report 2017: Investment and the Digital Economy*, Ginebra.
- (2016), *World Investment Report 2016: Investor Nationality: Policy Challenges*, Ginebra.
- (2015), *World Investment Report 2015: Reforming International Investment Governance*, Ginebra.
- Williamson, J. (1990), "What Washington means by policy reform", *Latin American Adjustment: How Much Has Happened?*, J. Williamson (ed.), Washington D. C., Institute for International Economics.
- Xiao, G. (2004), "People's Republic of China's round-tripping FDI: scale, causes and implications", *ADB I Discussion Paper*, N° 7, enero [en línea] <https://hdl.handle.net/11540/4165>.