

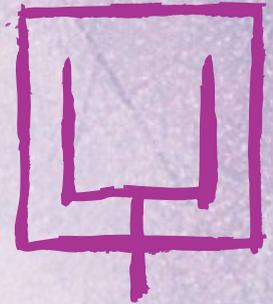
2016

La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL



2016

La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe



NACIONES UNIDAS

CEPAL

Alicia Bárcena
Secretaria Ejecutiva

Antonio Prado
Secretario Ejecutivo Adjunto

Mario Cimoli
Director de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial

Ricardo Pérez
Director de la División de Publicaciones y Servicios Web

El presente informe *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe* es la edición correspondiente a 2016 de la serie anual que publica la Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales de la División de Desarrollo Productivo y Empresarial de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL). Su elaboración estuvo a cargo de Álvaro Calderón, Olaf de Groot, Nicolo Gliigo, Georgina Núñez, Wilson Peres y Cecilia Plottier, bajo la coordinación de Giovanni Stumpo. Las bases de datos fueron elaboradas por Leandro Cabello.

Se recibieron comentarios y sugerencias de Mario Cimoli, Hugo Beteta, Daniel Titelman, Verónica Amarante, Martín Abeles, Juan Carlos Ramírez, Ricardo Sánchez, José Luis Lewinsohn, Jorge Mario Martínez, Ramón Padilla, Cecilia Vera, Olga Lucía Acosta y Felipe Correa.

Se agradece la contribución de las autoridades de Gobierno y los ejecutivos de empresas consultados para la elaboración del documento.

Las observaciones y sugerencias sobre el contenido de este documento pueden dirigirse a Giovanni Stumpo (giovanni.stumpo@cepal.org) y Álvaro Calderón (alvaro.calderon@cepal.org).

Los límites y los nombres que figuran en los mapas de este documento no implican su apoyo o aceptación oficial por las Naciones Unidas.

Notas explicativas

- Los tres puntos (...) indican que los datos faltan, no constan por separado o no están disponibles.
- La raya (-) indica que la cantidad es nula o despreciable.
- La coma (,) se usa para separar los decimales.
- La palabra "dólares" se refiere a dólares de los Estados Unidos, salvo cuando se indique lo contrario.
- La barra (/) puesta entre cifras que expresen años (por ejemplo, 2013/2014) indica que la información corresponde a un período de 12 meses que no necesariamente coincide con el año calendario.
- 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.

Esta publicación debe citarse como: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2016* (LC/G.2680-P), Santiago, 2016.

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

Publicación de las Naciones Unidas

ISBN: 978-92-1-121913-5
(versión impresa)

ISBN: 978-92-1-057537-9
(versión pdf)

ISBN: 978-92-1-358034-9
(versión ePub)

N° de venta: S.16.II.G.4

LC/G.2680-P

Copyright © Naciones Unidas, 2016

Todos los derechos reservados

Impreso en Naciones Unidas,
Santiago

S.16-00664

Resumen ejecutivo	7
Capítulo I	
La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe.....	17
A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial	19
B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales	22
1. En 2015, la IED disminuyó un 9,1%	22
2. Menor inversión en recursos naturales	25
3. Los Estados Unidos vuelven a ser el principal país de origen	34
4. Aunque disminuye, la renta de la IED sigue siendo importante	38
C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior	43
D. La caída de la IED se concentra en América del Sur	49
1. Brasil: en 2015 la incertidumbre golpea la inversión dirigida al mercado interno	50
2. Países andinos y Cono Sur: el fin del ciclo de los productos básicos	52
3. México: el mayor dinamismo regional	58
4. Centroamérica: el cambio de la matriz energética	59
5. El Caribe: el turismo mantiene su peso en la IED	63
E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones	72
F. Objetivo: atraer inversión de calidad en el contexto de lento crecimiento	75
Bibliografía	76
Anexo I.A1	79
Anexo I.A2	82
Capítulo II	
La inversión extranjera en la minería metálica	91
A. Cambios disruptivos en los mercados	93
1. China: el motor de la demanda	93
2. La región continúa siendo un actor importante	96
B. El principal agente: las empresas transnacionales	104
1. Ventajas competitivas: escala, mercados y tecnología	104
2. El ingreso de nuevos actores	108
C. Un sector estratégico para la inversión extranjera directa en la región	113
D. La incertidumbre del nuevo escenario	118
1. Descenso en los precios, la rentabilidad y las inversiones	118
2. El ajuste de las empresas a la fase descendente del ciclo	121
3. La región se rezaga en las cadenas de valor	123
E. Minería para la diversificación productiva	124
1. La expansión aumentó los recursos disponibles	124
2. Creación de pocos encadenamientos productivos	128
3. Necesidad de nuevas políticas industriales para la minería	132
Bibliografía	137
Anexo II.A1	139
Capítulo III	
La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible	141
A. Solo un tercio de la inversión extranjera directa crea nuevo capital físico	143
B. Gran déficit de capital intangible en la región	147
C. Inversión extranjera directa para la tecnología y la inserción internacional	150
D. La acumulación de capital intangible mediante la inversión extranjera directa	155
1. Políticas proactivas e integradas	155
2. Políticas horizontales: necesarias, pero no suficientes	157
3. Selectividad y mecanismos para transferir beneficios	158
E. Conclusiones	162
Bibliografía	162
Publicaciones recientes de la CEPAL	165

Cuadros

Cuadro I.1	Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones, 2006-2015	21
Cuadro I.2	América Latina y el Caribe (países seleccionados): producción de las principales empresas automotrices, 2006 y 2014	33
Cuadro I.3	América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas, 2015	36
Cuadro I.4	América Latina y el Caribe: las diez mayores desinversiones, 2015	37
Cuadro I.5	América Latina y el Caribe (países seleccionados): flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015	45
Cuadro I.6	América Latina y el Caribe: las 15 principales adquisiciones transfronterizas por parte de empresas translatinas, 2015	47
Cuadro I.7	América Latina y el Caribe: entradas de inversión extranjera directa, por países receptores y subregiones, 2005-2015	49
Cuadro I.8	América Latina (países seleccionados): indicador del nivel de la normativa sobre gobierno corporativo, 2004-2015	75
Cuadro I.A1.1	Brasil: comparación entre las presentaciones direccional y por activos y pasivos de la inversión extranjera directa (IED), 2015	80
Cuadro I.A2.1	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por países, 2002-2015	82
Cuadro I.A2.2	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por sector de destino, 2007-2015	83
Cuadro I.A2.3	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por país de origen, 2007-2015	85
Cuadro I.A2.4	América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por componentes, 2007-2015	87
Cuadro I.A2.5	América Latina y el Caribe: acervos de inversión extranjera directa por países, 2001-2015	89
Cuadro I.A2.6	América Latina y el Caribe: corrientes de inversión directa en el exterior por países, 2001-2015	90
Cuadro II.1	Países seleccionados: producción de mineral de hierro, 2000 y 2014	97
Cuadro II.2	Países seleccionados: producción de cobre de mina, 2000 y 2014	99
Cuadro II.3	Países seleccionados: producción de bauxita, 2000 y 2014	101
Cuadro II.4	Países seleccionados: producción de oro, 2000 y 2014	102
Cuadro II.5	Principales empresas del mundo en minería metálica, según activos a 2014	106
Cuadro II.6	Presencia geográfica y especialización de las mayores empresas de minería metálica del mundo, 2015	107
Cuadro II.7	Fusiones y adquisiciones en minería metálica en el mundo mayores de 10.000 millones de dólares, 2000-2015	109
Cuadro II.8	América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica, 2010-2015	112
Cuadro II.9	América Latina y el Caribe (11 países): ingresos de inversión extranjera directa en recursos naturales, 2010-2014	115
Cuadro II.10	América Latina y el Caribe (9 países): anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015	117
Cuadro II.11	América Latina y el Caribe: las mayores desinversiones en minería metálica, 2010-2015	122
Cuadro II.12	América Latina y el Caribe (12 países): exportaciones de minerales metálicos y participación en el total exportado, 2001-2014	125
Cuadro II.13	Países seleccionados: ingresos fiscales de la minería como proporción del PIB y de la recaudación fiscal, 2000-2014	126
Cuadro II.14	Países seleccionados: empleo en la industria minera en el empleo total del país, 2001-2014	129
Cuadro II.A1.1	América Latina: principales empresas mineras, según valor de ventas, 1997-2014	139

Gráficos

Gráfico I.1	Corrientes mundiales de inversión extranjera directa por grupos de economías y proporción correspondiente a América Latina y el Caribe, 1990-2015	19
Gráfico I.2	Fusiones y adquisiciones transfronterizas mundiales, 2006-2015	19
Gráfico I.3	Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa, 2013-2015	22

Gráfico I.4	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED) recibida, 1990-2015	23
Gráfico I.5	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa por componentes, 2000-2015.....	25
Gráfico I.6	América Latina (subregiones y países seleccionados): distribución sectorial de la inversión extranjera directa, 2010-2015.....	26
Gráfico I.7	América Latina y el Caribe: distribución sectorial de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados, 2005-2015	27
Gráfico I.8	América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energías renovables, por país, 2005-2015.....	28
Gráfico I.9	América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energía, por tipo de tecnología, 2005-2015.....	29
Gráfico I.10	América Latina (países seleccionados): distribución del número de clientes de telefonía móvil por empresa, 2015 o último año disponible	30
Gráfico I.11	América Latina y el Caribe: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector del comercio minorista, por país de origen y de destino, 2003-2015	31
Gráfico I.12	México y Brasil: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector automotor (incluidas las autopartes), por país de origen, 2011-2015....	32
Gráfico I.13	América Latina y el Caribe: valor anunciado de los proyectos de inversión extranjera directa en el sector automotor, por empresa, 2011-2015.....	33
Gráfico I.14	América Latina (subregiones y países seleccionados): origen de la inversión extranjera directa, 2015.....	34
Gráfico I.15	América Latina y el Caribe: acervo y rentabilidad media de la inversión extranjera directa (IED), 2000-2015	38
Gráfico I.16	América Latina y el Caribe: rentabilidad de las empresas, media y por sector.....	39
Gráfico I.17	América Latina y el Caribe (países seleccionados): rentas de la inversión extranjera directa (IED) como proporción del acervo de IED, 2010-2015	40
Gráfico I.18	América Latina y el Caribe: rentas de la inversión extranjera directa (IED) y distribución entre renta reinvertida y renta repatriada	40
Gráfico I.19	América Latina y el Caribe: entradas de capital transfronterizas, 2005-2015.....	41
Gráfico I.20	América Latina y el Caribe: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2010-2015.....	42
Gráfico I.21	América Latina y el Caribe: elementos seleccionados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 2006-2015	42
Gráfico I.22	América Latina y el Caribe (países seleccionados): balance entre la entrada de inversión extranjera directa (IED) y la salida de rentas de la IED, promedio del período 2010-2015	43
Gráfico I.23	América Latina y el Caribe: flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015.....	44
Gráfico I.24	América Latina (países seleccionados): acervo de inversión extranjera directa en el exterior, 2005-2015.....	45
Gráfico I.25	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa como proporción del PIB, 2015	50
Gráfico I.26	Brasil: proyectos anunciados valuados en más de 100 millones de dólares, por sector, 2012-2015.....	52
Gráfico II.1	Países seleccionados: participación en el valor de importaciones mundiales de hierro, cobre, bauxita y alúmina, 1992-2014.....	94
Gráfico II.2	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de manufacturas de hierro, acero y aluminio, 1992-2014	95
Gráfico II.3	Evolución del precio de los principales minerales metálicos, 2000-2015	96
Gráfico II.4	Evolución de la producción mundial de minerales metálicos en cantidades, 2000-2014	97
Gráfico II.5	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de mineral de hierro, 1992-2014	98
Gráfico II.6	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de concentrados de cobre y cobre refinado, 1992-2014	100
Gráfico II.7	Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de alúmina y bauxita, 1995-2014.....	101
Gráfico II.8	Países seleccionados: participación en el comercio internacional de oro, 1992-2014	103
Gráfico II.9	Evolución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica en el mundo, 2000-2015	109
Gráfico II.10	Evolución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica, por región de destino de la inversión, 2000-2015	111

Gráfico II.11	América Latina y el Caribe: países de origen y destino en fusiones y adquisiciones transfronterizas de minería metálica, 2000-2015	111
Gráfico II.12	Países seleccionados: la inversión extranjera directa en minería sobre la inversión extranjera directa total, 2000-2014	115
Gráfico II.13	Anuncios de inversión en minería metálica, por regiones, 2003-2015	116
Gráfico II.14	América Latina: evolución de ventas y rentabilidad sobre activos de las mayores empresas mineras	119
Gráfico II.15	América Latina y el Caribe y el resto del mundo: evolución de los anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015	120
Gráfico II.16	América Latina y el Caribe y China: participación en la producción de cobre de mina, fundido y refinado, 2005-2014	123
Gráfico III.1	América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED), 2000-2015	143
Gráfico III.2	América Latina y el Caribe: distribución estimada de la inversión extranjera directa (IED) entre creación de capital fijo, fusiones y adquisiciones, y fugas, 2000-2015	145
Gráfico III.3	América Latina y el Caribe: distribución de las fuentes de formación de capital fijo, 2000-2013	146
Gráfico III.4	Regiones del mundo: formación bruta de capital fijo, promedio 2009-2013	146
Gráfico III.5	América Latina y el Caribe y el resto del mundo: tasa media de formación bruta de capital fijo por grupos de ingreso de los países, promedio 2009-2013	147
Gráfico III.6	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): capital de innovación, 2014	149
Gráfico III.7	Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): distribución de los componentes del capital de innovación, 2014	149
Gráfico III.8	América Latina y el Caribe: distribución de tecnología de proyectos de inversión extranjera directa (IED) anunciados, 2003-2015	151
Gráfico III.9	América Latina (países seleccionados): proyectos de inversión anunciados con tecnología media-alta, 2004-2015	152
Gráfico III.10	Países y regiones seleccionados: participación hacia atrás y hacia adelante en cadenas globales de valor, 2000 y 2011	153
Gráfico III.11	América Latina y el Caribe (24 países): índice de conectividad del McKinsey Global Institute (MGI), 2016	154
Gráfico III.12	América Latina y el Caribe (32 países): índice de facilidad para hacer negocios (<i>Doing Business Index</i>), 2016	157
Gráfico III.13	Costa Rica: valor de los encadenamientos para la exportación, 2001-2014	161
Recuadros		
Recuadro I.1	Las empresas translatinas de compras por Europa: una aventura compleja	48
Recuadro I.2	Inversión extranjera directa: ¿sí o no? El caso de Baha Mar	67
Diagramas		
Diagrama I.A1.1	Principio direccional para la inversión directa según la quinta edición del <i>Manual de Balanza de Pagos</i> del Fondo Monetario Internacional (FMI)	79
Diagrama I.A1.2	Presentación por activos y pasivos de la inversión directa según la sexta edición del <i>Manual de Balanza de Pagos</i> del Fondo Monetario Internacional (FMI)	80
Diagrama II.1	Factores que explican el predominio de las grandes transnacionales en el sector minero	105
Diagrama III.1	Política de inversión extranjera directa (IED): madurez y probabilidad de éxito, según proactividad e integración	156
Diagrama III.2	Dos ámbitos de acción para captar y transferir los beneficios de la inversión extranjera directa (IED)	158
Diagrama III.3	Estrategias de focalización	159
Mapas		
Mapa I.1	América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): inversión extranjera directa recibida, 2014-2015	24
Mapa I.2	Centroamérica: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015	60
Mapa I.3	El Caribe: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015	64
Mapa II.1	América Latina y el Caribe (13 países): reservas de minerales metálicos por país, 2015	114



Resumen ejecutivo

- A. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe
- B. La inversión extranjera en la minería metálica
- C. La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible

Las entradas de inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2010. Este desempeño ha sido el resultado de la disminución de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales, principalmente minería e hidrocarburos, y de la desaceleración del crecimiento económico, sobre todo en el Brasil.

Las entradas de inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares.

A. La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe

En 2015, los flujos mundiales de IED aumentaron un 36%, alcanzando un monto estimado de casi 1,73 billones de dólares, el nivel más alto desde 2007. La mayor parte de este crecimiento se explica por una intensa ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas focalizada en los países desarrollados, principalmente en los Estados Unidos. Las entradas de IED hacia los países desarrollados crecieron un 90% en 2015, mientras que las dirigidas a los países en desarrollo registraron un incremento de solo un 5,3% y las destinadas a las economías en transición presentaron una contracción del 55%. El crecimiento en los países en desarrollo se explicó por el aumento de las entradas de IED a los países en desarrollo de Asia (15%), en tanto que los flujos de IED hacia África y América Latina y el Caribe evidenciaron una caída (del 31% y el 9,1%, respectivamente).

En este escenario, América Latina y el Caribe pierde protagonismo como receptor de inversión extranjera directa, si bien como proporción del producto interno bruto (PIB) las entradas de IED en la región se estabilizaron en una cifra de alrededor del 3,5% (véase el gráfico 1). Este porcentaje difiere en los distintos países y está asociado al tamaño de las economías: en economías más grandes, la IED tiene un menor peso en el producto; por ejemplo, en México alcanzó un 2,5% en 2015, mientras que en Chile y Panamá llegó a niveles cercanos al 10% del PIB.

La evolución de las entradas de IED en los países de la región fue heterogénea. Por un parte, la IED en el Brasil se redujo un 23%, si bien el país se mantuvo como el principal receptor de inversión extranjera directa, acumulando el 42% del monto total recibido por la región. A cierta distancia le siguieron México, Chile, Colombia y la Argentina. La IED en México aumentó un 18% en 2015 y alcanzó los 30.285 millones de dólares, uno de sus niveles más altos en siete años; en este país, el sector manufacturero, principalmente la industria automotriz, y las telecomunicaciones recibieron las mayores inversiones.

El descenso del precio de los minerales afectó negativamente las entradas de IED a Chile y Colombia, que disminuyeron un 8% y un 26%, respectivamente, en 2015. En la Argentina los ingresos de IED llegaron a 11.655 millones de dólares, lo que significó un aumento de un 130% respecto del monto de 2014, si bien este crecimiento se debe a que finalmente se contabilizó en las cifras de 2014 la nacionalización del 51% de YPF, realizada en 2012. Sin considerar esta operación, los niveles serían similares a los de 2014. En Centroamérica, los ingresos de IED aumentaron un 6%, totalizando 11.808 millones de dólares. Con un 43% del total, Panamá continúa siendo el principal receptor de IED de la subregión; le siguen Costa Rica (26%), Honduras (10%) y Guatemala (10%). Por su parte, la inversión extranjera directa en el Caribe disminuyó un 17%, alcanzando un monto de 5.975 millones de dólares.

Gráfico 1

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED) recibida, 1990-2015

(En millones de dólares y porcentajes del PIB)

**Fuente:** Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: En las cifras de IED no se incluyen las corrientes dirigidas a los principales centros financieros del Caribe. Los datos de IED se refieren a las entradas de inversión extranjera directa menos las desinversiones (repatriación de capital) por parte de los inversionistas extranjeros. Esas cifras difieren de las incluidas en las ediciones de 2015 del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* y del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, ya que en ellas se presenta el saldo neto de la inversión extranjera, es decir, de la inversión directa en la economía correspondiente menos la inversión de esa economía en el exterior. En las cifras expresadas como porcentaje del PIB se excluye el dato de la República Bolivariana de Venezuela. A partir de 2010, las cifras del Brasil incluyen la reinversión de utilidades en los ingresos de IED. Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 y posteriores, lo que se representa mediante una línea blanca.

La fase decreciente del precio de las materias primas afectó la composición sectorial de la inversión extranjera directa en 2015 y las entradas en los sectores de recursos naturales perdieron relevancia. En Colombia, por ejemplo, la IED en los sectores primarios se redujo del 51% del total de entradas en el período 2010-2014 al 31% en 2015, mientras que en Centroamérica disminuyó del 13% al 8%, considerando los mismos períodos. Por otro lado, se está evidenciando un aumento de la importancia de los sectores de servicios, entre los que se destacaron las telecomunicaciones, las energías renovables y el comercio minorista. El impacto de la IED en energías renovables es sustantivo en Chile y Centroamérica, donde esta inversión pareciera estar impulsando un cambio de las matrices energéticas.

En 2015 los Estados Unidos se posicionaron una vez más como el principal inversor en la región. Considerando las entradas que tienen un origen claramente identificado, los Estados Unidos fueron responsables del 25,9% de los ingresos de IED, en tanto que a continuación se ubicaron las inversiones desde los Países Bajos (15,9%) y España (11,8%).

La relevancia de los Países Bajos en las estadísticas no corresponde necesariamente a la presencia de empresas neerlandesas en las economías latinoamericanas, ya que muchas empresas transnacionales establecen filiales en ese país aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países. En México, como en muchos países de Centroamérica y el Caribe, los Estados Unidos son, por amplio margen, el principal origen de las entradas de IED, ya que de allí proviene el 52% de los ingresos. En el Brasil, un 23% de los montos provienen de los Países Bajos, pero se desconoce el origen primero de muchas de las inversiones.

Las salidas de IED de los países de América Latina y el Caribe disminuyeron sustancialmente, a 47.362 millones de dólares, monto un 15% menor que el del año anterior, lo que refleja la moderación de la expansión que habían iniciado las empresas translatinas entre 2007 y 2012. Considerando el acervo de inversión en el exterior, el Brasil y México son los países que más invierten fuera de sus fronteras. Sin embargo, en 2015 las inversiones directas en el exterior de las empresas brasileñas disminuyeron de manera más acentuada que las de otros países de la región, mientras que Chile fue el país con mayores inversiones directas, lo que evidencia el dinamismo de las empresas translatinas chilenas. En 2015, la inversión directa en el exterior de las empresas chilenas aumentó un 22% y llegó a 15.794 millones de dólares. La inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas registró un fuerte repunte y se ubicó en 12.126 millones de dólares, lo que representa un aumento de un 62% respecto del año anterior. Cabe resaltar la actividad de las empresas colombianas, que han mostrado una interesante capacidad para explorar mercados externos en los últimos años, logrando una creciente presencia en el mercado centroamericano.

En 2015, se verificó una disminución del acervo de inversión extranjera directa en la región y una caída aún mayor de la rentabilidad. La renta, como porcentaje del acervo de IED, llegó a su máximo más reciente en 2011 y luego comenzó a disminuir, llegando al 5,0% en 2015, el nivel más bajo en 13 años. Cuando se analiza la situación por país, se observa que las mayores caídas de rentabilidad se produjeron en los países con recursos mineros (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú). Sin embargo, esta tendencia no se restringe únicamente a estas economías. En un escenario en que el monto de la renta de la inversión extranjera directa se está reduciendo, las empresas transnacionales tienen, a lo menos, dos opciones: reinvertir una menor proporción de las utilidades o remitir menos utilidades. En América Latina y el Caribe, se observa que la tasa de reinversión está disminuyendo, lo que puede ser negativo para las economías receptoras.

En términos nominales, las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe muestran signos de estancamiento. En 2015, por cuarto año consecutivo, no se registró en la región un crecimiento relevante de los ingresos de IED. En América Latina y el Caribe, la IED ha sido clave en apoyar el patrón de inserción internacional de los países, con inversiones en recursos naturales, exportaciones y servicios modernos. Sin embargo, ha tenido un impacto moderado y no extensivo en términos de contenido tecnológico, innovación e investigación y desarrollo (I+D). La adopción de estrategias en las que se combine la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización económica y la diversificación de la producción no solo fomentaría el establecimiento de empresas transnacionales en sectores con mayores posibilidades de desarrollo y fortalecimiento de capacidades; también facilitaría la integración de esas compañías en las economías locales y potenciaría el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental. Cuando las políticas de atracción de inversión extranjera directa y las de desarrollo están coordinadas, el país define estrategias y la IED contribuye a lograrlas. De esta manera, las políticas adoptadas no apuntarán solo a atraer inversión extranjera directa, sino también a generar condiciones para que se absorban sus beneficios.

La CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

En el actual entorno global, la caída de la IED en América Latina y el Caribe probablemente seguirá en 2016. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha estimado una contracción del 0,6% del producto interno bruto (PIB) regional, lo que seguirá frenando las inversiones orientadas a abastecer la demanda interna de los países de la región. Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, en particular petróleo y minerales, y con una fuerte integración comercial con China, serán las más afectadas. De hecho, los signos de desaceleración de China y los bajos precios de las materias primas han paralizado las inversiones en actividades exportadoras de recursos naturales. Por otro lado, México y Centroamérica presentan expectativas más favorables, con una tasa estimada de crecimiento promedio del PIB del 2,6%, levemente inferior a la tasa de 2015. La recuperación de la economía de los Estados Unidos se ha reflejado en un repunte de los anuncios de nuevos proyectos de inversión, particularmente de manufacturas de exportación. En consecuencia, la CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

B. La inversión extranjera en la minería metálica

La minería metálica presenta algunas características que es importante destacar para entender su dinámica y su estrecha relación con la IED. Por una parte, hay una gran concentración, tanto en términos de la demanda internacional como de la producción; por otra, las especificidades del proceso de inversión y producción, caracterizado por extensos horizontes temporales, así como los requisitos de capital muy elevados y el alto riesgo, hacen que las empresas líderes sean, en su gran mayoría, transnacionales.

En los últimos 15 años, los mercados mundiales de los principales minerales metálicos han sufrido acentuadas modificaciones, con cambios muy marcados en la demanda, los precios y la producción. La demanda internacional se ha transformado profundamente y el principal factor está relacionado con el papel que ha ido adquiriendo China.

El proceso de notable crecimiento de China y su estrategia de industrialización hicieron que aumentara de forma sustantiva su consumo de minerales metálicos. Entre mediados de la década de 2000 y el año 2015 China se convirtió en el principal importador de hierro, concentrados de cobre y bauxita del mundo, superando a los países que tradicionalmente lideraban estos mercados, como el Japón, Alemania o los Estados Unidos. La estrategia de crecimiento e industrialización de China también trajo otras consecuencias. La importación de minerales metálicos que realizó ese país no solo tuvo por objeto abastecer el mercado interno, sino que también le permitió satisfacer la demanda internacional de metales y manufacturas de metal.

Los cambios en la demanda y la nueva posición de China en la economía mundial generaron una fase de precios extremadamente elevados. A partir de 2012, comenzó una tendencia decreciente que se ha mantenido hasta el presente. La desaceleración del crecimiento de China y la débil demanda internacional de los países desarrollados, junto con el incremento de la capacidad productiva de minerales y derivados a nivel mundial, explican en buena medida el notorio cambio de tendencia.

El alza de precios repercutió en la producción mundial de minerales metálicos, que registró un sólido aumento desde 2003. Los países de América Latina y el Caribe fueron actores sustantivos en este proceso de aumento de la producción de minerales metálicos, principalmente el Brasil en mineral de hierro; Chile y el Perú en cobre; el Brasil, Guyana, Jamaica, Suriname y Venezuela (República Bolivariana de) en bauxita, y

México y el Perú en oro y plata. En América Latina y el Caribe se concentra un elevado porcentaje de las reservas mundiales de minerales metálicos: un 66% del litio, un 47% del cobre, un 45% de la plata, un 25% del estaño, un 23% de la bauxita, un 23% del níquel y un 14% del hierro, entre otros.

Este incremento de la producción estuvo acompañado de un proceso de fuertes entradas de IED en minería metálica en la región, así como de la consolidación de algunas empresas líderes translatinas como Vale del Brasil, la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) de Chile o Grupo México, de México.

Entre 2000 y 2015 se registraron las mayores fusiones y adquisiciones históricas del sector de la minería metálica en el mundo. Aproximadamente el 16% del monto de esas operaciones tuvo como objetivo una empresa originaria de algún país de América Latina y el Caribe, y en el período mencionado se realizaron en la región operaciones por 78.000 millones de dólares. El 92% del monto total se distribuyó entre empresas objetivo de ocho países, con un claro liderazgo del Brasil, Chile, el Perú y México como destinos de las operaciones registradas.

El origen de las empresas mostró una menor concentración, con el Canadá, China, los Estados Unidos y el Reino Unido como los cuatro principales compradores, en términos del monto, mientras que entre los países con mayor número de operaciones figura también Australia. China logró destacarse por una operación de gran magnitud: en 2014 la empresa china MMG Ltd y asociados adquirió el yacimiento de cobre Las Bambas a la firma suiza Glencore, por 7.005 millones de dólares. Otra operación importante se registró en 2011, cuando Norsk Hydro de Noruega adquirió diversos activos de extracción de bauxita y producción de alúmina de Vale del Brasil, por 5.270 millones de dólares.

A partir del inicio de la fase descendente de precios, en 2012, se conformó un nuevo escenario, con una elevada incertidumbre. En un sector en que las tasas de rentabilidad mínimas requeridas han superado el 15%, en 2014 la tasa de retorno media sobre activos de las principales 40 mineras del mundo cayó al 9%, el mínimo histórico de los últimos diez años. Esta baja de la rentabilidad, en el mundo y en América Latina, repercutió en los anuncios de proyectos de inversión en minería metálica. En 2015, la inversión anunciada en ese sector en los países de la región (de 8 proyectos y 674 millones de dólares) constituyó el mínimo del período 2003-2015 y representó únicamente el 1,1% del monto de inversión anunciado para la región, cuando, en promedio, en ese período la minería metálica atrajo el 12,2% de los montos de inversión anunciados.

Este nuevo escenario encuentra a los países de América Latina y el Caribe en una posición de cierto rezago en la cadena de valor de la minería. Durante el período de expansión de la minería, las empresas chinas aumentaron la extracción de minerales y demandaron más minerales en el mercado internacional, pero también invirtieron en la refinación y fundición de metales, avanzando en la cadena de valor minero-metalúrgica. En cambio, la capacidad de fundición y refinación en los países de América Latina y el Caribe no acompañó el aumento de la producción de minerales, promovándose un patrón de crecimiento de las exportaciones de mineral de mina y no de los metales refinados.

La explotación de los recursos naturales para un desarrollo económico inclusivo plantea enormes desafíos: desde el indispensable requerimiento de compatibilizar el desarrollo del sector con la salvaguarda del medio ambiente y de los derechos de los pueblos y las comunidades, hasta la generación de encadenamientos productivos y sinergias con otros sectores, pasando por cuestiones fiscales, monetarias y de inversión en infraestructura.

La fase creciente del ciclo de precios permitió la expansión de la minería en los países de América Latina y el Caribe, lo que aumentó los recursos disponibles. Sin embargo, el análisis cuantitativo de los encadenamientos muestra que, en general,

A partir del inicio de la fase descendente de precios, en 2012, se conformó un nuevo escenario, con una elevada incertidumbre.

la minería es de los sectores con bajos derrames relativos como demandante de otras actividades económicas. Así, los principales efectos de la minería en la región se evidencian en la mayor disponibilidad de recursos fiscales y en las exportaciones. Una aproximación cualitativa a los proveedores de la minería metálica en la región, no obstante, permite identificar espacios donde empresas nacionales que proveen al sector minero han logrado exportar hacia terceros mercados, lo que revela el mayor nivel de competitividad alcanzado por estas empresas. Si la expansión de la minería metálica en la región habilita el crecimiento de empresas nacionales de elevada productividad y competitividad, se estaría realizando un aporte a una mayor diversificación de las economías, lo que constituye un caso en que la IED puede impulsar el desarrollo empresarial local.

La magnitud de este tipo de impacto en los países de la región es acotada, pero existen espacios de avance. Chile surge como el país de la región que ha logrado un mayor desarrollo de proveedores sofisticados del sector minero que han podido exportar, si bien aún la proporción de exportadores respecto del total es reducida.

En la coyuntura actual, las empresas están focalizadas en estrategias de reducción de costos y de minimización del impacto ambiental, y el avance tecnológico permite encontrar soluciones a estos problemas. Los requerimientos de energía y agua de la minería hacen que el desarrollo tecnológico sea fundamental para la expansión del sector, que necesita fuentes de energía y agua a menor costo y con mayor grado de sostenibilidad. La atracción de IED para la provisión de soluciones en estas áreas puede constituir una oportunidad de expansión, que aporte en la creación de capital intangible.

La captación de beneficios de la IED en el sector minero dista de ser automática. La dinámica del mercado internacional atrae inversiones donde hay disponibilidad de recursos, donde es posible una explotación en condiciones regulatorias estables y donde la infraestructura permite la exportación de los minerales. El desarrollo de externalidades desde la explotación básica de los recursos naturales hacia una mayor complejidad y diversificación estará muy condicionado por las capacidades locales (institucionales, tecnológicas, de acceso a energía, capital humano, financiamiento y otras) y en este contexto surge un espacio de política para que los países promuevan la creación de capacidades locales vinculadas con el desarrollo de una minería sostenible que impulse la diversificación productiva.

La región tiene ventajas comparativas para la explotación de minerales metálicos y desde la mayoría de los países se ha impulsado directa o indirectamente la IED en el sector. Cómo acompañar la expansión de esta actividad, a través de políticas de apoyo al sector productivo, y obtener el mayor beneficio posible desde el punto de vista del desarrollo inclusivo y sostenible es un reto considerable al que se enfrentan los países de América Latina y el Caribe.

C. La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible

Los efectos positivos de la inversión extranjera directa pueden impulsar el desarrollo de las economías receptoras; en particular, pueden complementar el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimular las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la modernización productiva. Estos efectos no son automáticos y pueden dar lugar a brechas entre las expectativas y los resultados obtenidos.

Los flujos de IED tienen diferentes destinos que no siempre implican la creación de nuevo capital fijo; es decir, que no se traducen directamente en formación de capital físico en el país receptor. Las dinámicas de la IED y de la inversión en capital fijo tienen evoluciones diferentes pero relacionadas. Una estimación simple muestra que un cambio de 1 dólar en el flujo de IED se relaciona con un cambio en la formación bruta de capital fijo de alrededor de 34 centavos de dólar. Es decir, se estima que cerca de un tercio de los flujos de IED contribuirían de manera directa a la formación de capital fijo en la economía receptora.

Aunque la contribución directa de la IED a la formación bruta de capital fijo es pequeña, las empresas transnacionales pueden desempeñar un papel importante en el desarrollo económico en la medida en que contribuyan a transformar una economía mediante la creación de capital intangible. Los efectos positivos de la IED pueden producirse mediante la transferencia de tecnología y el desarrollo de habilidades, así como a través de su impulso a la integración de las empresas locales en cadenas de valor que aumenten su exposición a la economía internacional.

El monto de los flujos de IED es una medida limitada de sus potenciales beneficios en el país receptor. No se puede suponer que esos beneficios sean automáticos, por efectos de derrame, ni que las estadísticas agregadas reflejen adecuadamente ciertas características de la IED.

En este escenario, se reitera la necesidad de focalizarse en la calidad de la IED, en particular en su capacidad de aportar a la formación del capital intangible de la economía local. Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático. La transferencia y absorción de sus beneficios dependerá de las características de la inversión y de las particularidades del país receptor.

La posibilidad de apropiarse de estos beneficios depende de la formación de la fuerza laboral, de la competitividad de la industria local y su capacidad para proveer a las empresas extranjeras, y de la existencia de un conglomerado asociado. Los países receptores tienen el desafío de captar estos beneficios, ya que, de no mediar las condiciones necesarias, existe la posibilidad de que la empresa extranjera sea un enclave dentro del país y que solo una fracción de sus beneficios se transfiera a la economía local.

Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático.

La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe

- A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial
- B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales
- C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior
- D. La caída de la IED se concentra en América del Sur
- E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones
- F. Objetivo: atraer inversión de calidad en el contexto de lento crecimiento

Bibliografía

Anexo I.A1

Anexo I.A2

A. Pese al sesgo recesivo, aumentan los flujos de IED en la economía mundial

En un contexto de bajo crecimiento y fuerte incertidumbre global, la inversión extranjera directa (IED) ha mostrado un particular dinamismo. En 2015, los flujos mundiales de IED aumentaron un 36%, llegando a un monto estimado de casi 1,73 billones de dólares, su nivel más alto desde 2007 (UNCTAD, 2016a) (véase el gráfico I.1). Detrás de estos resultados está una intensa ola de fusiones y adquisiciones transfronterizas, focalizada en los países desarrollados, especialmente en los Estados Unidos (Deloitte, 2015). En 2015, las operaciones transfronterizas representaron el 31% del total de las fusiones y adquisiciones mundiales (JP Morgan, 2016) (véase el gráfico I.2).

La inversión extranjera directa en el mundo aumentó, impulsada por las economías desarrolladas

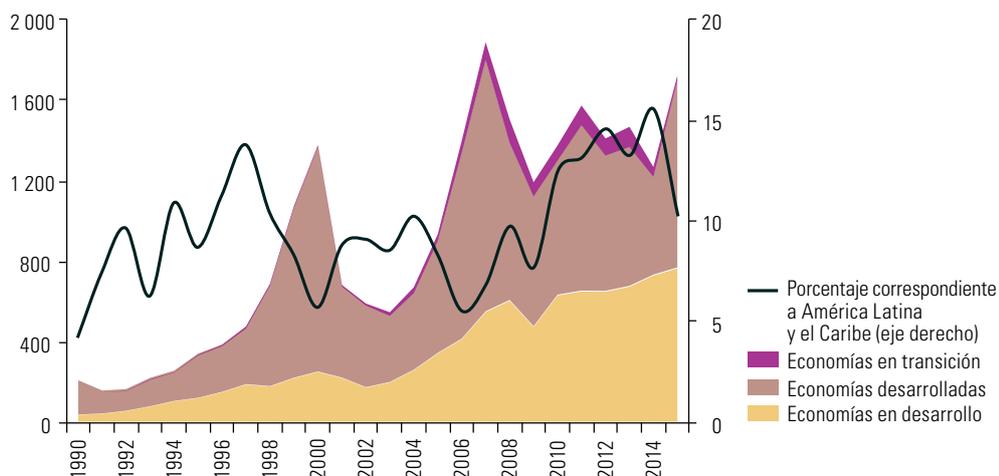


Gráfico I.1

Corrientes mundiales de inversión extranjera directa por grupos de economías y proporción correspondiente a América Latina y el Caribe, 1990-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, enero de 2016; e *Informe sobre las Inversiones en el Mundo*, 2015 (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015.

En el mundo, el valor de las fusiones y adquisiciones transfronterizas se duplicó en dos años

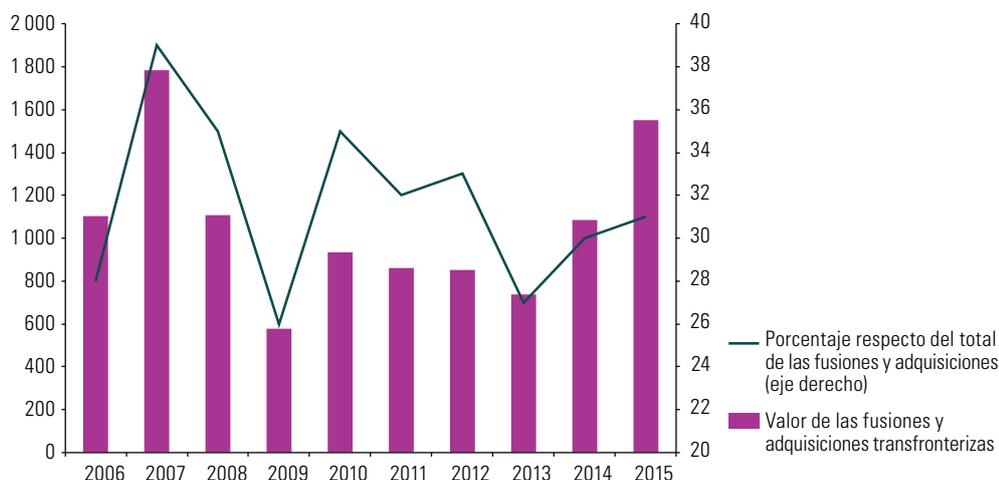


Gráfico I.2

Fusiones y adquisiciones transfronterizas mundiales, 2006-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de JP Morgan, *2016 M&A Global Outlook. Higher deal count drives continued strength*, Nueva York, febrero de 2016 [en línea] <https://www.jpmorgan.com/country/US/EN/insights/maglobaloutlook>.

Este alto crecimiento también estuvo determinado por los niveles del año anterior, que fueron influidos por una elevada desinversión en los Estados Unidos de 130.000 millones de dólares¹. Sin esta operación, el crecimiento baja hasta un 21 %, nivel que continúa siendo alto, pero menos excepcional.

Por otro lado, los proyectos anunciados de nuevas inversiones (*greenfield investment*) registraron signos de recuperación, aunque con mucho menor dinamismo que las fusiones y adquisiciones². En 2015, el monto de los proyectos anunciados de IED creció un 9% a nivel mundial, hasta los 713.000 millones de dólares (fDi Intelligence, 2016). Al igual que en el caso de las fusiones y adquisiciones, el crecimiento de los proyectos anunciados en los países desarrollados compensó cierto retroceso de las inversiones de las empresas transnacionales en las economías en desarrollo.

El nuevo ciclo de fusiones y adquisiciones transfronterizas ha sido el resultado de la combinación de diversos factores, que han suministrado a las empresas la confianza necesaria para buscar adquisiciones que les permitan enfrentar un crecimiento orgánico lento y limitadas mejoras de los márgenes operacionales:

- Una alta liquidez del sector privado, estimada en más de 6 billones de dólares en reservas de efectivo acumuladas a nivel mundial (JP Morgan, 2016)³, lo que —unido a las favorables condiciones de acceso al crédito marcadas por las bajas tasas de interés— ha puesto a las empresas en una posición muy propicia para abordar nuevas adquisiciones que les ayudarán a crear valor.
- La recuperación sostenida de la economía de los Estados Unidos y la fuerte apreciación del dólar respecto al euro, que han favorecido las compras en ambos lados del Atlántico. Asimismo, las entradas de IED hacia los Estados Unidos se vieron impulsadas también por fusiones y adquisiciones diseñadas para reducir obligaciones fiscales de las empresas estadounidenses. De hecho, muchas de estas empresas se reubican posteriormente en el extranjero para eludir los altos impuestos corporativos en los Estados Unidos (OCDE, 2016).
- Ciertas dinámicas sectoriales, como las que se observan en algunos sectores “defensivos”⁴ como las telecomunicaciones o la industria farmacéutica, que generalmente están desvinculados del ciclo económico y que han iniciado intensos procesos de consolidación y búsqueda de nuevos activos. En el primer sector, se ha seguido acentuando la fuerte consolidación de los diferentes segmentos, en una industria que converge rápidamente hacia plataformas comunes. En la industria farmacéutica, además de la consolidación, también se está intentando reemplazar patentes que comienzan a expirar y buscar nuevas apuestas en segmentos como la biotecnología (JP Morgan, 2015). Esta dinámica ha compensado la desaceleración de algunos sectores más cíclicos, como los vinculados a las materias primas, que se vieron afectados por la marcada caída de los precios.

En el período reciente, las economías en desarrollo fueron progresivamente incrementando su importancia como receptoras de inversión extranjera directa, llegando a representar el 55% de las entradas mundiales en 2014 (UNCTAD, 2015). Sin embargo,

Los proyectos anunciados de nuevas inversiones (*greenfield investment*) registraron signos de recuperación, aunque con mucho menor dinamismo que las fusiones y adquisiciones.

¹ En esta transacción, la compañía estadounidense Verizon Communications compró la participación del 45% en Verizon Wireless de la empresa británica Vodafone, para tener el completo control del operador de telefonía móvil (CEPAL, 2015a).

² Las cifras de anuncios de nuevos proyectos de inversión no son estrictamente comparables con las estadísticas de entradas de IED. Las primeras muestran solo una intención de inversión, que puede materializarse en un período largo de tiempo, incluso de varios años. Las segundas son entradas de divisas para financiar actividades de empresas transnacionales durante un año en una economía receptora en particular.

³ La liquidez se calcula como el balance de caja (efectivo e inversiones a corto plazo) agregado de las empresas que cotizan en bolsa con una capitalización de mercado mayor de 1.000 millones de dólares a nivel mundial.

⁴ En general, los sectores cíclicos conducen los repuntes de las fusiones y adquisiciones, ya que sus operaciones aumentan y disminuyen de manera concertada con las tendencias macroeconómicas. En cambio, los sectores defensivos, como los servicios públicos, tienen una baja correlación con los ciclos de la economía.

el notorio aumento de las entradas de IED en los países desarrollados en 2015 modificó el patrón de distribución regional de estos flujos de capital. En la actualidad, los países desarrollados representan nuevamente más de la mitad de las entradas de IED a nivel mundial (véase el cuadro I.1).

Las entradas de IED en las economías en desarrollo continúan creciendo, pero su participación en el total mundial disminuyó en 2015

Cuadro I.1

Entradas mundiales de inversión extranjera directa, tasas de variación y distribución por regiones, 2006-2015

(En miles de millones de dólares y porcentajes)

Regiones	Montos (miles de millones de dólares)						Tasas de variación (porcentajes)						Distribución por regiones (porcentajes del total mundial)					
	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015	2006-2010	2011	2012	2013	2014	2015
Total mundial	1 521	1 610	1 432	1 479	1 274	1 727	12	14	-10	4	-14	36	100	100	100	100	100	100
Economías desarrolladas	860	828	679	697	493	936	10	23	-18	3	-29	90	57	51	47	47	39	54
Unión Europea	475	444	364	332	254	426	5	24	-18	-9	-24	68	31	28	25	22	20	25
América del Norte	278	269	209	301	146	429	26	19	-22	44	-52	194	18	17	15	20	11	25
Economías en transición	82	97	85	100	49	22	27	30	-13	17	-51	-55	5	6	6	7	4	1
Economías en desarrollo	579	685	668	682	732	769	15	3	0	4	8	5	38	43	47	46	57	45
América Latina y el Caribe	173	208	207	196	198	179	26	20	-1	-5	0	-9	11	13	14	13	16	10
África	48	48	56	54	55	38	11	8	18	-4	2	-31	3	3	4	4	4	2
Asia en desarrollo	354	425	401	428	475	548	14	6	-6	7	11	15	23	26	28	29	37	32

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, 2015; *Informe sobre las Inversiones en el Mundo*, 2015 (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015; y cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Mientras que las entradas de IED hacia los países desarrollados crecían un 90% en 2015, en los países en desarrollo registraban un incremento de solo un 5,3% y en las economías en transición presentaban una fuerte contracción del 55% (véanse el gráfico I.1 y el cuadro I.1). Entre 2013 y 2015, se evidenció en este último grupo de países una sostenida disminución de la participación en los flujos mundiales de IED, como resultado de la incertidumbre política y económica en Ucrania y la Federación de Rusia, así como de la caída de los precios del petróleo y el gas natural, especialmente en la Federación de Rusia, entre otros factores (UNCTAD, 2016b).

A nivel regional, Asia en desarrollo continúa siendo la principal región receptora de las entradas de inversión extranjera directa, superando a la Unión Europea y a América del Norte. En 2015, la IED dirigida a Asia en desarrollo registró un crecimiento del 15%, alcanzando un nuevo récord histórico, liderado por Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), China, Singapur y la India. Sin embargo, en Hong Kong (RAE de China) parte importante del crecimiento corresponde a la fusión y reestructuración de las empresas Cheung Kong Holdings y Hutchison Whampoa en CK Hutchison Holdings, lo que no representa una nueva inversión productiva. Por otra parte, ese mismo año África registró la caída más pronunciada entre las regiones en desarrollo, que alcanzó el 31% y estuvo concentrada principalmente en la región subsahariana. Finalmente, América Latina y el Caribe mostró en 2015 su peor desempeño desde 2010, ya que las entradas de inversión extranjera directa disminuyeron un 9%. En ambas regiones, el final del superciclo de las materias primas tuvo particular impacto sobre las entradas de IED.

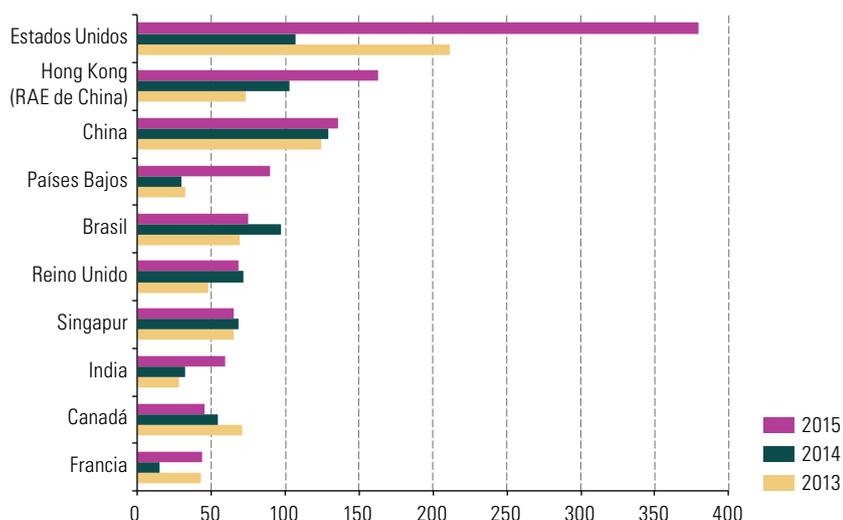
A pesar de estos cambios y de los efectos de algunas operaciones de gran magnitud, la mitad de las principales economías receptoras de IED continúan siendo economías en desarrollo (véase el gráfico I.3). En 2015, los Estados Unidos y Hong Kong (RAE de China) fueron los principales receptores. Sin embargo, el incremento de las entradas

de IED en ambas economías responde, al menos en parte, a reestructuraciones de estructuras corporativas que involucran grandes volúmenes de recursos en la cuenta financiera de la balanza de pagos, pero poco movimiento en los recursos reales.

Gráfico I.3

Diez principales economías receptoras de inversión extranjera directa, 2013-2015
(En miles de millones de dólares)

Los Estados Unidos recupera su posición como principal destino de la IED



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, 2015; *Informe sobre las Inversiones en el Mundo, 2015* (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra, 2015; y cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Para analizar la dinámica de la inversión productiva, se pueden utilizar, como una buena aproximación, los anuncios de nuevos proyectos liderados por inversionistas extranjeros. En 2015, como se mencionó anteriormente, estas inversiones siguieron mostrando signos de recuperación, aunque acentuándose la relevancia de Asia y el Pacífico, región que concentró el 45% del monto total anunciado en el mundo. A pesar de que los Estados Unidos y el Reino Unido siguen figurando como receptores relevantes de estos recursos, varias economías en desarrollo se posicionan como importantes destinos de la inversión extranjera directa. En 2015, por primera vez, la India supera a China y se posiciona como el principal destino de las nuevas inversiones anunciadas, particularmente en los sectores de las energías renovables y del carbón, petróleo y gas natural. En contraste, se produjo una fuerte contracción de las nuevas inversiones anunciadas con destino a América Latina y el Caribe, al igual que a África, particularmente afectadas por la caída de los precios de las materias primas (fDi Intelligence, 2016).

B. Cae la participación de la región en las corrientes mundiales

1. En 2015, la IED disminuyó un 9,1%

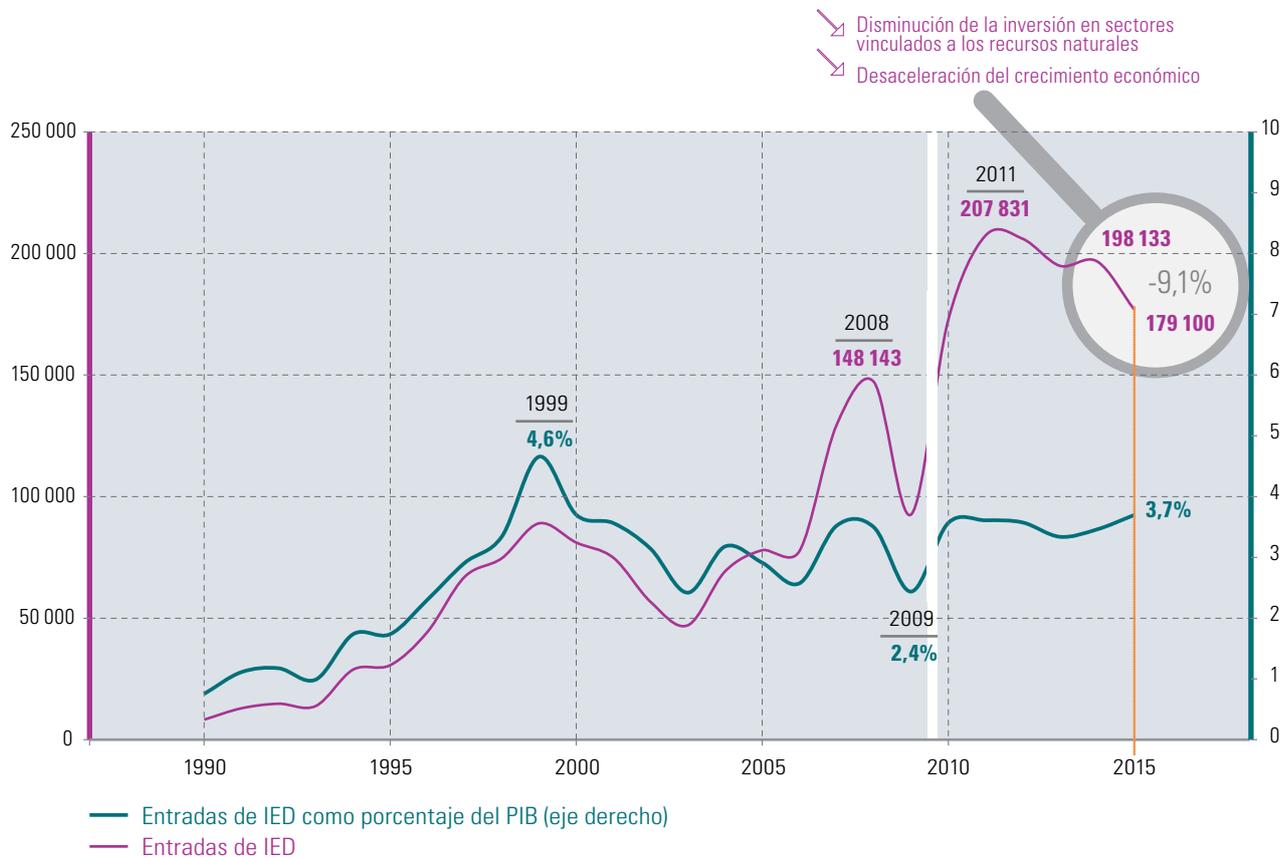
En 2015, la mayoría de los países de América Latina y el Caribe incorporaron la metodología de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del Fondo Monetario Internacional (FMI) para la preparación de sus estadísticas de inversión extranjera directa. Este proceso ha significado cambios importantes en las cifras de los años anteriores, especialmente en el caso del Brasil (véase el anexo I.A1).

Las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe disminuyeron un 9,1% entre 2014 y 2015, llegando a 179.100 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2010. Este desempeño ha sido el resultado de la disminución de la inversión en sectores vinculados a los recursos naturales y de la desaceleración del crecimiento económico, sobre todo en el Brasil. Entre 2014 y 2015, una parte importante de esta caída corresponde al Brasil: en la mayor economía latinoamericana la IED registró una disminución del 23%, equivalente a 21.820 millones de dólares. Sin ese país, la IED en la región evidenció un leve crecimiento, que en términos nominales alcanzó al 2,8% (véase el gráfico I.4).

Gráfico I.4

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED) recibida, 1990-2015 (En millones de dólares y porcentajes del PIB)

En los últimos 5 años, las entradas de IED en la región se estabilizaron en un nivel entre el 3,5% y 3,7% del PIB



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 27 de mayo de 2016.
Nota: En las cifras de IED no se incluyen las corrientes dirigidas a los principales centros financieros del Caribe. Los datos de IED se refieren a las entradas de inversión extranjera directa menos las desinversiones (repatriación de capital) por parte de los inversionistas extranjeros. Esas cifras difieren de las incluidas en las ediciones de 2015 del *Estudio Económico de América Latina y el Caribe* y del *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe*, ya que en ellas se presenta el saldo neto de la inversión extranjera, es decir, de la inversión directa en la economía correspondiente menos la inversión de esa economía en el exterior. En las cifras expresadas como porcentaje del PIB se excluye el dato de la República Bolivariana de Venezuela. A partir de 2010, las cifras del Brasil incluyen la reinversión de utilidades en los ingresos de IED. Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 y posteriores, lo que se representa mediante una línea blanca.

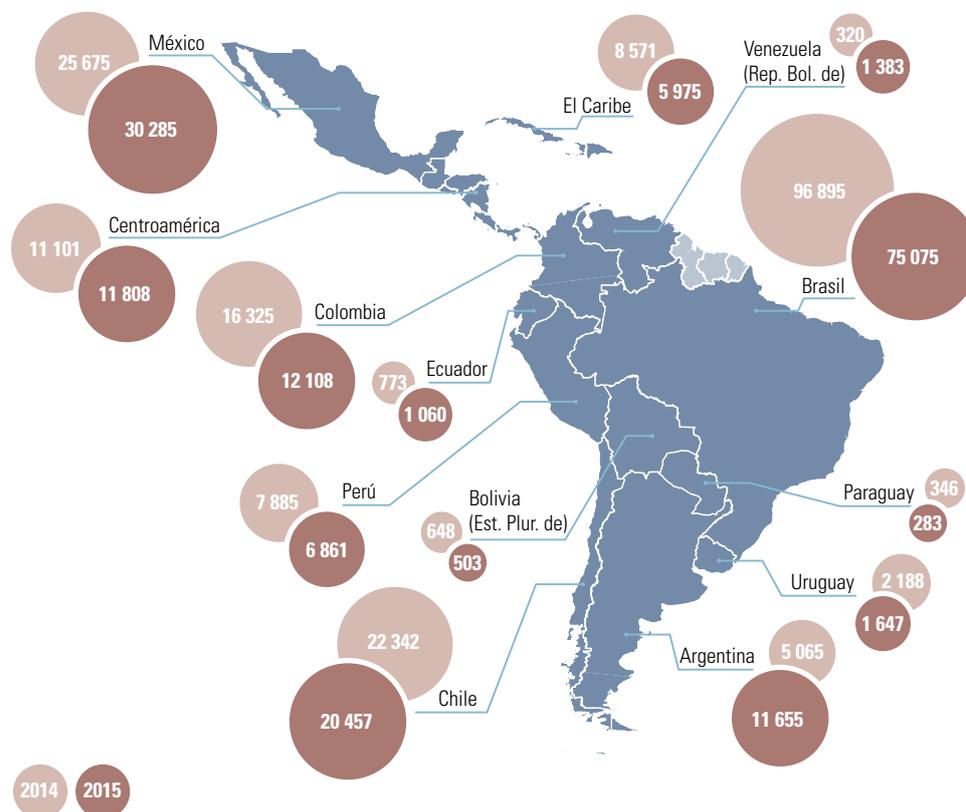
En 2015, a pesar de la caída de las entradas, el Brasil se mantuvo como el principal receptor de inversión extranjera directa de la región. A cierta distancia le siguieron México, Chile, Colombia y la Argentina (véase el mapa I.1). Ese año, el mayor incremento de las entradas de IED se verificó en la República Bolivariana de Venezuela y alcanzó un 153% en los primeros tres trimestres. Sin embargo, este resultado hay que matizarlo; primero, porque se compara con el nivel extremadamente bajo que la IED alcanzó en 2014 y,

segundo, porque el monto de 1.383 millones de dólares registrado en los primeros tres trimestres de 2015 equivale a menos de la mitad del monto promedio de largo plazo. Entre los países que mostraron las mayores entradas de IED, el mayor crecimiento se produjo en la Argentina, con un 130%, seguida por México, con un 18%⁵. Por otro lado, Chile, Colombia y el Perú presentaron disminuciones que van entre el 8% y el 26%. A nivel de subregiones, los ingresos de Centroamérica aumentaron un 6%, mientras que los del Caribe disminuyeron un 17% (véase el mapa I.1).

Mapa I.1

América Latina y el Caribe (subregiones y países seleccionados): inversión extranjera directa recibida, 2014-2015
(En millones de dólares)

Solo el Brasil concentra más del 40% de las entradas de IED en la región



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: Las cifras de la República Bolivariana de Venezuela y de Trinidad y Tabago (incluido en el Caribe) corresponden a los primeros tres trimestres de 2015.

Al observar con mayor detalle la caída de las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe, se obtienen algunos hallazgos relevantes. En 2015, como se detalló en la sección A, el monto asociado a las fusiones y adquisiciones transfronterizas fue particularmente bajo en la región. Este hecho puede entregar una explicación parcial de la disminución de las entradas de IED, aunque también podría indicar que la creación de capital productivo fue relativamente alta durante 2015. En el capítulo III se presenta una discusión más amplia de las características de la IED y su contribución a la creación de capital productivo. El segundo factor explicativo relevante es la caída de los precios internacionales de los recursos naturales. En el capítulo II se analiza la IED en el sector minero con mayor detalle.

⁵ Es necesario matizar este resultado tomando en cuenta que durante 2014 finalmente se contabilizó en las cuentas externas argentinas la nacionalización del 51% de YPF realizada en 2012. Sin considerar esta operación, en 2015 los flujos de IED habrían sido muy similares a los de 2014.

En segundo lugar, la disminución de la reinversión de utilidades puede ayudar a explicar la mencionada caída de las entradas de inversión extranjera directa (véase el gráfico I.5). De hecho, la desaceleración del crecimiento económico en varios países de la región ha impactado directamente sobre las utilidades de las empresas. Más aún, muchas empresas no han reducido la repatriación de utilidades, lo que ha afectado negativamente la tasa de reinversión en el período reciente. En el Brasil, esta dinámica se ha producido con especial intensidad. Entre 2010 y 2012, la reinversión de utilidades fue en promedio de unos 25.000 millones de dólares anuales, y luego disminuyó a cerca de 2.300 millones de dólares entre 2013 y 2015.

La caída de la reinversión de utilidades es un reflejo del deterioro de las condiciones económicas en la región

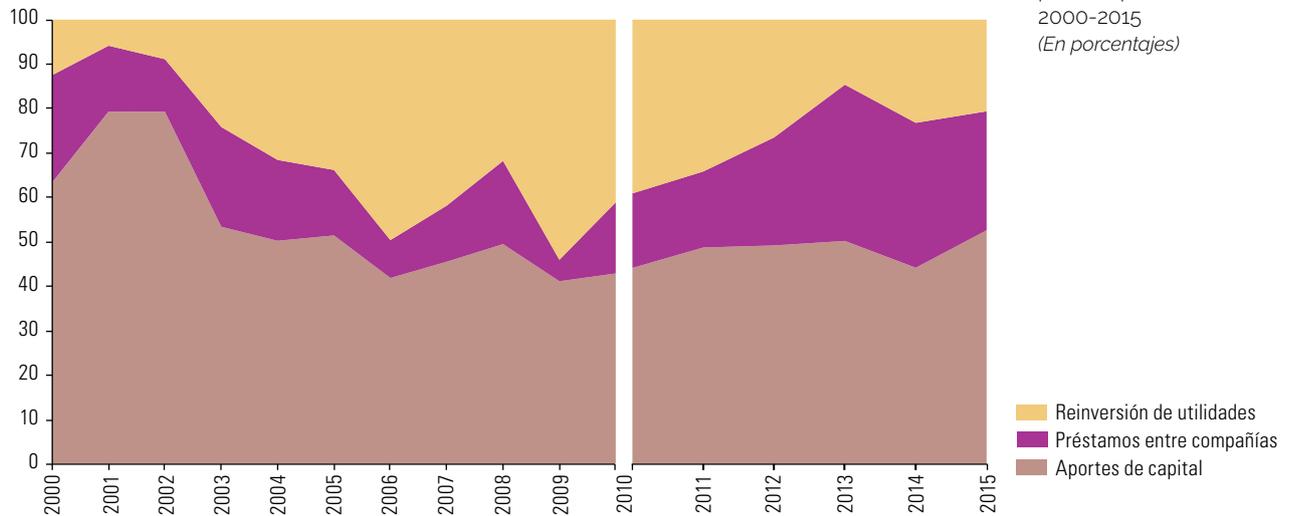


Gráfico I.5

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa por componentes, 2000-2015 (En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: Los datos anteriores a 2010 y posteriores a ese año no son directamente comparables ya que se refieren a una selección de países diferente, lo que se representa mediante una línea blanca. En ambos casos se excluyen los datos de la Argentina, Belice, la República Dominicana, Suriname y Trinidad y Tabago; en los datos anteriores a 2010, se excluyen también los del Brasil.

En 2015, los préstamos entre compañías también disminuyeron de manera sustancial, con lo que aumentó la participación relativa de los aportes de capital. A pesar de que las estadísticas no son estrictamente comparables entre los períodos anterior y posterior a 2010, la participación de los aportes de capital venía disminuyendo de manera sistemática desde hacía varios años, por lo que los resultados de 2015 podrían estar mostrando un cambio en esta tendencia.

2. Menor inversión en recursos naturales

No todos los países publican estadísticas de las entradas de inversión extranjera directa desagregadas por sector de destino; solo lo hacen algunas de las economías más grandes y la mayoría de los países de Centroamérica. En este grupo de países, se verifica que la relevancia de los sectores extractivos continúa disminuyendo. Entre los países de los que se cuenta con información, en Colombia se observa que la participación de los sectores primarios en la inversión extranjera directa se redujo del 51% en el período 2010-2014 al 31% en 2015 (véase el gráfico I.6). En este último año, en el Brasil y México la relevancia de los recursos naturales en las entradas de IED alcanzó el 13% y el 3%, respectivamente. En Centroamérica, la participación de

los recursos naturales en la IED disminuyó desde el 13% hasta el 8%⁶. La disminución de la IED destinada a los recursos naturales está vinculada a la caída de los precios de los productos primarios, como resultado del fin del superciclo de las materias primas y la desaceleración del crecimiento económico mundial⁷.

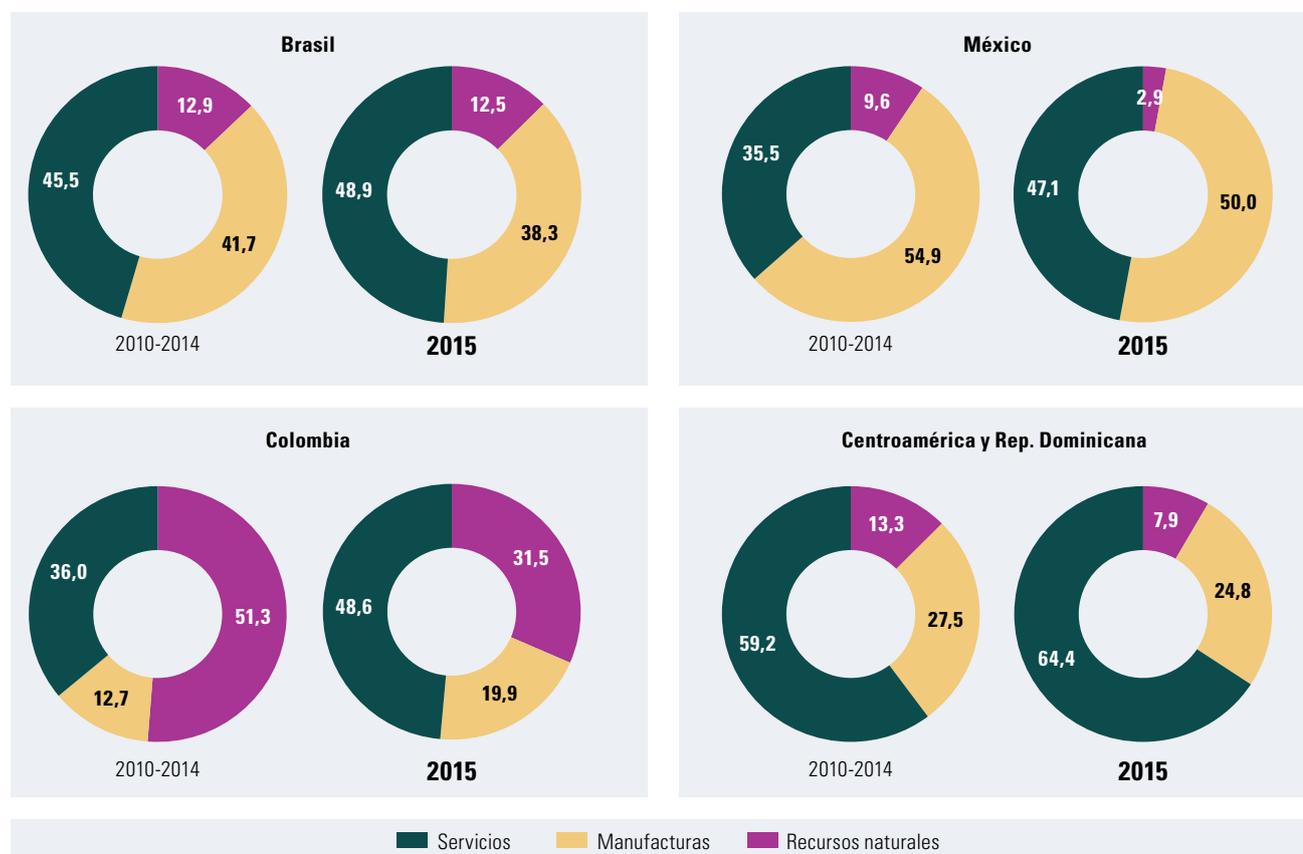
Por otro lado, se estaría evidenciando un aumento de la importancia de los sectores de servicios. En el Brasil, Colombia y México, la inversión extranjera directa en servicios alcanza el 49% del total de la IED, mientras que en Centroamérica llega al 65%. Entre los servicios que han representado un mayor interés para los inversionistas extranjeros en el período reciente, destacan las telecomunicaciones y las energías renovables.

Los servicios de negocios (*business services*) también tienen un peso considerable en los totales de IED en muchas economías, mientras que el papel de los servicios financieros varía significativamente entre países. Hay tres aspectos específicos de los servicios que vale la pena recalcar. Primero, el sector de las energías renovables presenta una expansión alta y una importancia creciente en la región. Segundo, las telecomunicaciones son un sector en que las empresas extranjeras son dominantes y que requiere grandes inversiones. Finalmente, el comercio minorista es un subsector interesante, por su alto crecimiento y la notable participación de empresas translatinas.

Gráfico I.6

América Latina (subregiones y países seleccionados)^a: distribución sectorial de la inversión extranjera directa, 2010-2015 (En porcentajes)

En la medida en que disminuye la IED en recursos naturales, aumenta la participación de los servicios



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a En los datos de Centroamérica no se incluyen los de Panamá.

⁶ Es importante tomar en cuenta que la generación de energías renovables no está considerada dentro de los sectores de recursos naturales, sino como un tipo de servicio.

⁷ En el capítulo II de este documento, centrado en la minería metálica, se brinda una explicación más completa y fundamentada de la fuerte caída de la inversión en este sector.

Dadas las limitaciones de cobertura y nivel de detalle de las estadísticas nacionales de inversión extranjera directa desagregadas por actividad económica, se complementará el análisis con la información sobre nuevos proyectos anunciados de IED compilados por *fDi Markets* del Financial Times. Como se mencionó antes, esta información no es estrictamente comparable con los montos de entrada de IED informados en la balanza de pagos. Sin embargo, permite visualizar con mayor detalle la tendencia de las estrategias de mediano y largo plazo desplegadas por las empresas transnacionales, a través de sus anuncios de próximas inversiones.

Entre 2005 y 2015, se han registrado importantes cambios en la distribución sectorial de los montos asociados a los proyectos de IED anunciados en América Latina y el Caribe (véase el gráfico I.7):

- Las nuevas inversiones anunciadas en sectores asociados a la extracción y procesamiento de recursos naturales, principalmente minería e hidrocarburos, disminuyeron del 74% al 13% del total entre 2005 y 2015.
- En la industria manufacturera, el sector automotor fue particularmente dinámico. En igual período, la inversión anunciada para el ensamblaje de vehículos y la producción de autopartes aumentó del 4% al 15% del total.
- En los servicios, dos sectores presentaron un desempeño especialmente interesante: las telecomunicaciones y las energías renovables. Entre 2005 y 2015, las inversiones anunciadas en el sector de las telecomunicaciones aumentaron del 4% al 11% del total, dando muestra del rápido despliegue de la nueva infraestructura, que ha permitido mejorar la cobertura y la calidad de los servicios modernos en la región. Por otro lado, destaca el crecimiento que han mostrado los montos de los anuncios de proyectos de energías renovables, al pasar del 1% al 20% del total entre 2005 y 2015. De hecho, las energías renovables fueron el sector más importante en los anuncios de nuevas inversiones en 2015.

Las nuevas inversiones anunciadas en el sector de los recursos naturales disminuyeron del 74% al 13% del total en los últimos diez años

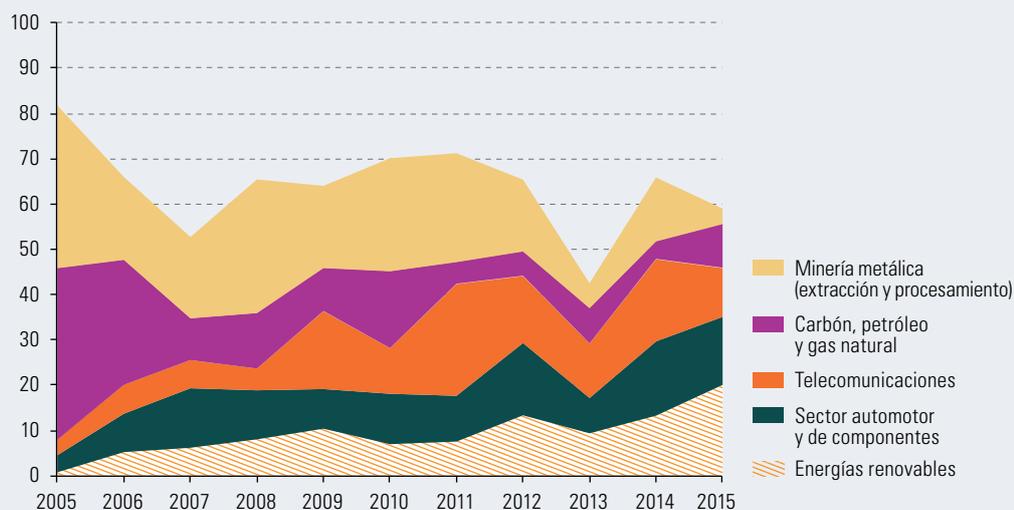


Gráfico I.7

América Latina y el Caribe: distribución sectorial de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados, 2005-2015 (En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

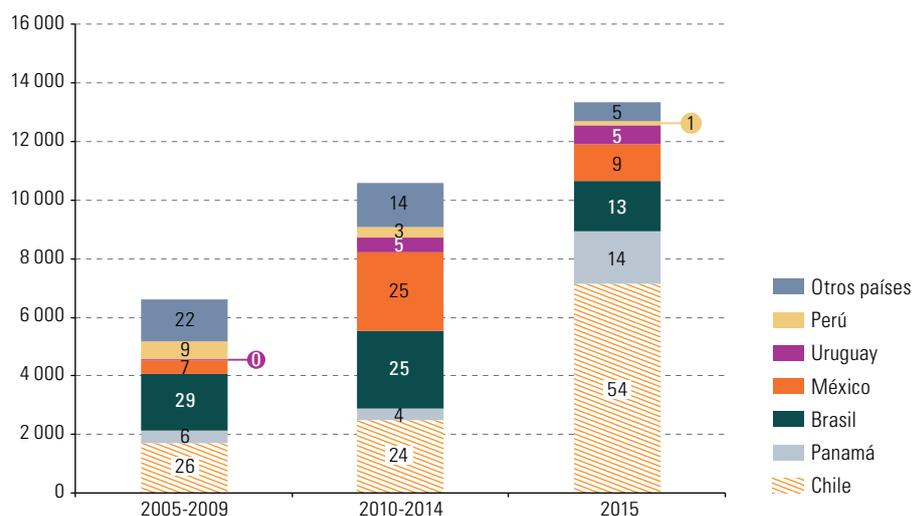
Nota: En este análisis se excluye el anuncio del Canal de Nicaragua, realizado en 2013, con un valor de 40.000 millones de dólares.

En 2015 más del 50% de la inversión anunciada en energías renovables correspondió a proyectos localizados en Chile (véase el gráfico I.8). De hecho, ese año Chile incrementó su capacidad instalada en 580 MW. Por otro lado, Honduras mostró un desempeño muy destacado, agregando cerca de 500 MW a su capacidad de generación (Shumkov, 2015). El éxito de Honduras ha sido el resultado de una generosa política de subsidios para la creación de capacidad instalada antes de julio de 2015, que ha aumentado sustancialmente la participación de la energía solar en la matriz energética del país. Entre los países destacados se incluyen el Brasil, México y Panamá. Por supuesto, los primeros dos países son mercados más grandes que Chile y tienen una participación significativa en las energías renovables. Sin embargo, por el marco regulatorio y la presencia de grandes actores nacionales, la participación de empresas internacionales mediante IED es menor en estos países que en Chile o Panamá. Por último, en la mayoría de los países los anuncios de inversión en este sector han aumentado, con la excepción del Perú, donde se anunciaron pocos proyectos durante los últimos tres años.

Gráfico I.8

América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energías renovables, por país, 2005-2015 (En millones de dólares y porcentajes del total)

En 2015, más del 50% de las inversiones anunciadas en energías renovables tuvieron como destino a Chile



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

Los proyectos de inversión anunciados en energía solar han aumentado de manera sustantiva, en particular desde 2010.

Los proyectos de inversión anunciados en energía solar han aumentado de manera sustantiva, en particular desde 2010, desplazando a la tecnología que había despertado mayor interés por parte de los inversionistas extranjeros hasta ese momento, la energía eólica (véase el gráfico I.9). En 2015, el 70% del total de las inversiones anunciadas en energías renovables correspondían al desarrollo de proyectos de energía solar. Los gobiernos latinoamericanos han apostado con entusiasmo por las energías renovables para diversificar la matriz energética, particularmente en países no productores de hidrocarburos, buscando disminuir los costos de generación y reducir el impacto ambiental en el largo plazo. Sin embargo, resulta alarmante la débil respuesta del sector privado local frente a las oportunidades de esta industria. Por ejemplo, en Chile, uno de los líderes mundiales en capacidad instalada de energía solar, la industria está dominada por compañías extranjeras. Como una manera de aprovechar las ventajas competitivas que tiene el país y estimular la creación de una plataforma productiva, logística y tecnológica con proyección internacional, las autoridades chilenas han intentado articular y fortalecer a los agentes locales vinculados al sector de la energía solar, mediante un programa de especialización inteligente.

La energía solar representa más del 50% del total de la inversión anunciada en proyectos de energías renovables como promedio entre 2013 y 2015

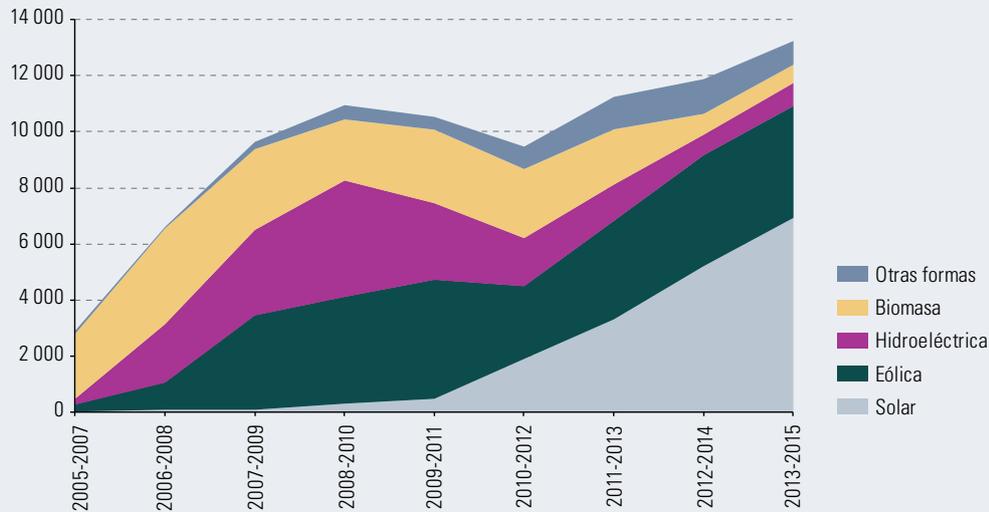


Gráfico I.9

América Latina y el Caribe: montos de los proyectos anunciados de inversión extranjera directa en energía, por tipo de tecnología, 2005-2015 (En millones de dólares)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

Nota: Los datos corresponden a promedios móviles de tres años.

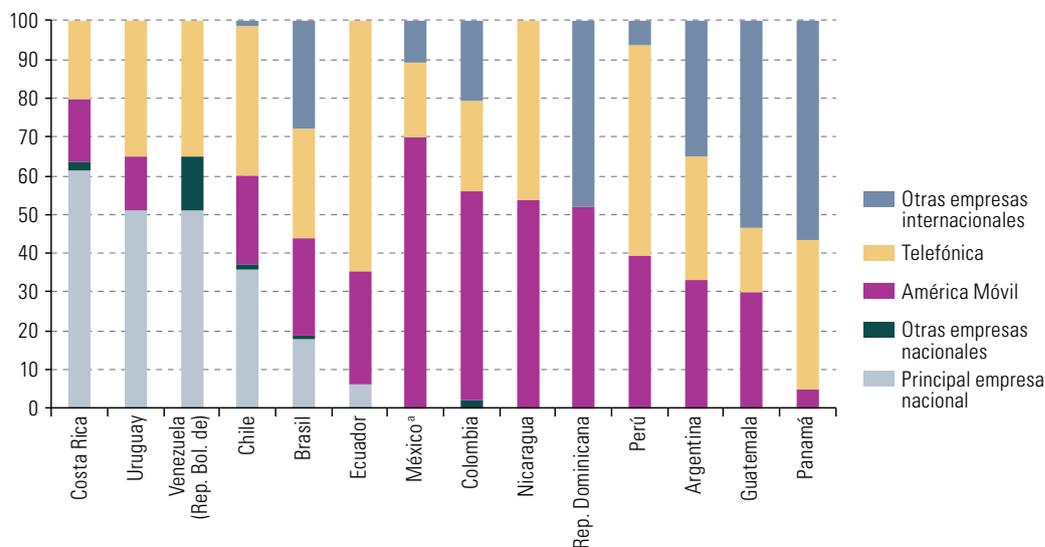
En América Latina y el Caribe, las telecomunicaciones han sido uno de los sectores de servicios más relevantes para la canalización de la IED. Entre 2011 y 2015, las telecomunicaciones concentraron el 17% del monto total de los anuncios de inversión extranjera. Esta dinámica se debe, al menos, a tres razones principales:

- i) El sector de las telecomunicaciones es muy intensivo en infraestructura y *hardware* de alta tecnología, lo que conlleva inversiones de gran envergadura. La velocidad de los cambios tecnológicos obliga a las empresas a realizar inversiones de manera permanente para mantenerse actualizadas; un ejemplo de ello es la reciente transición de la telefonía móvil de 3G a 4G.
- ii) Es un sector en que existe un alto nivel de competencia y consumidores difíciles de fidelizar. En estas condiciones, las empresas se ven obligadas a invertir en el mismo grado que sus competidores.
- iii) Finalmente, es un sector con una alta participación de empresas transnacionales. En la región, solamente en Costa Rica, México, el Uruguay y Venezuela (República Bolivariana de) existe una empresa nacional que domina el mercado. En la mayoría de los países de América Latina, el mercado es dominado por dos empresas extranjeras: América Móvil (México) y Telefónica (España) (véase el gráfico I.10). En el Caribe, el patrón es muy similar. En la mayoría de los países caribeños de habla inglesa existen dos operadores relevantes: la empresa jamaicana-irlandesa Digicel y Cable & Wireless Communications (CWC) del Reino Unido. En noviembre de 2015, CWC fue adquirida por la firma estadounidense-británica Liberty Global.

Gráfico I.10

América Latina (países seleccionados): distribución del número de clientes de telefonía móvil por empresa, 2015 o último año disponible (En porcentajes)

En telefonía móvil, dos empresas internacionales mantienen posiciones dominantes en la mayoría de los mercados regionales



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos oficiales.

^a En México, América Móvil es el principal actor nacional de este mercado.

En América Latina, un pequeño grupo de empresas son responsables de la mayor parte de la inversión. De acuerdo a los antecedentes proporcionados por la compañía, América Móvil ha invertido cerca de 10.000 millones de dólares anuales, incluido su mercado de origen, México. Por otro lado, entre 2012 y 2015, la española Telefónica, con su marca Movistar, ha invertido unos 22.000 millones de dólares en la región, mientras que Telecom Italia invirtió cerca de 8.000 millones de dólares en el Brasil, su mercado principal.

Otro sector de servicios que ha tenido un protagonismo interesante es el comercio minorista. En 2015, el monto de las inversiones anunciadas creció un 26%, llegando a los 3.649 millones de dólares. Este proceso ha sido dominado por capitales que provienen básicamente de tres países: Estados Unidos (41%), Francia (17%) y Chile (15%) (véase el gráfico I.11). En el período reciente, no obstante, los dos principales países de origen han ido perdiendo relevancia, en particular Francia. La mayor parte de la IED francesa en el sector del comercio minorista latinoamericano ha correspondido a las operaciones de la cadena de supermercados Carrefour (80% del total anunciado), empresa que ha revertido su estrategia de expansión regional en los últimos años. En 2012, Carrefour vendió sus operaciones en Colombia a la chilena Cencosud por 2.500 millones de dólares, focalizando sus actividades en el Brasil y la Argentina, donde mantiene 876 tiendas. Al igual que en este caso, la IED de los Estados Unidos en el comercio minorista se concentra básicamente en una empresa, Walmart, la mayor empresa del mundo, de acuerdo al ranking Fortune Global 500 (Fortune, 2015). En los últimos años, Walmart ha sido responsable del 25% del total de las inversiones anunciadas en el sector del comercio minorista y del 61% del total de las inversiones anunciadas por empresas estadounidenses en esta industria en la región. En el caso de Chile, tres empresas responden por la mayor parte de la IED anunciada en el comercio minorista regional: Cencosud, Falabella y Ripley fueron responsables del 49%, el 32% y el 10%, respectivamente, del total de la inversión anunciada en este sector por empresas chilenas.

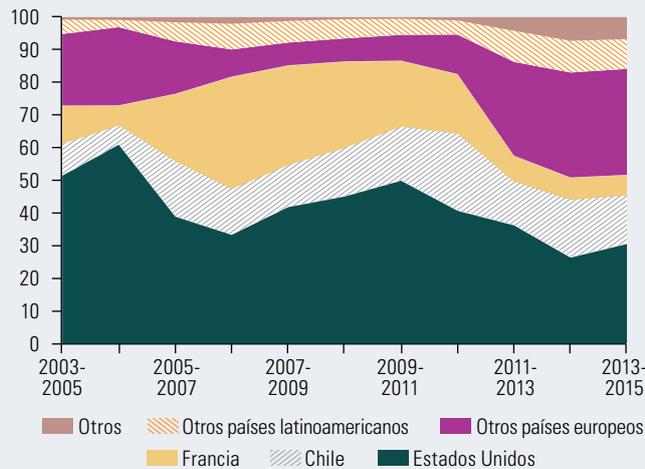
Una de las estrategias preferidas por las grandes cadenas de comercio minorista para su expansión internacional ha sido la adquisición de operadores locales.

Gráfico I.11

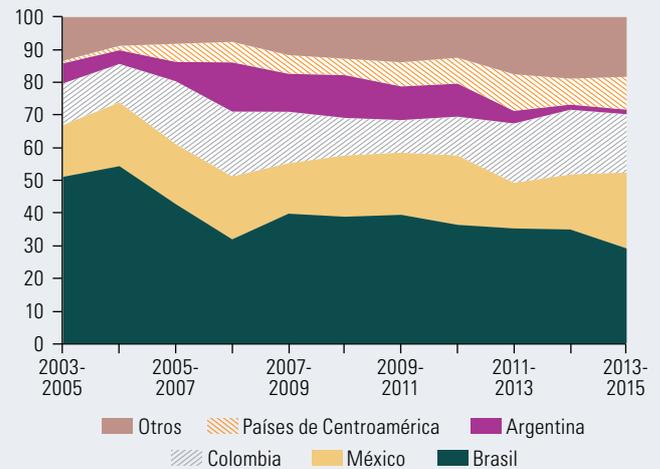
América Latina y el Caribe: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector del comercio minorista, por país de origen y de destino, 2003-2015
(En porcentajes)

En comercio minorista, las empresas chilenas se consolidan como jugadores relevantes, mientras que Colombia surge como un destino atractivo para la inversión

A. Por país de origen



B. Por país de destino



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

Nota: Los datos corresponden a promedios móviles de tres años.

Desde el punto de vista del destino geográfico de las inversiones anunciadas en el sector del comercio minorista destacan el Brasil (38%), México (20%) y Colombia (15%). La motivación principal de la IED de las grandes cadenas de comercio minorista es la búsqueda de mercados. Así, cuando las condiciones internas empiezan a deteriorarse, el interés de las empresas también comienza a decaer; tal es el caso de la disminución de la IED en la Argentina a partir de 2010 y la reciente caída en el Brasil (véase el gráfico I.11).

Una de las estrategias preferidas por las grandes cadenas de comercio minorista para su expansión internacional ha sido la adquisición de operadores locales, que les ha permitido un rápido acceso a nuevos mercados y la obtención de conocimiento sobre los clientes e idiosincrasias locales. Desde el punto de vista del origen del capital, el patrón es muy similar al de las inversiones anunciadas. Entre 2003 y 2015, empresas estadounidenses fueron responsables del 34% del monto correspondiente a las fusiones y adquisiciones de esta industria, seguidas por empresas chilenas (28%) y mexicanas (9%). Las dos empresas principales son Walmart y Cencosud, que en forma conjunta concentran el 50% del monto de las fusiones y adquisiciones completadas en América Latina. Sin embargo, se aprecian algunas diferencias entre las inversiones anunciadas y las fusiones y adquisiciones, cuando se analiza el destino geográfico de estas operaciones. El principal país de destino fue Chile, donde se realizaron fusiones y adquisiciones equivalentes al 30% de los recursos movilizados para este tipo de operaciones. En este caso particular, el principal responsable es Walmart, que a través de varias operaciones logró el control de una de las principales cadenas locales de supermercados, D&S, que opera bajo la marca Líder. Por otro lado, Cencosud desplegó una ambiciosa estrategia de expansión internacional, adquiriendo varias cadenas locales en la Argentina, el Brasil, Colombia y el Perú.

En el sector manufacturero, la industria automotriz y de autopartes, en términos del volumen de los recursos movilizados, sigue siendo uno de los principales focos de interés de las empresas transnacionales, aunque geográficamente muy focalizado. Entre 2011 y 2015, los anuncios de inversión en el sector automotor y de autopartes de América Latina sumaron unos 60.279 millones de dólares, concentrados básicamente en tres países: México (61%), Brasil (30%) y Argentina (5%).

Sin embargo, el origen de las inversiones muestra algunas diferencias importantes que reflejan las distintas estrategias desplegadas por las empresas transnacionales en los principales mercados de América Latina. En México, por un lado, los anuncios de inversión mayoritarios provienen de firmas estadounidenses, que buscan aprovechar las ventajas del Tratado de Libre Comercio de América del Norte. En contraste, en el Brasil y la Argentina prevalecen las inversiones anunciadas por empresas europeas, focalizadas en abastecer al Mercado Común del Sur (MERCOSUR) con vehículos compactos. En ambos extremos de la región destaca, al menos desde la perspectiva de los anuncios de inversión, la relevancia que alcanzan las empresas automotrices del Japón (véase el gráfico I.12). Estos antecedentes comienzan a tener una expresión real en los resultados de desempeño, ya que la producción de los fabricantes de vehículos japoneses ha evidenciado los mayores crecimientos, como resultado de la puesta en marcha de las nuevas plantas anunciadas (véase el cuadro I.2). Entre 2011 y 2015, la empresa más activa en el anuncio de nuevas inversiones fue la estadounidense General Motors, con más de 8.000 millones de dólares. En el mismo período, le siguieron la italiana Fiat, con 5.000 millones de dólares, y tres empresas japonesas: Nissan, Toyota y Honda (véase el gráfico I.13).

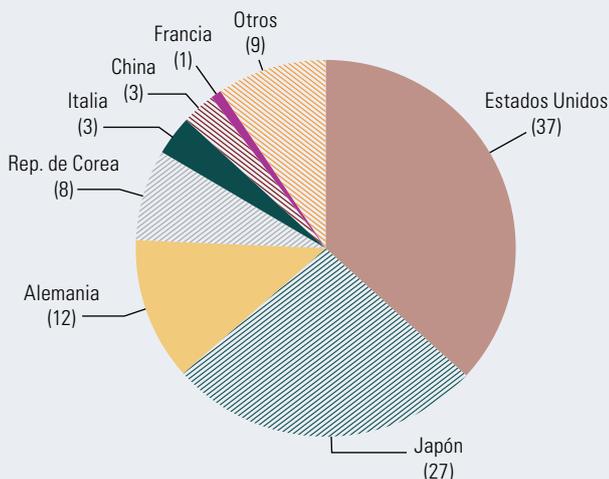
Gráfico I.12

México y Brasil: distribución de los montos de los proyectos de inversión extranjera directa anunciados en el sector automotor (incluidas las autopartes), por país de origen, 2011-2015

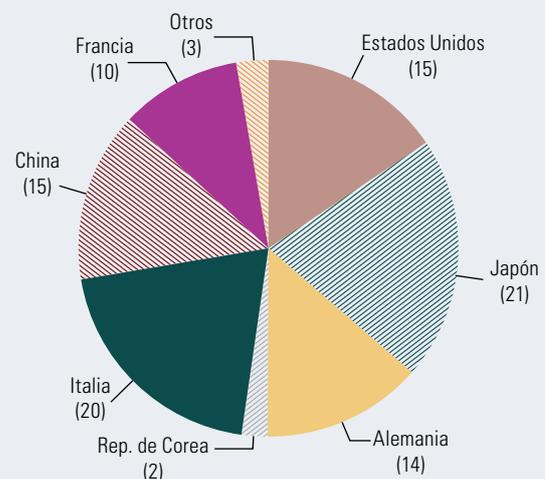
(En porcentajes)

Mientras que en la industria automotriz de México dominan las empresas estadounidenses, en la del Brasil destacan las de la Unión Europea

A. México



B. Brasil



Cuadro I.2

América Latina y el Caribe (países seleccionados): producción de las principales empresas automotrices, 2006 y 2014
(En unidades y porcentajes)

El Brasil y México concentran la producción de automóviles en la región

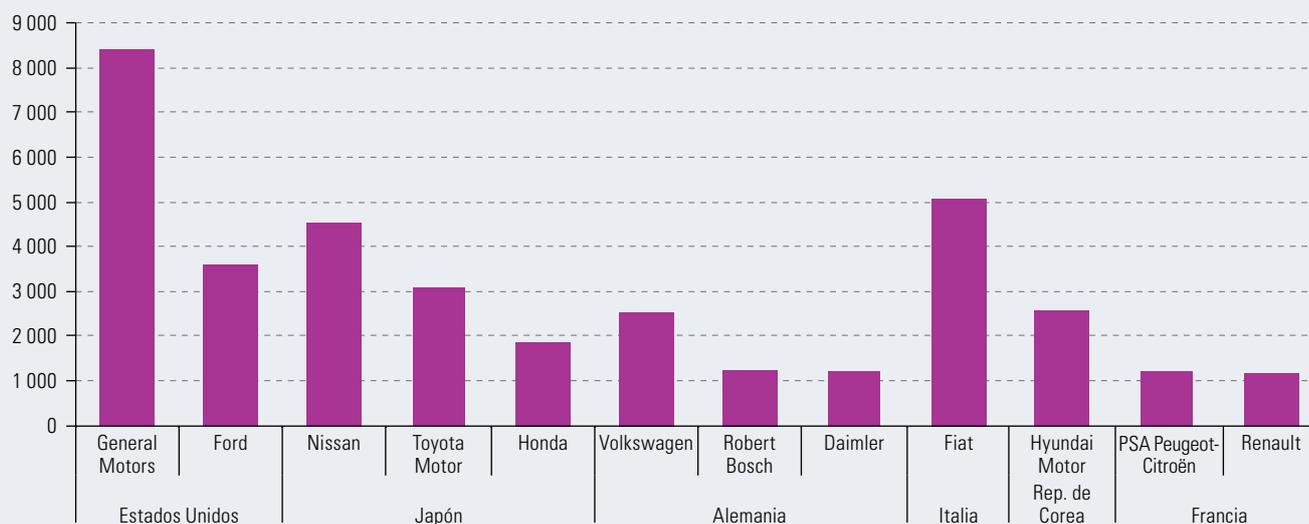
Empresas	Brasil		Argentina		México		Participación de América Latina en la producción total de la empresa (porcentajes)	
	2006	2014	2006	2014	2006	2014	2006	2014
De la Unión Europea								
- Volkswagen	630 982	500 104	46 815	20 425	348 391	475 121	18,1	10,1
- Fiat	565 988	686 468	3 414	95 538	...	500 247	24,6	26,4
- PSA Peugeot-Citroën	92 515	94 825	96 787	57 609	...	...	5,6	5,2
- Renault	68 423	229 806	52 446	80 854	9 859	...	7,1	13,8
- Daimler	50 194	...	19 839	...	28 722	...	4,8	
Participación en la producción del país (porcentajes)	53,9	48,0	50,8	41,2	18,9	29,0		
De los Estados Unidos								
- General Motors	550 183	580 794	70 862	86 931	504 746	678 388	12,6	14,1
- Ford	320 124	304 403	78 785	103 107	330 228	431 613	16,9	14,1
Participación en la producción del país (porcentajes)	33,3	28,1	34,6	30,8	40,8	33,0		
Del Japón								
- Toyota	61 650	161 907	65 280	96 350	33 920	71 398	2,2	3,2
- Nissan	...	34 088	...	...	407 222	805 967	12,6	16,5
- Honda	78 360	127 508	...	6 756	24 300	145 213	2,8	6,2
Participación en la producción del país (porcentajes)	5,4	10,3	15,1	16,7	22,8	30,4		

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Organización Internacional de Constructores de Automóviles (OICA).

Gráfico I.13

América Latina y el Caribe: valor anunciado de los proyectos de inversión extranjera directa en el sector automotor, por empresa, 2011-2015
(En millones de dólares)

Unas pocas empresas están detrás de la mayoría de los proyectos anunciados en la industria automotriz



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

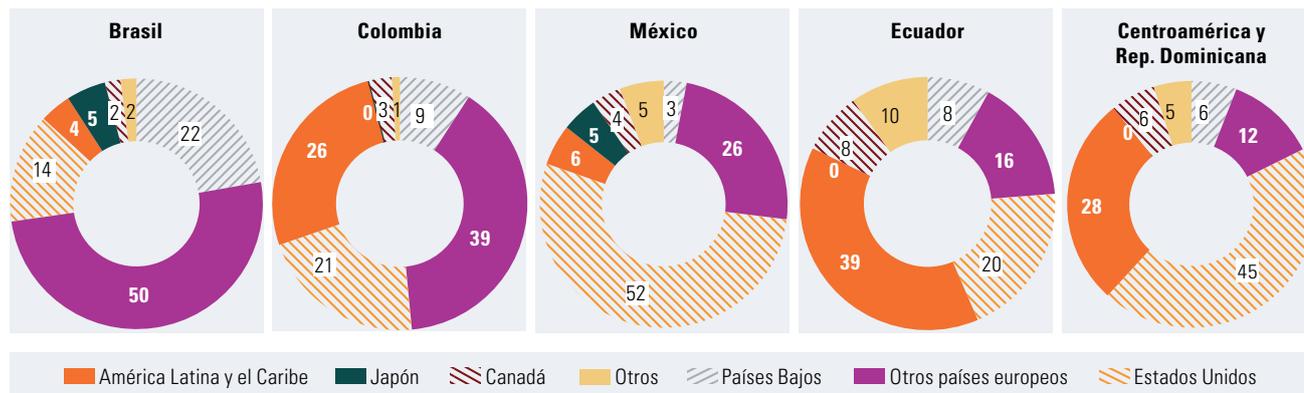
3. Los Estados Unidos vuelven a ser el principal país de origen

En 2015, los Estados Unidos se convirtieron en el principal origen de las entradas de inversión extranjera directa recibidas por América Latina y el Caribe. Considerando las entradas que tienen un origen claramente identificado⁸, los Estados Unidos son responsables del 25,7%. Los Países Bajos son el segundo origen más importante, con un 15,4%, seguidos de España, con un 11,5% (véase el gráfico I.14).

Gráfico I.14

América Latina (subregiones y países seleccionados): origen de la inversión extranjera directa, 2015
(En porcentajes)

De Panamá al norte, las empresas estadounidenses son responsables de la mayor parte de la IED



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: En Centroamérica se incluye a Costa Rica, El Salvador, Guatemala y Honduras. En las cifras se excluye la inversión extranjera directa cuyo origen no pudo ser determinado, es decir, aquella de origen desconocido y la originada en paraísos fiscales. En los países de los que hay datos disponibles, la IED de origen indeterminado equivale al 5,9% de las entradas.

El caso de los Países Bajos resulta particularmente interesante, dado que su relevancia en las estadísticas no corresponde a la presencia que tienen las empresas neerlandesas en las economías latinoamericanas. La explicación de esta supuesta contradicción está en el hecho de que muchas empresas transnacionales establecen filiales en los Países Bajos aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países. A pesar de que los impuestos a las sociedades son altos, los Países Bajos ofrecen ventajas que permiten reducir sustantivamente los impuestos a las utilidades y dividendos que las empresas obtengan de filiales en otros países. Además, el sistema neerlandés tiene muy desarrollados los acuerdos de doble tributación, de intercambio de información y de inversiones con otros

⁸ Bajo la designación de "inversión identificable" se incluyen solamente las cifras que provienen de la desagregación por país de origen y se excluye la inversión desde países no identificados, así como la procedente de los denominados paraísos fiscales.

países, lo que ofrece importantes beneficios fiscales para los gastos financieros, en particular para los préstamos entre la matriz y sus filiales. Finalmente, también existe el llamado “sándwich holandés”, por el que las empresas transnacionales se benefician de acuerdos preferenciales que se mantienen con algunos paraísos fiscales, como las ex Antillas Neerlandesas (*El País*, 2016). Situaciones similares se producen en Luxemburgo e Irlanda.

En 2015, se observan importantes diferencias entre los países de la región. En el Brasil, un 22% de los montos identificados provienen de los Países Bajos, pero se desconoce el origen primero de muchas de las inversiones que recibe el país. Le siguen los Estados Unidos (14%) y España (13%). En México, como en muchos países de Centroamérica y el Caribe, los Estados Unidos son, por amplio margen, el principal origen de las entradas de IED, ya que de allí proviene el 52% de los ingresos; luego se ubican España (9%) y el Japón (5%). En Centroamérica y la República Dominicana (excluidos Nicaragua y Panamá), los Estados Unidos responden por el 45% de las entradas de IED, y le siguen Colombia (8%) y Panamá (8%). Finalmente, en Colombia tres países son el origen de poco menos de la mitad de las entradas de IED cuyo origen está identificado: Estados Unidos (21%), Panamá (6%) y España (14%).

Una manera alternativa, y complementaria, de analizar el origen de las entradas de IED es a través de las principales fusiones y adquisiciones transfronterizas (véase el cuadro I.3). Entre las 20 principales operaciones concluidas en 2015, las empresas compradoras de los Estados Unidos son dominantes, particularmente en el sector de las telecomunicaciones en México. La operación más importante del año fue realizada por Telefónica de España, que adquirió la firma brasileña Global Village Telecom, de propiedad de la francesa Vivendi, en 10.285 millones de dólares. En segundo lugar, destaca la compra, a través de una licitación, de la concesión para operar la central hidroeléctrica Jupia e Ilha Solteira en São Paulo por parte de la empresa China Three Gorges Corporation (CTG), operadora de la mayor hidroeléctrica del mundo, Tres Gargantas en China. En el Brasil, CTG está asociada con Energías de Portugal (EDP) en 3 centrales hidroeléctricas y 11 parques eólicos. Finalmente, destaca la compra de la empresa de telecomunicaciones constituida en Barbados Columbus International por parte de la británica Cable & Wireless (C&W), que se convirtió en la mayor adquisición realizada en el Caribe. Sin embargo, en noviembre de 2015 Liberty Global anunció la compra de los activos de Cable & Wireless en el Caribe, por 5.300 millones de dólares, pero esta transacción no se completó durante ese año.

Por otro lado, en América Latina y el Caribe se realizaron pocas desinversiones de magnitud en 2015. De hecho, se concretaron solo tres operaciones por más de 100 millones de dólares, y las diez mayores totalizaron un monto de 1.834 millones de dólares. Esto contrasta con los 15.242 millones de dólares que se desinvertieron en 2014, lo que podría indicar que existen menos incentivos para que los inversionistas se retiren de la región. La principal transacción fue la venta del 50% de una mina de cobre en Chile por parte de la empresa canadiense Barrick Gold, en 1.005 millones de dólares, para mejorar su balance general, afectado por la caída de los precios de los productos básicos y el aumento de los costos de explotación (véase el cuadro I.4).

Muchas empresas transnacionales establecen filiales en los Países Bajos aprovechando sus ventajas fiscales, para luego invertir en terceros países.

Cuadro I.3

América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas, 2015

Cuatro de las siete fusiones y adquisiciones más grandes de 2015 tuvieron lugar en el sector de las telecomunicaciones

Empresa/ país de procedencia	Activos adquiridos/país o subregión de los activos	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del vendedor
Telefónica España	Global Village Telecom Brasil	 Telecomunicaciones	10 285	Francia
China Three Gorges Corp. (CTG) China	Central hidroeléctrica Jupiá e Ilha Solteira Brasil	 Energía	3 680	Brasil
Cable & Wireless Reino Unido	Columbus International El Caribe y Centroamérica	 Telecomunicaciones	3 025	Barbados
AT&T Estados Unidos	Grupo Iusacell México	 Telecomunicaciones	2 500	México
British American Tobacco (BAT) Reino Unido	Souza Cruz (22%) Brasil	 Manufacturas	2 422	Reino Unido
Owens-Illinois Estados Unidos	Vitro México	 Manufacturas	2 150	México
AT&T Estados Unidos	Comunicaciones Nextel México	 Telecomunicaciones	1 875	Estados Unidos
Crown Holdings Estados Unidos	Empaques Ponderosa México	 Logística	1 225	Países Bajos
Empresas Públicas de Medellín Colombia	Aguas de Antofagasta Chile	 Infraestructura	967	Chile
Colbún Chile	Fenix Power Perú Perú	 Energía	786	Estados Unidos
Heineken Países Bajos	Desnoes & Geddes (57%) y otros Jamaica y otros en el mundo	 Manufacturas	781	Reino Unido
Grupo Éxito Francia y Colombia	GPA (19%) y Libertad (100%) Brasil y Argentina	 Comercio	758	Francia
IFM Investors Australia	Organización de Proyectos de Infraestructura (25%) México	 Infraestructura	628	México
Brookfield Asset Management Canadá	Activos inmobiliarios Brasil	 Inmobiliario	593	Brasil
JBS SA Brasil	Tyson de México, Tyson del Brasil México y Brasil	 Alimentos	575	Estados Unidos
GIC Pte. Ltd. Singapur	Rede d'Or São Luiz (15%) Brasil	 Salud	523	Brasil
Mitsui & Co. Japón	Petrobras Gas (49%) Brasil	 Gas y petróleo	486	Brasil
Ball Corp. Estados Unidos	Latapack-Ball Embalagens (40%) Brasil	 Manufacturas	415	Brasil
Statkraft Noruega	Empresa Eléctrica Pilmaiquén (98%) Chile	 Energía	404	Chile
Advent International Corp. Estados Unidos	Lifemiles (30%) Panamá	 Servicios	344	Colombia

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

Cuadro I.4

América Latina y el Caribe: las diez mayores desinversiones, 2015

En 2015, no se registraron grandes desinversiones

Empresa/ país de procedencia	Activos vendidos/comprador	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del comprador
Barrick Gold Canadá	Zaldívar, mina de cobre (50%) Antofagasta PLC	 Minería	1 005	Chile
Lafarge Francia	Cementos Fortaleza (47%) Elementia SAB	 Cementos	225	México
Iberdrola España	Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia (9%) Neoenergia	 Energía	188	Brasil
QBE Insurance Group Australia	QBE Workers Compensation Werthein Investment Management	 Financiero	88	Argentina
Affinia Group Holdings Estados Unidos	Pellegrino, distribuidora de piezas para automóviles Distribuidora Automotriz	 Automotor	76	Brasil
Nestlé Suiza	Sección de helados mexicanos Grupo Herdez	 Alimentos	68	México
Ridge Property Estados Unidos	Dos edificios en Monterrey (México) México Real Estate Management	 Inmobiliaria	58	México
Affinia Group Holdings Estados Unidos	Affinia Automotiva Inversionista privado	 Automotor	48	Brasil
Usina Internet Group Estados Unidos	Sieve Group Brasil (75%) B2W Cia Digital	 Tecnología	42	Brasil
Iberdrola España	Companhia Energética do Rio Grande do Norte (7%) Neoenergia	 Energía	36	Brasil

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

4. Aunque disminuye, la renta de la IED sigue siendo importante

En 2015, se verificó una disminución del acervo de inversión extranjera directa⁹ y una caída aún mayor de la rentabilidad (véase el gráfico I.15). La renta, como porcentaje del acervo de IED, llegó a su máximo más reciente en 2011 y luego comenzó a disminuir. En 2015, llegó a un 5,0%, el nivel más bajo en 13 años. La caída de la rentabilidad no solamente afecta a las empresas transnacionales, sino que al conjunto de empresas de las economías latinoamericanas. De hecho, la rentabilidad de las 500 mayores empresas de la región ha venido disminuyendo durante la última década (véase el gráfico I.16A). En este período, el mejor resultado de la región se produjo en 2006, cuando se registró una rentabilidad cercana al 7,2%, o el 5,3% si se excluyen los recursos naturales¹⁰. Posteriormente, la rentabilidad cayó hasta llegar al 2% (o el 2,7%, si se excluyen los recursos naturales) en 2014. En este último año, se evidenciaron caídas de la rentabilidad en todos los sectores respecto al promedio del período 2010-2013, destacándose el fuerte retroceso del sector minero (véase el gráfico I.16B). Esta tendencia comienza a reflejarse en la pérdida de relevancia de algunas actividades intensivas en recursos naturales —principalmente la minería— como destino de las entradas de IED.

Gráfico I.15

América Latina y el Caribe^a: acervo y rentabilidad media de la inversión extranjera directa (IED), 2000-2015
(En miles de millones de dólares y porcentajes)

La rentabilidad de la IED en la región cayó en los últimos años



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a No se incluyen los datos de Cuba, Jamaica, Trinidad y Tabago, Venezuela (República Bolivariana de) y los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS).

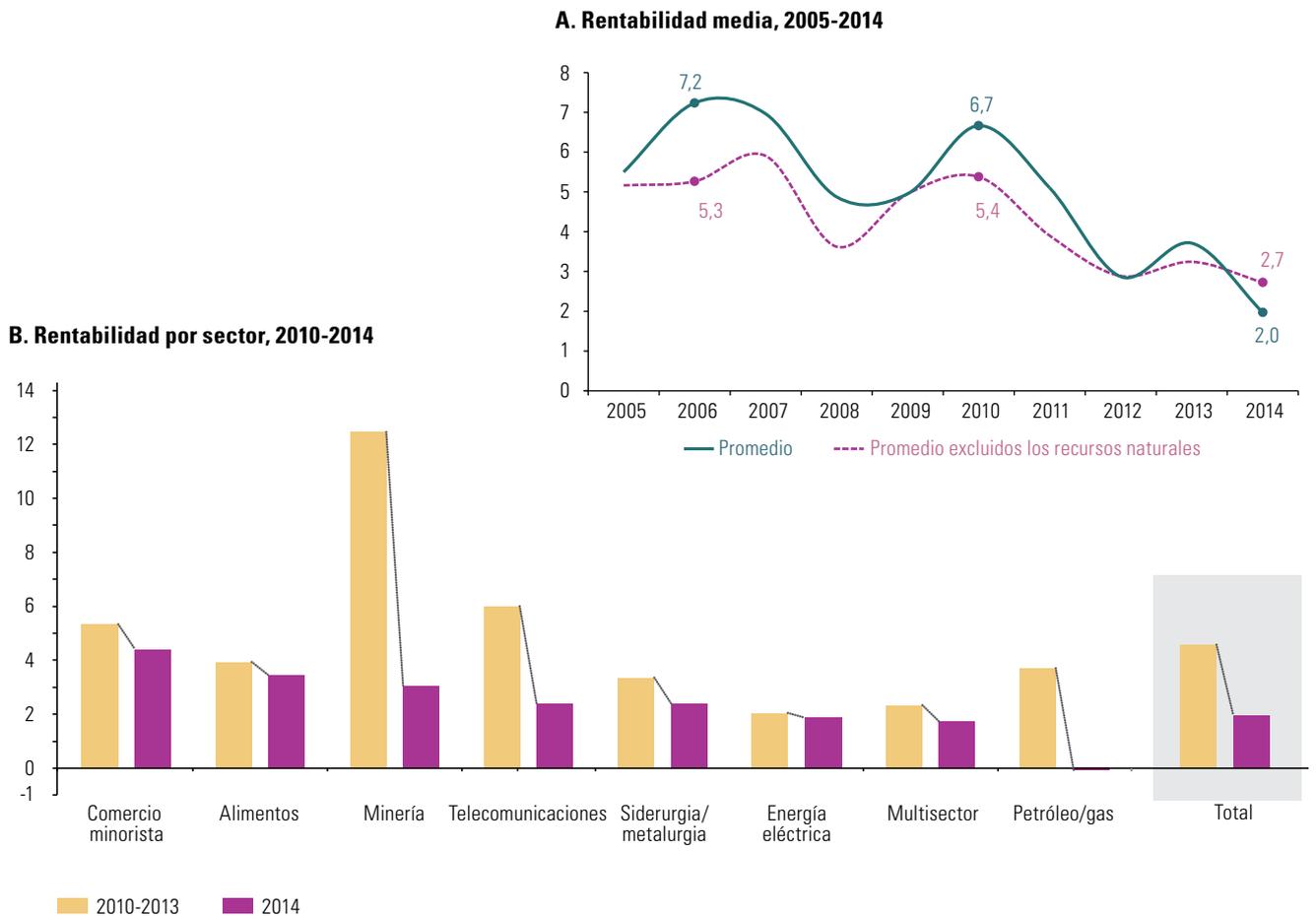
⁹ Entre 2014 y 2015, el acervo de IED disminuyó de 1,91 billones de dólares a 1,8 billones de dólares. Entre otros factores, este resultado es consecuencia de la devaluación de muchas monedas latinoamericanas. La caída del acervo de IED fue especialmente significativa en el Brasil. Entre principios de enero y fines de diciembre de 2015, el tipo de cambio aumentó de 2,7 a 3,9 reales por dólar, lo que afectó de manera significativa el valor de los activos medidos en dólares.

¹⁰ Como se muestra en el capítulo II, la minería tiene una rentabilidad notablemente alta, que fue del 24,9% en 2006. El sector de hidrocarburos, que también se deja fuera del promedio del que se excluyen los recursos naturales, tuvo una rentabilidad del 7,2% en 2006.

Gráfico I.16

América Latina y el Caribe: rentabilidad de las empresas, media y por sector
(En porcentajes)

En términos sectoriales, la caída de la rentabilidad es transversal



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de *América Economía*.

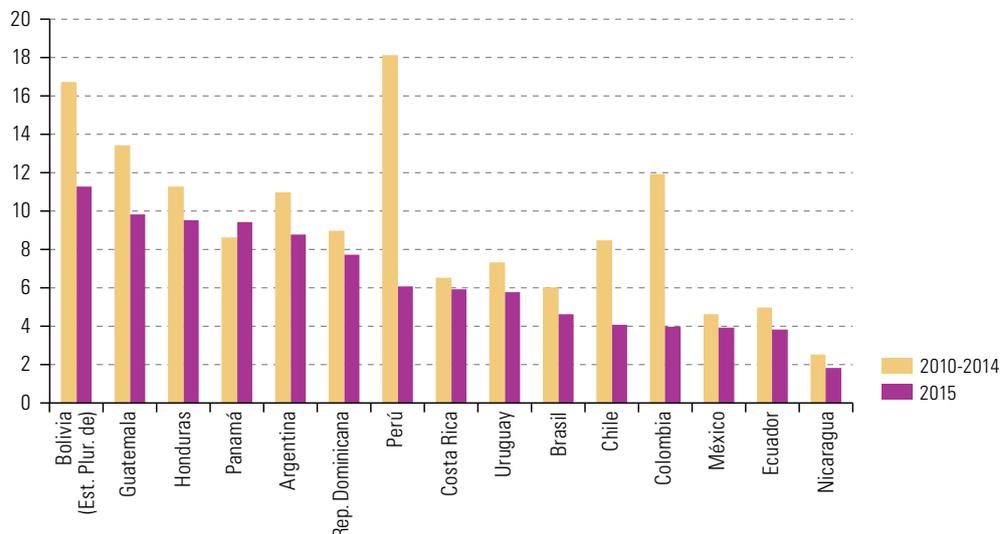
Nota: Los datos representan los resultados de las 500 mayores empresas en América Latina y el Caribe, excluidas las empresas que no publican datos específicos sobre sus sedes en el extranjero. Se incluyen datos de empresas transfronterizas, nacionales y estatales. Los sectores incluidos en el gráfico B son los ocho sectores con mayores ventas según el informe de *América Economía*.

Cuando se analiza la situación por país, se observa que las mayores caídas de rentabilidad se produjeron en los países con una fuerte presencia de la actividad minera (Bolivia (Estado Plurinacional de), Chile, Colombia y Perú). Sin embargo, esta tendencia no se restringe únicamente a las economías mineras. De hecho, para la gran mayoría de los países, la renta de la IED en 2015 fue más baja que el promedio del período 2010-2014 (véase el gráfico I.17). Solo en Panamá la rentabilidad fue levemente superior en el último año. Finalmente, los niveles de rentabilidad también responden a las características de la estructura productiva y empresarial de los países. En general, en las economías más grandes, con estructuras productivas más diversificadas y empresas locales más competitivas, los niveles de rentabilidad de la IED son menores.

Gráfico I.17

América Latina y el Caribe (países seleccionados): rentas de la inversión extranjera directa (IED) como proporción del acervo de IED, 2010-2015 (En porcentajes)

Las mayores caídas de la rentabilidad de la IED se registran en los países con una fuerte presencia de la actividad minera



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

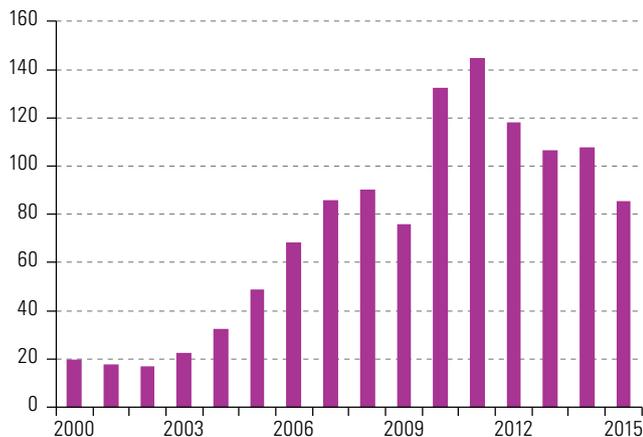
En un escenario en que el monto de la renta de la inversión extranjera directa se está reduciendo, las empresas transnacionales tienen, a lo menos, dos opciones: reinvertir una menor proporción de las utilidades o remitir menos utilidades. En América Latina y el Caribe, se observa que la tasa de reinversión está disminuyendo, lo que puede ser negativo para las economías receptoras (véase el gráfico I.18). No obstante, en una mirada de largo plazo, es importante evaluar los efectos de la IED sobre la balanza de pagos. Si bien es cierto que las entradas de inversión extranjera directa tienen un efecto inicial positivo, las consiguientes salidas de renta de la IED generan un efecto negativo sobre las cuentas externas de las economías receptoras.

Gráfico I.18

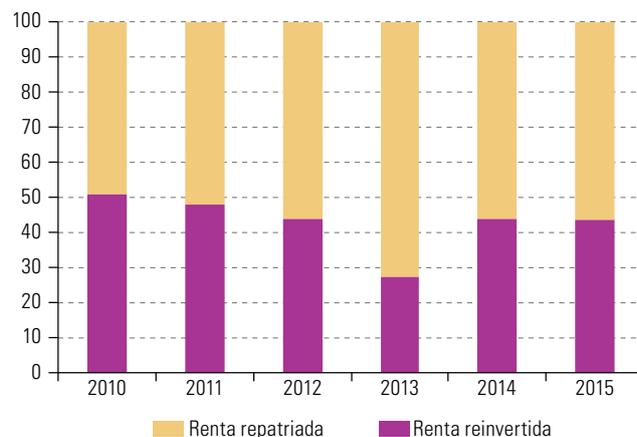
América Latina y el Caribe^a: rentas de la inversión extranjera directa (IED) y distribución entre renta reinvertida y renta repatriada (En miles de millones de dólares y porcentajes)

La mayor parte de la renta es repatriada

A. Rentas de la IED, 2000-2015
(en miles de millones de dólares)



B. Distribución de las rentas de la IED entre reinversión y repatriación, 2010-2015
(en porcentajes)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a En el subgráfico A se incluyen datos de la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, Honduras, México, Nicaragua, Panamá, la República Dominicana y el Uruguay. En el subgráfico B se incluyen datos de Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, el Ecuador, Guatemala, Honduras, México, Panamá y el Uruguay.

En la cuenta financiera, la inversión extranjera directa ha sido un componente muy importante y estable de las entradas de capital. Por un lado, con 179.100 millones de dólares, la IED representó el 70% de las entradas de capital extranjero en 2015. Por otro, ese mismo año, mientras que la IED disminuyó un 9,1%, las entradas de inversión de cartera y de otras inversiones cayeron un 59% y un 51%, respectivamente. Estos dos últimos componentes evidencian la mayor sensibilidad respecto a la coyuntura y las expectativas de corto plazo (véase el gráfico I.19).

La IED es el componente principal y más estable de las entradas de capital



Gráfico I.19

América Latina y el Caribe:
entradas de capital
transfronterizas, 2005-2015
(En miles de millones de dólares)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016, y *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

Nota: Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 en adelante, lo que se representa mediante una línea blanca. Se incluyen los datos de la Argentina, las Bahamas, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica, Dominica, el Ecuador, El Salvador, Granada, Guatemala, Honduras, Jamaica, México, Nicaragua, Panamá, el Paraguay, el Perú, Saint Kitts y Nevis, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y el Uruguay.

La cuenta corriente de la balanza de pagos ha mostrado un deterioro progresivo en los últimos años y en 2015 llegó a un déficit del 3,3% del PIB (véase el gráfico I.20). En este escenario, la balanza de rentas es el componente más deficitario y el que determina las mayores salidas de fondos netos hacia el exterior. En esta partida, el componente más importante son las salidas de fondos por remisión de utilidades de inversión extranjera directa de las empresas a sus matrices en el exterior. Esta situación se complica con el progresivo deterioro de la balanza de bienes, que históricamente ha ayudado a financiar el déficit de la balanza de rentas. En términos absolutos, hasta 2006 el superávit de la balanza de bienes era mayor que la balanza de rentas. A partir de entonces, la balanza de bienes se deterioró rápidamente, hasta que el superávit desapareció en 2013 (véase el gráfico I.21). En 2015, la balanza de bienes registró el peor resultado desde 2001 (CEPAL, 2015b)¹¹. De hecho, la evolución negativa de los precios de exportación de la región —en línea con el deterioro de los precios de los productos básicos— atenuó las ganancias de las empresas transnacionales instaladas en ella y, como consecuencia, se redujo también la proporción que las firmas remiten a sus matrices.

¹¹ En 2015, el deterioro del saldo de bienes fue producto de una fuerte caída del valor de las exportaciones y un descenso del valor de las importaciones cuya magnitud absoluta no alcanzó a compensar la reducción de las exportaciones (CEPAL, 2015b).

Gráfico I.20

América Latina y el Caribe: cuenta corriente de la balanza de pagos según componentes, 2010-2015
(En porcentajes del PIB)

Se mantiene el déficit de la cuenta corriente de la balanza de pagos y se profundiza el deterioro de la balanza de bienes



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de *Balanza Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

Gráfico I.21

América Latina y el Caribe: elementos seleccionados de la cuenta corriente de la balanza de pagos, 2006-2015
(En miles de millones de dólares)

La balanza de rentas mejora, pero se incrementa el deterioro de la balanza de bienes



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de *Balanza Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago, diciembre de 2015.

Nota: Los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los de 2010 en adelante, lo que se representa mediante una línea blanca.

Finalmente, combinando las entradas de IED con las salidas de rentas de estos flujos de capital se puede visualizar el impacto que ellos tienen sobre la balanza de pagos. En la mayoría de los países, este impacto es positivo. No obstante, en caso de que disminuyeran fuertemente las entradas de IED, la existencia de un acervo de gran magnitud determinaría salidas por concepto de rentas que pueden llegar a ser muy significativas. En la actualidad, en Bolivia (Estado Plurinacional de), Guatemala, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de) ya se observa un impacto negativo de la IED sobre la balanza de pagos (véase el gráfico I.22).

Para muchos países el balance de la IED es prácticamente nulo

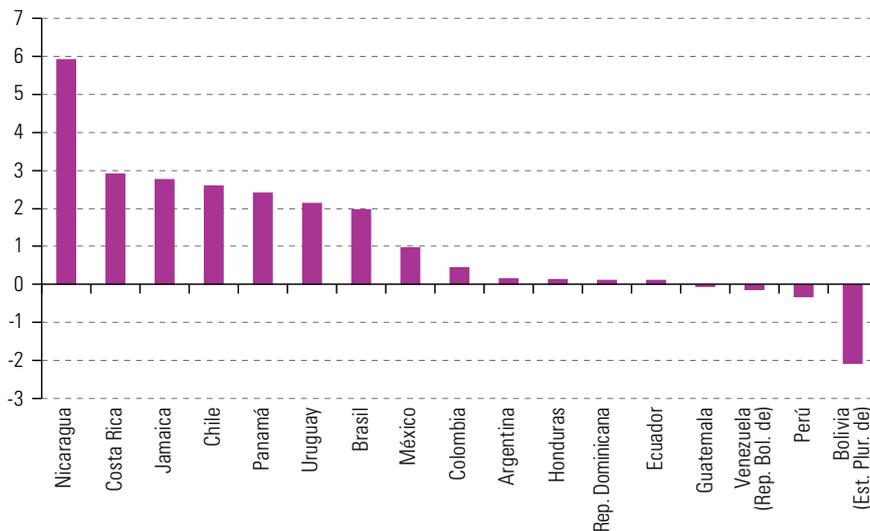


Gráfico I.22

América Latina y el Caribe (países seleccionados): balance entre la entrada de inversión extranjera directa (IED) y la salida de rentas de la IED, promedio del periodo 2010-2015 (En porcentajes del PIB)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

C. Se frenan las inversiones latinoamericanas en el exterior

En 2015, las salidas de IED de los países de América Latina y el Caribe disminuyeron sustancialmente a 47.362 millones de dólares, un 15% menos que el año anterior. Aunque el descenso es real, se vio acentuado por las correcciones y los cambios metodológicos introducidos en las estadísticas, sobre todo con el uso de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* del FMI (2009). La adopción de la sexta edición generó cambios de gran magnitud en las estadísticas del Brasil, en particular las correspondientes a inversiones brasileñas en el exterior (véanse más detalles en la sección D de este capítulo). No obstante, al comparar las cifras regionales con y sin el Brasil, se dimensiona el efecto de estos cambios (véase el gráfico I.23).

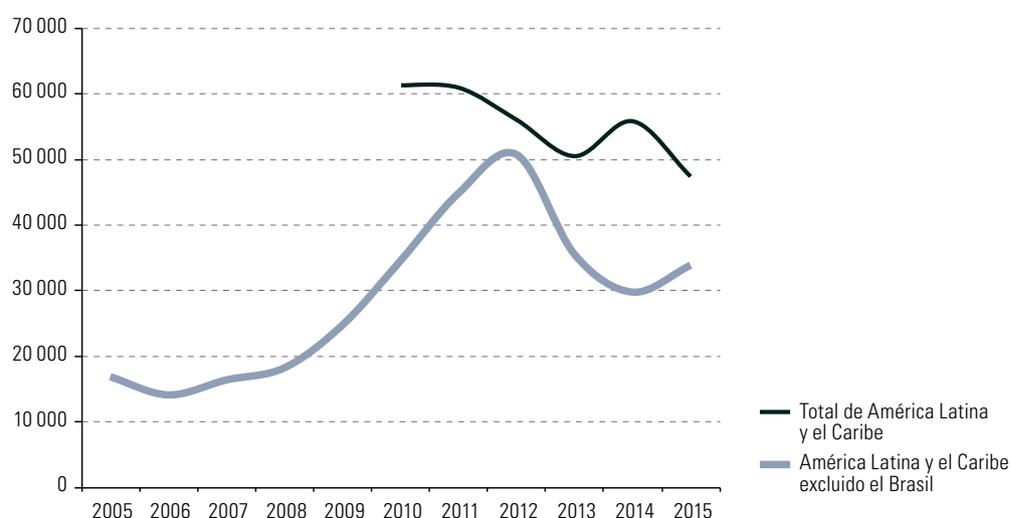
Antes de adoptar la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, las estadísticas del Brasil mostraban una alta volatilidad y ello repercutía en el agregado regional. Al descontar al Brasil del total de América Latina y el Caribe, se logran identificar tendencias más claras. Primero, la inversión directa en el exterior registra un sostenido incremento entre 2007 y 2012. Las empresas translatinas aprovecharon las buenas condiciones de sus economías internas y las oportunidades que comenzaban a abrirse en algunos de los principales mercados regionales, por ejemplo, tras el resurgimiento de algunas empresas transnacionales extrarregionales que se vieron afectadas por

la crisis financiera internacional. A partir de 2012, las corrientes de inversión directa en el exterior comenzaron a disminuir, afectadas por el enfriamiento del crecimiento regional y los cambios en los mercados internacionales de materias primas, sector en el que operaban algunas de las mayores empresas translatinas. En 2015 se acentuó el descenso de los precios de los recursos naturales y las condiciones económicas de los países empeoraron. Las inversiones directas en el exterior de las empresas brasileñas disminuyeron de manera más acentuada que las de sus pares de otros países de la región (véase el cuadro I.5).

Gráfico I.23

América Latina y el Caribe:
flujos de inversión extranjera
directa hacia el exterior,
2005-2015
(En millones de dólares)

La inversión directa en el exterior de países latinoamericanos está disminuyendo



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: Debido a que los datos anteriores a 2010 no incluyen la reinversión de utilidades de empresas brasileñas, los datos anteriores y posteriores a 2010 no son directamente comparables.

Tres países son responsables de más del 85% de las inversiones directas en el exterior de la región. En 2015, Chile fue el país desde donde salieron los mayores egresos de inversiones directas, lo que evidencia el dinamismo de las empresas translatinas chilenas. A Chile le siguen el Brasil y México, responsables del 28% y el 26% del total, respectivamente (véase el cuadro I.5).

Las cifras del acervo de inversión directa en el exterior ayudan a relativizar las estadísticas de flujos anuales (véase el gráfico I.24). De hecho, el acervo muestra el rápido crecimiento de los dos países que poseen las empresas de mayor tamaño con operaciones internacionales: Brasil y México. Asimismo, se da cuenta de la pérdida de dinamismo de la República Bolivariana de Venezuela como origen de inversión directa.

Cuadro I.5

América Latina y el Caribe (países seleccionados): flujos de inversión extranjera directa hacia el exterior, 2005-2015
(En millones de dólares y porcentajes de variación)

En 2015, Chile es el país más activo en inversiones directas en el exterior

	2005-2009 ^a	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Variación absoluta 2015-2014 (millones de dólares)	Variación relativa 2015-2014 (porcentajes)
Argentina	1 471	965	1 488	1 055	890	1 921	1 139	-782	-41
Brasil ^b	14 067	26 763	16 067	5 208	14 942	26 040	13 498	-12 541	-48
Chile	5 117	9 461	20 252	20 555	9 872	12 915	15 794	2 879	22
Colombia	2 786	5 483	8 420	-606	7 652	3 899	4 218	319	8
México	6 250	15 050	12 636	22 470	13 138	7 463	12 126	4 663	62
Trinidad y Tabago	282	0	1 060	1 681	2 061	1 275	717 ^c	145 ^c	25 ^c
Venezuela (República Bolivariana de)	1 438	2 492	-370	4 294	752	1 024	1 112 ^c	-2 142 ^c	...
América Latina y el Caribe ^d	32 091	61 302	60 919	55 993	50 465	55 803	47 362	-8 441	-15

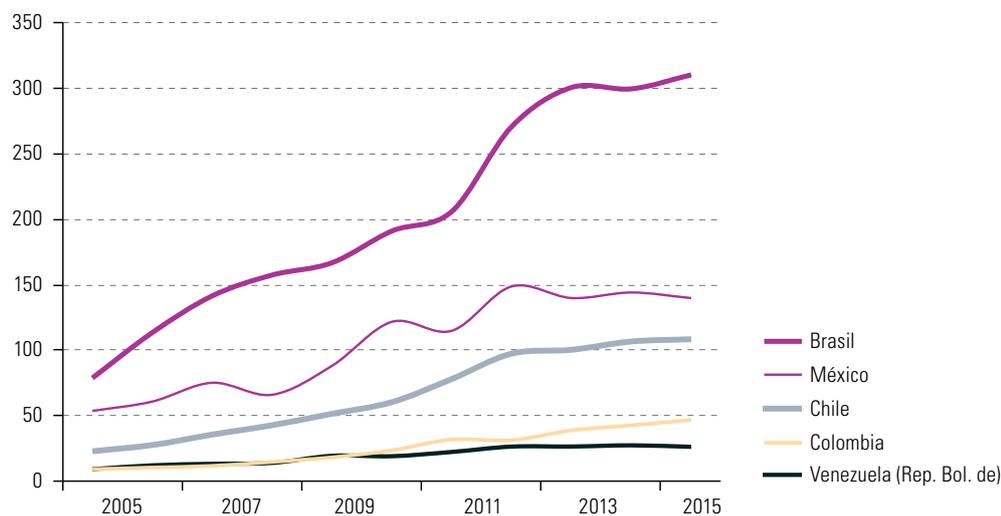
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Promedios simples.

^b La cifra del Brasil del período 2005-2009 no incluye la reinversión de utilidades, de modo que no es directamente comparable con las cifras desde 2010 en adelante.

^c Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de) solamente han publicado los datos de los primeros tres trimestres de 2015. La variación entre 2014 y 2015 se calcula entre los primeros tres trimestres de ambos años.

^d Para el total de la región, la variación entre 2014 y 2015 se calcula tomando, en el caso de Trinidad y Tabago y Venezuela (República Bolivariana de), solo los primeros tres trimestres de esos años.

El Brasil y México son los países que más invierten fuera de sus fronteras**Gráfico I.24**

América Latina (países seleccionados): acervo de inversión extranjera directa en el exterior, 2005-2015
(En miles de millones de dólares)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

En 2015, la inversión directa en el exterior de las empresas chilenas aumentó un 22% y llegó a 15.794 millones de dólares. De este modo, Chile se convirtió en el país más importante de la región como fuente de inversiones directas. Las salidas de capital por inversiones realizadas en el exterior se materializaron principalmente en depósitos y préstamos que empresas residentes en Chile otorgaron a filiales extranjeras por 10.621 millones de dólares (Banco Central de Chile, 2016). Entre las adquisiciones más

importantes realizadas por empresas chilenas en el exterior destacan la compra del City National Bank of Florida por parte del Banco de Crédito e Inversiones (BCI), por unos 947 millones de dólares, y la toma de control del 100% de la empresa de generación termoeléctrica peruana Fenix Power por un consorcio liderado por la empresa eléctrica Colbún del Grupo Matte, por 786 millones de dólares (véase el cuadro I.6). Por otra parte, las principales empresas de comercio minorista, que en el pasado han adoptado activas estrategias de internacionalización, siguieron muy activas durante 2015. Cencosud, Parque Arauco, Falabella y Ripley continuaron ampliando su presencia en los países donde ya tenían operaciones: Argentina, Brasil, Colombia y Perú. Este proceso siguió adelante a principios de 2016. Falabella anunció un acuerdo con la empresa Soriana, operadora de la segunda cadena de supermercados más importante de México, que le permitirá ingresar al mercado mexicano a través de la cadena de tiendas de mejoramiento del hogar con la marca Sodimac y un negocio de servicios financieros. Sin embargo, también han existido retrocesos: Ripley, por ejemplo, anunció que abandonaba el mercado colombiano debido a que no se obtuvieron los resultados esperados.

En segundo lugar se posicionó el Brasil, que movilizó 13.498 millones de dólares en inversiones directas al exterior. En 2015, las empresas brasileñas intervinieron en 6 de las 15 principales fusiones y adquisiciones realizadas por empresas translatinas (véase el cuadro I.6). Cabe señalar, sin embargo, que cuatro de las seis operaciones tuvieron como protagonista a la misma empresa: JBS S.A., la principal procesadora de carne del mundo, con adquisiciones en los Estados Unidos, Nueva Zelandia, México y el Reino Unido. Además, JBS S.A. anunció inversiones adicionales por 150 millones de dólares para fortalecer sus operaciones en México. Otro sector particularmente dinámico ha sido el del cemento. En 2015, Camargo Corrêa anunció inversiones por 250 millones de dólares en una nueva fábrica de cemento en Mozambique, y Votorantim Cimentos reveló su intención de invertir unos 153 millones de dólares en Turquía. En este contexto, algunas de las mayores empresas brasileñas, como Vale, han seguido avanzando en su ambiciosa estrategia de expansión internacional.

En 2015, la inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas registró un fuerte repunte y se ubicó en 12.126 millones de dólares, lo que representa un incremento del 62% respecto del año anterior. Como ya se detalló, la empresa de telecomunicaciones América Móvil fue particularmente dinámica, dadas las exigencias competitivas y tecnológicas del sector. De hecho, de las inversiones anunciadas en el bienio 2014-2015, un monto de 6.166 millones de dólares (el 45% del total) fue responsabilidad de América Móvil. Por otra parte, la cementera CEMEX anunció una inversión de 300 millones de dólares en las Filipinas, al mismo tiempo que anunciaba desinversiones por 1.000 millones de dólares en Europa. En general, las empresas mexicanas han priorizado el mercado de los Estados Unidos y esta tendencia se ha mantenido en 2015. Entre las principales empresas se destacan los anuncios del Grupo Posada.

Por último, cabe resaltar la actividad de las empresas colombianas, que han mostrado una interesante capacidad para explorar mercados externos en los últimos años. Destaca su creciente presencia en el mercado centroamericano, que fue el principal destino entre 2000 y 2014 (concentrando un 22,5% del total de la IED colombiana) y donde las empresas acumularon 9.231 millones de dólares de inversiones durante ese período (Cordero, 2015). En 2015, la inversión colombiana en el exterior llegó a 4.218 millones de dólares, lo que muestra un crecimiento del 8% respecto del año anterior. Entre las operaciones más importantes destaca la compra de la empresa sanitaria chilena Aguas de Antofagasta por parte de Empresas Públicas de Medellín en 967 millones de dólares.

Finalmente, cabe resaltar la relevancia de los procesos de integración para los países más pequeños. En este sentido, los mercados centroamericano y caribeño son el destino principal de la IED para los países de dichas subregiones, que, con montos no muy elevados de inversión, buscan principalmente mercados para sus sectores más dinámicos.

Cuadro I.6

América Latina y el Caribe: las 15 principales adquisiciones transfronterizas por parte de empresas translatinas, 2015

La procesadora de alimentos brasileña JBS S.A. es responsable de cuatro de las diez mayores adquisiciones realizadas por empresas translatinas en 2015

Empresa/ país de procedencia	Activos adquiridos/ país de los activos	Sector	Monto (en millones de dólares)	País del vendedor
BTG Pactual Brasil	BSI Suiza	 Financiero	1 680	Italia
JBS S.A. Brasil	Moy Park Holdings (Europe) Reino Unido	 Alimentos	1 507	Brasil
JBS S.A. Brasil	Negocio de cerdo de Cargill Estados Unidos	 Alimentos	1 450	Estados Unidos
JBS S.A. Brasil	Primo Group Holding Nueva Zelanda	 Alimentos	1 258	Hong Kong (Región Administrativa Especial de China)
Empresas Públicas de Medellín Colombia	Aguas de Antofagasta Chile	 Infraestructura	967	Chile
Banco de Crédito e Inversiones Chile	City National Bank of Florida Estados Unidos	 Financiero	947	España
Colbún Chile	Fenix Power Perú Perú	 Energía	786	Estados Unidos
Grupo Éxito Colombia/Francia	GPA (19%) y Libertad (100%) Brasil y Argentina	 Comercio	758	Francia
Inversionista privado México	Más de 4.600 departamentos en los Estados Unidos Estados Unidos	 Inmobiliario	650	Estados Unidos
JBS S.A. Brasil	Tyson de México, Tyson do Brasil México y Brasil	 Alimentos	575	Estados Unidos
Inmobiliaria Carso México	Realia Business (25%) España	 Inmobiliaria	457	España
Casa Cuervo México	Bushmills Reino Unido	 Alimentos	408	Reino Unido
Pluspetrol S.A. Argentina	Apco Oil and Gas International Inc. Estados Unidos	 Gas natural y petróleo	399	Estados Unidos
Camargo Corrêa Brasil	Grupo Tavex S.A. (50%) España	 Manufacturas	389	España
Alfa S.A.B. de C.V. México	Campofrío Food Group (37%) España	 Alimentos	354	China

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

Recuadro I.1

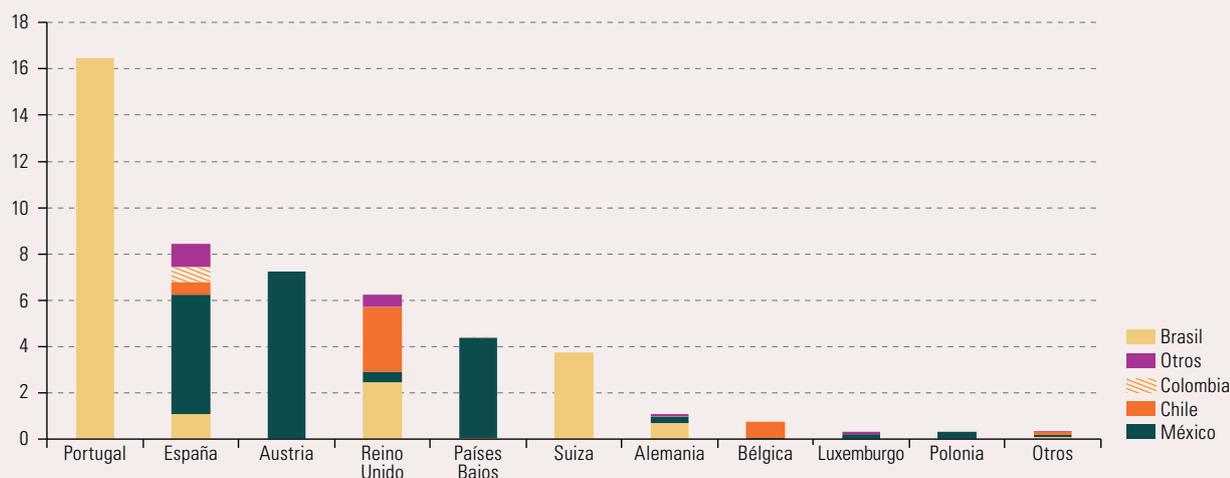
Las empresas translatinas de compras por Europa: una aventura compleja

Las empresas translatinas en general han avanzado en sus estrategias de internacionalización abordando los mercados de los países vecinos. En la medida en que crecen y se hacen más competitivas, comienzan a explorar mercados más distantes. En esta trayectoria se enmarcan algunas operaciones recientes de empresas latinoamericanas en Europa. Entre 2010 y 2015, de acuerdo con cifras de Bloomberg, las empresas translatinas han realizado adquisiciones por unos 49.310 millones de dólares en el viejo continente.

En este proceso, las empresas translatinas del Brasil y México han sido las más activas, seguidas a cierta distancia por las compañías chilenas y colombianas. El destino más importante de las adquisiciones latinoamericanas en Europa ha sido Portugal, básicamente por los fuertes vínculos económicos y culturales con el Brasil. En segundo lugar se sitúa España, donde las empresas más activas fueron las que provenían de México.

Unión Europea: valor de las fusiones y adquisiciones realizadas por empresas translatinas, 2010-2015
(En miles de millones de dólares)

Las adquisiciones realizadas por empresas brasileñas en Portugal representan la mayor parte de estas transacciones en la Unión Europea



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Bloomberg.

Entre las empresas brasileñas más activas en la Unión Europea se destacan la operadora de telecomunicaciones Oi, el grupo Camargo Corrêa y la entidad bancaria Safra. En 2014, la brasileña Oi adquirió la empresa PT Portugal en 8.056 millones de dólares. Sin embargo, esta aventura europea resultó más difícil de lo esperado y en junio de 2015 Oi vendió su participación en PT Portugal al operador francés Altice en 4.900 millones de euros. Entre 2010 y 2012, el grupo Camargo Corrêa adquirió, en varias operaciones, más del 90% de la propiedad de la cementera portuguesa CIMPOR para lo que desembolsó más de 7.000 millones de dólares. Además, Camargo Corrêa compró, también en varias operaciones, la totalidad del Grupo Tavex, líder mundial en la fabricación de tela vaquera. Tiempo después, sin embargo, el grupo brasileño se desprendió de las operaciones de Tavex en los Estados Unidos, México, Europa y el norte de África, y solo mantuvo las de América del Sur, que generan cerca del 75% de las ventas. En varias operaciones realizadas entre 2012 y 2013, la entidad bancaria Safra adquirió el banco suizo Bank Sarasin. Posteriormente, Safra compró las operaciones de Morgan Stanley en Suiza.

La empresa mexicana más activa en la Unión Europea ha sido América Móvil, que, tras afianzar una sólida posición en los principales mercados latinoamericanos, ha buscado posicionarse como líder mundial a través de algunas adquisiciones estratégicas de operadores europeos. En 2012 adquirió una participación importante en el operador neerlandés KPN por 3.301 millones de dólares y entre 2012 y 2014 compró cerca de un tercio de las acciones de la empresa austriaca Telekom Austria por 7.253 millones de dólares.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

D. La caída de la IED se concentra en América del Sur

En 2015, América Latina y el Caribe experimentó un descenso del 9,1% en las entradas de IED y esto tuvo especial impacto en algunos países de América del Sur. Las cifras regionales se vieron afectadas por las contracciones de los flujos de IED en el Brasil, Colombia y el Uruguay, donde bajaron un 23%, un 26% y un 25%, respectivamente. Los aumentos más destacados se produjeron en Venezuela (República Bolivariana de) (un 153% entre los primeros tres trimestres de los dos años) y la Argentina (130%), seguidos de Suriname (69%) y Granada (59%) (véase el cuadro I.7). Estos resultados ratifican el carácter cíclico de la IED, ya que dos de las economías que mostraron las mayores alzas en 2015 registraron algunas de las caídas más importantes el año anterior.

Cuadro I.7

América Latina y el Caribe: entradas de inversión extranjera directa, por países receptores y subregiones, 2005-2015 (En millones de dólares y porcentajes de variación)

Los descensos de la inversión extranjera directa en 2015 se concentraron en América del Sur

	2005-2009 ^a	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Diferencia absoluta 2015-2014 (millones de dólares)	Diferencia relativa 2015-2014 (porcentajes)
América del Sur^b	68 016	135 066	167 923	168 253	132 133	152 786	131 032	-21 208	-14
Argentina	6 204	11 333	10 840	15 324	9 822	5 065	11 655	6 590	130
Bolivia (Estado Plurinacional de)	259	643	859	1 060	1 750	648	503	-144	-22
Brasil	32 331	88 452	101 158	86 607	69 181	96 895	75 075	-21 820	-23
Chile	11 891	15 510	23 309	28 493	19 362	22 342	20 457	-1 885	-8
Colombia	8 894	6 430	14 648	15 039	16 209	16 325	12 108	-4 217	-26
Ecuador	465	165	644	567	727	773	1 060	287	37
Paraguay	131	216	557	738	72	346	283	-63	-18
Perú	4 978	8 455	7 665	11 918	9 298	7 885	6 861	-1 023	-13
Uruguay	1 461	2 289	2 504	2 536	3 032	2 188	1 647	-540	-25
Venezuela (República Bolivariana de) ^c	1 403	1 574	5 740	5 973	2 680	320	1 383	837	153
México	25 293	26 431	23 649	20 437	45 855	25 675	30 285	4 609	18
Centroamérica	5 867	6 304	9 061	9 229	10 848	11 101	11 808	708	6
Costa Rica	1 584	1 907	2 733	2 696	3 555	3 064	3 094	30	1
El Salvador	714	-230	218	482	179	311	429	118	38
Guatemala	640	806	1 026	1 244	1 295	1 389	1 209	-180	-13
Honduras	742	969	1 014	1 059	1 060	1 144	1 204	59	5
Nicaragua	394	490	936	768	816	884	835	-49	-5
Panamá	1 792	2 363	3 132	2 980	3 943	4 309	5 039	729	17
El Caribe^b	6 643	5 171	7 198	8 741	6 946	8 571	5 975	-1 255	-17
Antigua y Barbuda	237	101	68	138	101	155	154	-1	0
Bahamas	1 311	1 148	1 533	1 073	1 111	1 596	385	-1 211	-76
Barbados	416	446	362	313	-35	486	254	-231	-48
Belice	131	97	95	189	95	133	59	-73	-55
Dominica	45	43	35	59	25	35	36	1	2
Granada	117	64	45	34	114	38	61	22	59
Guyana	135	198	247	294	214	255	122	-134	-52
Haití	69	178	119	156	160	99	104	5	5
Jamaica	882	228	218	413	595	591	794	203	34
República Dominicana	1 782	2 024	2 277	3 142	1 991	2 209	2 222	13	1
Saint Kitts y Nevis	136	119	112	110	139	120	78	-42	-35
San Vicente y las Granadinas	108	97	86	115	160	110	121	11	10
Santa Lucía	183	127	100	78	95	93	95	2	2
Suriname	-141	-248	70	174	188	163	276	113	69
Trinidad y Tabago ^c	1 232	549	1 831	2 453	1 995	2 488	1 214	67	6
Total^b	105 819	172 973	207 831	206 660	195 782	198 133	179 100	-17 918	-9,09

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Promedios simples. Por cambios metodológicos, los datos anteriores a 2010 no son directamente comparables con los datos de 2010 y posteriores.

^b Los totales y subtotales incluyen únicamente los primeros tres trimestres de 2015 en los casos de la República Bolivariana de Venezuela y Trinidad y Tabago. Para calcular la variación entre 2014 y 2015 se consideraron únicamente los primeros tres trimestres de 2014 para ambos países.

^c Los datos de Trinidad y Tabago y la República Bolivariana de Venezuela de 2015 corresponden solo a los primeros tres trimestres. Las diferencias entre 2014 y 2015 se calculan sobre la base de los primeros tres trimestres de cada año.

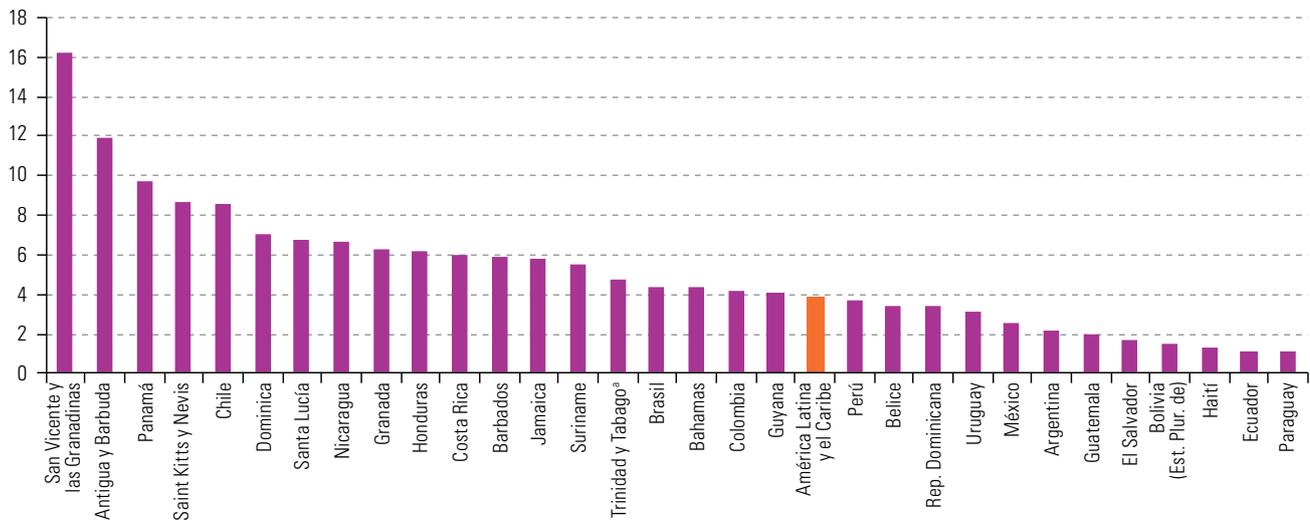
Pese a la disminución del 23%, el Brasil continúa siendo el principal receptor de IED en la región, ya que concentra el 42% del total. A una distancia considerable le siguen México (17%) y Chile (11%). Estos antecedentes ratifican la fuerte concentración que se mantiene en la región, ya que cinco países son receptores del 84% del total de las entradas de IED.

En general, las economías más pequeñas tienden a recibir una proporción de inversión extranjera directa relativamente mayor en relación con su PIB, lo que otorga a las empresas transnacionales un papel particularmente importante. En San Vicente y las Granadinas, por ejemplo, si bien la IED recibida es modesta en monto, tiene un gran impacto dado el tamaño de la economía. Las entradas de IED llegan a representar hasta un 10% del PIB en Chile, Nicaragua y Panamá (véase el gráfico I.25). Algunas operaciones excepcionales pueden tener una gran repercusión en las entradas de IED en ciertas economías, especialmente en las de menor tamaño. En general, es mayor la incidencia de las fusiones y adquisiciones que la de las inversiones nuevas, ya que las primeras suelen ocurrir en un período relativamente breve, mientras que las grandes inversiones de nueva planta pueden prolongarse durante varios años.

Gráfico I.25

América Latina y el Caribe:
inversión extranjera directa
como proporción
del PIB, 2015
(En porcentajes)

La inversión extranjera directa suele tener mayor relevancia en los países de menor tamaño



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a La cifra de Trinidad y Tabago corresponde solamente a los primeros tres trimestres de 2015.

1. Brasil: en 2015 la incertidumbre golpea la inversión dirigida al mercado interno

Como ya se mencionó, los cambios metodológicos introducidos en el Brasil han tenido un impacto en las estadísticas. En 2015, de conformidad con la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI, las entradas de IED disminuyeron un 22,5% hasta llegar a 75.075 millones de dólares. Esta caída fue especialmente pronunciada

en los préstamos entre filiales, que se redujeron un 52%, sobre todo por el notable aumento de las amortizaciones, frente a la reducción del 33% de la reinversión de utilidades y el aumento del 4% de los aportes de capital.

El análisis de los préstamos entre filiales muestra algunos elementos interesantes. En los últimos años, el costo del capital en el Brasil ha sido bastante alto, lo que hizo que muchas inversiones se financiaran por medio de transferencias desde la casa matriz. De hecho, es más barato financiarse a través de la casa matriz que en el mercado local. Sin embargo, esta tendencia parece haber cambiado en 2015, cuando los préstamos entre filiales disminuyeron producto de un fuerte incremento de la amortización de estos créditos. En otras palabras, las filiales brasileñas de empresas transnacionales estarían prepagando los préstamos suscritos con su casa matriz. Los resultados de 2015 podrían tener al menos tres explicaciones: una rebaja del costo relativo del capital en el Brasil, una escasez de oportunidades de inversión en el país o una caída en la confianza de los inversionistas debido a la inestabilidad política. Entre 2010 y 2015, la reinversión de utilidades disminuyó desde 34.865 millones de dólares hasta 7.145 millones de dólares, lo que podría apoyar la tesis de una posible reducción de las oportunidades de inversión en el Brasil. Resultaría plausible pensar que por algún tiempo las empresas transnacionales han ahorrado parte de sus utilidades y que el deterioro de las condiciones económicas las ha convencido de la necesidad de reducir el peso de los préstamos en el país.

El gran tamaño del mercado interno brasileño continúa siendo un elemento determinante en las decisiones de inversión de las empresas internacionales. El Brasil no ha sido inmune a los efectos del descenso de los precios de las materias primas, que afectó a diversos sectores que en los últimos años fueron un importante foco de atracción de IED, como la minería. Estos efectos opuestos tuvieron variados resultados a nivel de las diferentes actividades económicas. En 2015, la minería experimentó notables desinversiones, mientras que los sectores de automóviles, alimentos y energía tuvieron un fuerte incremento de las inversiones. En los dos últimos se destacan la adquisición del 22% de Souza Cruz S.A. por parte de la empresa inglesa British American Tobacco, por 2.422 millones de dólares, y la compra de la concesión de la generadora Jupíá e Ilha Solteira por la empresa china China Three Gorges Corporation (CTG) en 3.680 millones de dólares.

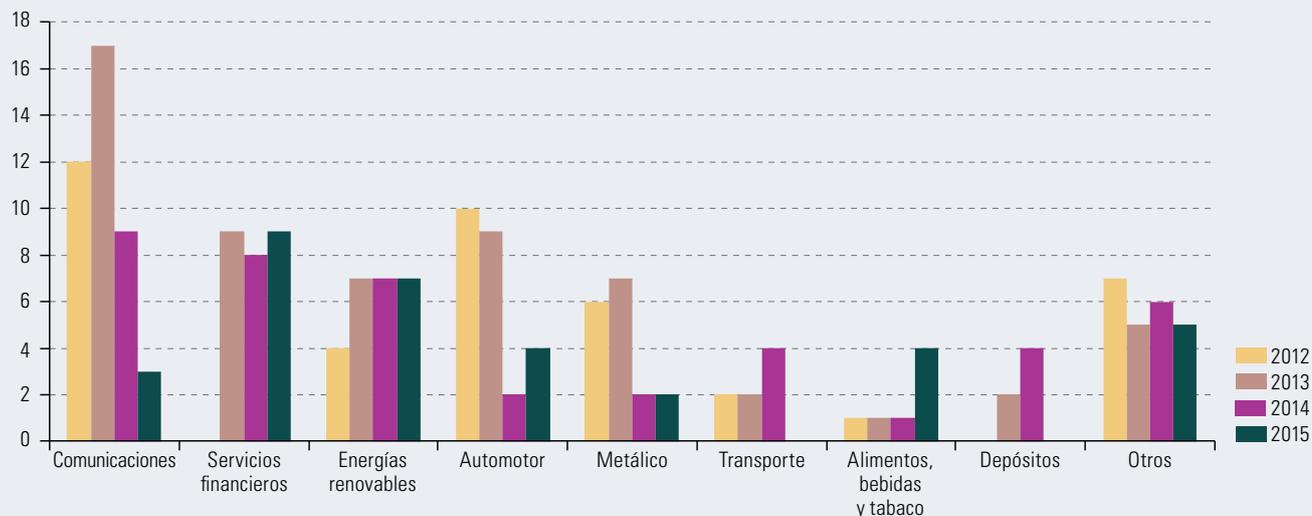
De las 20 mayores fusiones y adquisiciones completadas durante 2015, 9 tuvieron lugar en el Brasil, entre ellas 2 de las más voluminosas. A la mencionada operación de CTG en la concesión de Jupíá e Ilha Solteira se suma la adquisición de Global Village Telecom por parte de Telefónica de España a la compañía francesa Vivendi en 10.285 millones de dólares. Al haber sido una transacción entre dos empresas extranjeras, esta última operación no significó un ingreso de inversiones al país, solo un cambio de propiedad.

Al igual que en las estadísticas de la balanza de pagos, las cifras de inversiones anunciadas también muestran un descenso entre 2014 y 2015. La cantidad de proyectos anunciados con una inversión estimada de más de 100 millones de dólares se redujo de 43 a 34 en el último año (véase el gráfico I.26). En 2015, la mayor cantidad de anuncios se concentró en los servicios financieros, aunque también se registró una fuerte contracción en algunos sectores tradicionalmente relevantes para la IED, como las telecomunicaciones y el sector automotor. Esto último puede responder al deterioro de las expectativas respecto del desempeño de la economía brasileña en el futuro cercano.

Gráfico I.26

Brasil: proyectos anunciados valuados en más de 100 millones de dólares, por sector, 2012-2015
(En cantidad de anuncios)

La cantidad de proyectos anunciados disminuye en algunos de los sectores más importantes de la economía brasileña



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de datos de Financial Times, *fDi Markets*.

Al analizar el origen de la inversión extranjera directa, se observa que los Países Bajos y Luxemburgo se ubican entre los tres principales países de procedencia de la inversión, ocupando el primer y el tercer lugar, respectivamente. Como ya se planteó, las empresas transnacionales utilizan estos países para triangular sus inversiones y en el proceso obtienen beneficios fiscales. En consecuencia, resulta difícil identificar el origen del capital de una parte muy significativa de los recursos que ingresan al Brasil en forma de IED. De todos modos, algunos países inversionistas tradicionales, como Alemania, España y los Estados Unidos, continúan ocupando los primeros lugares.

2. Países andinos y Cono Sur: el fin del ciclo de los productos básicos

Pese a haber registrado un pequeño retroceso en sus entradas, en 2015 **Chile** se posicionó como la tercera economía latinoamericana con mayores ingresos de IED. Estos flujos de capital disminuyeron un 8% hasta llegar a 20.457 millones de dólares, un nivel similar al de los últimos años. Si bien la información desagregada por sector económico no está disponible al momento de la publicación de este documento, otras fuentes indican que la inversión en el sector de la minería, que ha sido el más relevante para la inversión extranjera en los últimos años, continúa contrayéndose. Entre 2009 y 2011, el sector minero fue el destino del 58% de las entradas de IED, participación que cayó al 36% entre 2012 y 2014. Es muy probable que esta proporción haya seguido disminuyendo en 2015.

No se han registrado grandes anuncios de inversiones en la minería chilena y la relevancia del sector como receptor de IED disminuye. En diciembre de 2015 existían ocho proyectos en ejecución, con una inversión estimada en unos 15.122 millones de dólares, un 27% de la cual corresponde a empresas extranjeras (Consejo Minero, 2015). De un total de 35.879 millones de dólares de inversión estimada en proyectos de más largo alcance, el 74% está siendo evaluado por empresas extranjeras.

Por otra parte, se verificó una notoria disminución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas, que pasaron de 6.748 millones de dólares a 1.979 millones de dólares entre 2014 y 2015. En el último año se destacan la compra de Aguas de Antofagasta por parte de la colombiana Empresas Públicas de Medellín en 967 millones de dólares y la adquisición del 98% de Empresa Eléctrica Pilmaiquén S.A. por parte de la compañía noruega Statkraft en 404 millones de dólares (véase el cuadro I.3).

Las inversiones anunciadas registraron un crecimiento del 36% en 2015, según datos de *fDi Markets*, y las energías renovables surgieron como el mayor receptor: el 95% del monto total anunciado correspondió al sector energético y, dentro de este, el 80% correspondió a las energías renovables. En 2014, por su parte, las participaciones del sector energético y de las energías renovables en las inversiones anunciadas fueron del 45% y el 37% del total, respectivamente.

Un importante proyecto en esta área es la construcción de una línea de transmisión eléctrica para la interconexión del Sistema Interconectado del Norte Grande (SING) y el Sistema Interconectado Central (SIC). La empresa española Red Eléctrica de España y la francesa ENGIE (antes conocida como GDF Suez) están a cargo de esta obra, con inversiones estimadas en 780 millones de dólares. La iniciativa, que se encuentra en ejecución, consiste en una línea eléctrica de 500 kV de tensión y 600 km de longitud que comenzaría a funcionar en el segundo semestre de 2017 (*pv Magazine*, 2015).

Según el Ministerio de Energía de Chile (2016), en 2015 se completaron proyectos de energías renovables que aportaron unos 580 MW de capacidad instalada, a los que se agregarían cerca de 2.500 MW en 2016. En enero de 2016, Chile contaba con una capacidad de generación de 19.971 MW, por lo que los nuevos proyectos de energías renovables tendrán un gran impacto en la matriz energética futura y la dinámica de los precios. A fines de 2015, la estadounidense First Solar completó la construcción de Luz del Norte, el mayor parque solar de Chile y América Latina. El proyecto tiene una capacidad de generación de 141 MW, suficiente para abastecer unos 174.000 hogares, para lo cual se invirtieron aproximadamente 370 millones de dólares. Por su parte, la empresa española Acciona comenzó la construcción de un nuevo parque aún más grande —El Romero—, con una capacidad de 247 MW y una inversión de 343 millones de dólares, que comenzaría a operar en el segundo semestre de 2017.

El mercado de seguros se mostró particularmente dinámico en 2015. Talanx, la tercera aseguradora más grande de Alemania, buscó acercarse a mercados estratégicos que contrarresten el estancamiento económico en Europa y adquirió la Aseguradora Magallanes por 204 millones de dólares. El Grupo Sura de Colombia, a través su filial de seguros Suramericana, adquirió todos los activos de la aseguradora británica RSA en América Latina por unos 620 millones de dólares. Así logró posicionarse como una de las empresas líderes de este segmento en la región y entrar con fuerza a los mercados de la Argentina, el Brasil, Chile, México y el Uruguay. Por último, la empresa británica British United Provident Association Limited (Bupa), a través de la compra del 17% a accionistas locales y una posterior oferta pública de adquisición (OPA), en 2015 terminó de tomar el control de Bupa Chile, para lo que habría invertido unos 590 millones de dólares.

La IED en **Colombia** disminuyó un 26% en 2015 y llegó a 12.108 millones de dólares, el nivel más bajo en cinco años. Al igual que en otros países de la región que se vieron afectados por el descenso de los precios de las materias primas, la disminución de la IED en este país fue especialmente pronunciada en el sector de los recursos naturales (véase el capítulo II).

No obstante, Colombia mostró particular dinamismo en otras actividades económicas. Varios grupos chilenos han tenido una activa participación en el comercio minorista: Cencosud, Falabella y Parque Arauco están invirtiendo para ampliar y mejorar sus instalaciones en el país. En el sector hotelero, el grupo español NH adquirió el 87% de Hoteles Royal por alrededor de 96 millones de dólares. Por su parte, confiada en un repunte del comercio internacional, la empresa danesa APM Terminals, operador portuario del Grupo Maersk, tiene previsto invertir unos 200 millones de dólares en el puerto de Cartagena, tras suscribir un acuerdo con la Compañía de Puertos Asociados, Compas S.A. En el sector de las manufacturas, la estadounidense General Motors anunció la intención de invertir unos 100 millones de dólares en su planta colombiana en los próximos años y la empresa española Cementos Molins y el grupo colombiano Corona acordaron producir de manera conjunta cemento en Colombia, para lo que se anunciaron inversiones por 370 millones de dólares.

En los últimos años, las empresas colombianas han demostrado gran convicción para expandir sus operaciones más allá de fronteras. La inversión colombiana en el exterior aumentó un 8% en 2015 y alcanzó los 4.218 millones de dólares. Entre las grandes inversiones en el exterior se destaca la compra de la empresa sanitaria chilena Aguas de Antofagasta por parte de Empresas Públicas de Medellín, por 967 millones de dólares. Asimismo, resulta relevante la adquisición por parte del Grupo Éxito (donde la francesa Casino tiene el 54%) del 55% del GPA (Grupo Pão de Açúcar) en el Brasil y del 100% de Libertad en la Argentina, activos pertenecientes a Casino, por un monto de 1.826 millones de dólares. Por último, se destaca la compra de los activos latinoamericanos de la empresa británica RSA por parte del Grupo Sura en 617 millones de dólares. Esta última transacción no se completó hasta 2016, por lo que no está incluida en las cifras de 2015.

En 2015, la IED en la **Argentina** aumentó un 130% hasta llegar a 11.655 millones de dólares. Si bien el crecimiento es alto, es necesario matizar este resultado tomando en cuenta que durante 2014 finalmente se contabilizó en las cuentas externas argentinas la nacionalización del 51% de YPF realizada en 2012. Esta operación significó una desinversión de cerca de 6.000 millones de dólares en 2014¹². Sin considerar esta operación, en 2015 los flujos de IED habrían sido muy similares a los de 2014.

El interés de algunas empresas internacionales en la exploración y explotación de hidrocarburos en la Argentina ha registrado un rápido crecimiento en los últimos tiempos. De hecho, se han descubierto grandes depósitos de petróleo y gas natural de esquisto. En diciembre de 2015, la estadounidense ExxonMobil anunció inversiones por 229 millones de dólares para el desarrollo del campo Vaca Muerta. De resultar exitosas las primeras pruebas, la empresa podría invertir hasta 13.800 millones de dólares. Otras empresas, entre las que se destacan la china Sinopec y la rusa Gazprom, también están llevando adelante nuevas iniciativas de exploración. Trafigura Beheer, la empresa comercializadora de metales e hidrocarburos de los Países Bajos, anunció una inversión de 350 millones de dólares para construir un puerto y un depósito de metales.

En sectores no relacionados con recursos naturales se destaca la actividad de Telefónica de España, que en 2015 invirtió 941 millones de dólares para mejorar sus

¹² Los 6.000 millones de dólares corresponden a dos transacciones: la primera, de 5.000 millones de dólares, correspondiente al pago del 51% de YPF, efectuada el 26 de febrero de 2015, y la segunda, por 1.311 millones de dólares, correspondiente al pago del 12,34% de YPF, realizada el 7 de mayo de 2015.

servicios 3G y 4G en el país. La empresa española de telecomunicaciones ha anunciado su intención de invertir 3.700 millones de dólares adicionales entre 2016 y 2018. Por su parte, la francesa Renault invertirá cerca de 100 millones de dólares en su planta de la ciudad de Córdoba.

La IED en el **Perú** disminuyó por tercer año consecutivo. En 2015, las entradas de IED cayeron un 13%, hasta los 6.861 millones de dólares. El componente que mostró la mayor reducción fue el de préstamos entre empresas, principalmente por el aumento de las amortizaciones. En el Perú, al igual que en otros países con importantes industrias extractivas, disminuyó la importancia relativa del sector minero en las entradas de IED. Sin embargo, el país mostró dinamismo en otros sectores y evidenció una interesante actividad de fusiones y adquisiciones.

La operación más importante fue la compra de la generadora eléctrica Fenix Power por parte de un consorcio liderado por la empresa chilena Colbún en 786 millones de dólares. De hecho, esta transacción fue una de las mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas registradas en América Latina y el Caribe en 2015 (véase el cuadro I.3). A principios de 2016 se completó la compra del 48% de la Corporación Lindley por parte de la empresa mexicana Arca Continental, la segunda embotelladora de Coca Cola más importante en América Latina, en una operación de 760 millones de dólares. A fin de seguir potenciando su estrategia de expansión regional —sobre todo en Chile, Colombia, México y el Perú—, el banco canadiense Scotiabank adquirió los activos del banco estadounidense Citibank en el Perú por 295 millones de dólares. Asimismo, la empresa china Tangshan Jidong Cement Co., sexto fabricante de cemento del mundo, anunció su intención de comprar Cementos Interocéánicos. Por último, se registró gran actividad vinculada al cambio de propiedad entre empresas extranjeras en operaciones mineras de menor tamaño.

En telecomunicaciones, después de la adquisición de Nextel en 2013, la empresa chilena Entel ha invertido alrededor de 500 millones de dólares para mejorar su red. Telefónica de España invirtió unos 8.500 millones de dólares en los últimos años y anunció nuevas inversiones por 2.000 millones de dólares para el período 2015-2017. De acuerdo con la Sociedad Hoteles del Perú (SHP), la inversión hotelera en el país llegaría a los 1.211 millones de dólares entre 2015 y 2018 (102 proyectos que incorporarían cerca de 7.676 habitaciones en hoteles de 3, 4 y 5 estrellas). Esta dinámica contrasta con las inversiones materializadas en el período 2010-2014, que alcanzaron los 550 millones de dólares¹³. Finalmente, la petrolera española Repsol invirtió 215 millones de dólares en la modernización de la refinería La Pampilla y la noruega Statkraft inauguró la nueva central hidroeléctrica Cheves tras una inversión de 636 millones de dólares¹⁴.

La IED en el **Uruguay** disminuyó un 25% en 2015 y llegó a 1.647 millones de dólares, el nivel más bajo desde 2009. En los últimos años, el país recibió grandes inversiones en el sector energético, lo que modificó sustancialmente su matriz energética. En la actualidad, el 95% de la capacidad de generación eléctrica proviene de fuentes renovables y existen distintos proyectos de energía solar y eólica en etapa de desarrollo. En 2015 se inauguró el parque eólico Artilleros, de 65 MW, para lo que se invirtieron unos 107 millones de dólares por parte de una iniciativa conjunta entre la empresa estatal eléctrica uruguaya Administración Nacional de Usinas y Trasmisiones Eléctricas (UTE) y la compañía brasileña Petrobras. En paralelo con los avances en energías renovables, en el Uruguay también se están buscando hidrocarburos. La petrolera estadounidense ExxonMobil adquirió una participación del 35% del área 14 costa afuera, concesión adjudicada a la francesa Total. En 2016 se iniciarían los trabajos de perforación en un

¹³ Véase "Hotel investment to reach US\$ 1.211 billion from 2015-2018", 2015 [en línea] <http://www.peruthisweek.com/news-hotel-investments-to-reach-us-1211-billion-from-2015-2018-108377>.

¹⁴ Repsol ha invertido desde 2012 unos 350 millones de dólares en la modernización de la refinería La Pampilla y anunció que entre 2016 y 2018 invertirá 333 millones de dólares más en esta operación (*El Comercio*, 2015).

pozo en la plataforma marítima uruguaya. Este pozo, en el que se espera invertir unos 200 millones de dólares, será el más profundo del mundo.

Por su parte, debido al alto riesgo exploratorio y al descenso de los precios del petróleo, la petrolera británica BP decidió abandonar el país después de realizar actividades de exploración durante tres años.

En el sector manufacturero se destaca la inversión de la estadounidense Velcro Companies, la mayor empresa dedicada a la producción de sistemas de cierres en el mundo, para abrir una nueva planta en el Uruguay. Esta es la mayor inversión realizada por Velcro en los últimos años y una de las mayores inversiones privadas recibidas por el Uruguay en 2015. Otro acontecimiento relevante fue el retorno de la empresa italiana Parmalat después de que su controladora, la francesa Lactalis, adquiriera la compañía mexicana Esmeralda, que posee una planta en México, otra en la Argentina y dos en el Uruguay. Esta transacción ronda los 105 millones de dólares. Las plantas en el Uruguay operan bajo el nombre de Indulacsa.

La compleja situación política y económica de la **República Bolivariana de Venezuela** ha tenido efectos negativos en las entradas de IED. Las cifras del cuarto trimestre todavía no están disponibles pero, según cifras oficiales, durante los primeros tres trimestres de 2015 el país recibió 1.383 millones de dólares, un 153% más que en los primeros tres trimestres de 2014. En julio de 2014, durante la visita oficial del presidente de China, Xi Jinping, a la República Bolivariana de Venezuela, se anunciaron inversiones chinas por unos 20.000 millones de dólares, con el apoyo del banco de exportación-importación de China y el Banco Chino de Desarrollo. En este marco, se sitúa la inversión de 417 millones de dólares de la empresa china Zhengzhou Yutong Bus Co. para la construcción de una planta de ensamblaje de autobuses en la localidad de Yaracuy, donde se producirán unos 3.600 buses al año. Otras empresas chinas han manifestado interés por invertir en la República Bolivariana de Venezuela, entre las que destacan Sinotruck, para instalar una planta productora de camiones pesados, y Sany Group, con una fábrica de maquinarias de construcción. En sentido contrario, algunas empresas extranjeras que operan en el sector manufacturero comienzan a abandonar el país. En el sector petrolero todavía hay actividad de empresas de otros países, pero en manufacturas, las empresas internacionales desgravan gran parte de sus inversiones. Las estadounidenses Ford Motor Co. y General Motors (GM), ante la falta de materias primas para ensamblar vehículos, tuvieron que detener la producción a fines de 2015. De hecho, Ford Motor desvinculó sus operaciones de la filial venezolana. Con esa medida, buscaba evitar que su deuda acumulada (unos 800 millones de dólares) afectara el balance financiero de la empresa, lo que podría significar el cierre definitivo de las operaciones en el país (*Automotive News*, 2015).

El **Ecuador** registró un nuevo récord histórico en las entradas de IED. En 2015, la IED aumentó un 37%, alcanzando los 1.060 millones de dólares. El sector petrolero sigue siendo el principal receptor, pese a que en 2015 el monto que concentró disminuyó al 32%, seguido de la industria manufacturera, con el 24% del total. El Gobierno del Ecuador espera obtener alrededor de 500 millones de dólares de inversión en minería en 2016 y hasta 1.500 millones de dólares en 2017¹⁵. En diciembre de 2015, la petrolera francesa Schlumberger anunció inversiones por unos 4.900 millones de dólares¹⁶. Schlumberger invertirá 3.100 millones de dólares en los primeros años para optimizar e incrementar la producción del bloque 61, operado junto con la estatal Petroamazonas EP, y asumirá 1.800 millones de dólares de los costos operativos en un período de 20 años. Por otra parte, el Tribunal Arbitral del Banco Mundial, Centro Internacional de Arreglo de

¹⁵ Véase "Ecuador Hoping To Attract \$1.5 Billion Investment In Mining Sector", 28 de octubre de 2015 [en línea] <http://oilprice.com/Finance/investing-and-trading-reports/Ecuador-Hoping-To-Attract-15-Billion-Investment-In-Mining-Sector.html>.

¹⁶ Véase "Schlumberger to invest \$4.9 bn in Ecuador", diciembre de 2015 [en línea] <http://latino.foxnews.com/latino/politics/2015/12/16/schlumberger-to-invest-4-bn-in-ecuador/>.

Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), sancionó al Ecuador con el pago de poco más de 1.000 millones de dólares a la empresa petrolera estadounidense Occidental Petroleum, como indemnización por la cancelación de un contrato para la extracción de petróleo en la zona amazónica en 2006. De concretarse este pago, podría significar una desinversión de la misma magnitud. Los Estados Unidos se mantuvieron como el principal origen de la IED recibida por el Ecuador en 2015, con un 18% del total, y a corta distancia le siguen el Perú y China, con un 16% y un 9%, respectivamente.

Entre las fusiones y adquisiciones transfronterizas más importantes concluidas en 2015 destaca la compra del 64% de la Unión Cementera Nacional (UCEM) por la empresa peruana Cementos Yura, parte del Grupo Gloria, por unos 230 millones de dólares. La empresa colombiana de gestión y desarrollo de infraestructuras Grupo Odinsa tomó el control de la concesionaria del Aeropuerto Mariscal Sucre de Quito (Corporación Quiport) mediante la compra del 46% que pertenecía a la canadiense Aecon Group, por 232 millones de dólares. Por último, la mexicana Sigma Alimentos, perteneciente al Grupo Alfa, adquirió la empresa Elaborados Cárnicos (ECARNI) del Ecuador, dedicada a la producción y comercialización de carnes frías. Esta compra se suma a la adquisición de la empresa de embutidos Juris por parte de Sigma Alimentos en noviembre de 2014.

En 2015, las entradas de IED en el **Estado Plurinacional de Bolivia** disminuyeron un 22% y llegaron a 503 millones de dólares. El sector de los hidrocarburos continúa siendo el más importante para el capital extranjero, con una intensa actividad en exploración y explotación de gas natural. En este ámbito destacan el anuncio de la petrolera francesa Total de invertir unos 800 millones de dólares entre 2016 y 2018, y el comienzo de la producción conjunta de la empresa rusa Gazprom y la argentina Tecpetrol en el campo de Incahuasi en julio de 2016. En la primera etapa, se prevé que la extracción de gas en el yacimiento Incahuasi alcance los 6,7 millones de metros cúbicos diarios. Asimismo, la firma española Repsol anunció que invertirá 1.500 millones de dólares tras concretar el aumento de producción del campo Margarita. La británica British Gas Group (BG Group) anunció la inversión de 300 millones de dólares para la exploración geológica de varias zonas del país hasta 2019, en tanto la petrolera rusa Gazprom y la brasileña Petrobras también anunciaron ingentes inversiones por más de 2.000 millones de dólares para la exploración en los próximos años.

En el sector de las telecomunicaciones, la empresa sueca Millicom anunció inversiones por 130 millones de dólares en su operador local, Tigo, sobre todo para expandir la red de fibra óptica y llegar a 100.000 nuevos hogares. El principal origen de las entradas de IED en el Estado Plurinacional de Bolivia suele ser España, pero el país todavía no publicó los datos correspondientes a 2015. Las empresas chinas también han mostrado interés por el país y se estima que en los últimos años han invertido cerca de 3.000 millones de dólares¹⁷.

La IED en el **Paraguay** disminuyó un 18% y se ubicó en 283 millones de dólares. Varias empresas están comenzando a realizar trabajos de exploración en el sector de hidrocarburos en el país. Entre ellas se destaca la franco-rusa Riviera S.A., que anunció la intención de invertir 25 millones de dólares para comenzar con 2 pozos y unos 100 millones de dólares en el futuro cercano. En el sector de las telecomunicaciones, la empresa sueca Millicom, mediante su marca Tigo, compró varios operadores de televisión de pago. Estas operaciones le permitirán ampliar su presencia y los servicios prestados en el país.

Las empresas brasileñas continúan siendo los principales inversionistas en el Paraguay. En 2015, la brasileña Intercement, propietaria de la portuguesa Cimentos de

¹⁷ Véase "La inversión china en Bolivia supera los \$3.000 millones", 1 de octubre de 2015 [en línea] <http://www.paginasiete.bo/economia/2015/10/1/inversion-china-bolivia-supera-3000-millones-71917.html>.

Portugal (CIMPOR), vendió el 16% de Yguazú Cementos SA al grupo local Concret-Mix en 35 millones de dólares, en el contexto de una reorganización corporativa y venta de activos no estratégicos. De todos modos, la empresa ha mantenido la participación mayoritaria (51%) de Yguazú. En el sector hotelero se destaca el anuncio de la cadena estadounidense Hilton de construir dos nuevos hoteles en el Paraguay: uno en Asunción (30 millones de dólares) y otro en Ciudad del Este (50 millones de dólares). Por último, la alemana Grob Aerospace pretende establecer en el país un centro de ensamblaje para aviones pequeños.

3. México: el mayor dinamismo regional

La IED en México aumentó un 18% en 2015 y alcanzó los 30.285 millones de dólares, uno de sus niveles más altos en siete años, solo inferior al de 2013 (45.855 millones de dólares)¹⁸. Por segundo año consecutivo, la reinversión de utilidades disminuyó y representó el 30% del total de IED. Por otra parte, los aportes de capital y los préstamos entre filiales aumentaron rápidamente. Gran parte de las fusiones y adquisiciones transfronterizas que se verificaron en América Latina y el Caribe se completaron en México (véase el cuadro I.3). En 2015, los Estados Unidos se posicionaron nuevamente como el principal país inversionista y fueron responsables del 52% del total, superando el 30% de 2014. Más atrás se posicionaron España (9%) y el Japón (5%). Destaca el retroceso que experimentó el Canadá como origen de la IED: entre 2014 y 2015 pasó del 12% al 4% del total de la IED, producto del agudo estancamiento de la inversión en minería. Con 993 millones de dólares en 2015, el Brasil fue el principal inversionista de América Latina y el Caribe en México.

El sector manufacturero es el principal destino de las entradas de IED en México, con un 50% del total. El segmento más importante es el sector automotor, responsable del 43% de la IED manufacturera. En los últimos años, las principales marcas de vehículos del mundo, sobre todo de los Estados Unidos, el Japón y la Unión Europea, han anunciado una gran cantidad de nuevas inversiones. Estos anuncios se han ido materializando de forma progresiva a través de los años y han ido aportando grandes entradas de IED. En 2015 esta tendencia se ha mantenido, lo que probablemente significará que en los próximos años se registren nuevos e importantes ingresos de IED en la industria automotriz. La empresa coreana Hyundai anunció en 2015 inversiones por 800 millones de dólares para instalar dos nuevas plantas. De igual modo, el fabricante japonés Toyota anunció una inversión de 1.000 millones de dólares para construir una nueva planta en Guanajuato, donde se comenzaría a ensamblar el modelo Toyota Corolla. El ensamblador estadounidense Ford Motor, por su parte, anunció inversiones por 2.500 millones de dólares para levantar dos nuevas plantas, una de ellas también en Guanajuato.

Otras industrias manufactureras con una dinámica interesante fueron los subsectores de alimentos y vidrio. En este último se destaca la compra de Vitro por parte de la estadounidense Owens-Illinois en 2.150 millones de dólares. Por otra parte, la empresa danesa LEGO anunció su voluntad de ampliar la capacidad de producción en México, para lo que invertiría unos 800 millones de dólares.

En servicios, el sector de telecomunicaciones tuvo particular protagonismo durante 2015, especialmente como resultado de la ambiciosa estrategia de adquisiciones de la empresa estadounidense AT&T. Hasta la aprobación e implementación de las recientes reformas al sector, el mercado mexicano de las telecomunicaciones ha mantenido fuertes restricciones a la entrada de nuevos jugadores internacionales y a la convergencia

¹⁸ El crecimiento del 18% se obtiene comparando las cifras definitivas de 2014 con las cifras preliminares de 2015. Las cifras definitivas, por lo general, son más altas que las preliminares. Como alternativa, se podrían comparar las cifras preliminares de 2014 con las cifras preliminares de 2015; con esta metodología alternativa, los ingresos de IED aumentaron un 26% en 2015.

entre diferentes plataformas tecnológicas (telefonía fija, telefonía móvil, banda ancha y televisión de pago). En este marco surgió uno de los principales actores del mercado de las telecomunicaciones en la región: Telmex/América Móvil. Los recientes cambios regulatorios han permitido superar las rigideces del mercado interno, favoreciendo la competencia y la prestación de mejores y más modernos servicios a los usuarios. En 2014, AT&T vendió su participación en América Móvil (cerca al 8%) en 5.566 millones de dólares, lo que le permitió completar la compra del proveedor de televisión satelital DirecTV, medida que se tradujo en una desinversión de 4.038 millones de dólares en México. Estas operaciones responden a una ambiciosa estrategia de expansión de AT&T para hacer frente a la fuerte competencia en el mercado de los Estados Unidos. Esto no se restringió al mercado estadounidense, ya que la empresa también buscó oportunidades en el exterior. Así, AT&T comenzó a abordar una estrategia de adquisiciones para fortalecer su posición en el mercado mexicano, no como accionista minoritario del proveedor dominante, sino como controlador de operadores desafiantes. En 2015, según datos de Bloomberg, AT&T completó la compra de Iusacell y Nextel por 2.500 millones de dólares y 1.875 millones de dólares, respectivamente. Asimismo, anunció inversiones por unos 3.000 millones de dólares para mejorar los servicios de ambas compañías.

Finalmente, al igual que en las telecomunicaciones, la reforma energética impulsada por el Gobierno de México está abriendo nuevas oportunidades para la participación del sector privado. Si bien es cierto que esto aún no se ve reflejado en las cifras oficiales de IED, en los últimos tiempos se han verificado múltiples anuncios donde empresas internacionales han manifestado su interés por invertir en México. Tal es el caso de la española Abengoa, que, antes de presentar dificultades financieras, anunció varios proyectos, tanto tradicionales como en energías renovables no convencionales, por varios miles de millones de dólares. La empresa italiana ENEL también ha mostrado interés por invertir en la floreciente industria energética mexicana y anunció la construcción de dos parques eólicos de 100 MW y 129 MW, con inversiones de 220 millones de dólares y 250 millones de dólares, respectivamente. Por último, la española Iberdrola anunció la construcción de una central de 53 MW, para lo que invertiría unos 84 millones de dólares en conjunto con la empresa química Dynasol.

A su vez, la inversión directa en el exterior realizada por empresas mexicanas aumentó un 62% y se ubicó en 12.126 millones de dólares. México sigue siendo uno de los principales países inversionistas de América Latina y algunas de sus empresas se destacan como líderes mundiales en diversas industrias. Según datos de Bloomberg, una de las operaciones más relevantes de 2015 fue la adquisición de bienes inmuebles en los Estados Unidos por parte de inversionistas privados mexicanos, por 650 millones de dólares. No obstante, a través de su amplia presencia en América Latina y más recientemente en Europa, en un sector muy competitivo y con altas exigencias de permanente escalamiento tecnológico, América Móvil quizás sea el mayor inversionista directo fuera de México. En el sector de alimentos, algunas empresas mexicanas con amplia presencia internacional continuaron expandiendo sus operaciones. El Grupo Bimbo adquirió la canadiense Saputo Bakery en 103 millones de dólares y Sigma, perteneciente al grupo Alfa S.A.B., compró el 37% de la firma española Campofrío Food Group en 354 millones de dólares.

4. Centroamérica: el cambio de la matriz energética

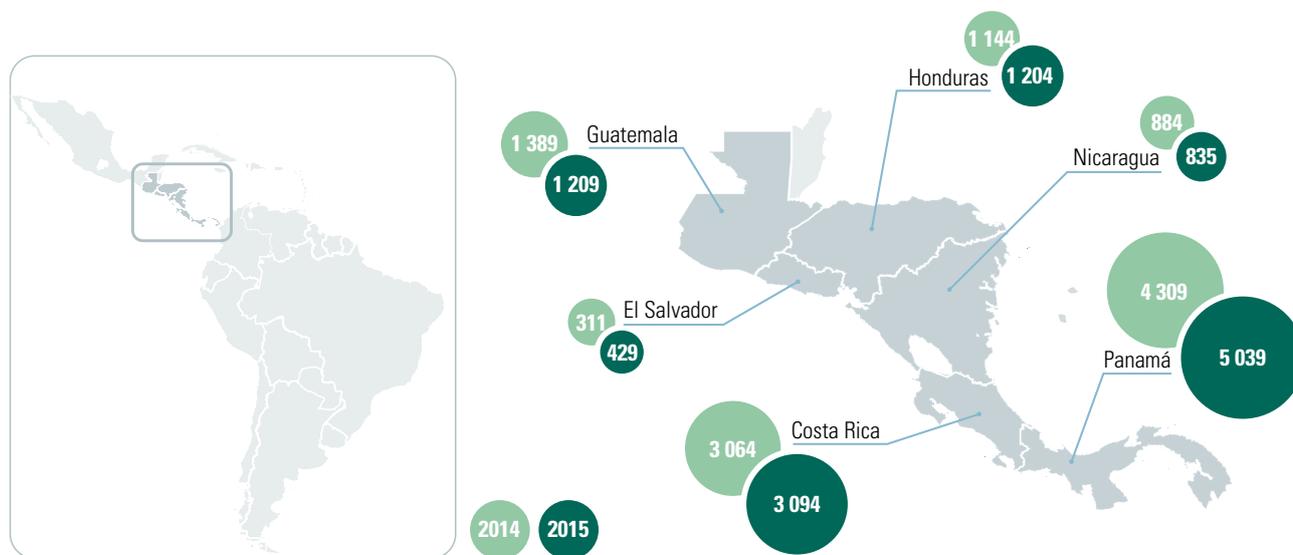
La IED en Centroamérica aumentó un 6% en 2015 y llegó a los 11.808 millones de dólares. Con un 43% del total, Panamá continúa siendo el principal receptor de IED en la subregión; le siguen Costa Rica (26%), Honduras (10%) y Guatemala (10%) (véase el mapa I.2). En el último año, los sectores de energía renovable y financiero se han

destacado como los principales destinos de las entradas de IED en la subregión. En octubre de 2014, Citibank anunció la intención de vender sus activos en cinco países de Centroamérica (Costa Rica, El Salvador, Guatemala, Nicaragua y Panamá) y el Perú. Entre los interesados para adquirir los activos centroamericanos, valorados en unos 1.500 millones de dólares, estuvieron la entidad española Banco Popular y las instituciones colombianas Aval y Banco Promérica. No obstante, las negociaciones no prosperaron. Finalmente, los activos de Citibank se vendieron por separado: el banco canadiense Scotiabank adquirió las operaciones en Costa Rica y Panamá; el grupo hondureño Ficohsa compró los activos en Honduras y Nicaragua; el grupo nicaragüense América se hizo con las operaciones en Guatemala, y el grupo hondureño Atlántida adquirió los activos en El Salvador. Por su parte, la compañía de seguros estadounidense American International Group, Inc. (AIG) vendió todas sus operaciones en la subregión (El Salvador, Guatemala, Honduras y Panamá) a la empresa panameña ASSA, que ya tenía actividades en Costa Rica, El Salvador, Nicaragua y Panamá. La venta de los activos de Citibank y AIG principalmente a entidades centroamericanas contribuirá a una mayor integración empresarial en la subregión.

Mapa I.2

Centroamérica: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015
(En millones de dólares)

Panamá es el principal país receptor de IED en Centroamérica



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

En 2015, la IED en **Panamá** aumentó un 17% y llegó a los 5.039 millones de dólares. Esta cifra constituye un récord histórico que posiciona al país como el primer receptor de Centroamérica y el séptimo de América Latina y el Caribe. Durante 2016 se completaría la expansión del canal de Panamá y varias empresas relacionadas con sus actividades han realizado grandes inversiones para ampliar sus capacidades. Por su parte, Avianca de Colombia vendió un 30% del negocio de fidelización de clientes LifeMiles, con sede en Panamá, a la estadounidense Advent International en 344 millones de dólares.

Al igual que en otros países centroamericanos, el desarrollo de proyectos energéticos ha sido uno de los focos más dinámicos de la inversión extranjera en Panamá. La empresa estadounidense InterEnergy compró el 55% de la planta generadora Latin Power III de 55 MW en Pedregal a Conduit Capital Partners, también de los Estados Unidos. Durante 2015, la misma empresa continuó con la construcción de un parque eólico que generará 215 MW, con una inversión estimada de 430 millones de dólares. La compañía canadiense SkyPower anunció la construcción de una planta generadora de energía solar de 500 MW, con un costo de 1.000 millones de dólares, a los que se suman otros 50 millones de dólares para la instalación de un centro de investigación de energía solar y otros temas medioambientales. Por último, la firma china Solar Power Inc. (SPI) anunció la construcción de una planta solar de 100 MW.

En 2015, las entradas de IED en **Costa Rica** aumentaron un 1% y bordearon los 3.094 millones de dólares. El país se ha beneficiado de un gran desarrollo inmobiliario, orientado fundamentalmente a la industria turística y a las comunidades de jubilados, donde algunos inversionistas extranjeros han sido actores protagónicos. A principios de 2015, la cadena estadounidense AMResorts, subsidiaria de Apple Leisure Group, inauguró el resort Las Mareas, donde invirtió 130 millones de dólares, y asumió la gestión del Papagayo Resort & Spa (antes conocido como Hilton Papagayo Costa Rica Resort & Spa).

En los últimos años, producto de una agresiva estrategia de atracción de inversiones, Costa Rica ha logrado imponerse en las decisiones de empresas que buscan locaciones. En 2015, la firma alemana Bosch anunció una inversión de 30 millones de dólares para establecer un centro de servicios empresariales. Al igual que otros países de la subregión, Costa Rica recibió inversiones en energías renovables. La empresa estadounidense SunEdison adquirió el 100% de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) en 350 millones de dólares a un consorcio liderado por la británica Actis, con activos de energía renovable en toda la subregión¹⁹. Finalmente, la cadena estadounidense Walmart anunció una inversión de 100 millones de dólares para mejorar y ampliar sus operaciones en el país.

En 2015, los ingresos de IED en **Guatemala** disminuyeron un 13% hasta los 1.209 millones de dólares, con un descenso particularmente acentuado en los préstamos entre empresas. En los dos últimos años, el sector energético fue el principal destino de la IED, con el 31% del total de las entradas, seguido por las manufacturas con un 16%. El principal origen de estos flujos de capital fueron los Estados Unidos (29%), seguidos por Colombia (15%) y México (8%).

En el sector eléctrico destaca la compra de Energuate, la mayor distribuidora del país, por la empresa israelita I.C. Power Ltd, parte del Grupo Kenon Holdings, al fondo de inversiones británico Actis, por unos 554 millones de dólares²⁰. Esta última compra se suma a los activos que el grupo israelí ya tenía en el segmento de generación de energía en el país (CMI, 2016). En el sector bancario, además de la venta de los activos subregionales de Citibank, se destaca la adquisición de un 20% adicional en el Banco Agromercantil por parte de la entidad colombiana Bancolombia por 180 millones de dólares, para alcanzar una participación del 60%²¹. Si bien no representa una nueva inversión, sino un cambio de propiedad, esta transacción supone un voto de confianza en el mercado

¹⁹ En 2010, la firma británica Actis adquirió el 70% de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) y así tomó el control el primer parque eólico de América Latina: Planta Eólica Tilarán (PESA) en Costa Rica. La costarricense Mesoamérica Energía adquirió el 30% restante. Desde esa adquisición, Actis y Mesoamérica han incrementado la capacidad de 24 MW en funcionamiento a 314 MW en operación y construcción.

²⁰ Energuate incluye dos empresas distribuidoras de electricidad que en total abastecen a 1,6 millones de clientes, cerca del 60% de los usuarios conectados en Guatemala. La Distribuidora de Electricidad de Oriente, S.A. (DEORSA) y la Distribuidora de Electricidad de Occidente, S.A. (DEOCSA) cubren 19 de los 22 departamentos del país. Esta adquisición sería el tercer cambio de propiedad de las distribuidoras de energía, tras la privatización parcial del Instituto Nacional de Electrificación (INDE) en 1999. Primero fue la española Unión Fenosa, después el fondo de inversiones inglés Actis y finalmente I.C. Power de Israel.

²¹ Con esta operación, Bancolombia sigue avanzando en su estrategia de expansión en Centroamérica: El Salvador, Guatemala y Panamá.

guatemalteco. Por último, dos empresas anunciaron nuevas inversiones: la alemana Bayer, para mejorar y expandir sus operaciones locales en el ámbito de medicinas sin prescripción e insumos agrícolas (28 millones de dólares), y la peruana Ransa, para la construcción de un centro logístico especializado en la recepción y acondicionamiento de vehículos ligeros y comerciales importados (60 millones de dólares).

En **Honduras**, la IED se incrementó un 5% y alcanzó los 1.204 millones de dólares en 2015. Los mayores aumentos se observaron en los sectores financiero, de bienes raíces y de servicios a empresas. El sector más interesante, sin embargo, fue el de las energías renovables. Se ha diseñado un plan de expansión de la generación y distribución de la energía renovable, con la meta de elevar hasta el 80% la tasa de participación de esta forma de energía en la matriz de generación de energía eléctrica del país. En el marco de dicho plan, el Gobierno de Honduras anunció una tarifa especial para los primeros 300 MW de energía solar generados antes del 31 de julio de 2015. Este programa resultó particularmente exitoso y durante 2015 se generaron unos 500 MW de nueva capacidad (GTM, 2015), en tanto que se esperan cerca de 700 MW de nueva capacidad hasta 2017. Entre los numerosos proyectos nuevos sobresale el encabezado por la empresa estadounidense SunEdison, que ya había adquirido los activos centroamericanos de Globeleq Mesoamerica Energy (GME) y construyó una planta generadora de 82 MW, para lo que invirtió unos 146 millones de dólares. En 2015, Honduras se convirtió en el segundo mercado más importante de América Latina en energía solar, por delante de México y después de Chile. De este modo, y con nuevas inversiones en energía eólica, la matriz energética de Honduras experimentó cambios notables. Entre 2007 y 2015, la participación de la energía renovable aumentó del 6% al 47% del total (Mercados y Tendencias, 2015).

En infraestructura, la empresa colombiano-hondureña Autopistas del Atlántico S.A. (ADASA) anunció inversiones por 260 millones de dólares para el mantenimiento y la mejora de una autopista en el norte del país, lo que forma parte de los objetivos del gobierno para el desarrollo del sector turístico²². Por su parte, la empresa italiana Goldlake Group anunció una inversión de 230 millones de dólares para reactivar un yacimiento de mineral de hierro (30 millones de dólares) y construir una planta de cemento férreo para exportación (200 millones de dólares).

En 2015 la IED en **Nicaragua** disminuyó un 5% y alcanzó los 835 millones de dólares. A partir de 2014, la industria maquiladora nicaragüense se vio afectada por el cambio de la política estadounidense que supuso la remoción de las provisiones de los niveles de preferencia arancelaria. Se estima que, como resultado del cambio en los niveles de preferencia arancelaria, se habrían perdido unos 3.000 puestos de trabajo y se habría producido una disminución del 5% de las exportaciones textiles. Para contrarrestar los efectos de esta medida, el Gobierno de Nicaragua está en conversaciones con sus pares del Canadá y la República de Corea para avanzar en negociaciones comerciales. De prosperar estas acciones, las autoridades nicaragüenses estiman que en los próximos años podrían generarse inversiones por unos 160 millones de dólares²³. Además, en marzo de 2015 el grupo japonés Yazaki, dedicado a la producción de arneses y autopartes, anunció la ampliación de sus operaciones, con una inversión sustantiva que permitirá la creación de 3.300 nuevos empleos.

El sector de las telecomunicaciones fue el más dinámico en 2015, especialmente por las inversiones realizadas por Movistar y América Móvil. En el sector financiero, el grupo hondureño Ficohsa siguió ampliando su presencia en Centroamérica, de Guatemala, Honduras y Panamá a Nicaragua, gracias a la compra de los activos del banco estadounidense Citibank. En la industria manufacturera, la empresa mexicana Sukarne inauguró una nueva planta procesadora de carne, como resultado de la inversión de unos

²² ADASA es una compañía formada por el Grupo Empresarial Grodco de Colombia y la empresa hondureña Profesionales de la Construcción (PRODECON).

²³ Véase "Nicaragua seeks textile investments to grow exports", 7 de septiembre de 2015 [en línea] http://www.just-style.com/analysis/nicaragua-seeks-textile-investments-to-grow-exports_id126100.aspx.

115 millones de dólares. En 2014 se inició el mayor proyecto de la historia del país: el canal de Nicaragua. Hasta la fecha de publicación de este documento, no obstante, persisten muchas incógnitas respecto de su continuidad (International Business Times, 2015).

En 2015, la IED en **El Salvador** subió un 38% hasta los 429 millones de dólares. La mayoría de las nuevas inversiones recibidas por El Salvador son el resultado de proyectos de pequeña escala. La adquisición de mayor tamaño fue la compra del Grupo CYBSA, empresa de empaques, por parte de la empresa irlandesa Smurfit Kappa, por 100 millones de dólares, para expandir su presencia en Centroamérica. Los recursos mineros del país atrajeron el interés de inversionistas internacionales en minería metálica en años recientes, pero surgió una fuerte oposición originada en preocupaciones ambientales, fundamentalmente en relación con los recursos hídricos, que determinó que el gobierno impidiera la explotación por parte de las empresas presentes en el país. Algunas de las firmas involucradas, como la canadiense Pacific Rim Corporation, subsidiaria de Oceana Gold, establecieron acciones legales contra el país, que a la fecha de publicación de este documento no se tiene conocimiento de que se hayan resuelto.

5. El Caribe: el turismo mantiene su peso en la IED

La inversión extranjera directa en el Caribe disminuyó un 17%, hasta 5.975 millones de dólares (véase el cuadro I.7)²⁴. En 2015, el principal receptor de IED en la subregión fue la República Dominicana, con un 39% del total. Un poco más atrás se posicionaron Trinidad y Tabago (20%, pero contando solamente los primeros tres trimestres) y Jamaica (13%). Los países de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) recibieron en conjunto el 9% de las entradas de IED de la subregión (véase el mapa I.3).

Para la IED, en general, las economías del Caribe pueden dividirse en dos grupos: las dependientes del turismo y aquellas especializadas en la explotación de recursos naturales. La experiencia indica que existen muy pocos países que atraen simultáneamente IED en turismo y recursos naturales, y la diversificación sectorial es muy escasa. Sin embargo, la fuerte actividad en el sector de telecomunicaciones modificó esta tendencia en el período reciente. En 2014, con el propósito de reforzar su estrategia de crecimiento, la compañía británica Cable & Wireless Communications (CWC) anunció su intención de adquirir Columbus International Inc., la empresa constituida en Barbados que contaba con operaciones en varios países del Caribe (Antigua y Barbuda, Barbados, Curaçao, Granada, Jamaica, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía y Trinidad y Tabago)²⁵. En marzo de 2015, la adquisición se completó después de desembolsar unos 3.025 millones de dólares. Para cumplir con las condiciones impuestas por las autoridades regulatorias, CWC se comprometió a vender el 49% de Telecommunications Services of Trinidad and Tobago, operación que a la fecha de publicación de este documento aún no se había concretado. A los pocos meses, la empresa estadounidense-británica Liberty Global anunciaba su intención de adquirir CWC por unos 5.300 millones de dólares²⁶. Sin duda, estas transacciones tendrán un impacto sobre las estadísticas de IED de la subregión, pero probablemente será menor, ya que han sido cambios de propiedad entre empresas extranjeras. De todas maneras, como resultado de estas operaciones, el Caribe quedará solamente con dos operadores relevantes de telecomunicaciones, Liberty Global y Digicel, lo que podría incidir en el nivel de competencia en algunos mercados de la subregión.

²⁴ En el caso de Trinidad y Tabago, falta el dato del cuarto trimestre de 2015. La comparación aquí presentada incluye los primeros tres trimestres del país en 2014 y 2015.

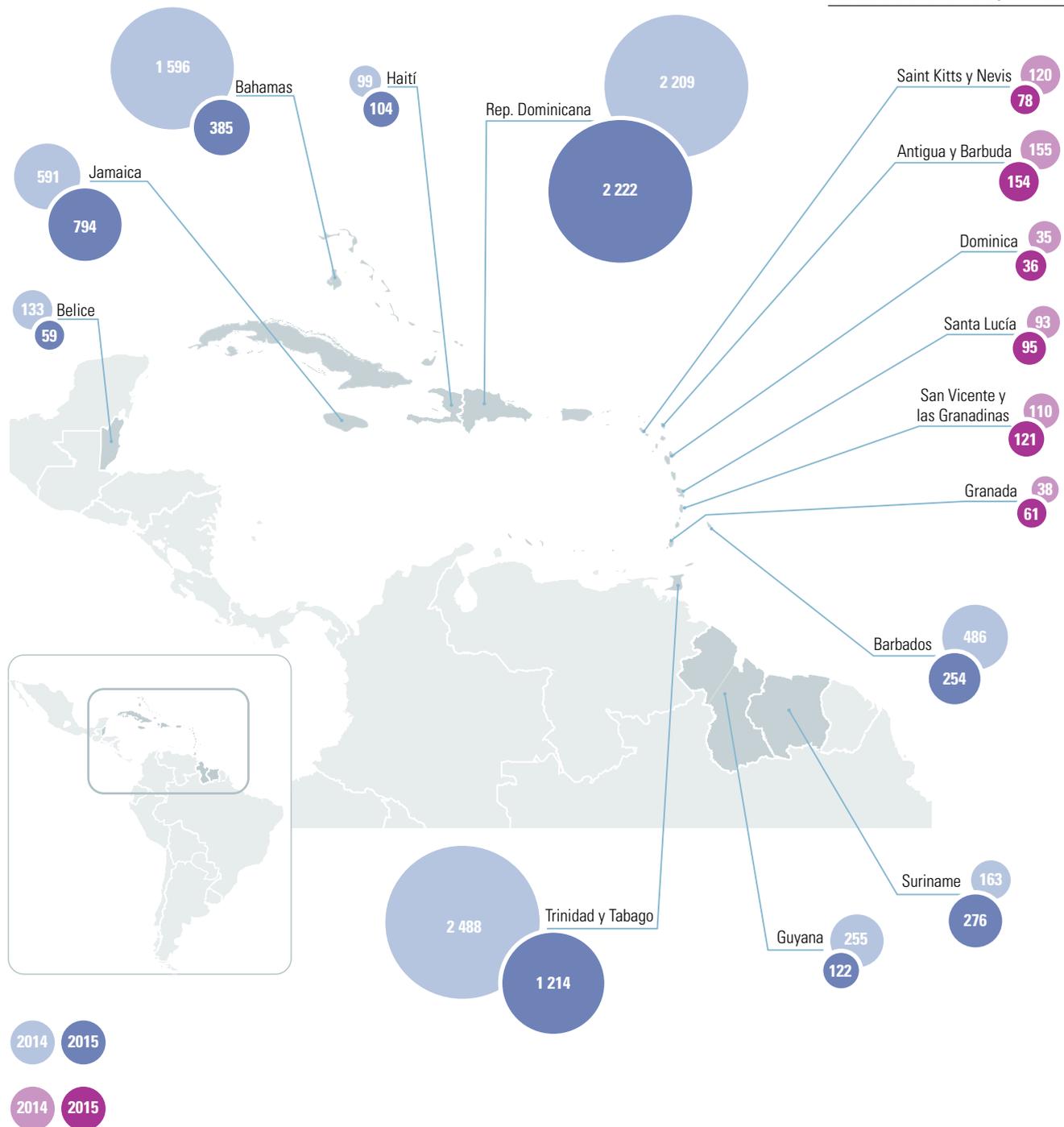
²⁵ Véase "CWC acuerda adquirir Columbus International Inc. Para acelerar la estrategia de crecimiento y entregar un servicio de atención al cliente superior" [en línea] <http://www.columbusbusiness.co/es/el-salvador/news/cwc-acuerda-adquirir-columbus-international-inc-para-acelerar-la-estrategia-de-crecimiento-y-entregar-un-servicio-de-atencion-al-cliente-superior/53>.

²⁶ Liberty Global y CWC tienen un factor en común muy importante: uno de los pioneros de la industria de la televisión por cable en los Estados Unidos, John Malone. El empresario es el presidente y mayor accionista de Liberty Global y obtuvo una participación de aproximadamente el 13% en CWC una vez que esta compañía adquirió Columbus International.

Mapa I.3

El Caribe: inversión extranjera directa recibida, 2014-2015
(En millones de dólares)

La República Dominicana es el principal país receptor de IED en el Caribe

Países de la OECO, **11%**

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: La cifra de Trinidad y Tabago de 2015 se refiere solamente a los primeros tres trimestres.

La **República Dominicana** evidenció un ligero incremento del 1% en las entradas de IED, que llegaron a 2.222 millones de dólares. En 2015, la inversión se centró en actividades vinculadas al turismo y al desarrollo inmobiliario que concentraron el 49% del total. Por ejemplo, la operadora estadounidense de cruceros Carnival Corporation inauguró una nueva terminal en Puerto Plata, para lo que invirtió 85 millones de dólares. La terminal de Amber Cove será el puerto de salida del primer buque de la marca Fathom que Carnival Corporation pondrá en marcha en 2016. La empresa naviera tiene previsto que 23 buques de sus diferentes marcas lleguen a la nueva terminal de cruceros durante el primer año, movilizándolo a unos 350.000 turistas. El grupo alemán Lopesan adquirió cerca de 20 hectáreas en la localidad turística de Bávaro-Higüey (La Altagracia) en 30 millones de dólares, para construir un hotel de más de 1.000 habitaciones. El terreno adquirido se ubica en la zona más valiosa de Playa Bávaro, en primera línea y lindando con el complejo hotelero IFA Villas Bávaro, que la compañía alemana posee en esta localidad turística.

Otros sectores importantes incluyen telecomunicaciones (15%) y zonas francas (11%), mientras la relevancia de la minería disminuyó del 47% al 0,3% del total de las entradas de IED entre 2011 y 2015. En telecomunicaciones, la operadora mexicana América Móvil anunció su intención de invertir cerca de 245 millones de dólares en 2015 y unos 800 millones de dólares en total en los próximos tres años. En electricidad, la estadounidense AES Corporation, responsable del 40% de la generación eléctrica del país, posee una cartera de proyectos por unos 125 millones de dólares. Entre ellos se destaca la ampliación de la terminal de Andrés para exportar gas natural licuado y la construcción de un gasoducto que permitirá generar unos 1.000 MW de energía; ambos proyectos estarían listos en la segunda mitad de 2016. Finalmente, y como prueba de las dificultades que enfrentan algunas mineras internacionales, la compañía suiza Glencore vendió su participación en una mina de níquel en la República Dominicana a Americano Nickel Limited (ANL). De hecho, debido al bajo precio del níquel y los altos precios de la energía, Glencore llegó a reducir, e incluso por momentos a detener, la producción.

En **Trinidad y Tabago**, la información para el cuarto trimestre aún no está disponible. En los primeros tres trimestres de 2015, el país recibió 1.214 millones de dólares, es decir un 6% de incremento respecto del mismo período del año anterior. Sin embargo, es posible que las entradas no registren un incremento importante para el año completo, debido a la caída de los precios del petróleo. De hecho, el sector de hidrocarburos, una actividad que ha mostrado una fuerte contracción a nivel mundial, recibe cerca del 90% de las entradas de IED (un 89% en 2015). En 2015, como respuesta al marcado descenso de los precios del petróleo, la empresa británica-neerlandesa Royal Dutch Shell anunció el acuerdo para adquirir la británica British Gas (BG) por 64.000 millones de euros, en lo que constituye la mayor transacción del sector de petróleo y gas en al menos una década²⁷. De completarse esta operación, podría tener un impacto significativo en Trinidad y Tabago, dada la fuerte presencia de BG en el país. De hecho, Royal Dutch Shell ya ha anunciado que mantendrá la operación de BG. Por otra parte, compensando la disminución de las actividades petroleras, el grupo japonés Mitsubishi inició en 2015 la construcción de una fábrica de metanol, proyecto que había sido anunciado dos años antes. La planta estaría operativa a principios de 2019, para lo cual se desembolsarían unos 990 millones de dólares (Mitsubishi Corporation, 2015).

Algunos sectores de servicios también fueron receptores de las entradas de IED. En el sector de las telecomunicaciones, la empresa Digicel, con sede en Jamaica, está realizando cuantiosas inversiones en su infraestructura de red para mejorar los

²⁷ Esta gran operación se enmarca en un escenario con pronunciados descensos en los precios del petróleo, producto del auge del petróleo no convencional en los Estados Unidos y de la decisión de la Arabia Saudita de no reducir la producción. Este panorama es similar al observado a principios de la década de 2000, cuando se produjeron varias grandes fusiones: British Petroleum (BP) compró Amoco y Arco, Exxon adquirió Mobil, y Chevron se fusionó con Texaco.

servicios prestados en el país. A principios de 2016, Digicel anunció que invertiría unos 300 millones de dólares en el despliegue de la infraestructura de fibra hasta el hogar (*fiber to the home - FTTH*), en preparación para el lanzamiento de nuevos servicios de televisión de pago y banda ancha fija. Finalmente, el grupo salvadoreño de comercio minorista Unicomer comenzó la construcción de un centro de distribución que insumiría una inversión de alrededor de 60 millones de dólares.

En los tres primeros trimestres de 2015, los Estados Unidos fueron el origen del 60% de las entradas de IED en Trinidad y Tabago. A bastante distancia de este país se ubica el Canadá, con un 8% del total.

Las entradas de IED en **Jamaica** aumentaron un 34% en 2015, con lo que alcanzaron los 794 millones de dólares. Este último año, el sector del turismo mostró un particular dinamismo y concentró gran parte de los proyectos de inversión anunciados por empresas extranjeras. Entre los más importantes destaca la cadena mexicana Karisma Hotels & Resorts, que anunció la inversión de 900 millones de dólares para la construcción de nueve hoteles con 4.000 habitaciones durante los próximos diez años. El primer hotel abriría sus puertas en 2018. En la misma dirección, la cadena española-canadiense Ocean by H10 Hotels anunció la construcción de dos hoteles de lujo, para lo que invertiría unos 200 millones de dólares²⁸. El Gobierno de Jamaica acordó entregar a la empresa china China Harbour Engineering Company (CHEC) un terreno de 486 hectáreas para construir tres hoteles de lujo (2.500 habitaciones) a cambio de la construcción de una carretera de 67 km hacia la costa norte de la isla. La carretera de cuatro carriles, conocida popularmente como "*Beijing Highway*", tendría un costo de 600 millones de dólares (Financial Juneteenth, 2016). La misma empresa china ha participado en otro gran proyecto en la isla caribeña: el desarrollo de un puerto de trasbordo en Portland Bight, en Goats Island, donde se invertirían unos 1.500 millones de dólares. Esta iniciativa, sin embargo, ha sido muy resistida en la comunidad civil, dado el carácter de zona protegida de Goats Island, y ello genera una alta incertidumbre respecto de su futuro. En la misma línea, la empresa francesa CMA CGM, una de las mayores transportadoras de contenedores del mundo, suscribió un convenio con el Gobierno de Jamaica para gestionar la terminal de contenedores del puerto de Kingston por 30 años, para lo que comprometió una inversión de cerca de 600 millones de dólares (Jamaica Observer, 2015a). Finalmente, destaca la construcción de una nueva zona franca en la localidad de Spanish Town, amparada en la iniciativa *Jamaica Logistics Hub Initiative*, que pretende crear un centro logístico en Jamaica y aprovechar la conectividad de la isla para la fabricación de productos destinados a los mercados regionales. Este proyecto tendría inversiones por 350 millones de dólares para amparar actividades productivas vinculadas a los derivados del petróleo, el ensamblaje de vehículos, los alimentos y el tabaco, y la industria farmacéutica (JIS, 2015).

En la edición de 2015 de este documento se analizó el proceso de concentración del mercado de las cervezas en América Latina y el mundo (CEPAL, 2015a). Hasta 2015, Jamaica parecía una excepción a esta dinámica mundial. Sin embargo, este último año, la empresa neerlandesa Heineken, la segunda mayor cervecera del mundo, completó la adquisición de dos empresas conjuntas que mantenía con la británica Diageo PLC, por 781 millones de dólares. Así, Heineken adquirió el 57,9% de la empresa local Desnoes & Geddes (D&G) y logró un 73,3% de la propiedad. Esta operación forma parte de la estrategia de la embotelladora neerlandesa para hacer frente a un mercado global dominado por las principales marcas y la caída del consumo en algunos mercados clave, como los Estados Unidos. Con todo, esta transacción se convirtió en una de las mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas de América Latina y el Caribe en 2015 (véase el cuadro I.3). Finalmente, destacan dos inversiones significativas en

²⁸ Establecida en 2007, Ocean by H10 Hotels es una empresa conjunta entre la cadena hotelera española H10 y Vacances Air Transat, un turoperador canadiense.

actividades poco convencionales. En primer lugar, tras la despenalización parcial de la marihuana, las autoridades jamaicanas están implementando una serie de normas y regulaciones con el fin de reglamentar una floreciente industria farmacéutica basada en el cannabis. En este contexto, la empresa canadiense Timeless Herbal Care (THC) anunció una inversión de 100 millones de dólares para la producción de marihuana con fines médicos (Jamaica Observer, 2015b). En línea con otras iniciáticas regionales, la empresa estadounidense WRB Enterprises anunció la inversión de 60 millones de dólares en una planta fotovoltaica de 20 MW, con 98.000 paneles, que se transformará en la mayor generadora solar del Caribe de habla inglesa.

En 2015, las entradas de IED a las **Bahamas** disminuyeron un 76% y llegaron a los 385 millones de dólares²⁹. Al igual que en otros países caribeños, el turismo es la actividad más relevante para la IED que llega a las Bahamas. En este ámbito, destaca el proyecto Baha Mar, que involucraría inversiones por 3.500 millones de dólares. Esta iniciativa entró en insolvencia en 2015 (véase el recuadro I.2). Además de este megaproyecto, hay varias iniciativas en el sector turístico con inversiones relevantes: la ampliación del Deep Water Cay Fishing Resort, operado por la empresa tailandesa Six Senses, que contempla una inversión de 160 millones de dólares; el Malai Resorts World, con 600 millones de dólares en el Bimini Resort (Caribbean Journal, 2015); Aman Resorts del Reino Unido está invirtiendo unos 350 millones de dólares en la construcción de complejo hotelero de lujo Mat Lowe's Cay, y la empresa China Construction America (CCA) de China anunció la construcción de un hotel de 200 habitaciones en Nassau, The Pointe, con una inversión en torno a los 250 millones de dólares, entre otros. A fines de 2015, la empresa italiana Mediterranean Shipping Company (MCS), la segunda mayor operadora de cruceros del mundo, se comprometió a construir un puerto para cruceros, con una inversión de 100 millones de dólares, en la localidad de Sandy Cay (Tribune 242, 2015). Unas semanas después, el Gobierno de las Bahamas entregó una concesión por 100 años a MCS para transformar una isla desértica en un destino de playa de alto nivel, donde invertirá cerca de 200 millones de dólares (Daily Mail, 2015). Finalmente, MCS y la empresa de Hong Kong (RAE de China) Hutchison se comprometieron a realizar una ampliación de las instalaciones de Freeport Container Port (FCP), para lo que se invertirían unos 280 millones de dólares (The Nassau Guardian, 2015). Pese a todo esto, hay que tener en cuenta que el aumento de la criminalidad en el país podría convertirse en un riesgo potencial a la hora de atraer nuevas inversiones (Tribune 242, 2016).

Las Bahamas reciben alrededor de cinco millones de visitantes cada año (incluidos pasajeros de cruceros), lo que convierte a la isla en uno de los principales destinos turísticos del Caribe. Esto ha definido un marcado patrón de especialización de la economía, donde la mayoría de los puestos de trabajo dependen, directa o indirectamente, de la industria del turismo. Por otra parte, también ha significado ingentes entradas de IED para el despliegue de nuevos emprendimientos turísticos.

En la actualidad, el mayor proyecto en el área del Caribe se está llevando a cabo en las Bahamas: el resort Baha Mar, cerca de Nassau, con 3.000 habitaciones y una inversión estimada de 3.500 millones de dólares. El proyecto se inició en 2010 y un año después se colocaba la primera piedra. Este emprendimiento se convertiría en el segundo megaresort de las Bahamas después de Atlantis Resort, situado a unos pocos kilómetros. El Baha Mar pretende revigorizar el turismo en las Bahamas y ampliar las opciones turísticas del país. El Atlantis está enfocado en un turismo familiar, mientras que el Baha Mar se orienta a un público adulto, ya que cuenta con un gran casino como principal atracción. Además, a diferencia de otros, este emprendimiento está orientado a captar la demanda asiática.

Recuadro I.2

Inversión extranjera directa: ¿sí o no? El caso de Baha Mar

²⁹ Las estadísticas del Banco Central de las Bahamas no son totalmente comparables con las de otros países. En este documento, los datos de IED corresponden a la suma de dos partidas de la cuenta financiera: inversión directa y otros flujos privados.

Recuadro I.2 (conclusión)

El proyecto fue gestado por empresarios locales, aunque contó con el respaldo del Gobierno de China. La empresa encargada de la construcción es China Construction of America (CCA), que utilizó miles de trabajadores chinos. El financiamiento del proyecto provenía principalmente del banco de exportación-importación de China, que concedió un crédito por 2.450 millones de dólares.

Desde la perspectiva de la balanza de pagos, este proyecto no sería IED, ya que, a pesar de tener financiamiento externo y haber sido construido por una empresa foránea, el propietario es una empresa local. Esto demuestra que algunos flujos financieros internacionales no representan IED, temática que se discute con más detalle en el capítulo III. De forma similar, un inversionista extranjero puede financiarse localmente y "crear" IED sin ningún movimiento financiero transfronterizo.

Durante 2015, cuando el complejo Baha Mar estaba prácticamente terminado, el proyecto comenzó a evidenciar graves problemas. En junio, la empresa responsable del emprendimiento se acogió a la Ley de Quiebras de Estados Unidos (Capítulo 11) en el distrito de Delaware. El juez responsable del caso no acogió la solicitud y el proyecto pasó a manos de un liquidador en Nassau. La suspensión de las actividades generó un impacto inmediato en la economía del país, con un sensible aumento del desempleo y una caída del crecimiento económico. De hecho, el valor estimado del proyecto equivalía al 40% del PIB. Aparentemente, el fracaso del proyecto se origina en conflictos entre CCA, el banco de exportación-importación de China, los inversionistas locales y el gobierno. Sin embargo, también se ha mencionado que la viabilidad económica de este emprendimiento es, por lo menos, cuestionable. Hace algunos años, de hecho, el resort Atlantis fue declarado en bancarrota agobiado por enormes deudas, lo que obligó a la empresa sudafricana Kerzner International Holdings a transferir la propiedad a la administradora de inversiones canadiense Brookfield Asset Management. Así, parece que no hay suficiente espacio en las Bahamas para dos iniciativas de este tamaño.

Producto del deterioro que ha sufrido el proyecto tras la paralización, actualmente se estima que se necesitan unos 1.000 millones de dólares adicionales para terminarlo y volverlo operativo. Sin embargo, no se visualizan eventuales nuevos inversionistas que sean capaces de asumir los desafíos que la iniciativa plantea. En los últimos meses han aparecido diferentes opciones, entre las que destacan la mencionada Kerzner International Holdings y el grupo chino Fosun Group, este último con operaciones en las Bahamas.

Este es un proyecto muy interesante desde el punto de vista de las estadísticas de IED. Como se dijo inicialmente, en la actualidad esta iniciativa no representa una entrada de IED para las Bahamas. Sin embargo, si fuera adquirido por una empresa extranjera, el proyecto se convertiría en IED. De concretarse esta última alternativa, podría traducirse en un ingreso extremadamente alto, incluso si el dinero se utilizara para pagar los préstamos del banco de exportación-importación de China. Además, esta situación demuestra una vez más que grandes movimientos de IED en el corto plazo, no necesariamente se traducen en nuevas inversiones en capital productivo.

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Tribune 242, "Idb: Baha Mar To Up Jobless Rate 2%", 16 de diciembre de 2015 [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2015/dec/16/idb-baha-mar-jobless-rate-2/> y "China Provides 'No Baha Mar Comfort'", 21 de diciembre de 2015 [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2015/dec/21/china-provides-no-baha-mar-comfort/>; *The Economist*, "The bankruptcy of a big resort buffets the Bahamas", 23 de enero de 2016 [en línea] <http://www.economist.com/news/americas/21688935-bankruptcy-big-resort-buffets-bahamas-no-dice>.

En 2015, las entradas de IED en **Suriname** se incrementaron un 69%, para llegar a los 276 millones de dólares³⁰. Estos resultados están influenciados por la gran desinversión de la empresa estadounidense Alcoa Inc. realizada en 2014, afectada por la reducción de las reservas de bauxita y los altos costos de la energía. Este proceso continuó en 2015, cuando Alcoa Inc. intentó transferir sus operaciones de refinamiento de bauxita a una empresa de propiedad estatal. No obstante, las negociaciones no prosperaron y la compañía estadounidense cerró la planta en noviembre. En la actualidad, el principal foco de atracción de la economía surinamesa se estaría trasladando hacia la minería de oro. La minera estadounidense Newmont tiene comprometida una inversión de 1.000 millones de dólares para el desarrollo del yacimiento de Merian, que entraría en funcionamiento a fines de 2016. En esta misma dirección, a unos 20 km de Merian, la compañía australiana Mariana Resources estaba abocada a desarrollar un proyecto aurífero (Nassau Gold Project), pero a comienzos de 2016 decidió abandonar el emprendimiento.

En otros sectores de la economía de Suriname estaca la adquisición del RBC Royal Bank por parte de la entidad Republic Bank Limited (RBL) de Trinidad y Tabago al banco canadiense Royal Bank of Canada por unos 40 millones de dólares³¹. La empresa constructora china Broad inició operaciones en las afueras de Paramaribo, elaborando insumos para la industria de la construcción (The Guardian, 2015).

Barbados registró una disminución de IED del 48% y en 2015 esta llegó a 254 millones de dólares. Como se comentó anteriormente, las principales transacciones realizadas en la subregión del Caribe se materializaron en Barbados. Primero la compra de Columbus International por parte de Cable and Wireless (CWC) y después la adquisición de CWC por la empresa Liberty Global. Como resultado de estas transacciones, se anunciaron inversiones por 160 millones de dólares para el mejoramiento de la infraestructura de red en Barbados³². Por otra parte, la empresa de telecomunicaciones jamaicana Digicel, como parte de su estrategia de expansión y diversificación, adquirió una participación mayoritaria en la financiera Prism Holdings, una empresa con operaciones en varios países del Caribe y especializada en sistemas de pago, gestión de información, servicios de centros de datos y otros. Además, la empresa eléctrica canadiense Emera Inc. adquirió el 19,3% de Emera (Caribbean), con lo que completó el 100% de la propiedad, por cerca de 55 millones de dólares.

Al igual que otros países del Caribe, Barbados está experimentado un auge de inversiones en el sector del turismo. En los próximos años se esperan cerca de 1.000 millones de dólares de inversión, que permitirán adicionar unas 2.300 habitaciones a la oferta turística del país. En esta línea, destaca la reciente apertura del nuevo resort de lujo Sandals Barbados de la empresa jamaicana Sandals, donde se invirtieron unos 300 millones de dólares. Además, Wyndham Hotels and Resorts anunció la construcción de un hotel de 5 estrellas con 450 habitaciones, que entraría en funcionamiento en 2018.

En 2015, la IED en **Guyana** disminuyó un 52% hasta 122 millones de dólares. El sector minero continúa siendo el principal destino de estos flujos de capital, con cerca del 30% del total (frente al 28% en 2014). En octubre de 2015, el Gobierno de la República Bolivariana de Venezuela notificó a la empresa canadiense Guyana Goldfields de posibles acciones legales en contra de sus operaciones ubicadas en un territorio que es objeto de una centenaria disputa con su vecino, Guyana. Desde 1996, Guyana Goldfields ha explotado la mina Aurora y, tras invertir unos 277 millones de dólares, finalmente en 2015 se comenzó a extraer oro. Este mismo año comenzó la producción

³⁰ El banco central de Suriname revisó las cifras de IED de los últimos años. De hecho, la estimación original para 2012 era de 4 millones de dólares, mientras que la cifra revisada alcanzaba a 163 millones de dólares.

³¹ Véase "Republic Bank Limited To Acquire RBC Royal Bank (Suriname) N.V.", 1 de abril de 2015 [en línea] <https://www.republictt.com/news/republic-bank-limited-acquire-rbc-royal-bank-suriname-nv>.

³² Véase "Flow begins significant roll out; launches US\$160 investment in Barbados", 17 de junio de 2015 [en línea] <http://www.stlucianewsonline.com/flow-begins-significant-roll-out-launches-us160-investment-in-barbados/>.

de oro en el proyecto Karouni, encabezado por la minera australiana Troy Resources, después de invertir cerca de 100 millones de dólares. En la actualidad, Guyana no produce petróleo, pero los nuevos descubrimientos podrían cambiar el panorama. En 2015, un consorcio internacional liderado por la petrolera estadounidense ExxonMobil descubrió un yacimiento petrolífero en las costas de Esequibo (700 millones de barriles) que ha sido valorado en unos 40.000 millones de dólares. Este último descubrimiento agravó el conflicto con la República Bolivariana de Venezuela y acentuó la incertidumbre en el país (EIU, 2016).

Haití recibió 104 millones de dólares en IED en 2015, un 5% más que el año anterior. La IED tienen dos destinos prioritarios en el país: la industria maquiladora y el turismo. El primero es un destino tradicional, mientras que el segundo ha experimentado cierto dinamismo en el período reciente. En la industria maquiladora destaca el fabricante de ropa coreano Hansae, que anunció la apertura de una nueva fábrica en el Parque Industrial Sonapi destinada a la exportación, aprovechando los beneficios arancelarios de que dispone Haití en los Estados Unidos. Esta iniciativa dará empleo a unas 5.000 personas. Hansae, uno de los mayores fabricantes de ropa del mundo, cuenta con unos 60.000 empleados en 11 países y entre sus clientes se encuentran Nike, Gap, H&M, Uniqlo y Abercrombie & Fitch. Asimismo, varias empresas chinas han manifestado interés por trasladar parte de su producción de manufacturas básicas a Haití. En el sector del turismo comienzan a materializarse algunas inversiones importantes. En 2015 se abrió el primer hotel Marriott en Puerto Príncipe, con 175 habitaciones, producto de una iniciativa conjunta entre la Fundación Clinton, la empresa jamaicana Digicel y la cadena Marriott, con una inversión de 45 millones de dólares. Además, el gobierno está estimulando la inversión en el sector del turismo, en particular los proyectos de gran escala. En este sentido, destacan los emprendimientos de Ile-à-Vache y Côtes-de-Fer, pese a que estos últimos han tenido críticas de las poblaciones vecinas.

En 2015, los flujos de IED en **Belize** disminuyeron un 55% hasta los 59 millones de dólares. En el período reciente se destaca la actividad del grupo español-guatemalteco Santander Sugar, que ha comprometido 150 millones de dólares para producir azúcar de exportación. El nuevo ingenio azucarero entrará en funcionamiento en 2016 y producirá hasta 100.000 toneladas anuales. Además, con las molasas, producirá hasta 16 MW de electricidad anuales, un 20% de lo generado en el país. Por otra parte, el sector de externalización de procesos empresariales ha crecido rápidamente entre las empresas nacionales, aunque el gobierno está a la espera de una gran inversión foránea en esta actividad. En el sector del turismo, también hay varios proyectos en desarrollo. El actor estadounidense Leonardo DiCaprio encabeza la construcción de un resort ecológico en Blackadore Caye, donde se planea invertir unos 283 millones de dólares. También destacan los proyectos de Itz'ana (43 millones de dólares) y Mahogany Bay (75 millones de dólares). Finalmente, la compañía naviera noruega Norwegian Cruise Line compró un terreno de 30 hectáreas al sur del país para desarrollar un proyecto de 50 millones de dólares que abrirá sus puertas a fines de 2016.

Al igual que en otros países de América Latina y el Caribe, el Banco Central del Caribe Oriental comenzó a preparar las estadísticas de IED con la metodología de la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI. Este cambio metodológico se tradujo en algunos cambios en las cifras globales de los años previos. En 2015, los países miembros de la Organización de Estados del Caribe Oriental (OECS) recibieron un total de 545 millones de dólares, lo que significó una pequeña reducción con respecto al año anterior (1%).

En 2015, la IED en **Antigua y Barbuda** disminuyó un 0,5% y se ubicó en 154 millones de dólares. Como en la gran mayoría de los países del Caribe, el turismo es la actividad más relevante para la inversión extranjera. Entre los principales proyectos en curso destaca el liderado por la empresa china Yida Investment Group para la construcción

de un enorme complejo inmobiliario con varios hoteles de lujo, más de 1.000 unidades habitacionales, campos de golf y otras instalaciones, para lo cual tienen previsto invertir unos 2.000 millones de dólares. Sin embargo, a pesar de haber sido anunciado en 2014, a la fecha de publicación de este documento, las obras de construcción aún no habían comenzado. En una condición similar se encuentra el emprendimiento liderado por los canadienses de Sunwing Group para construir un hotel de 500 habitaciones en Deep Bay con una inversión que ronda los 400 millones de dólares. Un poco más avanzado está el proyecto de Pearn's Point, que contempla una inversión de 300 millones de dólares y finalmente se comenzó a construir en 2015. Por último, el proyecto liderado por el actor estadounidense Robert De Niro en la isla de Barbuda, con un costo estimado de 250 millones de dólares, se comenzaría a construir en 2016, gracias a los cambios legales introducidos por el gobierno que evitarían el proceso judicial en el que se involucraría este emprendimiento (The Daily Observer, 2015). Muchos de los proyectos en Antigua y Barbuda están financiados con el modelo de ciudadanía por inversión, que ganó prominencia hace algunos años. Sin embargo, también es cierto que varios de estos proyectos están recibiendo críticas de parte de diferentes actores sociales, tanto por su impacto ambiental como por los onerosos incentivos fiscales que les ha otorgado el gobierno.

La IED en **San Vicente y las Granadinas** subió un 10% hasta 121 millones de dólares en 2015. Para esta isla caribeña, la falta de un aeropuerto internacional que le permita conectarse con los principales mercados en América del Norte y Europa sigue siendo una gran debilidad. Por este motivo, las autoridades han impulsado una convocatoria internacional para la construcción de un nuevo aeropuerto, con un presupuesto de unos 300 millones de dólares. Finalmente, el Argyle International Airport entrará en funcionamiento en 2016. Se espera que con esta inversión gubernamental se incremente la llegada de turistas y aumente el interés de los inversionistas internacionales. En esta línea se enmarca la construcción del resort de lujo Pink Sands Club, encabezado por inversionistas ingleses, con un costo estimado de 120 millones de dólares. San Vicente y las Granadinas es el único Estado miembro de la OECO sin un programa que ofrece ciudadanía por inversión.

Santa Lucía recibió 95 millones de dólares de IED en 2015, lo que representa un incremento del 2% respecto del año anterior. Como otros países caribeños, Santa Lucía depende principalmente de la actividad turística. En 2015, los canadienses de Sunwing Group anunciaron la renovación del Hotel Smuggler's Cove para transformarlo en el Royalton Resort & Spa, con una inversión estimada de 120 millones de dólares. Además, continúa sin mayores tropiezos la construcción del Hotel Harbour Club, encabezado por inversionistas suizos. En 2015, el gobierno sorprendió con el anuncio de que ofrecería ciudadanía por inversión, medida que antes había sido rechazada por las autoridades de la isla. Sin embargo, la política de Santa Lucía se diferencia de la de otros países de la subregión porque exige comprobar cierto nivel de riqueza de los potenciales inversionistas antes de otorgarles la ciudadanía.

Pese a haber registrado una caída en las entradas de inversión extranjera, en 2015 **Saint Kitts y Nevis** continúa recibiendo una cantidad particularmente alta respecto del tamaño de su economía. Este último año, los ingresos de IED llegaron a 78 millones de dólares, es decir, un 35% menos que en 2014. Estos resultados responden al éxito del programa de ciudadanía por inversión. Entre los proyectos en desarrollo destaca el encabezado por la cadena estadounidense Hilton, que está construyendo un hotel de la marca Embassy Suites, con 227 habitaciones y un costo cercano a los 140 millones de dólares. También avanzan el proyecto Kittitian Hill, con inversiones por 400 millones de dólares, y el emprendimiento de Park Hyatt St. Kitts, con un costo estimado de 150 millones de dólares.

En 2015, las entradas de IED en **Granada** subieron un 59%, hasta los 61 millones de dólares. En el sector turístico, el empresario egipcio Naguib Sawaris está construyendo al menos dos nuevos hoteles³³. En 2015 comenzó la renovación del Silver Sands y los trabajos en el antiguo Hotel Riviera, para lo que se invertirían unos 120 millones de dólares. Finalmente, la cadena jamaicana Sandals anunció una inversión de 10 millones de dólares en sus instalaciones de LaSource Resort & Spa a principios de 2016.

Por último, la IED en **Dominica** subió un 2% y llegó a 36 millones de dólares en 2015. En agosto de ese año, la tormenta tropical Erika causó enormes daños en la isla, cuantificados en torno al 90% del PIB (Banco Mundial, 2015). En octubre de 2015 empezó la construcción del Cabrits Resort Kempinski, liderado por Range Resorts de los Emiratos Árabes Unidos, que debería comenzar a operar en 2018, al igual que el Tranquility Beach Resort, otro emprendimiento encabezado por la cadena Hilton.

E. La interacción entre gobierno corporativo y fusiones y adquisiciones

En un contexto internacional de aumento de los procesos de fusiones y adquisiciones, que involucra el acceso de los agentes (empresas) a otras fuentes de financiamiento alternativas a las tradicionales, se requiere de estructuras de gobierno corporativo amplias y eficientes que acompañen en paralelo dichos procesos, dando mayor certeza a los inversionistas y a los garantes de la inversión. Asimismo, es necesario poder contar con niveles de transparencia adecuados y reducir las asimetrías de información entre los inversionistas en los distintos países donde se realizan estas operaciones³⁴. Ambos aspectos suponen la existencia de marcos normativos que delimiten las responsabilidades de las partes involucradas en las operaciones de fusiones y adquisiciones.

Las operaciones asociadas a la inversión extranjera directa, particularmente las fusiones y adquisiciones transfronterizas, pueden influir en las prácticas de gobierno corporativo en los países receptores. Algunos autores plantean que las operaciones de IED por medio de fusiones y adquisiciones transfronterizas se traducen en consecuencias favorables para el sector donde operan las empresas adquiridas: mejoras del nivel de gobernanza, de la valoración de las empresas del mercado de referencia y de la productividad de las empresas competidoras (Albuquerque y otros, 2013). Las evidencias mostraron que dichas mejoras tienen un mayor efecto cuando la empresa que adquiere viene de un país que cuenta con fuerte protección a los accionistas.

Al mismo tiempo, las operaciones de fusiones y adquisiciones pueden beneficiarse de mejores regímenes de gobierno corporativo. El volumen de la actividad de fusiones y adquisiciones es relativamente más alto en aquellos países donde hay una mayor protección a los accionistas y mejores estándares contables (Rossi y Volpin, 2004). En operaciones transfronterizas, en promedio, las empresas que tienen mayores niveles de protección a los accionistas provienen de países con mejor régimen de gobierno corporativo.

Una definición amplia de gobierno corporativo incluye los parámetros de funcionamiento del órgano decisorio de la empresa y su estructura de propiedad, dirigidos principalmente

³³ Véase "Camerhogue Park to be relocated", 2016 [en línea] <http://nowgrenada.com/2016/01/camerhogue-park-relocated/>.

³⁴ De acuerdo con Di Giovanni (2004), el costo de información, que refleja las asimetrías de información entre los inversionistas, puede obstaculizar los flujos de activos transfronterizos, lo que se traduce en un importante costo de inversión, que tiende a ser mayor cuando el objetivo está localizado en un país en desarrollo.

a asegurar el uso eficiente del capital³⁵. En este sentido, es importante contar con una visión integral del negocio, que no solo se preocupe de la gestión interna, sino también de fomentar la transparencia, disminuir las prácticas corruptas, contrarrestar el poder de los agentes (ejecutivos y gerentes) y contribuir a solucionar conflictos entre los accionistas (principal) y los ejecutivos y gerentes (agente), así como entre accionistas mayoritarios y minoritarios. Para esto se requiere una mayor coordinación entre las distintas áreas del negocio, así como considerar los intereses de los inversionistas minoritarios y de los grupos relacionados y proteger los intereses de los inversionistas (internos y externos, privados y estatales), incentivando al mercado en general a pagar más por las acciones y bonos³⁶.

La implementación de un modelo de gobierno corporativo que contemple todos los elementos antes mencionados no siempre garantiza el buen desempeño de los órganos decisorios de la empresa. En la mayoría de los países una parte de la normativa es obligatoria y otra discrecional. Esto significa que las empresas, más que efectuar una total rendición de cuentas sobre su acción, solo deben informar al mercado algunas de sus prácticas de gobernanza (el principio de “cumpla o explique” contemplado en los principios de gobierno corporativo de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y en la mayoría de las normativas nacionales). A menudo, el suministro de información incompleta se traduce en un incremento de los costos de financiamiento para las empresas.

Actualmente, los marcos normativos sobre gobierno corporativo se circunscriben al ámbito de los mercados de valores, lo que limita su cumplimiento solo a aquellas empresas emisoras de valores de oferta pública o listadas en bolsa de valores. A ello se suma que cada país tiene sus peculiaridades: mientras que en la mayoría de los países la existencia de un consejo o junta de administración es obligatoria, hay países donde no lo es.

La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), en conjunto con el Banco de Desarrollo de América Latina-CAF y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), ha diseñado un indicador o modelo de referencia (*benchmark*) que mide el nivel del gobierno corporativo en la emisión de deuda corporativa. Dicho indicador fue adaptado para analizar el nivel de la normativa sobre gobierno corporativo de un país para el caso particular de las fusiones y adquisiciones³⁷.

El indicador propuesto por la CEPAL consta de cuatro áreas de medición: i) el papel del consejo de administración; ii) la estructura del consejo de administración; iii) el papel del presidente del consejo, y iv) los comités corporativos (incluidos los de auditoría y de riesgos). Incluye también dos categorías transversales que permean el accionar de todos los niveles del consejo de administración o directorio, la transparencia y el trato equitativo de los accionistas³⁸, y recoge, además, algunos otros aspectos generales del quehacer empresarial. Para obtener el valor de gobierno corporativo, se atribuyen

³⁵ Para Salas (2002), eficiencia significa crear riqueza neta. Se refiere a una eficiencia estática, relacionada con el uso correcto de los recursos existentes, y una eficiencia dinámica, referida a la acumulación creciente de recursos cada vez más productivos.

³⁶ La Porta y otros (1997) argumentan que inversionistas potenciales están dispuestos a pagar un precio más elevado si hay una mayor protección de sus derechos, particularmente frente a expropiaciones.

³⁷ La metodología de diseño del indicador puede consultarse en Núñez y Oneto (2012).

³⁸ Los principios de gobierno corporativo de la OCDE, utilizados en el *benchmark*, se refieren a la estructura y conformación de los directorios, los dos principios básicos que son los derechos y el tratamiento igualitario de los accionistas y terceras partes, la transparencia, la revelación de información y las funciones del directorio. Fallas en las prácticas de transparencia y divulgación pueden ser la fuente de un comportamiento poco ético y una pérdida de integridad del mercado, lo que representa costos elevados para la empresa y sus accionistas, y para la economía en su conjunto. La divulgación de información ayuda al público a comprender mejor la estructura y las actividades de las empresas, las políticas corporativas y el desempeño respecto del medio ambiente y los estándares éticos, y las relaciones con el entorno de la empresa (OCDE, 2015).

pesos ponderados a cada categoría en función de su importancia³⁹. La suma de los valores de las distintas categorías es 10, valor máximo que se puede obtener.

El objetivo del *benchmark* es estandarizar los modelos de gobierno corporativo, permitiendo su comparación e identificando, entre otros elementos, posibles espacios de mejora de su desempeño. El modelo de referencia permite evaluar el papel del gobierno corporativo en el conjunto de la estructura de propiedad, las estrategias y decisiones de financiamiento y la gestión de riesgo de los negocios de las empresas en la valoración de una fusión o adquisición, así como estudiar la trayectoria de la variable de gobierno corporativo en el tiempo, tanto de la empresa adquirida como de la adquirente.

En el cuadro I.8 se muestran los primeros resultados de la medición del nivel general de la normativa sobre gobierno corporativo para fusiones y adquisiciones en siete países de América Latina: Argentina, Brasil, Chile, Colombia, Ecuador, México y Perú. En cuanto al rol de las instituciones responsables de mirar el desempeño de los gobiernos corporativos (superintendencias y bolsas de valores), se observa un esfuerzo general de las entidades regulatorias de los siete países analizados por mejorar sus normativas sobre gobierno corporativo⁴⁰. Los países que presentan los dos índices más bajos son el Brasil y el Ecuador. En el primero, la evaluación más baja corresponde al comité de riesgos. Además, un tercio del consejo de administración puede estar conformado por ejecutivos de la empresa, lo que puede generar un potencial conflicto de intereses. La normativa sobre gobiernos corporativos en el Ecuador está más restringida a la banca y las instituciones financieras (fundamentalmente, de seguros). A falta de un código fuerte para el conjunto de empresas no financieras, las autoridades regulatorias recomiendan a las empresas seguir los principios del Código Andino de Gobierno Corporativo, sin que esto signifique obligatoriedad, ni la existencia de un mecanismo de monitoreo por parte de la autoridad respecto a su cumplimiento. En el cuadro I.8 se observa que entre 2004 y 2015 Colombia realizó el mayor número de mejoras de su normativa sobre gobierno corporativo. En el conjunto de los países, el Perú mostró el nivel más alto de gobierno corporativo. En general, entre 2013 y 2014 se produjeron cambios importantes en la normativa sobre gobierno corporativo de los cuatro países socios del Mercado Integrado Latinoamericano (MILA), Chile, Colombia, México y el Perú, probablemente en el marco de la armonización de leyes del mercado de capitales entre los países que forman parte de dicha iniciativa de integración de bolsas de valores.

Las normativas sobre gobierno corporativo limitadas a los mercados de valores tienen un ámbito de acción acotado solo a las empresas registradas en valores y/o que cotizan en bolsa. En los últimos años, se han producido cambios importantes en los marcos legales; sin embargo, estos no han sido suficientes para ampliar la cobertura a todo el espectro empresarial. En procesos de fusiones y adquisiciones en que la mayoría de las empresas adquiridas no cotizaban originalmente en bolsa, la evaluación de la normativa sobre gobierno corporativo *ex ante* a la operación puede dar una idea del nivel de la gobernanza en que opera un grupo de empresas —incluidas aquellas de propiedad del Estado— que en muchos países de la región son el referente para el resto del mercado, pudiendo afectar las decisiones de inversión de las empresas.

Por último, ante la cobertura limitada de la normativa de gobernanza corporativa, esta debería estar coordinada con normativas, como la de competencia, más amplias y cuyo ámbito de acción vaya más allá de la gobernanza, permitiendo que su aplicación se extienda a un mayor número de empresas.

³⁹ Para la definición de las ponderaciones del indicador de gobierno corporativo para empresas fusionadas o adquiridas, se utilizó la misma metodología de Núñez y Oneto (2012).

⁴⁰ La información requerida para responder las preguntas sobre la base de las cuales se calcula el nivel del gobierno corporativo en cada país se encuentra en las leyes y normas (marco regulatorio) y en las entidades gubernamentales encargadas de supervisar los sistemas financieros de los países. Además, se utiliza la información de los códigos de buenas prácticas de gobierno corporativo de las entidades supervisoras, cuyo principio en general es el de "cumpla o explique".

Cuadro I.8

América Latina (países seleccionados): indicador del nivel de la normativa sobre gobierno corporativo, 2004-2015

En América Latina, la normativa sobre gobierno corporativo ha mejorado

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Argentina	4,66	4,66	4,66	4,66	4,92	4,92	4,92	4,92	4,92	7,65	7,65	7,65
Brasil	4,27	4,27	4,27	5,06	5,06	5,06	5,06	5,06	6,14	6,14	6,14	6,14
Chile	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	2,56	3,06	3,06	3,58	6,84	6,84	7,25
Colombia	0,93	0,93	2,99	2,99	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12	5,12	7,66
Ecuador	3,15	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,05	4,87	5,39	6,15	6,15
México	4,48	4,48	6,19	6,19	6,19	6,19	6,19	6,45	6,45	6,45	6,71	7,12
Perú	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	4,39	7,76	7,76

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).**Nota:** El valor máximo que se puede obtener es 10.

F. Objetivo: atraer inversión de calidad en el contexto de lento crecimiento

En términos nominales, las entradas de inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe muestran claros signos de estancamiento. En 2015, por cuarto año consecutivo, no se registró en la región un crecimiento relevante de los ingresos de IED.

En el actual entorno global, la caída de la IED en América Latina y el Caribe probablemente seguirá en 2016. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) ha estimado una contracción del 0,6% del producto interno bruto (PIB) regional, lo que seguirá frenando las inversiones orientadas a abastecer la demanda interna de los países de la región. Las economías de América del Sur, especializadas en la producción de bienes primarios, en particular petróleo y minerales, y con una fuerte integración comercial con China, serán las más afectadas. De hecho, los signos de desaceleración de China y los bajos precios de las materias primas han paralizado las inversiones en actividades exportadoras de recursos naturales. Por otro lado, México y Centroamérica presentan expectativas más favorables, con una tasa estimada de crecimiento promedio del PIB del 2,6%, levemente inferior a la tasa de 2015. La recuperación de la economía de los Estados Unidos se ha reflejado en un repunte de los anuncios de nuevos proyectos de inversión, particularmente de manufacturas de exportación. En consecuencia, la CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

La especialización productiva de una parte importante de las economías latinoamericanas combinada con la caída de los precios de los productos básicos impactó de manera sustantiva las entradas de inversión extranjera directa. Además, este complejo escenario se vio acentuado por la desaceleración del crecimiento económico en varios países de la región.

La inversión extranjera directa puede constituirse en un propulsor del desarrollo que tiene efectos positivos en las economías receptoras. Así, se destaca la función de la IED como complemento del ahorro nacional y fuente de nuevos aportes de capital y de beneficios en materia de transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la modernización productiva. Sin embargo, los efectos positivos de la inversión extranjera directa no son automáticos y, en algunos casos, existen importantes brechas entre las expectativas que se generan y los resultados obtenidos.

La CEPAL estima que las entradas de IED en la región podrían caer en un porcentaje de hasta un 8% en 2016.

En América Latina y el Caribe, la IED ha sido clave en apoyar el patrón de inserción internacional de los países, con inversiones en recursos naturales, exportaciones y servicios modernos. Sin embargo, ha tenido un impacto moderado y no extensivo en términos de contenido tecnológico, innovación e investigación y desarrollo (I+D). Una buena parte de los efectos alcanzados se asocian, por un lado, a las capacidades productivas, tecnológicas y de capital humano de cada país y, por otro, a los marcos regulatorios sectoriales, en particular en las áreas de servicios. En conjunto, estos factores conforman un sistema que puede favorecer o limitar los beneficios de la inversión extranjera en los países receptores. Por lo tanto, la adopción de estrategias en las que se combine la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización económica y la diversificación de la producción no solo fomentaría el establecimiento de empresas transnacionales en sectores con mayores posibilidades de desarrollo y fortalecimiento de capacidades; también facilitaría la integración de esas compañías en las economías locales y potenciaría el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental.

Cuando las políticas de atracción de inversión extranjera directa y las de desarrollo están coordinadas e integradas, se puede, por una parte, potenciar las condiciones que hacen atractivo a un país para los inversionistas y, por otra, aprovechar al máximo los beneficios potenciales de la IED. En este caso, el país define estrategias y la IED contribuye a lograrlas. Por lo tanto, en el contexto de la competencia internacional por la atracción de inversiones, la oferta del país puede modificarse y adaptarse de acuerdo a las necesidades. Además, se puede controlar, a través de una serie de indicadores, el efecto de la IED, el avance de las políticas y su desempeño en relación con los principales competidores. Por último, las políticas adoptadas no apuntarán solo a atraer inversión extranjera directa, sino también a generar condiciones para que se absorban sus beneficios. Con tal fin, es fundamental elevar la competitividad de las empresas locales, para que se integren a las redes de producción y comercialización de las empresas extranjeras.

Bibliografía

- Albuquerque, R. y otros (2013), "International Corporate Governance Spillovers: Evidence from Cross-Border Mergers and Acquisitions", *IMF Working Papers*, N° 13/234, Fondo Monetario Internacional (FMI).
- Automotive News* (2015), "GM cuts Venezuela workforce by 13%; Ford halts output", 28 de abril [en línea] <http://www.autonews.com/article/20150428/GLOBAL/150429791/gm-cuts-venezuela-workforce-by-13-ford-halts-output>.
- Banco Central de Chile (2016), *Balanza de pagos, posición de inversión internacional y deuda externa de Chile, resultados al cierre del 2015*, Santiago, marzo [en línea] http://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Informes/SE/BDP/BalanzaPagos_cuarto_trimestre2015.pdf.
- Banco Mundial (2015), "Dominica Lost Almost All its GDP due to Climate Change", 1 de diciembre [en línea] <http://www.worldbank.org/en/news/feature/2015/12/01/dominica-lost-almost-all-gdp-climate-change>.
- Caribbean Journal (2015), "Resorts World Planning \$600 Million in Bimini Investments", 23 de noviembre [en línea] <http://caribjournal.com/2015/11/23/resorts-world-planning-600-million-in-bimini-investments/#>.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2015a), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2641-P), Santiago [en línea] http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38214/S1500535_es.pdf?sequence=4.
- (2015b), *Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2655-P), Santiago [en línea] http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/39558/S1501387_es.pdf?sequence=98.
- Chackiel, J. E. y J. Sandoval (2013), "Metodología de medición de la inversión extranjera directa en las estadísticas externas de Chile", *Estudios Económicos Estadísticos*, N° 102, Santiago, octubre [en línea] <http://si3.bcentral.cl/estadisticas/Principal1/Metodologias/SE/BDP/see102.pdf>.

- CMI (Centro de Medios Independientes) (2016), "¿Quién está detrás de la compra de Energuate?"; 26 de enero [en línea] <https://cmiguate.org/quien-esta-detras-de-compra-de-energuate/>.
- Consejo Minero (2015), "Catastro del Consejo Minero"; Santiago [en línea] <http://www.consejominero.cl/wp-content/uploads/2016/01/Catastro-proyectos-CM-diciembre-2015.pdf>.
- Cordero, M. (2015), *La inversión colombiana en Centroamérica* (LC/MEX/L.1190), Ciudad de México, Sede Subregional de la CEPAL en México, septiembre.
- Daily Mail* (2015), "Cruise ship giant reveals plans for \$200m 'island marine reserve' in the Bahamas complete with a 2,000-seat amphitheatre, restaurants, bars, zip wire and spa"; 17 de diciembre [en línea] http://www.dailymail.co.uk/travel/travel_news/article-3364007/MS-Cruises-reveals-plans-new-beach-destination-Bahamas.html#ixzz48wXvLbxM.
- Deloitte (2015), *The Deloitte M&A Index 2016: Opportunities amidst divergence*, Londres, diciembre [en línea] <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/global/Documents/Finance/gx-finance-m-and-a-index-q4-2015.pdf>.
- Di Giovanni, J. (2004), "What drives capital flows? The case of cross-border M&A activity and financial deepening"; *Journal of International Economics*, N° 65.
- EIU (The Economist Intelligence Unit) (2016), "Country Report Guyana, 1st Quarter 2016"; Londres [en línea] http://portal.eiu.com/FileHandler.ashx?issue_id=913864675&mode=pdf.
- El Comercio* (2015), "Así moderniza Repsol la Refinería La Pampilla"; Lima, 7 de noviembre [en línea] <http://elcomercio.pe/economia/negocios/asi-moderniza-repsol-refineria-pampilla-video-noticia-1854284>.
- El País* (2016), "La inversión extranjera en España usa Holanda para eludir impuestos"; Madrid, 25 de enero [en línea] http://economia.elpais.com/economia/2016/01/24/actualidad/1453671308_267191.html.
- Fama, E. F. y M. Jensen (1983), "Separation of ownership and control"; *Journal of Law and Economics*, vol. XXVI, The University of Chicago, junio.
- fDi Intelligence (2016), *The fDi Report 2016: Global Greenfield Investment Trends*, The Financial Times, Londres, abril [en línea] file:///C:/respaldo/Desktop/My%20Local%20Documents/DOCUMENT/Informe%202016/CAPITULO%201/Documentos%20de%20apoyo/2016-FDiIntelligence-The_fDi_Report_2016.pdf.
- Financial Juneteenth (2016), "Why Is China Doing Business With Jamaica?"; 1 de enero [en línea] <http://financialjuneteenth.com/china-business-jamaica/>.
- FMI (Fondo Monetario Internacional) (2009), *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional, sexta edición (BPM6)*, Washington, D.C. [en línea] <https://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/bop/2007/bopman6s.pdf>.
- Fortune (2015), *Fortune Global 500* [en línea] <http://fortune.com/global500/>.
- Galbraith, J. K. (1967), *The New Industrial State*, Princeton University Press.
- GTM (Green Tech Media) (2015), "Honduras Emerges as Central America's Solar Success Story"; 7 de septiembre [en línea] <http://www.greentechmedia.com/articles/read/honduras-emerges-as-central-americas-solar-success-story>.
- International Business Times (2015), "Nicaragua Canal Project: Construction Put On Hold As Chinese Investor's Fortunes Dwindle"; 26 de noviembre [en línea] <http://www.ibtimes.com/nicaragua-canal-project-construction-put-hold-chinese-investors-fortunes-dwindle-2201304>.
- Jamaica Observer* (2015a), "New firm investing US\$600 m in port upgrade"; 8 de abril [en línea] http://www.jamaicaobserver.com/news/New-firm-investing-US-600-m-in-port-upgrade_18714798.
- (2015b), "US\$100-m ganja deal"; 15 de septiembre [en línea] <http://www.jamaicaobserver.com/news/US-100-m-ganja-deal>.
- Jensen, M. y W. Meckling (1976), "The Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure"; *Journal of Financial Economics*, vol. 3, N° 4, Harvard University Press.
- JIS (Jamaica Information Service) (2015), "JAMPRO Facilitates US\$350 Million Free Zone Investment"; octubre [en línea] <http://jis.gov.jm/jampro-facilitates-us350-million-free-zone-investment/>.
- JP Morgan (2016), *2016 M&A Global Outlook. Higher deal count drives continued strength*, Nueva York, febrero [en línea] <https://www.jpmorgan.com/country/US/EN/insights/maglobaloutlook>.
- (2015), *Cross-Regional M&A: Are you prepared for the resurgence? Knowing drivers and navigating the opportunities*, Nueva York, junio [en línea] <https://www.jpmorgan.com/jmpmpdf/1320694341265.pdf>.
- La Porta, R. y otros (1997), "Legal determinants of external finance"; *Journal of Finance*, vol. 52, N° 3.
- Mercados y Tendencias* (2015), "Honduras destaca a nivel mundial en inversión de energías

- renovables"; 1 de diciembre [en línea] <http://revistamyt.com/honduras-destaca-a-nivel-mundial-en-inversion-de-energias-renovables/>.
- Ministerio de Energía de Chile (2016), "Reporte CIFES: energías renovables en el mercado eléctrico chileno" Santiago, Centro Nacional para la Innovación y Fomento de las Energías Sustentables (CIFES) [en línea] <http://cifes.gob.cl/documentos/home-destacado/reportes-cifes-enero-2016/>.
- Mitsubishi Corporation (2015), "Final Investment Decision Reached on Trinidad and Tobago Methanol/Dimethyl Ether Plant"; 3 de septiembre [en línea] <http://www.mitsubishicorp.com/jp/en/pr/archive/2015/html/0000028457.html>.
- Núñez, G. y A. Oneto (coords.) (2012), "Gobernanza corporativa en el Brasil, Colombia y México. La determinación del riesgo en la emisión de instrumentos de deuda corporativa"; Documentos de Proyecto (LC/W.468), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), marzo.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2016), *FDI in Figures*, París, abril [en línea] <http://www.oecd.org/daf/inv/investment-policy/FDI-in-Figures-April-2016.pdf>.
- (2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, París, OECD Publishing.
- (2014), *Implementing the latest International Standards for Compiling Foreign Direct Investment Statistics*, París, diciembre [en línea] <https://www.oecd.org/daf/inv/FDI-statistics-asset-liability-vs-directional-presentation.pdf>.
- Pv Magazine* (2015), "Chile's new 600km long transmission line can boost renewable"; 11 de diciembre [en línea] http://www.pv-magazine.com/news/details/beitrag/chiles-new-600km-long-transmission-line-can-boost-renewables_100022420/#axzz40MqjMuTs.
- Read more: http://www.pv-magazine.com/news/details/beitrag/chiles-new-600km-long-transmission-line-can-boost-renewables_100022420/#ixzz48vLIQ7bQ.
- Rossi, S. y P. F. Volpin (2004), "Cross-country determinants of mergers and acquisitions"; *Journal of Financial Economics*, vol. 74, N° 2.
- Salas, V. (2002), "El gobierno de la empresa"; *Colección de Estudios Económicos*, N° 29, Servicios de estudios de la Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona [en línea] https://books.google.com/books?id=5TD5pOTfN7EC&pg=PA212&dq=Salas,+V.+El+Gobierno+de+la+empresa&hl=en&sa=X&ei=Hsw_VYTLJoHxggSW_YHIBw&ved=0CBQQ6AEwAA#v=onepage&q=Salas%20%20V.%20El%20Gobierno%20de%20la%20empresa&f=false.
- Shumkov, I. (2015), "Honduras to install 460 MW of PV in 2015 – GTM" [en línea] <http://renewables.seenews.com/news/honduras-to-install-460-mw-of-pv-in-2015-gtm-475987>.
- The Daily Observer* (2015), "Paradise Found project to resume in 2016"; 9 de diciembre [en línea] <http://antiguaobserver.com/paradise-found-project-to-resume-in-2016/>.
- The Guardian* (2015), "China finds an eager South American stablemate in Suriname"; 23 de junio [en línea] <http://www.theguardian.com/world/2015/jun/23/suriname-china-business-influence>.
- The Nassau Guardian* (2015), "MS hinges new phases at FCP on the right tax environment"; 18 de diciembre [en línea] <http://www.thenassauguardian.com/bahamas-business/40-bahamas-business/61407-mschinges-new-phases-at-fcp-on-the-right-tax-environment>.
- Tribune 242 (2016), "Bran: 'I Won't Invest Any More Because Of Crime'"; enero [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2016/jan/06/bran-i-wont-invest-any-more-because-crime/>.
- (2015), "Shipping Company Signs Deal For \$100m Port"; 17 de diciembre [en línea] <http://www.tribune242.com/news/2015/dec/17/shipping-company-signs-deal-100m-port/>.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2016a), *Global Investment Trends Monitor*, N° 23, Ginebra, 3 de mayo [en línea] http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d2_en.pdf.
- (2016b), *Global Investment Trends Monitor*, N° 22, Ginebra, 20 de enero [en línea] http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/webdiaeia2016d1_en.pdf.
- (2015), *World Investment Report, 2015. Reforming International Investment Governance* (UNCTAD/WIR/2015), Ginebra. Publicación de las Naciones Unidas, N° de venta: E.15.II.D.5 [en línea] http://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.

Anexo I.A1

La quinta y la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI: consecuencias para las estadísticas de inversión extranjera directa

La sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional* (BPM6) del Fondo Monetario Internacional (FMI) ha generado muchos cambios para las instituciones encargadas de recolectar y sistematizar la información, principalmente los bancos centrales. La sexta edición es una revisión de la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* (BPM5), publicado originalmente en 1993. Los cambios fueron el resultado de una intensa colaboración entre diferentes instituciones multilaterales y nacionales, que involucró diferentes aspectos de las estadísticas de la balanza de pagos. A continuación se describen los principales cambios que afectan a las estadísticas de la inversión extranjera directa.

El principal cambio se refiere a la presentación de los datos y consiste en que se pasa del principio direccional a una forma de presentación por activos y pasivos. De acuerdo con la BPM5, las estadísticas de inversión extranjera directa se construían según el principio direccional, en virtud del cual la inversión directa se presenta como “inversión directa en el extranjero” o como “inversión directa en la economía declarante”. El principio direccional es una construcción neta, a la que se restan o suman operaciones con empresas emparentadas e inversiones reversas (aquellas en que una empresa de inversión directa adquiere una participación de capital de su inversionista directo inmediato o indirecto). Es decir, una vez establecida la dirección de influencia o control, al valor de las operaciones que realice el inversionista directo en la empresa receptora deben restarse las inversiones que esa empresa receptora realice en su matriz (el inversionista directo) (véase el diagrama I.A1.1). En términos analíticos, la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del FMI señala que los datos basados en el principio direccional ayudan a comprender la motivación para la inversión directa.



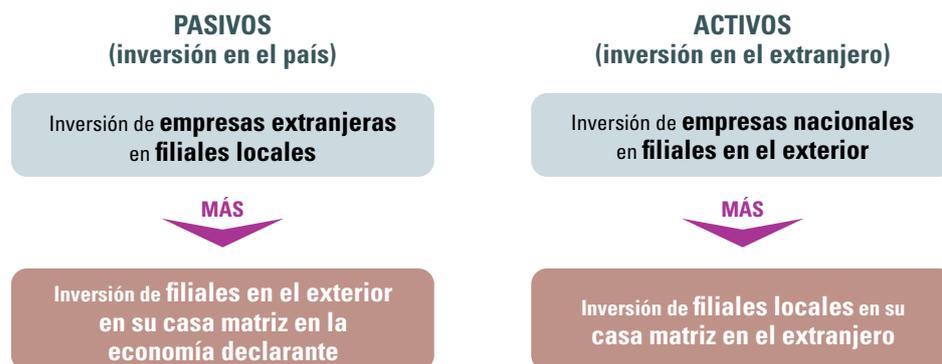
Diagrama I.A1.1
Principio direccional para la inversión directa según la quinta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del Fondo Monetario Internacional (FMI)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *Implementing the Latest International Standards for Compiling Foreign Direct Investment Statistics*, diciembre de 2014 [en línea] <https://www.oecd.org/daf/inv/FDI-statistics-asset-liability-vs-directional-presentation.pdf>.

En la nueva presentación, los mismos elementos son reordenados con una lógica de activos y pasivos. En esta presentación, las transferencias de filiales locales de empresas extranjeras a sus casas matrices representan un activo desde el punto de vista del país declarante (y un pasivo en el sentido inverso) (véase el diagrama I.A1.2). Por este motivo, para una economía declarante el total de activos de IED no será igual al total de la inversión directa en el exterior, y el total de pasivos de IED será diferente del total de la inversión extranjera directa.

Diagrama I.A1.2

Presentación por activos y pasivos de la inversión directa según la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional* (FMI)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), *Implementing the Latest International Standards for Compiling Foreign Direct Investment Statistics*, diciembre de 2014 [en línea] <https://www.oecd.org/daf/inv/FDI-statistics-asset-liability-vs-directional-presentation.pdf>.

Estas diferencias en la presentación pueden tener un impacto muy significativo en las estadísticas de inversión extranjera directa. Por ejemplo, en el caso del Brasil, los préstamos entre compañías relacionadas tienen una gran relevancia, lo que origina importantes diferencias entre las distintas presentaciones y, por ende, en las estadísticas de IED (véase el cuadro I.A1.1)

Cuadro I.A1.1

Brasil: comparación entre las presentaciones direccional y por activos y pasivos de la inversión extranjera directa (IED), 2015 (En millones de dólares)

Entradas de IED	
Aportes de capital por casas matrices en el exterior	49 276
Reinversión de utilidades por casas matrices en el exterior	7 145
Préstamos de sucursales locales de empresas extranjeras	7 673
Préstamos de sucursales en el exterior que prestan a las casas matrices nacionales	10 981
Flujo de IED sobre la base de activos y pasivos	75 075
Menos: préstamos de sucursales en el exterior que prestan a las casas matrices nacionales	-10 981
Menos: préstamos de sucursales locales a casas matrices en el extranjero	397
Flujo de IED sobre la base de direccionalidad	64 491

Salidas de IED	
Aportes de capital en sucursales en el exterior	9 832
Reinversión de utilidades en sucursales en el exterior	4 506
Préstamos de empresas nacionales a sucursales en el exterior	-443
Préstamos de sucursales locales a casas matrices en el extranjero	-397
Flujo de IED sobre la base de activos y pasivos	13 498
Menos: préstamos de sucursales en el exterior que prestan a las casas matrices nacionales	-10 981
Menos: préstamos de sucursales locales a casas matrices en el extranjero	397
Flujo de IED sobre la base de direccionalidad	2 914

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

La diferencia absoluta entre ambos tipos de presentación, tanto en el caso de las entradas como de las salidas, es la misma. En 2015, en el caso del Brasil, la presentación según la lógica de activos y pasivos arroja un valor que supera en 10.584 millones de dólares el valor obtenido por el enfoque direccional, tanto para la inversión directa en el exterior como para la inversión extranjera directa en la economía declarante. En 2014, esta diferencia alcanzó los 24.000 millones de dólares.

El FMI ha promovido el cambio de metodología para mejorar la armonización entre los diferentes componentes de la balanza de pagos y para mejorar su comparación con otras variables macroeconómicas. Sin embargo, desde la perspectiva de esta publicación, los cambios propuestos no parecen avanzar en la misma dirección. De hecho, para el análisis de la IED por origen y por sector, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) recomienda utilizar el enfoque direccional para construir las estadísticas. Esto ha significado que algunos países publiquen sus estadísticas de diferentes maneras, utilizando ambas metodologías de presentación, lo que produce diferencias entre las cifras totales y aquellas desagregadas por país de origen y actividad económica.

Anexo I.A2

Cuadro I.A2.1

América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por países, 2002-2015
(En millones de dólares)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Antigua y Barbuda ^a	80	179	95	238	361	341	161	85	101	68	138	101	155	154
Argentina	2 149	1 652	4 125	5 265	5 537	6 473	9 726	4 017	11 333	10 840	15 324	9 822	5 065	11 655
Bahamas	354	713	804	1 054	1 492	1 623	1 512	873	1 148	1 533	1 073	1 111	1 596	385
Barbados	228	185	228	390	342	476	615	255	446	362	313	-35	486	254
Belize	25	-11	111	127	109	143	170	109	97	95	189	95	133	59
Bolivia (Estado Plurinacional de)	677	197	85	-288	281	366	513	423	643	859	1 060	1 750	648	503
Brasil ^b	16 587	10 123	18 161	15 460	19 418	44 579	50 716	31 481	88 452	101 158	86 607	69 181	96 895	75 075
Chile ^c	2 550	4 334	7 241	7 482	8 798	13 178	16 604	13 392	15 510	23 309	28 493	19 362	22 342	20 457
Colombia ^a	2 134	1 720	3 116	10 235	6 751	8 886	10 565	8 035	6 430	14 648	15 039	16 209	16 325	12 108
Costa Rica ^d	659	575	794	861	1 469	1 896	2 078	1 615	1 907	2 733	2 696	3 555	3 064	3 094
Dominica ^a	21	32	27	32	29	48	57	58	43	35	59	25	35	36
Ecuador ^e	783	872	837	493	271	194	1 057	308	165	644	567	727	773	1 060
El Salvador	470	142	363	511	241	1 551	903	366	-230	218	482	179	311	429
Granada ^a	57	91	66	73	96	172	141	104	64	45	34	114	38	61
Guatemala ^a	205	263	296	508	592	745	754	600	806	1 026	1 244	1 295	1 389	1 209
Guyana	44	26	30	77	102	152	178	164	198	247	294	214	255	122
Haití	6	14	6	26	161	75	29	55	178	119	156	160	99	104
Honduras	275	403	547	600	669	928	1 006	509	969	1 014	1 059	1 060	1 144	1 204
Jamaica	481	721	602	682	882	866	1 437	541	228	218	413	595	591	794
México	24 048	18 221	24 914	25 971	21 110	32 407	29 078	17 900	26 431	23 649	20 437	45 855	25 675	30 285
Nicaragua	204	201	250	241	287	382	627	434	490	936	768	816	884	835
Panamá	78	771	1 012	1 027	2 498	1 777	2 402	1 259	2 363	3 132	2 980	3 943	4 309	5 039
Paraguay	6	25	28	36	114	202	209	95	216	557	738	72	346	283
Perú	2 156	1 335	1 599	2 579	3 467	5 491	6 924	6 431	8 455	7 665	11 918	9 298	7 885	6 861
República Dominicana ^f	917	613	909	1 123	1 085	1 667	2 870	2 165	2 024	2 277	3 142	1 991	2 209	2 222
Saint Kitts y Nevis ^g	81	78	63	104	115	141	184	136	119	112	110	139	120	78
San Vicente y las Granadinas ^a	34	55	66	41	110	121	159	111	97	86	115	160	110	121
Santa Lucía ^a	57	112	81	82	238	277	166	152	127	100	78	95	93	95
Suriname	-74	-76	-37	28	-163	-247	-231	-93	-248	70	174	188	163	276
Trinidad y Tabago ^g	791	808	998	940	883	830	2 801	709	549	1 831	2 453	1 995	2 488	1 214
Uruguay	194	416	332	847	1 493	1 329	2 106	1 529	2 289	2 504	2 536	3 032	2 188	1 647
Venezuela (República Bolivariana de) ^g	782	2 040	1 483	2 589	-508	3 288	2 627	-983	1 574	5 740	5 973	2 680	320	1 383

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Los datos son normalizados según la metodología MBP6.

^b Los datos son normalizados según la metodología MBP6 e incluyen la reinversión de utilidades a partir de 2010.

^c Desde 2003 hasta 2015 los datos son normalizados según la metodología MBP6.

^d Desde 2009 hasta 2015 los datos son normalizados según la metodología MBP6.

^e Desde 2008 hasta 2015 los datos son normalizados según la metodología MBP6.

^f Desde 2010 hasta 2015 los datos son normalizados según la metodología MBP6.

^g Los datos de 2015 corresponden solo a los tres primeros trimestres.

Cuadro I.A2.2 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
México									
Recursos naturales	1 872	4 582	1 326	1 609	747	3 126	5 700	2 451	871
Manufacturas	13 158	8 862	6 706	13 984	10 293	8 947	30 065	14 764	15 156
Servicios	17 378	15 635	9 868	10 838	12 609	8 364	10 089	8 460	14 258
Nicaragua									
Recursos naturales	11	57	47	77	191	123	272	109	39
Manufacturas	121	122	70	108	226	302	234	233	158
Servicios	250	447	318	323	550	347	350	394	545
Otros	0	0	0	0	0	22	125	149	94
Panamá									
Recursos naturales	-59	-59	-34	77	94	1 164	476	520	...
Manufacturas	161	161	104	-114	298	520	326	357	...
Servicios	2 106	2 106	1 190	2 760	2 761	1 526	3 141	3 432	...
Otros	-11	-11	0	0	0	0	0	0	...
Paraguay									
Recursos naturales	-2	3	8	-6	14	35	43	5	0
Manufacturas	8	149	-109	53	105	290	-36	76	0
Servicios	196	56	195	163	500	413	65	155	0
República Dominicana									
Recursos naturales	30	357	758	240	1 060	1 169	93	-39	6
Manufacturas	184	574	280	566	355	1 257	404	607	368
Servicios	1 453	1 938	1 128	1 218	862	716	1 494	1 640	1 848
Uruguay									
Recursos naturales	338	604	253	329	383	220	378	136	...
Manufacturas	263	261	242	131	190	340	240	290	...
Servicios	592	1 003	962	1 010	1 360	1 536	1 642	1 274	...
Otros	136	238	71	820	572	440	772	487	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Los datos pueden no coincidir con los informados en la balanza de pagos.

^b Según datos del Banco Central de la República Argentina.

^c Datos correspondientes a flujos de IED bruta, sin desinversiones.

Cuadro I.A2.3

América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por país de origen, 2007-2015

(En millones de dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Argentina^a									
Estados Unidos	780	2 581	1 755	2 071	2 875	3 301	2 937	4 923	...
Países Bajos	615	1 074	-106	57	433	2 067	1 863	1 978	...
España	1 181	-2 643	1 237	1 258	-433	-868	1 583	1 370	...
Alemania	845	281	47	164	154	473	661	1 076	...
Canadá	320	279	388	678	233	681	1 046	692	...
Brasil	-46	766	216	383	1 018	1 174	341	654	...
Francia	545	547	95	313	403	633	-50	647	...
Italia	227	525	131	-1 914	258	291	395	492	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)^b									
España	50	25	145	271	246	364	676	537	...
Reino Unido	24	48	70	11	2	111	309	442	...
Perú	35	26	40	82	12	56	102	442	...
Francia	13	36	22	89	55	73	220	200	...
Estados Unidos	322	295	162	85	76	89	61	140	...
Brasil									
Países Bajos	8 129	4 639	6 515	6 702	17 582	12 213	10 511	8 791	11 573
Estados Unidos	6 073	7 047	4 902	6 144	8 909	12 310	9 024	8 580	6 647
Luxemburgo	2 857	5 937	537	8 819	1 867	5 965	5 067	6 659	6 599
España	2 202	3 851	3 424	1 524	8 593	2 523	2 246	5 962	6 570
Alemania	1 801	1 086	2 473	538	1 125	826	1 011	1 574	3 453
Japón	501	4 099	1 673	2 502	7 536	1 471	2 516	3 780	2 878
Francia	1 233	2 880	2 141	3 479	3 086	2 155	1 489	2 945	2 841
Noruega	284	207	671	1 540	1 073	936	405	554	2 445
Chile									
Estados Unidos	0	0	469	2 902	4 749	8 162	1 808	6 804	...
España	0	0	1 886	1 529	2 087	144	3 092	3 197	...
Canadá	0	0	763	2 962	2 746	4 573	5 466	1 876	...
Japón	0	0	1 014	128	1 152	1 478	-75	1 054	...
Países Bajos	0	0	112	388	2 483	970	1 276	786	...
Colombia									
Suiza	2 697	2 874	2 343	1 593	2 155	2 476	2 839	2 267	2 121
Panamá	839	1 141	789	1 368	3 508	2 395	2 040	2 446	1 603
Estados Unidos	572	1 040	830	113	1 164	628	884	2 219	1 402
España	82	404	645	624	924	367	848	1 009	1 283
Reino Unido	122	140	166	180	994	698	2 096	2 817	1 078
Bermudas	-660	60	197	1	1 072	-1 792	632	490	957
Costa Rica									
Estados Unidos	962	1 328	1 022	1 036	1 376	1 015	1 392	1 182	1 503
España	51	24	27	7	30	32	109	-59	471
México	1	5	3	13	7	1	18	3	171
Panamá	30	50	6	98	152	106	79	109	141
Canadá	71	20	7	40	183	336	172	237	123
Colombia	57	141	79	28	247	311	247	291	120
Ecuador									
Canadá	50	-29	-607	-535	12	94	42	10	186
China	3	32	14	13	7	13	12	7	170
España	85	47	56	45	80	86	94	79	94
Países Bajos	12	5	19	7	16	16	24	18	78
Uruguay	8	-8	-4	11	7	11	48	76	77
Suiza	49	58	65	105	252	59	28	229	74
El Salvador									
Luxemburgo	499	129	74	-124	23	6	-72	111	203
España	841	321	80	206	27	-480	323	2	180
Estados Unidos	0	0	0	-41	-0	18	170	149	160

Cuadro I.A2.3 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Guatemala									
Estados Unidos	326	229	151	343	127	227	221	441	348
Canadá	3	15	21	22	155	48	155	142	182
México	76	76	50	97	81	96	143	105	98
Colombia	25	54	74	114	305	290	156	109	63
Reino Unido	42	66	64	50	2	49	74	43	60
Rusia	0	0	0	0	13	134	185	86	57
España	37	37	21	6	0	0	25	39	45
Honduras									
México	22	16	1	14	16	22	63	109	195
Estados Unidos	139	51	-39	159	187	132	114	115	164
Luxemburgo	460	449	92	185	141	173	128	154	137
Canadá	92	30	168	124	154	192	266	201	134
Panamá	0	0	0	0	20	22	31	64	127
Guatemala	103	72	-88	109	85	94	97	34	125
México									
Estados Unidos	13 118	11 761	7 483	7 032	12 218	9 592	13 749	7 747	15 798
España	5 493	5 018	3 032	4 206	3 539	-438	181	4 447	2 804
Canadá	453	554	385	573	927	1 805	1 911	1 330	1 386
Alemania	649	667	-15	449	397	1 087	1 713	1 621	1 268
Países Bajos	880	3 454	1 840	2 023	1 432	1 849	4 522	2 982	1 090
Japón	25	93	151	409	230	443	39	542	1 003
Bélgica	231	351	393	60	232	488	280	1 046	804
Nicaragua									
Estados Unidos	84	126	88	88	159	121	244	...	...
México	128	164	48	90	115	149	125	...	...
Venezuela (República Bolivariana de)	47	132	147	29	45	210	108	...	...
Panamá	5	4	1	1	34	78	77	...	...
España	45	59	25	33	116	-19	74	...	...
Panamá									
Colombia	134	60	135	82	486	533	305	912	...
Estados Unidos	163	224	-19	1 120	652	28	715	612	...
Bélgica	18	35	16	9	48	1 097	505	408	...
Suiza	60	69	154	-9	171	-51	367	297	...
Japón	28	126	15	130	114	12	111	261	...
Sudáfrica	19	26	20	13	115	52	320	258	...
México	13	19	26	879	191	612	246	199	...
Paraguay									
Estados Unidos	107	190	111	255	354	59	-128	141	...
Brasil	41	42	-26	29	90	177	83	135	...
Países Bajos	-30	20	-28	4	11	34	79	25	...
Reino Unido	1	-2	3	2	19	50	25	20	...
España	19	11	16	19	-10	63	-9	17	...
República Dominicana									
Estados Unidos	536	360	455	1 055	499	252	374	321	404
México	113	383	773	696	1 126	851	143	158	63
Canadá	2	8	8	9	-1	4	1	0	50
Países Bajos	53	11	31	208	70	55	47	44	31
Venezuela (República Bolivariana de)	605	181	151	203	137	128	33	7	27
Trinidad y Tabago									
Estados Unidos	574	403	469	363	488	560	1 272	361	...
India	21	16	17	13	2	1	2	348	...
Canadá	3	2194	4	3	994	1 586	357	248	...
Reino Unido	159	146	152	118	64	25	21	31	...
Uruguay									
Argentina	373	534	432	588	809	975	672	616	...
Brasil	153	232	55	75	194	136	132	370	...
Países Bajos	86	183	110	108	170	178	255	253	...
España	25	17	23	35	-132	4	118	102	...
Francia	43	144	167	-36	77	88	87	96	...
Estados Unidos	0	3	39	0	0	0	19	80	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Según datos del Banco Central de la República Argentina.

^b Datos correspondientes a flujos de IED bruta, sin desinversiones.

Cuadro I.A2.4

América Latina y el Caribe: ingresos de inversión extranjera directa por componentes, 2007-2015

(En millones de dólares)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Antigua y Barbuda									
Aportes de capital	328	149	79	96	61	110	65	106	143
Préstamos entre compañías	0	0	1	1	2	6	29	41	3
Reinversión de utilidades	12	12	5	5	5	22	7	7	7
Argentina									
Aportes de capital	2 578	4 552	2 133	2 504	4 508	4 861	2 784	-112	...
Préstamos entre compañías	1 846	4 777	-1 010	3 507	2 600	3 120	-783	-945	...
Reinversión de utilidades	2 050	396	2 894	5 322	3 732	7 343	7 821	6 121	...
Bahamas									
Aportes de capital	887	1 032	753	960	971	575	410	374	104
Préstamos entre compañías	736	481	120	187	563	498	701	1 222	281
Reinversión de utilidades	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Barbados									
Aportes de capital	420	340	140	393	218	225	112	293	210
Préstamos entre compañías	24	231	103	41	165	-32	-87	-73	-64
Reinversión de utilidades	32	45	13	13	-21	120	-61	266	108
Belice									
Aportes de capital	100	141	80	80	103	193	98	134	...
Préstamos entre compañías	13	8	6	2	1	0	0	0	...
Reinversión de utilidades	30	21	23	15	-8	-4	-6	7	...
Bolivia (Estado Plurinacional de)^a									
Aportes de capital	27	45	1	1	5	19	17	313	20
Préstamos entre compañías	654	850	177	141	130	282	331	889	638
Reinversión de utilidades	272	407	509	793	899	1 204	1 682	910	402
Brasil									
Aportes de capital	26 074	30 064	19 906	40 117	54 782	52 836	41 648	47 220	49 276
Préstamos entre compañías	18 505	20 652	11 575	13 470	16 451	22 541	38 346	38 977	18 653
Reinversión de utilidades	...	...	...	34 865	29 925	11 230	-10 813	10 698	7 145
Chile									
Aportes de capital	2 622	7 775	1 905	4 662	10 921	8 532	4 806	10 685	6 438
Préstamos entre compañías	374	2 232	967	2 985	3 162	10 876	8 584	8 423	10 045
Reinversión de utilidades	10 182	6 597	10 519	7 863	9 226	9 085	5 973	3 234	3 974
Colombia									
Aportes de capital	7 024	7 861	4 907	3 741	8 282	9 088	9 749	9 176	7 355
Préstamos entre compañías	-121	47	731	-635	1 872	1 239	2 368	2 493	2 006
Reinversión de utilidades	1 983	2 657	2 396	3 325	4 494	4 712	4 091	4 656	2 746
Costa Rica									
Aportes de capital	1 377	1 594	1 050	818	959	852	2 054	1 286	1 313
Préstamos entre compañías	-2	39	-174	150	711	1 136	714	912	817
Reinversión de utilidades	521	446	471	497	509	708	788	866	964
Dominica									
Aportes de capital	28	39	39	28	25	45	16	28	29
Préstamos entre compañías	9	9	13	13	7	9	4	4	4
Reinversión de utilidades	10	9	6	3	2	4	5	4	4
Ecuador									
Aportes de capital	151	229	278	265	252	227	424	848	985
Préstamos entre compañías	-368	530	-226	-312	64	39	-7	-389	-211
Reinversión de utilidades	411	298	256	213	328	301	310	314	287
Granada									
Aportes de capital	140	128	97	56	39	29	109	33	55
Préstamos entre compañías	17	1	2	3	1	0	0	0	0
Reinversión de utilidades	15	12	5	5	5	5	5	5	6

Cuadro I.A2.4 (conclusión)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Guatemala									
Aportes de capital	260	198	94	265	198	446	208	137	702
Préstamos entre compañías	-30	75	19	-102	58	219	416	431	-497
Reinversión de utilidades	515	482	488	643	770	580	672	820	1 004
Honduras									
Aportes de capital	220	568	84	29	284	310	174	174	137
Préstamos entre compañías	203	-40	65	378	56	52	240	355	229
Reinversión de utilidades	505	479	360	562	674	697	645	615	838
México									
Aportes de capital	18 082	12 783	11 389	15 351	9 430	4 488	22 220	5 415	11 521
Préstamos entre compañías	5 862	7 245	1 379	5 902	4 800	6 312	7 454	6 436	9 620
Reinversión de utilidades	8 463	9 050	5 132	5 178	9 420	9 637	16 181	13 825	9 143
Panamá									
Aportes de capital	719	918	898	948	759	1 561	1 614	1 534	1 196
Préstamos entre compañías	178	136	105	540	1 224	682	550	329	951
Reinversión de utilidades	879	1348	257	874	1 150	737	1 779	2 447	2 891
Paraguay									
Aportes de capital	43	20	173	-9	366	439	242	254	121
Préstamos entre compañías	129	132	-102	129	280	61	-322	-138	-69
Reinversión de utilidades	31	57	24	96	-90	238	151	230	230
Perú									
Aportes de capital	733	2 981	1 828	2 445	896	5 393	2 460	1 487	3 058
Préstamos entre compañías	924	656	-782	693	2 117	-508	3 075	2 420	854
Reinversión de utilidades	3 835	3 287	5 385	5 317	4 652	7 033	3 764	3 978	2 949
República Dominicana									
Aportes de capital	1 616	2 199	704	985	1 153	2 414	195	965	...
Préstamos entre compañías	-446	278	1096	204	79	-274	391	-177	...
Reinversión de utilidades	498	394	365	835	1 044	1 002	1 405	1 420	...
Saint Kitts y Nevis									
Aportes de capital	135	178	132	116	107	106	137	118	76
Préstamos entre compañías	3	3	1	1	1	2	0	0	1
Reinversión de utilidades	2	2	2	2	4	1	1	1	2
San Vicente y las Granadinas									
Aportes de capital	102	142	100	91	79	112	157	101	118
Préstamos entre compañías	8	8	8	2	2	2	2	2	2
Reinversión de utilidades	11	9	2	4	4	1	1	7	1
Santa Lucía									
Aportes de capital	254	135	135	109	80	54	76	71	72
Préstamos entre compañías	8	21	13	13	15	16	10	11	12
Reinversión de utilidades	15	11	3	4	5	8	9	11	11
Suriname									
Aportes de capital	0	0	0	0	0	0	0	0	...
Préstamos entre compañías	-247	-231	-93	-248	-51	113	71	-21	...
Reinversión de utilidades	...	...	...	...	121	11	69	27	...
Trinidad y Tabago									
Aportes de capital	554	2 322	426	309	0	1	0	1 175	...
Préstamos entre compañías	-21	-16	-12	-11	136	698	1 040	667	...
Reinversión de utilidades	297	495	296	251	1 696	1 754	955	646	...
Uruguay									
Aportes de capital	550	1 012	990	1 617	1 412	1 665	1 866	2 267	1 056
Préstamos entre compañías	448	540	82	8	263	94	306	-527	39
Reinversión de utilidades	331	554	457	664	828	777	860	448	552
Venezuela (República Bolivariana de)									
Aportes de capital	-806	302	-3348	-1 319	-495	-307	-79	139	...
Préstamos entre compañías	773	-11	367	1 457	2 752	3 292	1 784	-967	...
Reinversión de utilidades	3 321	2 336	1 998	1 436	3 483	2 988	975	1 148	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Datos correspondientes a flujos de IED bruta, sin desinversiones.

Cuadro I.Az.5

América Latina y el Caribe: acervos de inversión extranjera directa por países, 2001-2015
(En millones de dólares y como proporción del PIB)

	2001	2005	2011	2012	2013	2014	2015	2001	2005	2011	2012	2013	2014	2015
Argentina	79 504	55 139	93 199	100 821	91 557	82 739	93 853	25	25	17	17	15	15	17
Bolivia (Estado Plurinacional de)	5 893	4 905	7 749	8 809	10 558	11 206	11 710	72	51	32	33	34	34	33
Brasil	121 949	181 344	695 505	742 144	741 436	739 201	614 975	22	20	27	30	30	31	36
Chile	0	78 993	175 753	206 041	213 129	223 113	229 229	0	63	70	78	77	86	95
Colombia	15 377	36 987	97 364	112 926	128 191	141 942	149 692	16	25	29	31	34	38	51
Costa Rica	0	0	20 310	20 310	24 627	28 223	31 854	0	0	49	45	50	57	62
Ecuador	6 876	9 861	12 500	13 067	13 794	14 567	15 627	28	24	16	15	15	14	15
El Salvador	2 252	4 167	8 120	8 789	8 918	9 392	10 108	16	24	35	37	37	37	39
Guatemala	0	3 319	7 751	8 938	10 255	11 977	13 176	0	12	16	18	19	20	21
Haití	99	150	784	963	...	...	...	3	4	10	12	...	...	...
Honduras	1 585	2 870	7 965	9 024	10 084	11 228	12 431	21	29	45	50	55	59	64
Jamaica	3 931	6 919	11 110	11 988	12 457	13 159	13 606	43	62	77	81	87	94	99
México	156 583	233 710	338 995	376 348	394 727	389 672	354 996	23	27	29	32	31	30	31
Nicaragua	1 565	2 461	5 617	6 385	7 200	8 084	8 919	29	39	58	61	66	69	70
Panamá	7 314	10 167	23 875	26 762	31 413	35 917	40 314	59	62	69	67	70	73	77
Paraguay	1 016	1 127	3 877	5 288	5 077	5 492	5 774	13	13	15	21	18	18	21
Perú	11 835	15 889	50 641	62 559	71 857	79 707	86 114	23	21	29	32	36	39	45
República Dominicana	...	...	21 740	25 143	26 660	29 035	31 326	...	...	37	42	44	45	47
Suriname	...	...	859	1 035	1 232	1 397	1 676	...	...	19	21	24	27	33
Uruguay	2 406	2 844	15 147	17 407	19 564	21 240	...	12	16	32	34	34	37	...
Venezuela (República Bolivariana de)	39 074	44 518	40 206	40 180	33 018	30 139	...	32	31	13	11	9	5	...

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo 2016.

Cuadro I.A2.6
América Latina y el Caribe: corrientes de inversión directa en el exterior por países, 2001-2015
(En millones de dólares)

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Antigua y Barbuda	13	14	13	15	17	2	2	2	4	5	3	4	6	6	0
Argentina	161	-627	774	676	1 311	2 439	1 504	1 391	712	965	1 488	1 055	890	1 921	1 139
Bahamas	94	40	72	169	143	333	459	410	216	150	524	132	277	397	158
Barbados	25	24	24	52	153	43	69	59	16	342	186	-123	28	133	81
Belice	0	0	0	0	1	1	1	3	0	1	1	1	1	3	0
Bolivia (Estado Plurinacional de)	3	3	3	3	3	3	4	5	-4	-29	0	77	-255	55	5
Brasil	-1 489	2 479	229	9 822	2 910	28 798	17 061	26 115	-4 552	26 763	16 067	5 208	14 942	26 040	13 498
Chile	0	0	1 709	2 145	2 135	2 212	4 852	9 151	7 233	9 461	20 252	20 555	9 872	12 915	15 794
Colombia	16	857	938	192	4 796	1 268	1 279	3 085	3 505	5 483	8 420	-606	7 652	3 899	4 218
Costa Rica	0	0	0	0	0	0	0	0	274	318	405	894	772	398	386
Dominica	4	1	0	1	13	3	7	0	1	1	0	0	0	0	0
El Salvador	0	0	19	0	113	0	95	80	0	5	-0	-2	3	1	0
Granada	2	3	1	1	3	6	16	6	1	3	3	3	3	3	3
Guatemala	0	0	0	0	0	0	0	16	26	24	17	39	34	106	93
Honduras	3	7	12	-6	1	1	2	4	4	-1	2	208	68	24	91
Jamaica	89	74	116	60	101	85	115	76	61	58	75	24	73	...	...
México	4 404	891	1 253	4 432	6 474	5 758	8 256	1 157	9 604	15 050	12 636	22 470	13 138	7 463	12 126
Paraguay	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perú	74	0	60	0	0	0	66	736	411	266	147	78	137	96	127
Saint Kitts y Nevis	2	1	2	7	11	4	6	6	5	3	2	2	2	2	2
San Vicente y las Granadinas	0	0	0	0	1	1	2	0	1	0	0	0	0	0	0
Santa Lucía	4	5	5	5	4	4	6	5	6	5	4	4	4	4	4
Suriname	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	-1	0	0	0
Trinidad y Tabago ^a	58	106	225	25	341	370	0	700	0	0	1 060	1 681	2 061	1 275	716
Uruguay	6	14	15	18	36	-1	89	-11	16	-60	-7	-3	5	39	33
Venezuela (República Bolivariana de) ^a	204	1 026	1 318	619	1 167	1 524	-495	1 311	2 630	2 492	-370	4 294	752	1 024	-1 112

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras y estimaciones oficiales al 27 de mayo de 2016.

^a Los datos de 2015 corresponden solo a los tres primeros trimestres.

La inversión extranjera en la minería metálica

- A. Cambios disruptivos en los mercados
- B. El principal agente: las empresas transnacionales
- C. Un sector estratégico para la inversión extranjera directa en la región
- D. La incertidumbre del nuevo escenario
- E. Minería para la diversificación productiva

Bibliografía

Anexo II.A1

A. Cambios disruptivos en los mercados

En este capítulo se analizan las principales características de los procesos de transformación del mercado mundial de minerales metálicos y su relación con la inversión extranjera en los países de América Latina y el Caribe. El estudio se concentra en los minerales comercializados en el mercado internacional y de cuya producción varios países de la región son actores relevantes a nivel mundial. Tal es el caso de los metales preciosos (como el oro y la plata), de algunos metales básicos (como la bauxita, el zinc, el cobre, el estaño, el níquel y el plomo) y de ciertos metales ferrosos (principalmente el mineral de hierro).

En esta sección A se analizan los cambios que se han dado en los mercados y la distribución geográfica de las actividades, con especial énfasis en China y la capacidad de América Latina y el Caribe de mantener un papel protagónico. En la sección B se consideran el papel y las estrategias de los agentes económicos que caracterizan al sector: las empresas transnacionales. En la sección C se abordan las consecuencias que las grandes transformaciones que se han producido en los últimos 15 años en la minería metálica han tenido para la inversión extranjera directa (IED) en América Latina y el Caribe. En la sección D se plantea una reflexión sobre los cambios de los últimos años y sus consecuencias para la IED en la región y, por último, en la sección E se consideran los desafíos asociados a las posibilidades de que el sector pueda contribuir con más fuerza al desarrollo de capacidades y a la diversificación productiva en la región.

1. China: el motor de la demanda

La minería metálica presenta algunas características que es importante destacar para entender su dinámica y su estrecha relación con la IED. Por una parte, hay una gran concentración, tanto en términos de la demanda internacional como de la producción, y, por la otra, las especificidades del proceso de inversión y producción hacen que las empresas líderes sean, en su gran mayoría, transnacionales.

Tras un período de estancamiento, la reciente dinámica de los precios internacionales de los principales productos mostró una fase de crecimiento muy marcado de 2003 a 2011 y de ahí en adelante se registró un muy pronunciado descenso.

Para entender las características de esta dinámica es necesario considerar los cambios que se han producido en la demanda internacional y las especificidades y estrategias de las empresas transnacionales. Estos aspectos tienen una importancia fundamental, no solo para explicar las transformaciones que se han dado en el sector a nivel internacional, sino también para comprender las consecuencias sobre la IED en América Latina y sus perspectivas para los próximos años.

La demanda internacional se ha transformado profundamente en los últimos 15 años y el principal factor está relacionado con el papel que ha ido adquiriendo China.

El proceso de notable crecimiento de China y su estrategia de industrialización hicieron que el consumo de mineral de hierro y de metales básicos de ese país superara el incremento de la producción nacional. Esta brecha comenzó en la década de 1990 y se agudizó a partir de 2000. En 2005, el consumo de mineral de hierro y metales básicos de China triplicó y duplicó la extracción nacional. Esto impulsó las importaciones de minerales, situación que favoreció a las exportaciones de los países de América Latina, donde la brecha histórica ha sido inversa, con niveles de extracción de metales básicos y ferrosos cerca de siete veces mayores al nivel de consumo (Rogich y Matos, 2008). El elevado volumen de las importaciones desde China modificó la estructura del mercado internacional: en 2000 las importaciones de China correspondían a 70 millones de toneladas métricas, es decir el 14,4% del volumen y el 14,3% del

valor de las importaciones mundiales de mineral de hierro, y en 2014 habían llegado a 932 millones de toneladas métricas, equivalentes al 68,4% en volumen y al 64,6% en valor del total mundial. Al mismo tiempo, han perdido peso los países con mayor consumo histórico: Alemania, la República de Corea y, especialmente, el Japón, que hasta 2001 fue el principal importador de mineral de hierro del mundo.

Un fenómeno parecido se ha verificado en los casos del concentrado de cobre, aunque en menor medida (China pasó del 12,6% en 2000 al 40,1% en 2014), y de la bauxita y la alúmina.

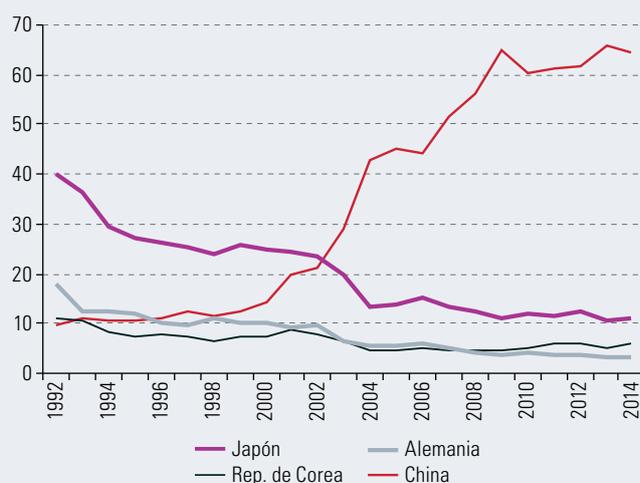
Las importaciones de concentrados de cobre de China comenzaron a crecer en 1995 y para 2000 ya habían superado a la mayoría de los principales importadores del mundo, como Alemania, España, la India y la República de Corea. En 2009 China desplazó al Japón, cuya participación declinó de forma constante (véase el gráfico II.1).

Gráfico II.1

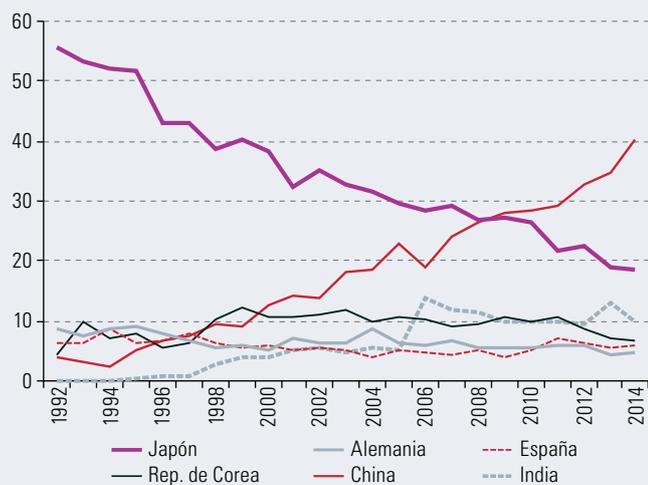
Países seleccionados: participación en el valor de importaciones mundiales de hierro, cobre, bauxita y alúmina, 1992-2014
(En porcentajes)

China se convirtió en el principal importador de minerales metálicos del mundo

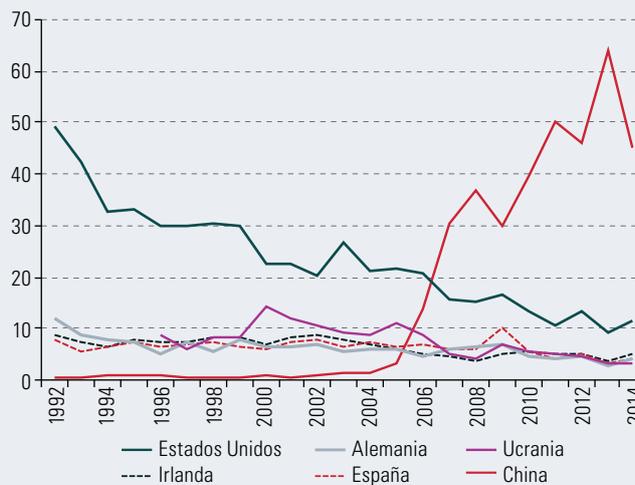
A. Hierro



B. Concentrados de cobre



C. Bauxita y alúmina



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

De la misma manera, el marcado aumento de las importaciones de alúmina y bauxita determinó que China superara la cuota de los Estados Unidos en el mercado internacional a partir de 2007 y se consolidara como el principal importador, con una participación en torno al 40% del mercado.

La estrategia de crecimiento e industrialización de China también trajo otras consecuencias. La importación de minerales metálicos que realizó ese país no solo tuvo por objeto abastecer el mercado interno, sino que también le permitió satisfacer la demanda internacional de metales y manufacturas de metal. Tradicionalmente, Alemania y el Japón eran los principales exportadores de manufacturas básicas de hierro y acero. A partir de 2004, China comienza a posicionarse con fuerza en el mercado y al final del período alcanzó la mayor participación, con una concentración del 13,6% del valor exportado en 2014 (véase el gráfico II.2). En el mercado del aluminio y las manufacturas de aluminio la evolución fue similar, ya que pasó de representar el 5,7% del total exportado en 2004 al 13,4% en 2014, y superó a Alemania, que lideraba el mercado desde 1995.

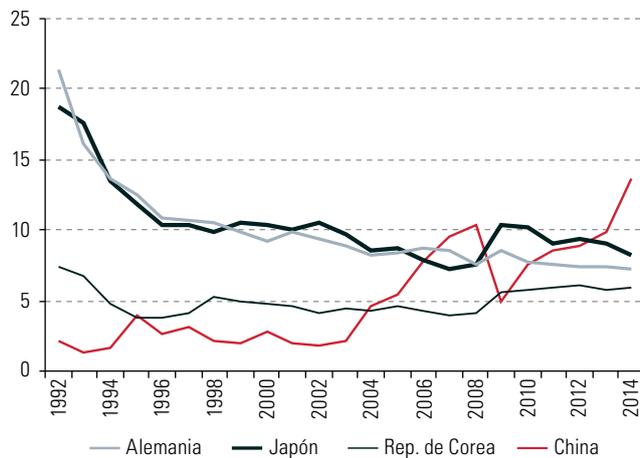
La importación de minerales metálicos que realizó China no solo tuvo por objeto abastecer el mercado interno, sino que también le permitió satisfacer la demanda internacional de metales y manufacturas de metal.

Gráfico II.2

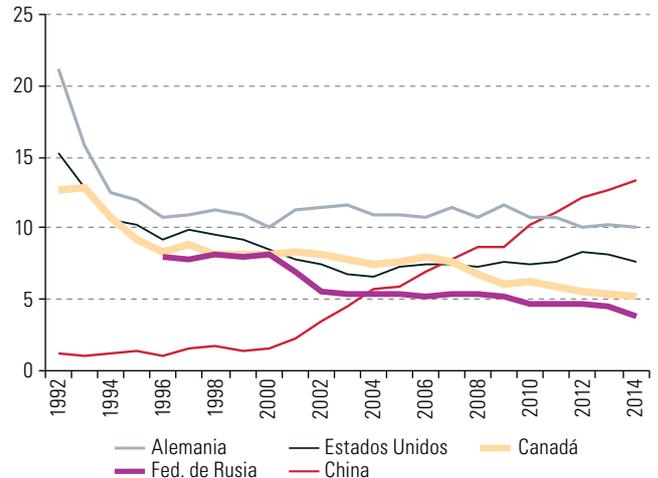
Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de manufacturas de hierro, acero y aluminio, 1992-2014
(En porcentajes)

China superó a los tradicionales exportadores de manufacturas metálicas

A. Manufacturas de hierro y acero



B. Aluminio y sus manufacturas



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

Las exportaciones de aluminio de China abastecieron principalmente a otros países asiáticos (un 49,2% del valor total medio en el período 2011-2015), la Unión Europea (un 14,3% para los 27 países) y los Estados Unidos (12,7%). Similar situación se registró en las exportaciones de manufacturas de hierro y acero: el 44,4% del valor medio entre 2011 y 2015 fue demandado por otros países asiáticos, un 15,7% por los Estados Unidos y el 13,7% por la Unión Europea (27 países).

Los cambios en la demanda y la nueva posición de China en la economía mundial han generado una fase de precios extremadamente elevados, en particular en el caso del hierro, durante la década de 2000. Para 2011, el hierro había alcanzado un precio 14 veces por encima del de los años ochenta, en tanto el cobre quintuplicó su precio y el oro y el aluminio llegaron a cuadruplicar y duplicar su precio, respectivamente, en el mismo período (véase el gráfico II.3).

Gráfico II.3

Evolución del precio de los principales minerales metálicos, 2000-2015
(Índices 1980=100)

La expansión de la demanda impulsó un fuerte aumento de precios

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Fondo Monetario Internacional (FMI) y la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD).

Nota: Índice de precios corrientes correspondientes a importaciones chinas de concentrado de hierro fino al 62% (en dólares por tonelada), cátodos/barras de cobre electrolítico grado A cotizados en la Bolsa de Metales de Londres (BML) en efectivo (en libras por tonelada), precio fijado en Londres del oro con un 99,5% de pureza (en dólares por onza) y aluminio primario de alto grado según la BML, en efectivo.

A partir de 2012 comienza una tendencia decreciente que se ha mantenido hasta el momento. La desaceleración del crecimiento de China y la débil demanda internacional de los países desarrollados, junto con el incremento de la capacidad productiva de minerales y derivados a nivel mundial, explica en buena medida el notorio cambio de tendencia, como se verá más adelante.

2. La región continúa siendo un actor importante

Los cambios que se produjeron en el escenario mundial en la década de 2000 han generado modificaciones en la producción internacional. En particular, el alza de precios repercutió en la producción de minerales metálicos, que registró un sólido aumento desde 2003 (véase el gráfico II.4). En este sentido, hay que destacar la producción mundial de mineral de hierro, que se multiplicó por tres. Los aumentos en otros minerales fueron relevantes pero de menor entidad: la producción de bauxita se incrementó más del 80% y la de cobre aumentó un 40,7%, mientras que el oro tuvo un crecimiento menor (18,0%)¹.

Al mismo tiempo, se ha modificado la distribución geográfica mundial de la producción. En el caso del hierro, entre 2000 y 2014 la producción de China se expandió un 570% y llegó a representar cerca de la mitad de la producción mundial al final de ese período (véase el cuadro II.1). En términos absolutos (toneladas métricas), también fueron importantes los incrementos de producción en Australia (que aumentó su participación en el mercado mundial), el Brasil y la India (que, en cambio, redujeron su peso relativo). Estos cuatro países concentraban el 62% de la producción mundial en 2000, mientras que en 2014

¹ Como se verá más adelante, la caída de la producción de bauxita en 2014 se explica por la disminución de la producción de Indonesia.

habían llegado al 82% del total. También es importante observar que el crecimiento de la producción fue claramente desigual entre los cuatro países. Además del caso mencionado de China, que seguramente representa el cambio más relevante en este sector, vale la pena destacar que la producción del Brasil en 2000 superaba a la de Australia en un 16%, mientras que en 2014 Australia llegó a producir casi el doble que el Brasil.

La producción mundial de minerales metálicos registró un aumento sostenido

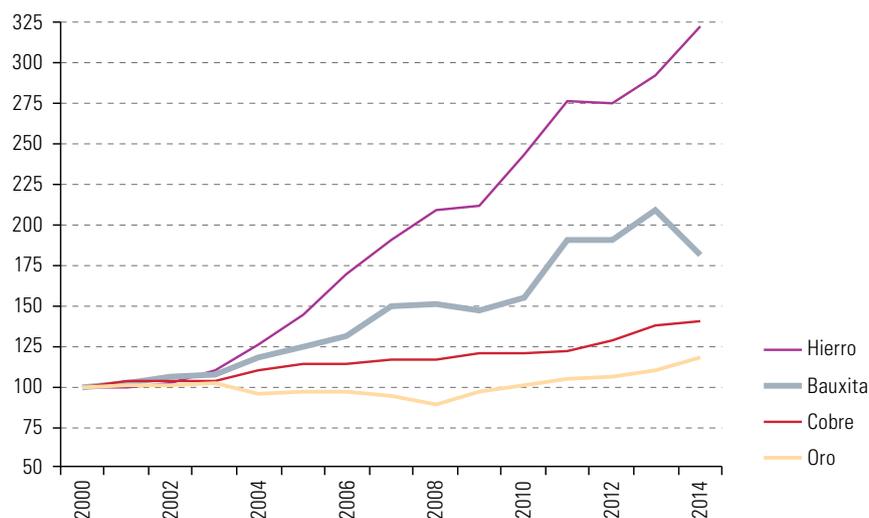


Gráfico II.4

Evolución de la producción mundial de minerales metálicos en cantidades, 2000-2014 (índices 2000=100)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Cuadro II.1

Países seleccionados: producción de mineral de hierro, 2000 y 2014
(En millones de toneladas métricas y porcentajes)

El Brasil fue uno de los principales productores de mineral de hierro del mundo

País	2000		2014		Crecimiento	
China	224	21,1	1 510	44,1	1 286	54,5
Australia	168	15,8	774	22,6	606	25,7
Brasil	195	18,3	411	12,0	216	9,2
India	75	7,1	129	3,8	54	2,3
Sudáfrica	34	3,2	81	2,4	47	2,0
Irán (República Islámica del)	...	...	33	1,0	33	1,4
Suecia	21	2,0	37	1,1	16	0,7
Federación de Rusia	87	8,2	102	3,0	15	0,6
Ucrania	56	5,3	68	2,0	12	0,5
Kazajstán	16	1,5	25	0,7	9	0,4
Canadá	35	3,3	44	1,3	9	0,4
Estados Unidos	63	5,9	56	1,6	-7	-0,3
Otros países	89	8,4	153	4,5	64	2,7
Total	1 063	100,0	3 423	100,0	2 360	100,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Nota: La fuente de información solo identifica la producción de los principales países productores del mundo. La ausencia de datos en algunos años se debe a que la producción no alcanzó el mínimo necesario para que el país ingresara en la lista de principales productores mundiales.

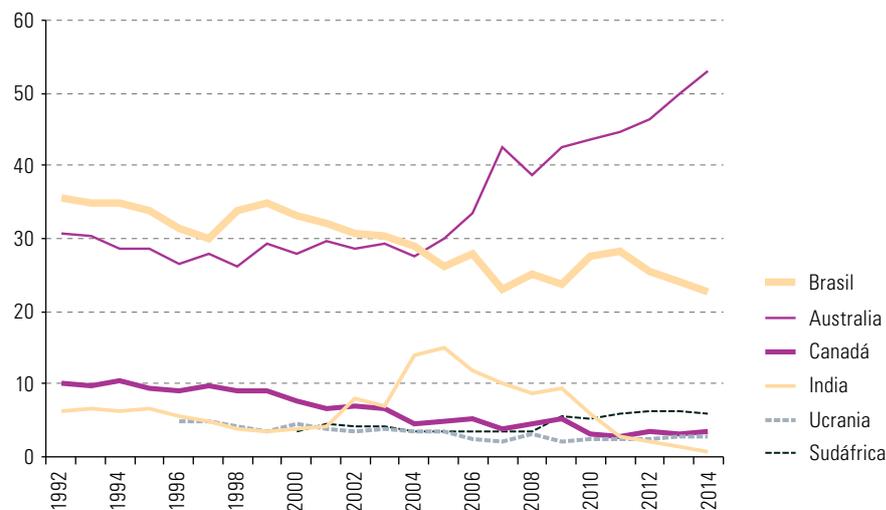
Acompañando el aumento de la producción y del precio, el comercio internacional de mineral de hierro se incrementó notablemente y en 2011 alcanzó un máximo de 148.000 millones de dólares exportados (un valor 9 veces superior al total comercializado en 2004)².

Los cambios en la producción de Australia y el Brasil se reflejaron también en las exportaciones. Estos dos países continuaron siendo los principales exportadores mundiales, pero Australia pasó del 27,8% del mercado mundial en 2000 al 52,9% en 2014, mientras que el Brasil redujo su participación del 33,1% al 22,7% en el mismo período (véase el gráfico II.5). Por su parte, la India, que fue el tercer exportador durante la década de 2000 (en 2005 llegó al 15% de las exportaciones mundiales), redujo sus exportaciones debido a que el gobierno, por consideraciones legales y ambientales, prohibió el funcionamiento de las minas en varios estados en 2011 y 2012 (algunas de estas medidas se revocaron en 2015).

Gráfico II.5

Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de mineral de hierro, 1992-2014 (En porcentajes)

Australia superó las exportaciones de hierro del Brasil



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

La concentración de la producción en el mercado del cobre fue menor y los cuatro principales productores acumularon el 53,1% del total en 2014 (véase el cuadro II.2). A diferencia del hierro, donde solo el Brasil se destacó en la región, la producción de cobre de mina es elevada en varios países de América Latina y el Caribe³. Chile mantuvo su lugar como primer productor mundial de cobre, si bien su participación se redujo del 34,8% al 31,0% entre 2000 y 2014, y, junto con la Argentina, Bolivia (Estado Plurinacional de), el Brasil, Colombia, México y el Perú, concentró el 43,5% de la producción mundial en 2014. Con la excepción de la Argentina, en los últimos 15 años todos los países de la región aumentaron la producción de cobre.

² En 2011 se alcanzó el valor máximo del precio de ese mineral.

³ Se utiliza cobre de mina para diferenciar la producción minera del cobre obtenido en procesos de reciclaje.

Chile y el Perú entre los principales productores de cobre de mina del mundo

País	2000		2014		Crecimiento	
	Miles de toneladas métricas	Porcentaje	Miles de toneladas métricas	Porcentaje	Miles de toneladas métricas	Porcentaje
Chile	4 600	34,8	5 750	31,0	1 150	21,4
República Democrática del Congo	...	...	1 030	5,5	1 030	19,2
China	590	4,5	1 760	9,5	1 170	21,8
Perú	554	4,2	1 380	7,4	826	15,4
Zambia	240	1,8	708	3,8	468	8,7
Federación de Rusia	570	4,3	742	4,0	172	3,2
Australia	829	6,3	970	5,2	141	2,6
México	365	2,8	515	2,8	150	2,8
Canadá	634	4,8	696	3,7	62	1,2
Kazajistán	430	3,3	430	2,3	0	0,0
Polonia	456	3,5	425	2,3	-31	-0,6
Estados Unidos	1 440	10,9	1360	7,3	-80	-1,5
Indonesia	1 012	7,7	400	2,2	-612	-11,4
Otros países	1 480	11,2	2400	12,9	920	17,1
Total	13 200	100,0	18 566	100,0	5 366	100,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Nota: La fuente de información solo identifica la producción de los principales países productores del mundo. La ausencia de datos en algunos años se debe a que la producción no alcanzó el mínimo necesario para que el país ingresara en la lista de principales productores mundiales.

A nivel mundial, el crecimiento de la producción se explicó principalmente por el aumento de Chile, la República Democrática del Congo, cuya producción resurgió a partir de 2010, China y el Perú. La producción de cobre de mina en Australia y el Canadá se elevó en menor medida, mientras que en los Estados Unidos se redujo.

El principal proveedor del mercado internacional de concentrados de cobre y de cobre refinado ha sido Chile, que concentró el 33,5% de las exportaciones mundiales de concentrados y el 29,9% de las exportaciones de refinado en 2014.

En el caso del concentrado de cobre, la participación del Perú creció mucho a partir de 2003, en tanto que la de Indonesia, que fue uno de los principales exportadores históricos, se redujo notoriamente en los últimos años (véase el gráfico II.6). Las exportaciones mundiales totalizaron 50.000 millones de dólares en 2014 y Australia, el Canadá, Chile y el Perú acumularon el 63,6% del total. La caída de las exportaciones de concentrados de cobre desde Indonesia se explica, en parte, por la ley minera sobre minerales y carbón de 2009, en virtud de la cual se decretó que los minerales extraídos en Indonesia tenían que ser procesados y refinados en el país antes de su exportación. Así, en 2012 se aprobó una regulación que prohibía la exportación de minerales en forma de concentrados, decreto que se aplazó y finalmente fue puesto en marcha en forma parcial en 2014. Se espera que gracias a esta política el valor de las exportaciones de minerales se duplique con creces hacia 2017 (Sujatmiko, 2015) (es necesario un período de ajuste para realizar las inversiones necesarias en fundición y refinación). Siempre y cuando el incentivo haya sido eficaz, el descenso en la participación en el comercio mundial de concentrados de cobre por la aplicación de políticas de industrialización no necesariamente sería perjudicial si este período de menor exportación tiene como consecuencia una creciente exportación de mineral refinado, como son los cátodos de cobre tipo A, cuyos precios son conocidos y se reflejan en las bolsas de metales del mundo.

Cuadro II.2

Países seleccionados: producción de cobre de mina, 2000 y 2014 (En miles de toneladas métricas y porcentajes)

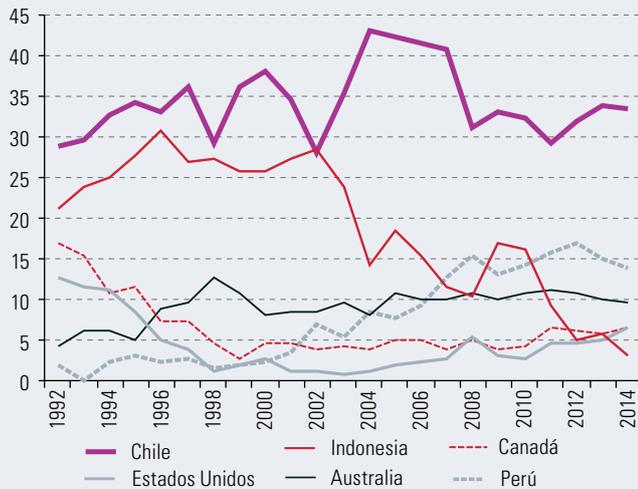
El principal proveedor del mercado internacional de concentrados de cobre y de cobre refinado ha sido Chile.

Gráfico II.6

Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de concentrados de cobre y cobre refinado, 1992-2014
(En porcentajes)

Chile se mantuvo como principal exportador de cobre del mundo pese a perder participación

A. Concentrados de cobre



B. Cobre refinado



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

En el cobre refinado, en cambio, la concentración en las exportaciones fue menor y los principales exportadores de 2014 (Chile, Zambia, Japón y Australia) acumularon el 50,2% del mercado, que totalizó 64.000 millones de dólares. En ese mercado, Chile perdió peso relativo, mientras que aumentaron de manera sostenida las exportaciones de Zambia y la República Democrática del Congo.

El cambio de regulaciones en Indonesia también tuvo efectos en la producción y exportación de bauxita, la materia prima básica para la obtención de alúmina y posteriormente de aluminio⁴. La producción mundial de bauxita casi se duplicó entre 2000 y 2014 debido a la mayor producción de China, Australia y el Brasil. Indonesia fue uno de los principales productores en 2013 (un 20% del total), pero los cambios en la regulación provocaron un marcado descenso de la producción en 2014. La concentración de la producción fue alta y el 84% de la producción mundial provino de China, Australia y el Brasil, tres países que aumentaron su producción de manera sustantiva. En contraposición, la producción en Jamaica y Venezuela (República Bolivariana de), dos países que en 2000 tenían una fuerte posición en el mercado, sufrió una notoria reducción en este período (véase el cuadro II.3).

La dinámica de exportaciones muestra una desconcentración del mercado internacional, producto de la caída de la participación de Guinea, un país cuyas exportaciones crecieron en menor medida que el resto de los países y que pasó de representar el 65,6% del total en 1995 al 26,4% en 2014 (véase el gráfico II.7). Las exportaciones de Australia y el Brasil aumentaron sostenidamente durante el período y, en conjunto, Australia, el Brasil, Guinea y la India concentraron el 73,8% del valor exportado en 2014. El débil crecimiento relativo de las exportaciones de Jamaica determinó que descendiera su participación en el mercado, mientras que Indonesia registró una caída abrupta de las exportaciones, que fueron parcialmente sustituidas por exportaciones desde Malasia, que pasó de una cuota cercana al 0% al 4,8% de las exportaciones totales en 2014.

⁴ El mineral de bauxita se procesa para obtener alúmina y a través de la electrolisis de alúmina se obtiene el aluminio.

El Brasil fue el único país de la región que aumentó la producción de bauxita

País	2000		2014		Crecimiento	
	Miles de toneladas	Porcentaje	Miles de toneladas	Porcentaje	Miles de toneladas	Porcentaje
China	9 000	6,6	55 000	22,5	46 000	25,1
Australia	53 800	39,7	78 600	32,1	24 800	18,5
Brasil	14 000	10,3	34 800	14,2	20 800	12,5
India	7 370	5,4	16 500	6,7	9 130	5,4
Kazajstán	...	...	5 200	2,1	5 200	3,7
Indonesia	...	...	2 550	1,0	2 550	37,7
Guinea	15 000	11,1	17 300	7,1	2 300	2,6
Grecia	...	...	1 900	0,8	1 900	1,4
Federación de Rusia	4 200	3,1	5 590	2,3	1 390	0,8
Viet Nam	...	...	1 090	0,4	1 090	0,2
Suriname	3 610	2,7	3 000	1,2	-610	-0,6
Guyana	2 400	1,8	1 600	0,7	-800	-0,5
Jamaica	11 100	8,2	9 680	4,0	-1 420	-1,1
Venezuela (República Bolivariana de)	4 200	3,1	1 500	0,6	-2 700	-1,4
Otros países	10 800	8,0	10 460	4,3	-340	-4,2
Total	135 480	100,0	244 770	100,0	109 290	100,0

Cuadro II.3
Países seleccionados: producción de bauxita, 2000 y 2014
(En miles de toneladas métricas y porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Nota: La fuente de información solo identifica la producción de los principales países productores del mundo. La ausencia de datos en algunos años se debe a que la producción no alcanzó el mínimo necesario para que el país ingresara en la lista de principales productores mundiales.

Exportadores de bauxita de la región perdieron peso frente a Australia e Indonesia

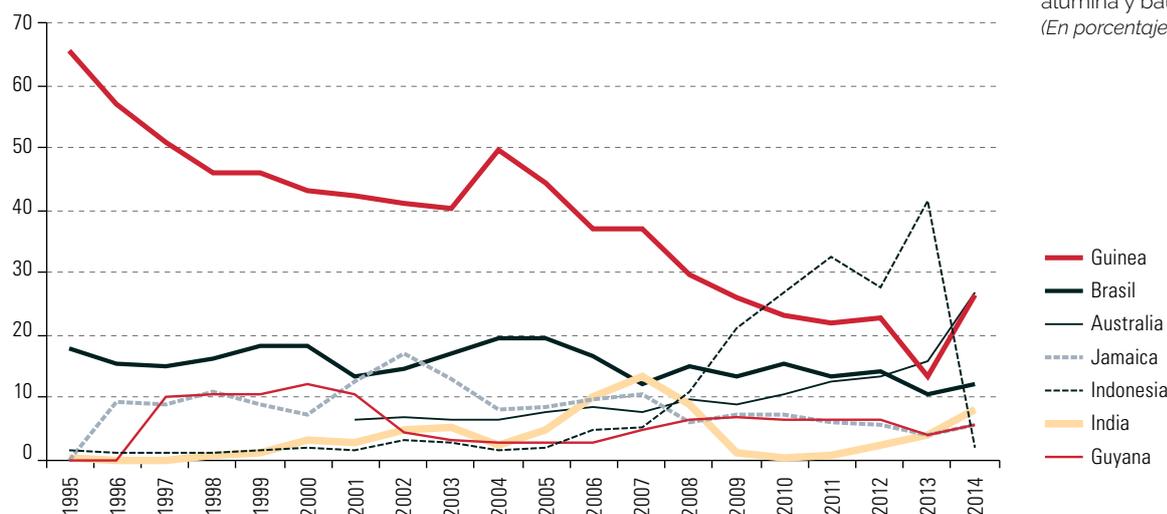


Gráfico II.7
Países seleccionados: participación en el valor de exportaciones mundiales de alúmina y bauxita, 1995-2014
(En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

Por último, los patrones de producción y comercio internacional del oro siguieron tendencias diferentes a las de los metales básicos y ferrosos analizados previamente. Al ser un metal precioso, su utilización final es muy distinta. Mientras que los metales básicos y ferrosos se utilizan masivamente en construcción, infraestructura, industria manufacturera y bienes de consumo, el oro se usa como insumo industrial, en bienes finales, pero también como reserva de valor alternativo a las divisas.

El crecimiento de la producción de oro fue menor que el de otros metales y se explicó por el aumento de la producción de algunos países tradicionales y por el surgimiento de nuevos países productores, lo que sucedió principalmente a partir de 2007 e impulsó cierta desconcentración geográfica de la producción. En 2000, un grupo de 8 países concentraron el 71,1% de la producción mundial, mientras que en 2014 fueron 14 los países que acumularon un porcentaje similar (véase el cuadro II.4). China se consolidó como el principal productor de oro del mundo y logró duplicar su cuota de mercado en el período, seguido por Australia, la Federación de Rusia, los Estados Unidos y el Canadá. Se observó una caída sustantiva de la producción en los Estados Unidos y Sudáfrica, mientras que la Federación de Rusia mantuvo el nivel. En América Latina y el Caribe se destacaron la magnitud de la producción del Perú, séptimo productor mundial de oro en 2014, y el crecimiento de la producción de México, el Brasil y, en menor medida, Chile.

Cuadro II.4

Países seleccionados:
producción de oro,
2000 y 2014
(En toneladas métricas
y porcentajes)

Perú, México y el Brasil son los principales productores de oro de la región

País	2000		2014		Crecimiento	
China	180	7,1	450	15,0	270	58,6
Federación de Rusia	126	5,0	247	8,2	121	26,2
México	...	...	118	3,9	118	25,6
Uzbekistán	...	...	100	3,3	100	21,7
Ghana	...	...	91	3,0	91	19,7
Brasil	...	...	80	2,7	80	17,4
Papua Nueva Guinea	...	...	53	1,8	53	11,5
Chile	...	...	50	1,7	50	10,8
Perú	133	5,3	140	4,7	7	1,5
Canadá	154	6,1	152	5,1	-2	-0,4
Australia	296	11,7	274	9,2	-22	-4,8
Indonesia	125	4,9	69	2,3	-56	-12,1
Estados Unidos	353	13,9	210	7,0	-143	-31,0
Sudáfrica	431	17,0	152	5,1	-279	-60,5
Otros países	735	29,0	808	27,0	73	15,8
Total	2 533	100,0	2 994	100,0	461	100,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Nota: La fuente de información solo identifica la producción de los principales países productores del mundo. La ausencia de datos en algunos años se debe a que la producción no alcanzó el mínimo necesario para que el país ingresara en la lista de principales productores mundiales.

El comercio internacional de oro en general no se realiza en forma de mineral, sino directamente como metálico, en productos manufacturados con distintos niveles de elaboración y con frecuencia en aleación con otros metales. De esta manera, el comercio internacional de oro se refiere a oro no monetario, en cuyo proceso de producción entra la actividad minera y cierta parte de actividad manufacturera, en cuanto a refinación del mineral y obtención del metal⁵.

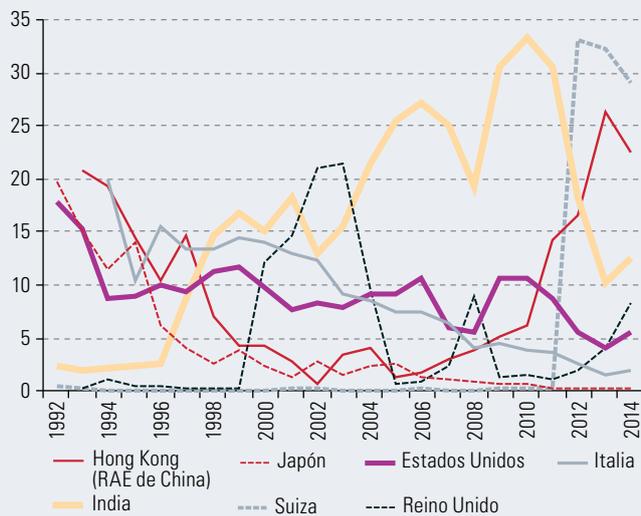
Debido a las características mencionadas previamente, la evolución del mercado internacional del oro es más compleja. Suiza incorporó el comercio de oro en sus estadísticas oficiales en 2012 y surgió como el principal importador y exportador de oro del mundo en 2014. Además de Suiza, los mayores compradores de oro no monetario fueron Hong Kong (Región Administrativa Especial de China), la India, donde el oro se utiliza principalmente para uso doméstico en joyas o reservas personales, y el Reino Unido. Estos cuatro países acumularon el 72,4% de las compras internacionales y lograron desplazar a países que anteriormente lideraron la demanda, como los Estados Unidos, Italia y el Japón (véase el gráfico II.8). La concentración de la oferta internacional de oro fue menor y los tres principales exportadores (Suiza, Hong Kong (Región Administrativa Especial de China) y el Reino Unido) acumularon el 64,6% del total. Estos países aumentaron su cuota en la exportación de oro en años recientes, en detrimento de países que dominaban la exportación en la década de 1990, como los Estados Unidos, Australia y el Canadá.

Gráfico II.8

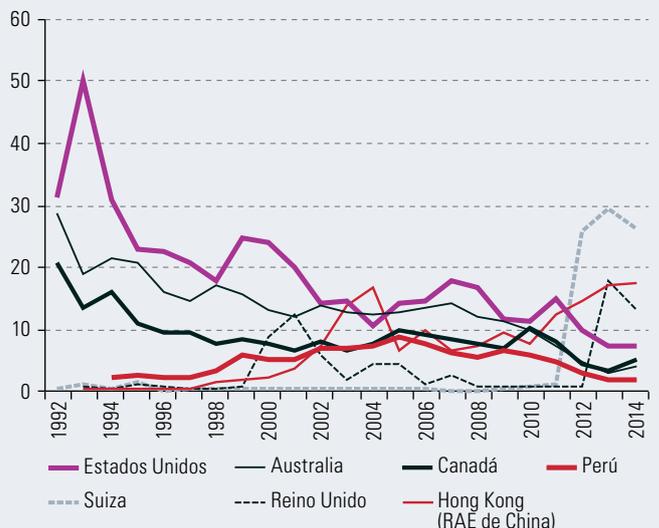
Países seleccionados: participación en el comercio internacional de oro, 1992-2014
(En porcentajes)

Comercio internacional de oro concentrado en países que no son productores

A. Importaciones



B. Exportaciones



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Base de Datos Estadísticos de las Naciones Unidas sobre el Comercio de Productos Básicos (COMTRADE) y TradeMap.

⁵ En el Sistema Armonizado de Designación y Codificación de Mercancías, partidas 710811, 710812 y 710813.

Los países de América Latina y el Caribe exportaron el 7,8% del valor total de oro no monetario comercializado en el mundo en 2014. Los países con mayor participación fueron el Perú (séptimo exportador del mundo en 2014, con el 2,0% del mercado) y México (con el 1,7% del total exportado), mientras que con menores participaciones se ubicaron el Brasil (0,8%), la Argentina, la República Dominicana y Colombia (los tres con participaciones en torno al 0,6%).

En definitiva, el nuevo escenario productivo y de comercio internacional, para el conjunto de los minerales considerados, muestra una situación en la que América Latina ha mantenido una posición sólida, con marcados incrementos de la producción y las exportaciones. Sin embargo, es necesario observar la aparición de nuevos actores (la República Democrática del Congo y Zambia en el caso del cobre, y Kazajstán en el caso de la alúmina y la bauxita), el crecimiento de Australia en relación con el hierro y el incremento sostenido de la capacidad extractiva de China en todos los minerales. Esto se ha traducido en una pérdida de peso relativo de algunos países: seguramente el Brasil en la producción de hierro, pero también Jamaica en alúmina y bauxita, y en una cierta medida Chile en cobre (aunque el país siga siendo el principal productor mundial)⁶.

B. El principal agente: las empresas transnacionales

1. Ventajas competitivas: escala, mercados y tecnología

Una de las características tradicionales de la minería es la desigual concentración geográfica entre productores y consumidores: mientras que la mayor parte de la producción se origina en países en desarrollo, generalmente exportadores netos, los mayores consumidores son países desarrollados que dependen de las importaciones (UNCTAD, 2007). El crecimiento de China y la India, y el desarrollo de la República de Corea trajeron nuevos actores a este esquema, pero, dado que la minería requiere explotar recursos naturales asociados a un territorio, el patrón de desigualdad se mantiene. En este contexto, las grandes empresas transnacionales han jugado un papel clave en el desarrollo del negocio, invirtiendo en las zonas con recursos naturales y abasteciendo la demanda a través del mercado internacional.

El predominio de las grandes transnacionales en el sector puede explicarse por una serie de factores, entre los que se destacan las grandes inversiones con horizontes temporales extensos, estimándose que para identificar y analizar la viabilidad de un nuevo proyecto minero se necesitan, en promedio, 10 años y 6 años más para que los inversionistas puedan esperar retornos del proyecto (Behre Dolbear, 2015). A ello se suma que se trata de un negocio de elevado riesgo (véase el diagrama II.1).

La etapa de exploración es clave para el desarrollo del sector minero. En minería, las reservas se refieren a una porción identificada de los recursos minerales de un territorio que son factibles de explotación bajo ciertas condiciones legales, económicas y técnicas, con lo cual son recursos sobre los que se conoce en qué condiciones son económicamente viables. Si bien en ocasiones las grandes empresas transnacionales invierten en actividades propias de exploración, en otros casos esta actividad es realizada por las denominadas "empresas júnior", firmas que cotizan en bolsa y que no tienen actividad minera en sí, sino que se encargan de la exploración y posteriormente venden los derechos de extracción identificados.

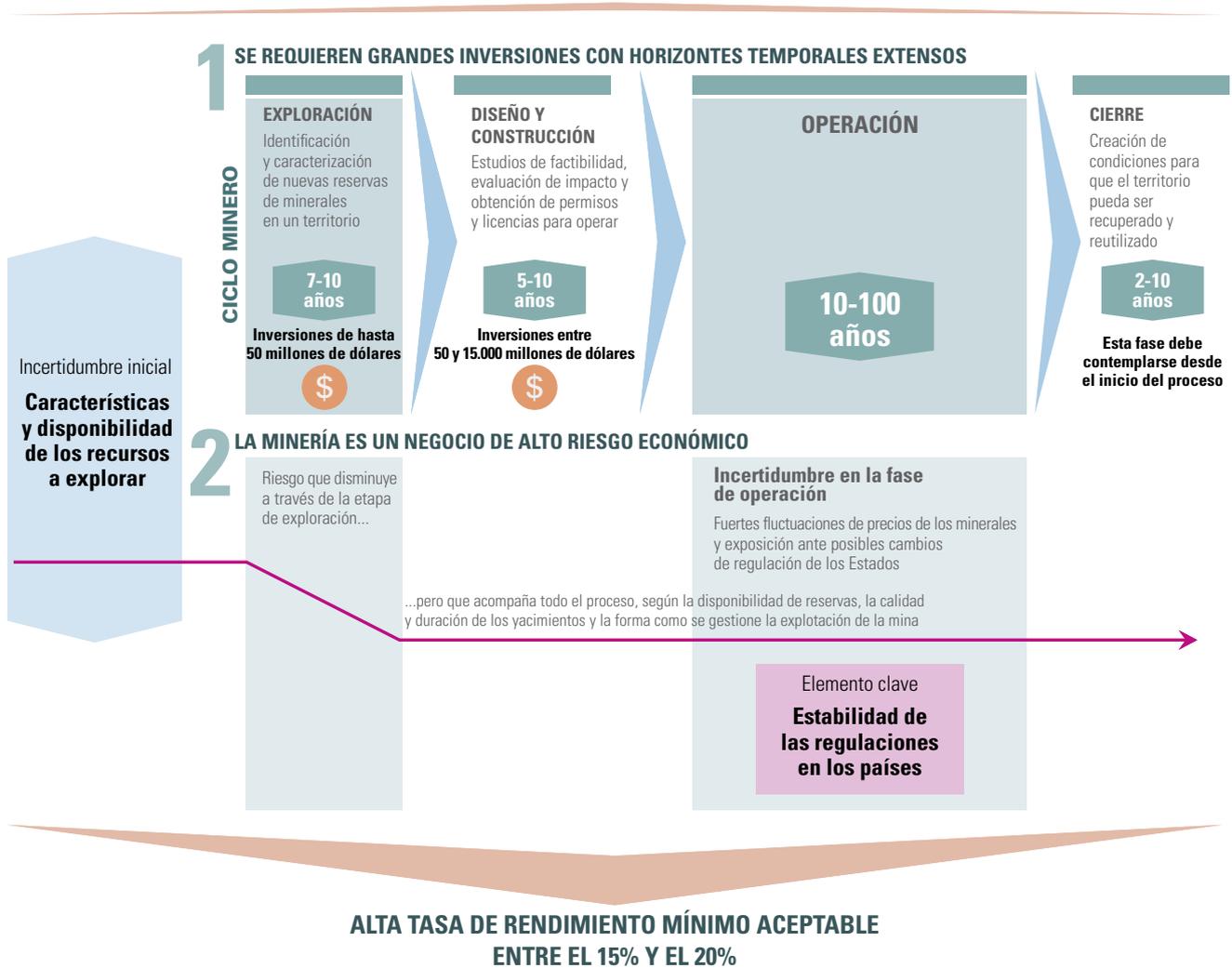
Las grandes empresas transnacionales han jugado un papel clave en el desarrollo del negocio, invirtiendo en las zonas con recursos naturales y abasteciendo la demanda a través del mercado internacional.

⁶ En conjunto, América Latina logra mantener su importancia relativa gracias al notable crecimiento de la extracción en el Perú.

No hay que perder de vista que la minería es un negocio de alto riesgo. La explotación de los recursos suele ocurrir en lugares geográficos de difícil acceso, en condiciones de riesgo para el personal involucrado y con un fuerte impacto en el entorno, tanto en los recursos naturales como en las comunidades que habitan las zonas afectadas. Esto determina que la seguridad y el relacionamiento con el entorno sean elementos centrales en las inversiones mineras y una de las áreas de conflictos más recurrente ante la expansión de la actividad.

Diagrama II.1

Factores que explican el predominio de las grandes transnacionales en el sector minero



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de H. Halland, M. Lokanc y A. Nair, *The Extractive Industries Sector: Essentials for Economists, Public Finance Professionals, and Policy Makers*, Washington, D.C., Banco Mundial, 2015.

Las empresas del sector tienen una gran escala. El valor total de activos de las principales empresas mineras supera los 100.000 millones de dólares y las empresas líderes tienen una clara presencia multinacional (véase el cuadro II.5)⁷. Las 4 mayores empresas mineras ingresaron en el ranking *Global 500* de la revista *Fortune*, donde anualmente se incluyen las 500 empresas más grandes del mundo en términos de valor de mercado.

⁷ Con fines ilustrativos, cabe mencionar que el PIB del Uruguay, país con 3,4 millones de habitantes, llegó a 57.500 millones de dólares a precios corrientes en 2014 (según datos de CEPALSTAT).

Cuadro II.5

Principales empresas del mundo en minería metálica, según activos a 2014^a
(En millones de dólares y personal ocupado)

Sector liderado por transnacionales de gran escala con valores bursátiles altamente sensibles a los precios

Empresa	País de origen	Activos	Ventas	Personal	Valor bursátil
Glencore PLC	Suiza	152 205	170 497	181 349	19 190
BHP Billiton	Australia	124 580	44 636	72 499	65 454
Rio Tinto	Reino Unido	107 827	34 829	59 775	53 908
Vale	Brasil	99 424	26 051	76 531	15 830
Vedanta	India	67 527	24 938	34 928	4 997
AngloAmerican	Reino Unido	66 010	20 455	95 000	5 690
Freeport-McMoran	Estados Unidos	58 795	15 877	35 000	7 825
Alcoa Inc.	Estados Unidos	37 399	22 534	59 000	12 931
Barrick Gold	Canadá	33 879	9 029	17 260	8 626
Teck Resources	Canadá	31 717	6 467	10 200	2 242
Aluminum Corp. of China	China	31 033	19 648	75 749	9 704
Goldcorp	Canadá	27 866	4 375	18 217	9 600
Newmont	Estados Unidos	24 916	7 729	13 700	9 519
Grupo México	México	20 605	8 175	29 998	16 624

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

^a Valor de mercado al 31 de diciembre de 2015, fecha de mínimo para muchas de las empresas. Se incluyen únicamente las empresas que cotizan en bolsa; por eso no figura la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) de Chile, que cuenta con activos por 35.000 millones de dólares.

A partir de 2011, la mayoría de las empresas mineras registraron importantes pérdidas en el valor bursátil, razón por la cual se seleccionaron las principales empresas mineras en relación con el valor de sus activos. Si bien la mayoría de las empresas mineras transnacionales provienen de países desarrollados, durante el período de auge de la minería metálica, empresas del Brasil, China, la India y México alcanzaron cuantiosos volúmenes de ventas y activos. En América Latina se destacó Vale, con operaciones en Australia, el Canadá, China, Indonesia y el Japón, entre otros países, y, a menor escala, Grupo México, con operaciones en Chile, los Estados Unidos y el Perú.

Al mismo tiempo, vale la pena observar que algunas de estas empresas presentan una presencia geográfica muy amplia y una producción diversificada, incluidos minerales metálicos, energéticos y fertilizantes, mientras que otras muestran mayor especialización en términos de producción y una presencia geográfica más acotada (véase el cuadro II.6).

Aunque la mayoría de las grandes empresas sean privadas, las estatales también han jugado un papel relevante.

Consideraciones de tipo estratégico para la obtención de materias primas y la búsqueda de apropiación de la renta han promovido instancias de intervención del Estado heterogéneas, desde la participación directa en la actividad empresarial, hasta instrumentos más tradicionales como cobros por derechos de explotación de los recursos del subsuelo, regalías, impuestos a las utilidades y otros.

Cuadro II.6

Presencia geográfica y especialización de las mayores empresas de minería metálica del mundo, 2015

La localización y el tipo de mineral como fuentes de ventajas competitivas

	Empresa	País de origen	Cantidad de países donde tiene presencia	Producción	Localización
Diversificadas mundiales	Glencore PLC	Suiza	50	Cobre, zinc, níquel, ferroaleaciones, aluminio, hierro. Petróleo y carbón	Mundial diversificada
	Rio Tinto	Reino Unido	40	Aluminio, hierro, cobre. Diamantes. Carbón	Mundial diversificada
	Vale	Brasil	26	Hierro, níquel, cobre, ferroaleaciones. Carbón. Fertilizantes	Mayor concentración en el Brasil, el Canadá, África y Asia sudoriental
	Aluminum Corp. of China ^a	China	20	Bauxita, alúmina, aluminio, cobre, tierras raras. Energía	China, Guinea, Laos, Indonesia, Perú, Australia y República Democrática del Congo
	Alcoa Inc.	Estados Unidos	30	Unidad de productos primarios: bauxita, aluminio. Energía	Bauxita-aluminio: Australia, Brasil, Guinea, Estados Unidos, Europa, Jamaica y Suriname
Diversificadas con menor alcance geográfico	BHP Billiton ^b	Australia	10	Hierro, cobre (níquel, zinc). Petróleo, potasa, carbón	Cobre y hierro en Australia, Chile, el Perú y el Brasil
	Vedanta ^c	India	7	Aluminio, cobre, hierro, zinc. Petróleo y gas. Energía eléctrica	India, África, Australia y una mina de zinc en Irlanda
	AngloAmerican	Reino Unido	9	Cobre, hierro, diamantes, grupo de metales del platino. Níquel, niobio. Carbón	África, Australia, Brasil, Canadá y Colombia
	Freeport-McMoran	Estados Unidos	5	Cobalto, cobre, molibdeno, oro. Petróleo y gas	Estados Unidos, Indonesia, Perú, Chile, República Democrática del Congo
	Teck Resources	Canadá	4	Cobre, zinc. Carbón. Energía	Canadá, Estados Unidos, Chile y Perú
Mayor especialización	Barrick Gold	Canadá	10	Oro (un 87% de las ventas en 2015), cobre	América. Australia, Zambia, Papua Nueva Guinea y Arabia Saudita
	Newmont	Estados Unidos	6	Oro (un 84% de las ventas en 2015), cobre	Estados Unidos, Australia, Indonesia, Perú, Ghana, Suriname
	Goldcorp	Canadá	6	Oro. Menores: cobre, plata, plomo, zinc	Canadá, México, República Dominicana, Chile, Argentina, Guatemala
	Grupo México	México	4	Cobre (un 64% de las ventas en 2014). Plata, plomo, zinc, oro. Carbón	México, Estados Unidos, Perú, Chile

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de los sitios web de las respectivas empresas.

^a Subsidiarias incluidas en datos de producción: Chinalco Mining Corporation y Yunnan Copper.

^b En 2015 se escindió South32 con los negocios de aluminio, níquel, manganeso y plata.

^c Vedanta Resources y Vedanta Limited.

En la posguerra, y hasta la década de 1990, muchos países desarrollados, como Finlandia, Francia y Suecia, invirtieron en mineras estatales, mientras que en los años sesenta y setenta, en varios países en desarrollo se nacionalizó la actividad. En Chile, el Perú, Zaire (actual República Democrática del Congo) y Zambia, el gobierno se hizo cargo de las minas de cobre, en Guinea y Jamaica se promovió la participación estatal en las minas de bauxita, en el Brasil, la India y Venezuela (República Bolivariana de) el gobierno se hizo cargo de la producción de hierro, mientras que en Bolivia (Estado Plurinacional de) e Indonesia el Estado adquirió el control de la producción de estaño (UNCTAD, 2007). En México, se promulgó la llamada ley de mexicanización de la minería donde, entre otras medidas, se estableció una participación mínima del 51% de capitales nacionales en la minería y se fortaleció la participación directa del Estado (Wise y Del Pozo, 2001).

A partir de la década de 1990 se revirtieron muchas de estas nacionalizaciones, en un contexto de precios de metales bajos y de cambios en el clima político a nivel mundial, donde la tendencia dominante era reducir la participación del Estado en la economía. En 1997, a través de la política de privatizaciones del Brasil, se realizó la venta de una de las empresas mineras más grandes del mundo, Vale do Rio Doce, cuya mayoría accionaria

fue adquirida por un consorcio de capitales brasileños y extranjeros. El Gobierno del Brasil, sin embargo, mantuvo el control de la empresa a través de acciones con alto poder de injerencia en la toma de decisiones, denominadas acciones de oro, y conserva el 5,3% del paquete accionario a través del Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social (BNDES). En el Perú, a partir de 1991 se privatizaron todas las unidades de gran minería, la mayoría de las cuales fueron adquiridas por capitales extranjeros. Antes de esto, en ese país la gran minería era estatal y operaba una única empresa privada, de capitales extranjeros (Campodónico, 1999). En México, las empresas estatales fueron adquiridas por los mismos grupos nacionales que operaban desde 1960, por lo que no ingresaron nuevos actores al mercado (Wise y Del Pozo, 2001).

En varios países, no obstante, las empresas estatales de minería metálica continúan operativas.

En varios países, no obstante, las empresas estatales de minería metálica continúan operativas. En Chile, la Corporación Nacional del Cobre (CODELCO) mantuvo sus operaciones y es un actor clave en el país, mientras que en la India y Suecia, las empresas estatales han continuado con la producción de mineral de hierro (NDMC Limited y LKAB, respectivamente). En China, las empresas mineras son estatales (las cinco principales cotizan en bolsa, pero el Estado mantiene el control) y han expandido sus inversiones en el mercado internacional, principalmente debido a que los yacimientos en ese país son de menor calidad y buscan abastecerse en países con mejores recursos naturales (Banco Mundial, 2011).

En resumen, la participación de las empresas estatales en la producción mundial de minerales metálicos se estimó en un 10,6% sin considerar a China (2008), mientras que décadas atrás la participación estatal alcanzaba al 42,3% (1984)⁸. Al incluir a China, donde operan fundamentalmente empresas estatales, el porcentaje reciente aumenta al 23,8% (Banco Mundial, 2011), pero igualmente es menor que en décadas previas. Pese a que en la década de 2000 algunos países mineros, como el Estado Plurinacional de Bolivia, nacionalizaron empresas, y en otros, como Sudáfrica, se abrió un debate acerca de la nacionalización (que finalmente se rechazó), en la actualidad la minería metálica está dominada por grandes empresas privadas.

2. El ingreso de nuevos actores

La estructura empresarial del sector de la minería metálica se modificó durante el período de crecimiento con el ingreso de nuevas empresas y la expansión de las que ya estaban establecidas. El número de empresas en minería metálica (excluido el acero) que cotizan en bolsa pasó de alrededor de 900 en 2000 a cerca de 2.400 en 2015. Las empresas que operaban al inicio de la década continuaron con su actividad y en 2015 sus activos representaron el 66% del total. Con la excepción de Glencore de Suiza, la mayoría de las empresas más grandes que se afianzaron a partir de mediados de la década de 2000 son originarias de países emergentes, principalmente del Brasil (Vale), China (Aluminum Corporation), la Federación de Rusia (United Company Rusal) y la India (Vedanta).

Entre 2000 y 2015 se registraron 7.400 fusiones y adquisiciones transfronterizas de empresas de minería metálica, por un total cercano a los 620.000 millones de dólares. El aumento de precios a inicios de la década de 2000 activó el mercado y las empresas más grandes buscaron consolidar su posición de liderazgo a través de fusiones, adquiriendo firmas que les permitían diversificar el abanico de productos o ampliar su posición en los segmentos donde ya operaban, mientras que empresas de países en desarrollo se afianzaron en el mercado internacional a través de adquisiciones. El mercado logró un mayor dinamismo entre 2006 y 2013, cuando se completaron alrededor de 600 operaciones cada año (véase el gráfico II.9). Ese valor se redujo a la mitad en 2014 y 2015.

⁸ Los minerales incluidos son: bauxita, zinc, cobre, estaño, manganeso, mineral de hierro, níquel, oro y plomo.

Período con fuerte dinámica de la inversión a través de fusiones y adquisiciones



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

Entre 2000 y 2015 se registraron las mayores operaciones históricas del sector de la minería metálica. Al considerar las principales 10 fusiones y adquisiciones, que acumularon el 22% del monto total del período (véase el cuadro II.7), se puede observar que casi todas se concentraron entre 2006 y 2013. La más importante, la compra de Xstrata Ltd por parte de Glencore PLC, se realizó en 2013 por 43.400 millones de dólares y a la fecha constituye la mayor operación en el sector de la minería metálica. Ambas empresas son originarias de Suiza y, en opinión de los analistas, esta fusión combinó la fortaleza en la comercialización de energía, metales y productos agrícolas de Glencore con la capacidad minera de Xstrata en carbón, cobre y zinc.

Las operaciones de mayor magnitud se realizaron principalmente entre empresas de países desarrollados

Gráfico II.9

Evolución de las fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica en el mundo, 2000-2015

(En número de operaciones y millones de dólares corrientes)

— Número de operaciones
■ Millones de dólares

Cuadro II.7

Fusiones y adquisiciones en minería metálica en el mundo mayores de 10.000 millones de dólares, 2000-2015
(En millones de dólares)

Año	Empresa	País de procedencia	Empresa adquirida	País de procedencia	Monto
2013	Glencore PLC	Suiza	Xstrata Ltd (65,92%, completa el 100%)	Suiza	43 424
2007	Rio Tinto PLC	Reino Unido	Alcan Inc (100%)	Canadá	42 934
2007	Freeport-McMoRan Inc.	Estados Unidos	Phelps Dodge (100%)	Estados Unidos	22 908
2006	Xstrata Ltd	Suiza	Falconbridge (80,2%, completa el 100%)	Canadá	18 049
2007	Vale SA	Brasil	Inco (100%)	Canadá	16 727
2006	Polyus Gold PJSC	Federación de Rusia	Empresa derivada de MMC Norilsk Nickel PJSC	Federación de Rusia	14 439
2008	Alcoa Inc. y Aluminum Corp. of China	Estados Unidos y China	Rio Tinto PLC (12%)	Reino Unido	14 135
2001	BHP Limited	Australia	Billiton PLC (100%)	Australia	13 242
2010	JX Nippon Oil & Energy Corp.	Japón	JX Nippon Mining & Metals Corp (100%)	Japón	11 766
2006	Barrick Gold Corp.	Canadá	Placer Dome Inc (100%)	Canadá	10 179

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

La segunda operación de mayor magnitud fue la adquisición de Alcan Inc. del Canadá por parte de Rio Tinto PLC por 42.900 millones de dólares en 2007. La empresa adquirente, que tiene su estructura financiera basada en Australia y el Reino Unido, y se especializa en minería, exploración y explotación y en procesamiento de recursos minerales, aluminio, cobre, diamantes, energía (carbón y uranio), oro, minerales básicos y mineral de hierro, logró una sólida posición en el mercado del aluminio con la compra de Alcan Inc.

Muchas de las más grandes operaciones se registraron entre empresas transnacionales originarias del Canadá y los Estados Unidos. En 2007, Freeport-McMoRan Inc., una empresa originaria de los Estados Unidos cuyo mayor activo era una mina de oro en Indonesia, adquirió la tradicional minera estadounidense Phelps Dodge, que operaba desde inicios del siglo XX, y se consolidó así como una de las mayores productoras de cobre del mundo. En 2006, la suiza Xstrata Ltd. adquirió otra tradicional minera metálica canadiense, Falconbridge, y ese mismo año, la mayor minera de oro del mundo, Barrick Gold Corp., adquirió la canadiense Placer Dome Inc., también especializada en minería de oro. Por su parte, en la Federación de Rusia, Polyus Gold se consolidó en 2006 como una empresa derivada (*spin off*) especializada en oro de la rusa MMC Norilsk Nickel.

También algunas empresas de países emergentes realizaron importantes adquisiciones de mineras transnacionales originarias de países desarrollados. En 2007, Vale del Brasil adquirió Inco, una minera canadiense especializada en níquel que operaba desde inicios del siglo XX en el Canadá. Esta operación y la venta de Falconbridge dejaron en control de empresas extranjeras a dos de las principales mineras canadienses. En 2008 se registró la primera operación transnacional de gran magnitud por parte de una empresa china de minería cuando la Aluminum Corporation of China (Chinalco) y la estadounidense Alcoa Inc. adquirieron una participación del 12% de la británica Rio Tinto PLC por 14.100 millones de dólares.

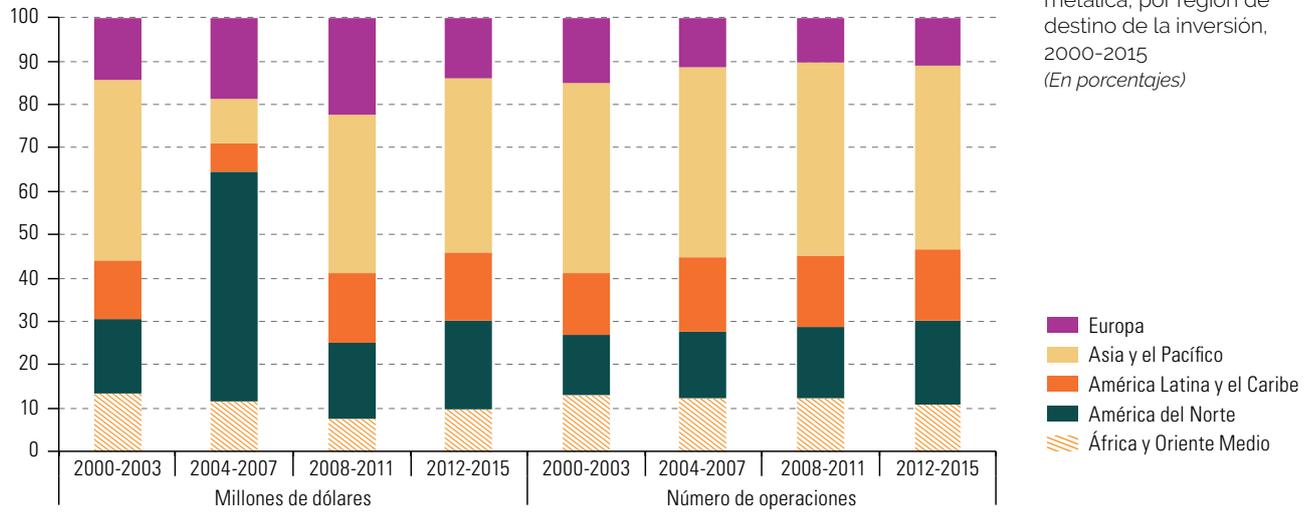
La fusión de BHP Limited de Australia y Billiton PLC del Reino Unido en 2001 formó una de las mayores mineras del mundo, mientras que en el Japón, en 2010 se consolidó la fusión de JX Nippon Oil & Energy Corp con JX Nippon Mining & Metals Corp, formándose así el conglomerado JX Holdings Inc.

La mayoría de los negocios transfronterizos de la minería metálica se realizó con empresas objetivo de América del Norte y Asia y el Pacífico, dos regiones que entre 2000 y 2015 concentraron el 30% y el 29% del monto total de fusiones y adquisiciones en el sector (véase el gráfico II.10). Las operaciones con empresas europeas como objetivo representaron una menor cantidad, pero en valor su participación alcanzó al 18,6%, mientras que el 12,6% y el 9,8% de los montos negociados correspondió a empresas objetivo de América Latina y el Caribe y África y Oriente Medio, respectivamente. Pese a que las empresas de países en desarrollo han mejorado su posicionamiento en la industria, considerando el peso de Australia dentro de la región de Asia y el Pacífico, en el sector predominan las empresas de países desarrollados.

Aproximadamente el 16% de las fusiones y adquisiciones tuvo como objetivo una empresa originaria de algún país de América Latina y el Caribe, y entre 2000 y 2015 se realizaron operaciones por 78.000 millones de dólares. El 92% del monto total se distribuyó entre empresas objetivo de ocho países, con un claro liderazgo del Brasil, Chile, el Perú y México como destinos de las operaciones registradas (véase el gráfico II.11).

El origen de las empresas mostró una menor concentración, con el Canadá, China, los Estados Unidos y el Reino Unido como los cuatro principales compradores, tomando en cuenta el valor de las fusiones y adquisiciones. Los países con mayor número de operaciones, en cambio, fueron el Canadá, los Estados Unidos, Australia y el Reino Unido, que en conjunto acumularon el 74% del total, pero China logró destacarse por una operación de gran magnitud que representó el 9% del valor total de fusiones y adquisiciones del período en la región.

Asia y el Pacífico y América del Norte como destinos de la mayoría de las fusiones y adquisiciones

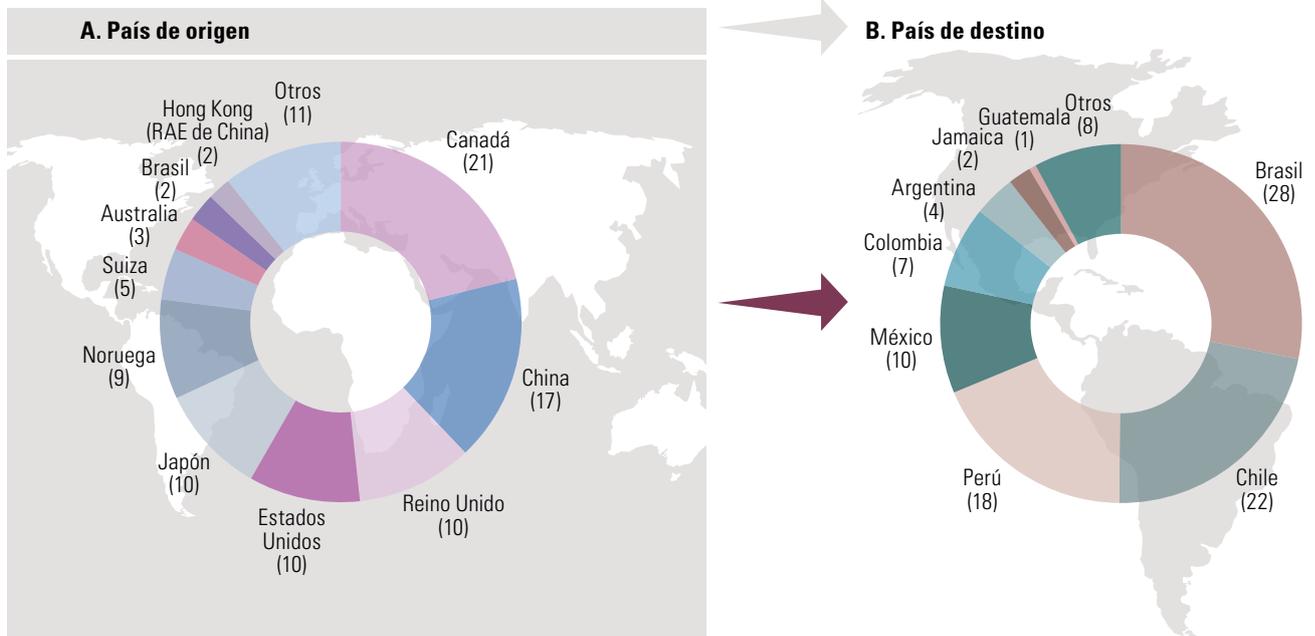


Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

Gráfico II.11

América Latina y el Caribe: países de origen y destino en fusiones y adquisiciones transfronterizas de minería metálica, 2000-2015
(En porcentajes de participación en monto acumulado)

El Canadá fue el mayor inversionista en la región y el Brasil, Chile, México y el Perú atrajeron la mayor cantidad de capitales



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

Además de invertir en otros países de América Latina y el Caribe, las empresas líderes del Brasil, Chile, México y el Perú han buscado expandirse a través de fusiones o adquisiciones en otras regiones. Esta expansión se concentró en América del Norte, donde un 6,75% del monto total de fusiones y adquisiciones fue originado por empresas de América Latina. La presencia de empresas de la región en Europa, Asia y el Pacífico y África y Oriente Medio es menor, destacándose algunas operaciones en Australia por parte de la chilena Antofagasta PLC y de Vale del Brasil, así como la adquisición de una unidad de negocios de aluminio de alta tecnología de la noruega Norsk Hydro por parte de la mexicana Alfa S.A.B. de C.V. en 2006.

La operación de mayor magnitud en la región se produjo en 2014, cuando la empresa china MMG Ltd y asociados adquirió el yacimiento de cobre Las Bambas a la suiza Glencore por 7.005 millones de dólares. Otra operación importante se registró en 2011, cuando Norsk Hydro de Noruega adquirió diversos activos de extracción de bauxita y producción de alúmina de Vale del Brasil, por 5.270 millones de dólares (véase el cuadro II.8).

Cuadro II.8

América Latina y el Caribe: las 20 mayores fusiones y adquisiciones transfronterizas en minería metálica, 2010-2015

La minería de cobre concentró la mayor cantidad de grandes operaciones en la región

Año	Empresa	País de procedencia	Activos adquiridos	País de los activos	País del vendedor	Subsector	Monto (en millones de dólares)
2014	MMG Ltd y asociados	China	Yacimiento de cobre Las Bambas de Glencore	Perú	Suiza	Cobre	7 005
2011	Norsk Hydro	Noruega	Bauxita y alúmina de Vale S.A.	Brasil	Brasil	Aluminio	5 270
2011	CITIC Group Corp y asociados	China	Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração (15%)	Brasil	Brasil	Niobio	1 950
2014	Lundin Mining Corporation	Canadá	Minas Candelaria y Ojos del Salado (80%)	Chile	Estados Unidos	Cobre	1 800
2011	Nippon Steel, Sumitomo Metal Corp y asociados	Japón	Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração (10%)	Brasil	Brasil	Niobio	1 300
2010	East China Mineral Exploration	China	Itaminas Comércio de Minérios	Brasil	Brasil	Hierro	1 220
2012	Mitsui & Co Ltd	Japón	Inversiones Mineras Acrux Spa (17%)	Chile	Chile	Cobre	1 100
2014	Franco-Nevada Corp	Canadá	La Candelaria - Oro y plata (80%)	Chile	Canadá	Oro y plata	648
2012	Marubeni Corp	Japón	Antucoya Project (30%)	Chile	Reino Unido	Cobre	541
2010	Primero Mining Corp	Canadá	Mina de oro San Dimas de Goldcorp	México	Canadá	Oro	510
2012	Silver Wheaton Corp	Canadá	Constancia - Plata	Perú	Canadá	Plata	500
2010	Goldcorp Inc	Canadá	El Morro SCM (70%)	Chile	Reino Unido	Cobre y oro	495
2010	Barrick Gold Corp	Canadá	Proyecto Cerro Casale (25%)	Chile	Canadá	Cobre y oro	454
2010	Votorantim Participações SA	Brasil	Cia Minera Milpo SAA (16%)	Perú	Perú	Zinc, plomo, cobre	420
2012	Gold Fields Ltd	Sudáfrica	Gold Fields La Cima SA	Perú	Perú	Cobre y oro	419
2010	Mitsubishi Corp	Japón	Cia Minera del Pacífico SA (9%) (16% previo)	Chile	Chile	Hierro	401
2010	Honbridge Holdings Ltd	Hong Kong (Región Administrativa Especial de China)	Sul Americana de Metais SA	Brasil	Brasil	Hierro	390
2015	Audley Capital Advisors y Orion Mine Finance	Reino Unido, Estados Unidos	AngloAmerican Norte SA	Chile	Reino Unido	Cobre	300
2011	Sierra Metals Inc	Canadá	Sociedad Minera Corona SA (82%)	Perú	Perú	Cobre, plata, plomo, zinc	292
2010	Royal Gold Inc	Estados Unidos	Carmen de Andalco - Oro	Chile	Canadá	Oro	270

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

Cabe destacar también la compra de activos por parte de empresas de China y el Japón a la Companhia Brasileira de Metalurgia e Mineração (CBMM) para la extracción de niobio, mineral que se utiliza para aleaciones de acero. Estas inversiones denotan la búsqueda de un posicionamiento estratégico para el acceso a materias primas, ya que el Brasil y el Canadá son los principales países con yacimientos de este mineral y en 2013 el 90% de la producción se originó en el Brasil, según datos del Servicio Geológico de los Estados Unidos. Con la misma lógica, en 2011 la República de Corea compró una participación en la CBMM por 650 millones de dólares (al ser una participación menor al 5% del capital accionario total no se contabiliza como IED).

C. Un sector estratégico para la inversión extranjera directa en la región

En América Latina y el Caribe se concentra un elevado porcentaje de las reservas mundiales de minerales metálicos: un 66% del litio, un 47% del cobre, un 45% de la plata, un 25% del estaño, un 23% de la bauxita, un 23% del níquel y un 14% del hierro, entre otros (véase el mapa II.1).

Esta riqueza históricamente atrajo la atención de capitales extranjeros en la búsqueda de recursos naturales y en la reciente fase de auge del precio de las materias primas se intensificó el ingreso de IED para ese sector en la región. En la edición 2015 del *ranking* sobre destinos para invertir en minería elaborado por la consultora Behre Dolbear, Chile y México se posicionaron en cuarto y quinto lugar como los mejores países donde invertir en minería, después del Canadá, Australia y los Estados Unidos. En sexto lugar se ubicó el Perú, que mejoró su posición con respecto a años anteriores, en el noveno puesto aparece Colombia y en el lugar número 11 se encuentra el Brasil⁹.

En los últimos 15 años, el sector de recursos naturales atrajo un porcentaje creciente de la inversión extranjera que ingresó a América Latina y el Caribe. El peso relativo medio de los recursos naturales en el total de flujos de IED pasó del 16,6% y el 17,1% en las décadas de 1990 y 2000, respectivamente, al 22,3% en el período 2010-2014. En esos años, ingresaron a la región 170.555 millones de dólares en concepto de IED hacia el conjunto de los sectores de recursos naturales y en varios de los países receptores la minería representa la gran mayoría de la IED en recursos naturales (véase el cuadro II.9)¹⁰.

En los últimos 15 años, el sector de recursos naturales atrajo un porcentaje creciente de la inversión extranjera que ingresó a América Latina y el Caribe.

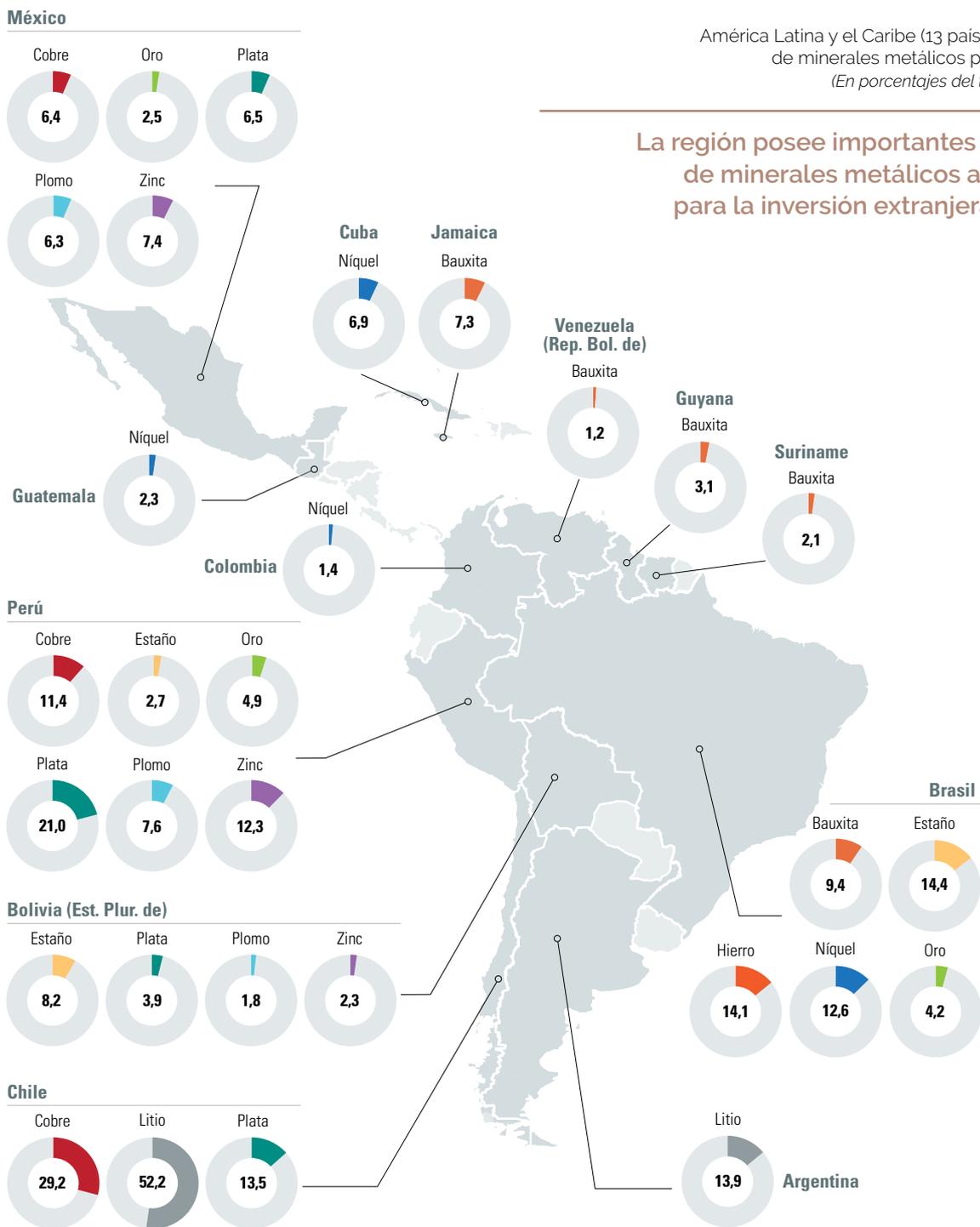
⁹ En este *ranking* se analizan siete variables a través de una encuesta a 200 expertos en 25 países: sistema político, sistema económico, estabilidad de la moneda, licencias sociales, permisos, régimen impositivo y corrupción.

¹⁰ El Perú, uno de los principales receptores de IED en minería metálica, no informa los datos oficiales por sector. En el caso del Brasil, en 2015 el banco central modificó la metodología de recolección de datos y pasó a utilizar la sexta edición del *Manual de Balanza de Pagos* del Fondo Monetario Internacional (FMI). En las estimaciones incluidas en este análisis se utiliza la metodología previa que permite la comparación con años anteriores.

Mapa II.1

América Latina y el Caribe (13 países): reservas de minerales metálicos por país, 2015
(En porcentajes del total mundial)

La región posee importantes reservas de minerales metálicos atractivas para la inversión extranjera directa



Total de los países seleccionados



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información del Servicio Geológico de los Estados Unidos.

Nota: Siguiendo la fuente de los datos, se incluyeron los países con un porcentaje de reservas superior al 1% del total mundial y únicamente las reservas y no los recursos identificados, lo que explica, por ejemplo, que no figuren los recursos de litio en el Estado Plurinacional de Bolivia.

Un elevado porcentaje de la inversión extranjera directa que ingresó a la región se dirigió hacia la minería metálica

País	IED en recursos naturales	Recursos naturales en total de IED	Minería en recursos naturales
Brasil	57 526	18,7	36,8
Chile	38 277	43,5	99,8
Colombia	35 286	51,6	32,2
México	13 047	9,6	96,2
República Dominicana	2 523	21,7	100,0
Panamá	1 366	10,1	87,7
Uruguay	1 309	12,6	1,9
Nicaragua	862	21,1	77,8
Honduras	322	6,1	70,6
Paraguay	91	4,9	43,2
El Salvador	5	0,6	100,0

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estimaciones y cifras oficiales al 18 de mayo de 2015.

Nota: En los casos de Chile, Panamá y el Uruguay los datos van hasta 2013. En el Brasil, Colombia y México se excluyen los hidrocarburos.

También puede observarse que en la mayoría de los países que cuentan con reservas de minería metálica, el porcentaje de ese sector sobre el total de la IED recibida se ha incrementado en los últimos años (véase el gráfico II.12). Tal es el caso de Chile, México, Nicaragua, el Perú y la República Dominicana (aunque para el Perú no hay información oficial).

Cuadro II.9

América Latina y el Caribe (11 países): ingresos de inversión extranjera directa en recursos naturales, 2010-2014 (En millones de dólares y porcentajes)

La fase de auge produjo un aumento de la participación de la minería metálica como receptor de inversión extranjera directa

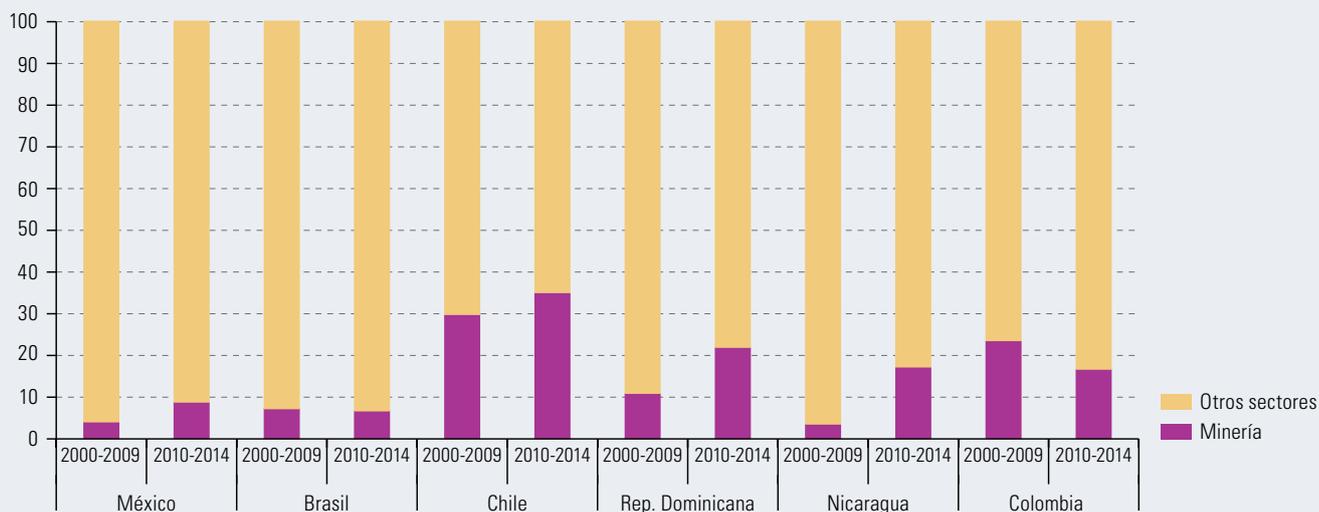


Gráfico II.12

Países seleccionados: la inversión extranjera directa en minería sobre la inversión extranjera directa total, 2000-2014 (En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de estimaciones y cifras oficiales al 18 de mayo de 2015.

Para analizar la inversión en minería metálica con mayor detalle es necesario utilizar la información sobre proyectos de inversión anunciados que publica el *Financial Times* (fDi Markets), que permite caracterizar los proyectos por país de origen, país de destino y mineral. Esta información constituye una aproximación, ya que la inversión puede no concretarse o el monto puede diferir del anunciado.

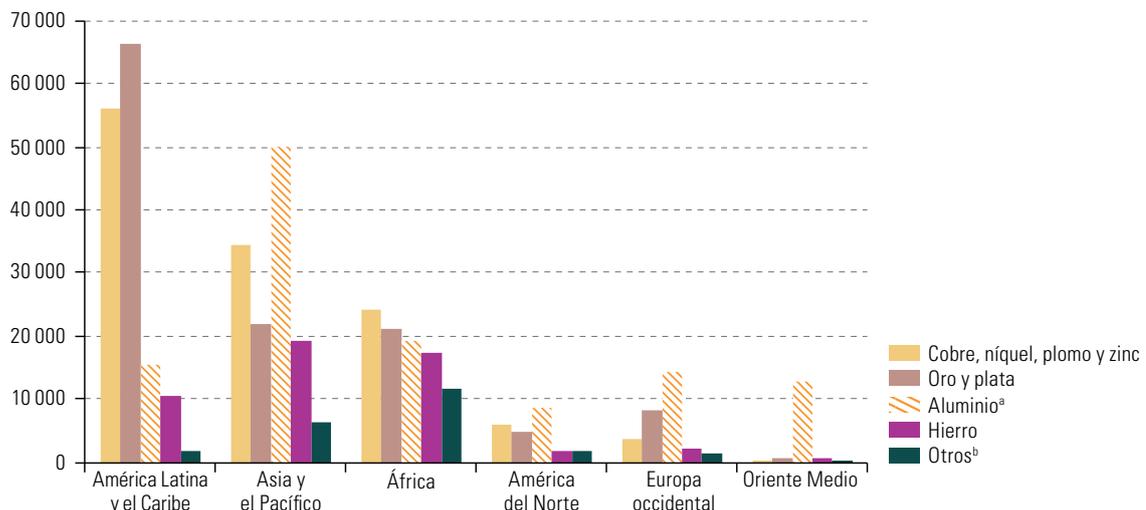
Entre 2003 y 2015, en el mundo se anunciaron inversiones en minería metálica por 445.700 millones de dólares (de acuerdo con los anuncios de proyectos publicados en fDi Markets) y la mayoría de estos anuncios correspondió a proyectos en países en desarrollo. El 84,6% del monto total de inversiones anunciado se concentró en América Latina y el Caribe, Asia y el Pacífico y África: un 33,8%, un 29,7% y un 21,1%, respectivamente.

La explotación de cobre, níquel, plomo y zinc fue el segmento donde se anunciaron mayores inversiones (véase el gráfico II.13), con un 28,1% del total entre 2003 y 2015. En segundo lugar se ubicaron los proyectos de oro y plata (un 27,6% del total) y en tercer y cuarto lugar la bauxita y el aluminio (27,1%) y el hierro (11,8%)¹¹. La composición por región difiere según los minerales. América Latina y el Caribe fue la región que atrajo los mayores montos para explotación de metales preciosos y cobre, níquel, plomo y zinc (un 53,7% y un 44,9%, respectivamente), mientras que los países de Asia y el Pacífico lideraron los anuncios en aluminio y hierro (un 41,4% y un 37,0%, respectivamente). En Asia y el Pacífico se destacaron Australia, la India e Indonesia, mientras que en África los mayores anuncios se registraron en Argelia, la República Democrática del Congo y Sudáfrica.

Gráfico II.13

Anuncios de inversión en minería metálica, por regiones, 2003-2015
(En millones de dólares)

La región acompañó la tendencia mundial, donde los países en desarrollo concentraron los anuncios de inversión en minería metálica



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Financial Times, *fDi Markets*. Datos actualizados al 28 de enero de 2016.

^a Incluye extracción de bauxita, obtención de aluminio y productos de aluminio.

^b Proyectos con metal sin identificar.

¹¹ Los datos no permiten mayor desagregación por metal.

Por su parte, la inversión en exploración de metales no ferrosos acompañó la fase expansiva y se multiplicó por 10 entre 2003 y 2012, año en que alcanzó un máximo de 21.500 millones de dólares, para después caer a 11.400 millones en 2014. América Latina y el Caribe recibió el mayor porcentaje del presupuesto para exploración entre 2004 y 2014, con una participación que alcanzó al 27% del total en 2014. La mayor parte se invirtió en metales básicos (42%) y oro (41%) (SNL Metals & Mining, 2015). Australia y el Canadá, que previo a la fase de expansión recibían la mayor parte del presupuesto, alcanzaron participaciones del 12% y el 14%, respectivamente, mientras que un 16% se invirtió en África. El proceso de privatizaciones registrado en América Latina y el Caribe en la década de 1990 y los mayores costos de la minería en países tradicionales como Australia, el Canadá o los Estados Unidos promovieron que la región se consolidara como el principal destino de las inversiones de exploración en la última década (CEPAL, 2013b).

En América Latina y el Caribe, entre 2003 y 2015 se anunciaron 510 proyectos de inversión en minería metálica por un monto estimado de 150.540 millones de dólares, cifra que representó el 12,2% del total de anuncios para la región. En promedio, cada proyecto anunciado fue de 300 millones de dólares, si bien varios megaproyectos superaron ampliamente esta cifra. Por ejemplo, un proyecto de oro para Chile en 2003 llegó a 8.000 millones de dólares y otro proyecto de cobre en Panamá alcanzó los 6.400 millones de dólares en 2014. En total se anunciaron 25 proyectos con un monto de inversión mayor de 1.000 millones de dólares, que acumularon el 40% del monto total entre 2003 y 2015.

La mayoría de los proyectos anunciados en la región fueron en minería de oro y plata (un 44,0% del monto anunciado) y le siguieron los de cobre, níquel, plomo y zinc con el 37,3%. El Brasil, Chile y el Perú fueron los países con más anuncios y en conjunto representaron el 75,6% del monto total (véase el cuadro II.10). En Chile y el Perú, la minería metálica captó cerca del 40% del total de anuncios para el país, mientras que en el Brasil y México la participación fue menor. La minería de oro y plata fue la más extendida en la región, ya que se anunciaron proyectos para 19 países. Los proyectos de minería de cobre, níquel, plomo y zinc mostraron una mayor concentración y Chile, Panamá y el Perú acumularon el 88,4% de los montos anunciados. En la minería de hierro, el Brasil atrajo la mayoría de los montos anunciados (69,0%) y fue seguido por el Perú (27,2%). Similar es el caso del aluminio, donde el Brasil representó el 72,1% del total, destacándose además la participación de Guyana y Jamaica, donde hay importantes yacimientos de bauxita.

La minería metálica se posicionó como un sector estratégico para la inversión extranjera directa en Chile y el Perú

País	Participación del país en la región	Participación de la minería metálica en el monto de anuncios del país
Chile	32,3	39,4
Perú	22,8	42,5
Brasil	20,5	8,7
México	5,0	2,8
Panamá	4,6	25,2
República Dominicana	3,5	24,6
Argentina	1,8	3,9
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,4	14,3
Guyana	1,2	73,5
Otros países	7,0	3,8
Total región	100,0	12,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Financial Times, *fDi Markets*. Datos actualizados al 21 de enero de 2016.

América Latina y el Caribe recibió el mayor porcentaje del presupuesto para exploración entre 2004 y 2014, con una participación que alcanzó al 27% del total en 2014.

Cuadro II.10

América Latina y el Caribe (9 países): anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015 (En porcentajes del valor)

Las mineras transnacionales que han invertido en la región provienen principalmente de países desarrollados y entre ellas se destacan las empresas de Australia, el Canadá, los Estados Unidos y el Reino Unido. La mitad de la inversión anunciada en minería metálica entre 2003 y 2015 provino de empresas del Canadá (50,6%), que representaron el 83,0% del monto total en minería de oro y plata. El segundo país fue el Reino Unido, cuyas empresas representaron el 52,2% del monto dirigido hacia minería de hierro y el 21,3% en cobre, níquel, plomo y zinc. Las empresas australianas invirtieron en minería de cobre, níquel, plomo y zinc, mientras que los Estados Unidos lideraron las inversiones en aluminio y se ubicaron en el segundo lugar en minería de hierro.

Si bien los países desarrollados han liderado las inversiones en el sector, a partir de 2007 China se posicionó como un fuerte inversionista en minería.

Si bien los países desarrollados han liderado las inversiones en el sector, a partir de 2007 China se posicionó como un fuerte inversionista en minería, principalmente a través de proyectos de minería de cobre y hierro en el Perú y proyectos de minería de bauxita y obtención de aluminio en Guyana y Trinidad y Tabago. Según estimaciones del Ministerio de Energía y Minas del Perú, a octubre de 2015, el 34,0% de la cartera de proyectos mineros pertenecía a empresas de capitales chinos, un 17,0% correspondía a empresas de los Estados Unidos y un 14,8% a firmas originarias del Canadá¹². La participación de las empresas nacionales peruanas alcanzó al 6,5% de la cartera, lo que muestra el predominio de los capitales extranjeros en la industria minera de ese país. En relación con los metales, la mayor parte de la cartera se conformó con proyectos de cobre (64,7%), seguidos de proyectos de oro (12,6%) y hierro (9,4%).

También en Chile la minería de cobre fue la actividad principal, seguida por la minería de oro y plata. En este país, si bien la existencia de dos empresas estatales aumenta la participación del capital nacional, no deja de ser sustantiva la presencia de empresas extranjeras en la minería. Tomando como ejemplo la producción de cobre, el 42,1% de dicha producción en 2014 correspondió a empresas de capitales nacionales (un 32,9% estatales) y los demás productores eran empresas transnacionales originarias de Australia, el Canadá, los Estados Unidos, el Japón, Polonia, el Reino Unido y Suiza. La producción de oro, en cambio, estuvo liderada por empresas extranjeras y en 2014 el 76% de la producción correspondió a empresas canadienses, el 9% a empresas del Japón y el 15% a empresas de Chile (Correa, 2016).

D. La incertidumbre del nuevo escenario

1. Descenso en los precios, la rentabilidad y las inversiones

El marcado descenso de los precios produjo notorias reducciones en la rentabilidad y el valor bursátil de las empresas mineras. Este valor para las 40 mayores mineras pertenecientes al *ranking* de PricewaterhouseCoopers se redujo a la mitad, de 1,6 billones de dólares en 2010 a 791.000 millones de dólares en 2014 (año en que además cayó un 16% con respecto a 2013) (PwC, 2015). Así, en 2014, los 40 líderes del sector minero apenas superaron el valor de mercado de Apple, empresa que alcanzó los 725.000 millones de dólares. Entre las principales empresas de minería metálica incluidas en el cuadro II.5, el valor de mercado conjunto pasó de 280.000 millones de dólares en 2005 a 723.000 millones de dólares en 2010, para después ubicarse en un mínimo al cierre de 2015, con un acumulado de 242.000 millones de dólares.

Existe una correlación positiva muy fuerte entre las inversiones en exploración y la evolución de los precios, y uno de los primeros efectos de este cambio de tendencia

¹² Esta cartera incluye proyectos de ampliación de unidades mineras, proyectos en etapa de exploración avanzada y proyectos con estudio ambiental aprobado o en proceso de evaluación. Al iniciar las operaciones, los proyectos se excluyen de esta cartera.

fue la caída en los presupuestos dedicados a exploración por parte de las grandes empresas, que registraron una rebaja sostenida desde 2012 y totalizaron 9.200 millones de dólares en 2015 (SNL Metals & Mining, 2015). En este contexto, también se afectó la operación de las empresas júnior que se dedican a la etapa de exploración. Tradicionalmente, estas empresas obtienen los fondos cotizando en bolsa, con lo cual su disponibilidad de capital depende mucho de la evolución de los precios y las expectativas del mercado. La disponibilidad de capitales para exploración a través de este tipo de empresas comenzó a reducirse a partir de 2012 y actualmente se prevé que los fondos disponibles para exploración en empresas júnior provengan únicamente de inversionistas especializados en el sector minero, que pueden invertir más allá de las fluctuaciones de precios actuales, apostando al largo plazo y a su conocimiento más avanzado del funcionamiento del sector (PwC, 2015).

En un sector donde las tasas mínimas requeridas han superado el 15%, en 2014 la tasa de retorno media sobre activos de las principales 40 mineras del mundo cayó al 9%, el mínimo histórico de los últimos 10 años (PwC, 2015). La situación no es mejor para las empresas que operan en América Latina y el Caribe. La publicación *América Economía* elabora un *ranking* anual de las mayores 500 empresas de América Latina utilizando como criterio de inclusión el valor de ventas durante el año anterior. En las ediciones publicadas entre 1998 y 2015 ingresaron alrededor de 70 empresas del sector minero, cerca de 20 de las cuales estuvieron incluidas en este *ranking* por más de 10 años (véase el anexo II.A1). Ante los precios crecientes de los minerales, aumentó el valor de las ventas y consecuentemente se incrementó el número de empresas mineras dentro del *ranking*. En la década de 1990 ingresaron menos de 20 firmas, mientras que a fines de 2000 ingresaron alrededor de 40 empresas originarias de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, México, el Perú y Venezuela (República Bolivariana de). De acuerdo con esta información, las firmas extranjeras privadas dominaron el mercado, excepto en Chile, donde el dominio se comparte con empresas estatales, y en México, donde las empresas de capitales nacionales lideraron las ventas.

La evolución de la rentabilidad sobre activos que obtuvieron las empresas incluidas en este *ranking* reflejó el ciclo de precios, tanto su fase creciente como su declinación (véase el gráfico II.14).

La fase decreciente hizo que la rentabilidad cayera por debajo de lo esperado en el sector

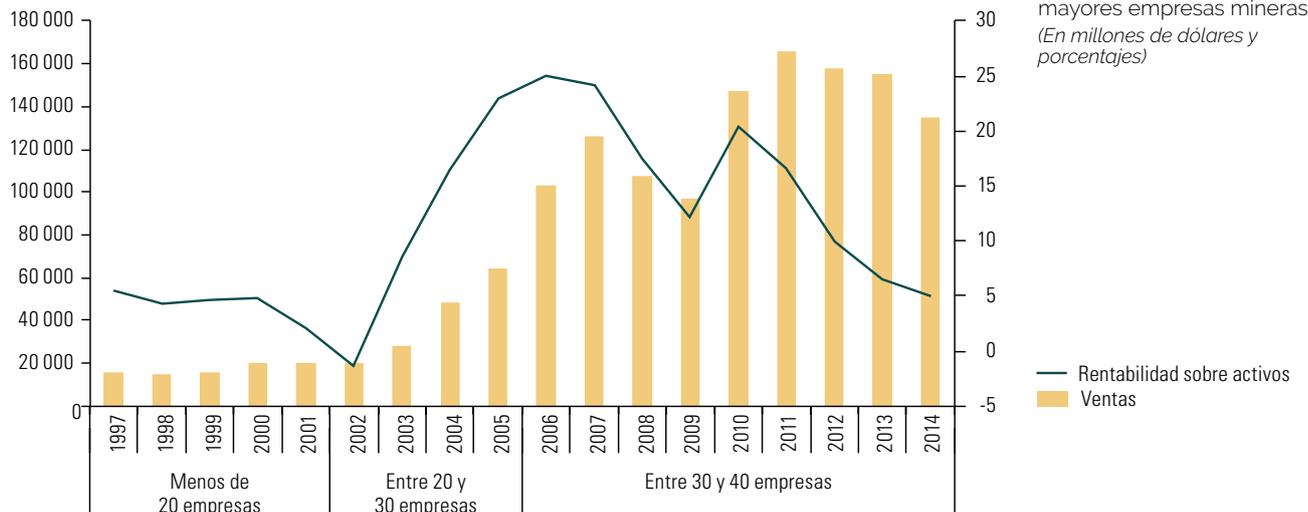


Gráfico II.14
América Latina: evolución de ventas y rentabilidad sobre activos de las mayores empresas mineras (En millones de dólares y porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de *América Economía*.

La rentabilidad media comenzó a crecer a inicios de la década de 2000, alcanzó un máximo del 24,9% en 2006 y empezó a declinar a partir de 2010 hasta llegar a un mínimo del 4,9% en 2014. Esta tasa se encuentra muy por debajo de lo que se espera en el sector minero y está sumamente influenciada por la rentabilidad de la empresa Vale del Brasil, que en 2014 obtuvo una rentabilidad sobre activos del 0,3%. Dado que sus activos representaron el 45% del total del sector, si se excluye esta empresa, la rentabilidad media de las mayores empresas mineras de la región se ubicó en un 8,7%, cifra similar al promedio registrado a nivel mundial.

Pese al notorio descenso de la rentabilidad de las empresas del sector, en promedio, se mantuvieron en valores superiores al total de empresas incluidas entre las 500 mayores de América Latina, que en 2014 obtuvieron un indicador medio de rentabilidad sobre activos del 2,2%.

Esta baja de la rentabilidad, en el mundo y en América Latina, repercutió en los anuncios de proyectos de inversión en minería metálica. Entre 2003 y 2011, el monto medio de inversiones anunciadas en minería metálica en el mundo fue de 42.200 millones de dólares anuales, mientras que entre 2012 y 2015 el promedio anual anunciado se redujo a 16.400 millones de dólares (véase el gráfico II.15). América Latina y el Caribe no fue la excepción y la inversión anunciada en minería metálica para 2015, de 8 proyectos y 674 millones de dólares, constituyó el mínimo del período y representó únicamente el 1,1% del monto de inversión anunciado para la región, cuando, en promedio, entre 2003 y 2015 la minería metálica atrajo el 12,2% de los anuncios de inversión.

La importancia de la minería metálica para los ingresos de IED para muchos países de América Latina y el Caribe, como Chile, Colombia o el Perú, se vio reflejada en las reducciones de IED presentadas en el capítulo I.

Gráfico II.15

América Latina y el Caribe y el resto del mundo: evolución de los anuncios de inversión en minería metálica, 2003-2015
(En número de proyectos y millones de dólares)

Los anuncios de inversión registraron una disminución más marcada en la región que en el mundo



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Financial Times, *fDi Markets*. Datos actualizados al 28 de enero de 2016.

2. El ajuste de las empresas a la fase descendente del ciclo

Los diagnósticos prevén una situación compleja para la minería en el corto y mediano plazo. Gran parte del crecimiento del sector se basó en satisfacer el mercado chino, que en la última década creció junto con un gran desarrollo de infraestructura. Actualmente, las perspectivas de crecimiento de China son inciertas y no queda claro cuál será su modelo de desarrollo, por lo que no se sabe si dinamizará nuevamente la demanda global de minerales metálicos. Si continúan las perspectivas de un menor desarrollo de infraestructura, la producción de mineral de hierro será la más afectada, mientras que otros metales que se utilizan en bienes de consumo masivo, como el cobre o el níquel, empleado, por ejemplo, en automóviles y computadoras, pueden tener un panorama más alentador (PwC, 2015). Según Deloitte (2015), la mayoría de los expertos coincide en que estamos atravesando una fase decreciente de un ciclo y se espera que la demanda de países emergentes como la India, el sudeste de Asia e incluso África aumente y vuelva a generarse un exceso de demanda por sobre la oferta, si bien establecen que aún falta para que eso suceda y las empresas continuarán contrayéndose hasta dicha reactivación.

En este contexto, las empresas más grandes del sector redujeron el gasto en exploración y las inversiones de capital, estrategia que, de acuerdo con sus reportes, esperan mantener hasta 2017, y se focalizaron en una estrategia general de reducción de costos, mejora de la productividad y racionalización de activos. Además, durante el proceso de expansión, muchas de las grandes empresas asumieron elevados niveles de endeudamiento. La fase de caída de precios, sumada al fortalecimiento del dólar, deterioró aún más su posición financiera, lo que impulsó también la venta de activos y el foco en productos estratégicos.

Para concentrarse en sus activos clave de mineral de hierro, cobre y productos energéticos, BHP Billiton impulsó la venta de activos no estratégicos, desprendiéndose de activos por un valor de 7.000 millones de dólares entre 2013 y 2015 (BHP Billiton, 2015). Además, en mayo de 2015 aprobó la escisión de South32 Ltd, una operación valuada en 4.400 millones de dólares por la que esta última empresa mantuvo un conjunto de activos en alúmina, aluminio, carbón, manganeso, níquel, plata, plomo y zinc ubicados en Australia, Colombia y Sudáfrica. Rio Tinto, por su parte, se desprendió de diversos activos por un valor total de 2.500 millones de dólares en 2013 (Rio Tinto, 2015), mientras que en 2014 vendió el 50,1% de la mina de carbón Clermont en Australia por 1.005 millones de dólares a un consorcio conformado en partes iguales por la japonesa Sumitomo Corp. y la suiza Glencore, que también en 2014 realizó una de las mayores ventas del período al desprenderse del yacimiento de cobre Las Bambas en el Perú por 7.005 millones de dólares. Ante las perspectivas de precios reducidos y una lenta recuperación de la demanda, AngloAmerican optó por concentrarse en sus minas estratégicas de diamantes, platino y cobre, especializándose en minerales requeridos en las fases más avanzadas del desarrollo de las economías y alejándose de los minerales requeridos en la fase de urbanización de las economías (AngloAmerican, 2015). A 2015, la empresa se desprendió de activos por 2.100 millones de dólares y su estrategia prevé llegar a una cifra de entre 5.000 millones de dólares y 6.000 millones de dólares para 2016. Vale también se focalizó en reducir costos y aumentar la productividad y en 2015 se desprendió de 3.000 millones de dólares de activos no estratégicos, principalmente por la venta de 12 buques cargueros de hierro a China por 1.300 millones de dólares y del 36,4% de la participación en Minerações Brasileiras Reunidas S.A. por 1.089 millones de dólares.

Las principales consultoras plantean que las empresas mineras necesariamente deben innovar para sostenerse en la industria. McKinsey&Company afirma que la industria minera entró en un punto de inflexión donde es necesario modificar la forma tradicional de producción para incrementar la productividad. La nueva forma de producción propuesta por esta consultora se basa en la implementación de tecnologías digitales, tanto en el área de producción como en los sectores de planificación y análisis de información, lo que permitirá un nuevo modelo productivo que utiliza de manera más eficiente la información disponible. Se busca así optimizar procesos, automatizar las operaciones de mayor riesgo y, por último, incrementar la productividad al permitir un mejor manejo de la volatilidad, las condiciones extremas y el riesgo al que se ven enfrentadas las empresas por la naturaleza de su actividad (Durrant-Whyte y otros, 2015).

También en las grandes empresas que operan en la región se han realizado importantes cambios tecnológicos. En 2016 comenzará a operar en el Brasil el primer proyecto de minería de hierro de gran escala que incorpora un sistema de transporte automatizado del mineral, instalado por una multinacional especializada en automatismos y soluciones tecnológicas. El proyecto de Vale (S11D en Carajás) requirió una inversión de 14.400 millones de dólares e incluye la mina y una planta de procesamiento y la logística. Sin el sistema de transporte automatizado de 30 km de extensión, se requerirían 100 camiones de 240 toneladas de capacidad, con lo cual la automatización permite un ahorro de combustible del 70%, lo que reduce los costos y las emisiones de gases de efecto invernadero. Junto con otras innovaciones tecnológicas, como el ahorro del 93% del consumo de agua en la planta de tratamiento de hierro (equivalente al consumo de una ciudad de 400.000 habitantes) y la construcción modular de la planta, estas características determinan que este proyecto sea uno de los más modernos complejos mineros de hierro.

Por último, durante este período, algunas empresas de América Latina compraron minas que están operando en la región a empresas de capitales extranjeros, pero este no fue un fenómeno extendido. En 2012, una empresa conjunta entre CODELCO de Chile (67,8%) y Mitsui del Japón (32,2%) adquirió el 29,5% de la minera AngloAmerican Sur por 2.800 millones de dólares, mientras que en 2015 Antofagasta PLC, de capitales chilenos, adquirió el 50% de la mina de cobre de Zaldívar a Barrick Gold por 1.005 millones de dólares (véase el cuadro II.11).

Cuadro II.11

América Latina y el Caribe: las mayores desinversiones en minería metálica, 2010-2015

Pocas empresas extranjeras vendieron sus activos a capitales nacionales

Año	Empresa vendedora	País del vendedor	Activos vendidos	Comprador	País del comprador	Sector	Monto (en millones de dólares)
2012	AngloAmerican PLC	Reino Unido	AngloAmerican Sur (29,5%)	CODELCO (67,8%) Mitsui (32,2%)	Chile, Japón	Cobre	2 800
2015	Barrick Gold	Canadá	Zaldívar mina de cobre (50%)	Antofagasta PLC	Chile	Cobre	1 005
2012	AuRico Gold	Canadá	Ocampo mina de oro y plata	Minera Frisco	México	Oro	766
2010	Mitsubishi	Japón	Cia Minera Huasco SA (50%)	CAP SA	Chile	Oro	523
2012	CST Mining	Hong Kong (Región Administrativa Especial de China)	Marcobre SAC (70%)	Minsur SA	Perú	Cobre	505
2014	Newmont	Estados Unidos	PenmontJoint Venture (44%)	Fresnillo PLC	México	Oro	450
2014	Gold Fields	Sudáfrica	Canteras del Hallazgo (51%)	Cia. de Minas Buenaventura	Perú	Oro	81

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de Bloomberg.

3. La región se rezaga en las cadenas de valor

China fue un protagonista clave de la fase de expansión de la minería metálica durante la década de 2000. Si se toman en cuenta las 40 empresas con mayor valor de mercado incluidas en el *ranking* de PricewaterhouseCoopers, se observa que en 2004 ingresaron por primera vez 2 empresas chinas (China Shenhua Energy Company Limited y Yanzhou Coal Mining Company Limited) y 10 años después las empresas de China lideraron el *ranking* con 9 firmas, superando al Canadá y el Reino Unido, ambos países con 7 empresas en la edición 2015.

Durante el período de expansión de la minería, las empresas chinas aumentaron la extracción de minerales y demandaron más minerales en el mercado internacional, pero también invirtieron en fundición y refinación de metales, avanzando en la cadena de valor minero-metalúrgica. La primera etapa de la cadena de valor es la minería, que comprende la extracción del mineral del yacimiento y la concentración. Un segundo paso de agregación de valor es la transformación del mineral en metal (o compuestos de metal) y un tercer eslabón comprende la utilización de ese metal, ya sea para fabricar insumos intermedios o bienes finales. El desarrollo del sector en China comprendió al menos las primeras dos etapas.

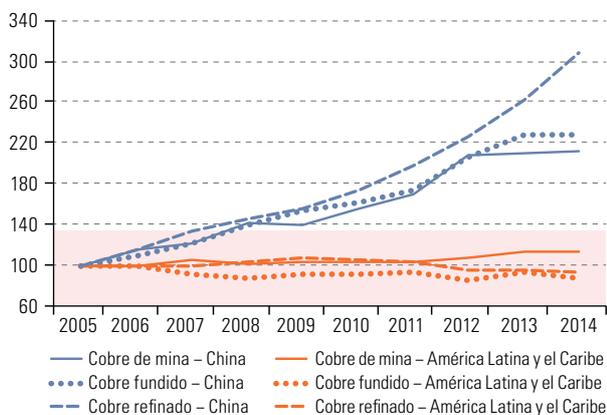
En la primera etapa de la cadena de valor del cobre (pasar del concentrado de cobre al cobre refinado o fundido), China tuvo una producción mayor que los países de América Latina y el Caribe, si bien Chile aún lidera el mercado de exportaciones de cobre refinado y fundido. La evolución de la cuota de mercado en la producción mundial de cobre refinado evidencia un sostenido aumento de la capacidad de China en la industrialización del cobre entre 2005 y 2014 (véase el gráfico II.16). En 2014, los países de la región produjeron el 43,6% del cobre de mina y menos del 20% del cobre refinado o fundido, mientras que China produjo el 8,8% del cobre de mina, pero el 34,8% y el 25,8% del cobre refinado y fundido, respectivamente.

Gráfico II.16

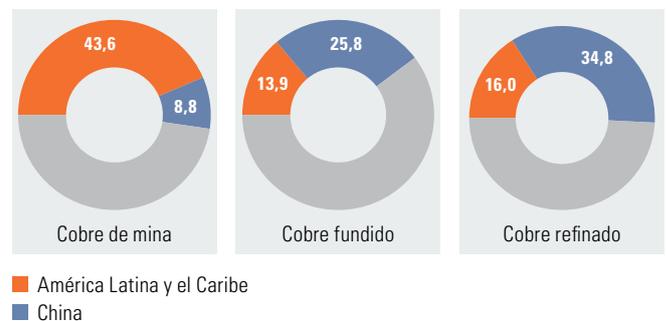
América Latina y el Caribe y China: participación en la producción de cobre de mina, fundido y refinado, 2005-2014
(Índice y porcentajes del total mundial)

China superó a la región en la producción de cobre fundido y refinado

A. Evolución de la producción de cobre, índice 2005=100



B. Participación en la producción de cobre por etapas, 2014



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de la Comisión Chilena del Cobre.

Se percibe, entonces, una estrategia que busca la industrialización, importando los minerales en etapas primarias, procesándolos y posteriormente exportándolos en forma de metales básicos o elaborados, con la consecuente agregación de valor en el mercado local.

Esta desigual relación entre la producción de mineral concentrado y refinado detectada en el cobre se puede extender a otros minerales producidos en América Latina y el Caribe. Las exportaciones de minerales de la región aumentaron a partir de 2003 y este incremento se explicó principalmente por las ventas de minerales en etapas primarias de elaboración. La capacidad de fundición y refinación en los países de América Latina y el Caribe no acompañó el aumento de la producción de minerales, promoviéndose un patrón de crecimiento de las exportaciones de mineral de mina y no de los metales refinados. Un comportamiento similar se registró en Australia, cuyas exportaciones también se concentraron en minerales en etapa primaria frente a metales o productos manufacturados de metal (CEPAL, 2013b).

Esto no quiere decir que en los países de la región actualmente no haya producción de metales. En algunos casos sí la hay, pero la tendencia registrada en la producción de cobre refinado y fundido puede ser preocupante si China satisface su consumo interno y aumenta su competencia en el mercado internacional. Además, lograr un mayor procesamiento de los concentrados previo a su exportación permitiría obtener beneficios en materia de comercialización y en el desarrollo de encadenamientos hacia adelante, con la consecuente ampliación de la matriz productiva.

E. Minería para la diversificación productiva

La explotación de los recursos naturales para un desarrollo económico inclusivo plantea enormes desafíos: desde el indispensable requerimiento de compatibilizar el desarrollo del sector con la salvaguarda del medio ambiente y de los derechos de los pueblos y las comunidades, hasta la generación de encadenamientos productivos y sinergias con otros sectores, pasando por cuestiones fiscales, monetarias y de inversión en infraestructura.

La abundancia de recursos minerales metálicos en la región y el impacto que tienen las estrategias de las transnacionales en los territorios transforman en un imperativo el desarrollo de capacidades gubernamentales que permitan a los Estados utilizar la minería metálica en el impulso del cambio estructural para que la expansión de este sector realice aportes sustantivos respecto del aumento de las capacidades y la innovación tecnológica.

Al tratar de utilizar la minería como impulsor de la diversificación productiva, el Estado tiene un papel clave en la apropiación y utilización de las rentas y en la promoción de sinergias entre la minería metálica y otros sectores productivos, proceso que la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) promueve a través de su visión de la gobernanza de los recursos naturales no renovables (CEPAL, 2014).

1. La expansión aumentó los recursos disponibles

El flujo de IED hacia la minería metálica se incrementó mucho durante la fase de precios favorable de la última década, impulsando aumentos de la producción y las exportaciones, que promovieron un mayor ingreso de divisas y un alza de la recaudación fiscal.

Entre 2001 y 2003, ingresaban en promedio casi 20.000 millones de dólares anuales por exportación de minerales metálicos y metales en los países de América Latina y el Caribe. A partir de 2004 comenzó una tendencia creciente que llevó a superar ampliamente los 100.000 millones de dólares por año desde 2010¹³. Las exportaciones del Chile, Brasil, el Perú y México, principalmente por ventas de cobre, hierro y oro, concentraron el 89,8% del acumulado entre 2005 y 2014, y el impacto de la minería como generador de divisas difirió de manera sustantiva entre un país y otro. En Chile y el Perú, la minería explicó cerca del 60% de los ingresos en los últimos 10 años (véase el cuadro II.12) y contribuyó de forma sustantiva al superávit comercial.

Cuadro II.12

América Latina y el Caribe (12 países): exportaciones de minerales metálicos y participación en el total exportado, 2001-2014
(En millones de dólares y porcentajes)

Notorio incremento de los ingresos por exportaciones de minerales metálicos

País	2001		2005		2010		2014	
	Millones de dólares	Total país (en porcentajes)	Millones de dólares	Total país (en porcentajes)	Millones de dólares	Total país (en porcentajes)	Millones de dólares	Total país (en porcentajes)
Chile	7 549	40,3	23 280	55,5	44 097	62,0	41 755	54,5
Brasil	4 424	7,6	10 217	8,6	34 452	17,5	31 889	14,2
Perú	3 133	45,9	9 633	56,3	21 468	60,0	19 661	51,1
México	1 031	0,7	2 485	1,2	11 776	3,9	12 964	3,3
Argentina	803	3,0	1 294	3,2	4 735	6,9	3 873	5,7
Bolivia (Estado Plurinacional de)	325	24,0	505	18,1	2 309	33,2	3 799	29,6
Colombia	9	0,1	555	2,6	2 154	5,4	1 622	3,0
Cuba	463	27,8	1 075	46,4	465	16,8	221	9,6
Guatemala	1	0,1	16	0,3	505	6,0	853	7,8
Guyana	179	37,2	113	20,9	459	51,0	420	35,8
República Dominicana	0	0,0	6	0,1	66	1,4	1 730	17,4
Jamaica	94	7,7	98	6,5	138	10,4	131	9,1

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de TradeMap.

Nota: Metales incluidos según el Sistema Armonizado: cobre (2600 7401 7402 7403), hierro (2601), oro (7108); zinc (2608,7901); plomo (2607, 7801), plata (7106), mineral de plata y oro (2616), molibdeno (2613); aluminio (2606 7601), estaño (2609 8001), níquel (2604 7501 7502).

Los países de América Latina y el Caribe explicaron cerca de una cuarta parte del comercio mundial de minerales metálicos y metales entre 2005 y 2011 (24,1%), cuota claramente superior a la participación de la región en las exportaciones totales mundiales (5,7%), lo que muestra las ventajas comparativas en el sector. La cuota de la región en minerales metálicos se mantuvo estable durante el período de expansión, lo que muestra que el desempeño relativo fue similar a los demás países exportadores de minerales metálicos del mundo hasta 2011, cuando la desaceleración de precios tuvo un impacto más fuerte en la región y su participación en las exportaciones mundiales cayó al 18,8% en el promedio 2012-2014.

Las elevadas rentas que obtuvo el sector minero incidieron favorablemente en la recaudación fiscal de los países de la región, sobre todo en el período 2005-2008 previo

¹³ Sobre la base de datos de TradeMap. Minerales y metales incluidos según el Sistema Armonizado: cobre (2600 7401 7402 7403), mineral de hierro (2601), oro (7108); zinc (2608,7901); plomo (2607, 7801), plata (7106), mineral de plata y oro (2616), molibdeno (2613); aluminio (2606 7601), estaño (2609 8001), níquel (2604 7501 7502).

a la crisis internacional¹⁴. Chile y el Perú fueron los países con una mayor participación de los ingresos fiscales de la minería en el PIB y en los ingresos fiscales totales. Entre 2000 y 2003, la minería pasó de representar el 4,0% de la recaudación fiscal a un máximo del 28,1% en Chile y del 1,0% al 10,6% en el Perú (véase el cuadro II.13). El peso de la estatal CODELCO incrementó de manera sustantiva los ingresos fiscales de la minería en Chile, en tanto la recaudación de la gran minería privada en ese país ascendió al 10,6% del total en el acumulado 2005-2008, un porcentaje similar al de la gran minería en el Perú. La desaceleración de la actividad minera ocurrida a partir de 2011 se reflejó en el menor peso relativo de la recaudación fiscal de la minería, que se redujo muchísimo en Chile, Jamaica y el Perú, si bien en Chile y el Perú se ha mantenido por encima de los valores previos a la fase de expansión.

Cuadro II.13

Países seleccionados: ingresos fiscales de la minería como proporción del PIB y de la recaudación fiscal, 2000-2014^a
(En porcentajes a valores corrientes)

Los ingresos fiscales aumentaron durante la fase de expansión

País	En proporción al PIB total del país			En proporción a los ingresos fiscales ^b		
	2000-2003	2005-2008	2010-2014	2000-2003	2005-2008	2010-2014
Argentina ^c	-	0,1	0,1	-	0,4	0,4
Bolivia (Estado Plurinacional de)	0,1	0,7	1,0	0,4	2,0	2,8
Brasil	-	0,2	0,2	0,1	0,5	0,8
Chile	0,8	6,9	3,0	4,0	28,1	13,8
CODELCO	0,7	4,3	1,4	3,2	17,5	6,5
Minería privada (GMP-10) ^d	0,2	2,6	1,2	0,8	10,6	5,4
Colombia	0,2	0,5	0,4	0,5	1,5	1,3
Jamaica	0,5	0,6	0,1	2,1	2,1	0,4
México	-	0,1	0,2	0,3	0,8	1,0
Perú	0,2	2,1	1,3	1,0	10,6	6,4

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2015. Dilemas y espacios de políticas* (LC/L.3961), Santiago, 2015.

^a Los ingresos fiscales incluyen recursos tributarios y no tributarios generados por la minería.

^b Se consideran los ingresos fiscales totales del gobierno general netos de las contribuciones de la seguridad social. En la Argentina y Colombia se toma en cuenta la información a nivel del sector público no financiero (SPNF).

^c No incluye el valor de las regalías mineras que no se desagrega de las regalías totales, que en su mayoría provienen de la explotación de hidrocarburos.

^d GMP-10: las diez mayores empresas de la gran minería privada.

En la mayoría de los países, el aporte a los ingresos fiscales desde la minería se obtuvo a partir del impuesto a la renta de las empresas, que ha representado entre un 70% y un 90% de la recaudación del sector, mientras que la participación de las regalías u otras formas específicas de pago sobre el derecho a explotar un recurso natural propiedad del Estado ha sido menor, con excepción de Bolivia (Estado Plurinacional de), Colombia y Jamaica, donde las regalías fueron el principal instrumento de recaudación (Gómez Sabaini, Jiménez y Morán, 2015).

Con el objeto de promover una adecuada apropiación de las rentas mineras, muchos países impulsaron reformas fiscales en este período. Entre ellas se destacaron la introducción del impuesto específico a la actividad minera en Chile (2006), el

¹⁴ Véase un análisis de la evolución de las rentas de recursos naturales no renovables en América Latina y el Caribe y un análisis de los sistemas fiscales y su impacto en Acquatella y otros (2013) y Gómez Sabaini, Jiménez y Morán (2015).

establecimiento de una alícuota especial en el impuesto sobre las utilidades de las empresas para el sector minero en períodos de altas cotizaciones en Bolivia (Estado Plurinacional de) (2008), la nueva Ley de Regalía Minera, la creación del impuesto especial a la minería y el gravamen especial a la minería en el Perú (2011), la modificación del Sistema General de Regalías en Colombia (2011) y tres nuevos cobros en el régimen minero de México (2013). Uno de los objetivos de estas reformas fue mejorar la progresividad del sistema, buscando una mayor apropiación de la renta ante una fase de precios extraordinarios del sector.

En términos generales, en el período se logró una participación creciente del Estado, aunque con un incremento de la apropiación menor al crecimiento de la renta económica minera, lo que da cuenta de la falta de progresividad de los regímenes fiscales en la región (Gómez Sabaini, Jiménez y Morán, 2015). Sin embargo, en Chile, Colombia y el Perú se estimaron porcentajes de apropiación de la renta minera de entre el 30% y el 35% en el período 2004-2009. Mientras que estos porcentajes son similares a los de Australia y otros países de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), en otras economías de la región las cifras se ubicaron alrededor del 10% (Acquatella y otros, 2013). En muchos casos, la aplicación de los nuevos regímenes se vio dificultada por la preexistencia de acuerdos que otorgaban condiciones más laxas a fin de procurar promover la inversión extranjera, evidenciando el difícil equilibrio entre la política de atracción de inversiones para un sector muy intensivo en capital y la capacidad de apropiación de la renta por parte de los Estados.

La distribución de la renta a nivel territorial suele ser una fuente de tensiones políticas entre los distintos niveles de gobierno. El panorama en la región es heterogéneo, con países donde hay una elevada distribución en niveles administrativos subnacionales, como el Perú (un 56,9% de los ingresos fiscales por explotación de recursos minerales en el período 2010-2012), Colombia (51,5%), Bolivia (Estado Plurinacional de) (37,3%), la Argentina (12,8%) y el Brasil (9,9%), mientras que en Chile y México el gobierno central tuvo un 100% de participación (CEPAL, 2014). En Colombia, el nuevo Sistema General de Regalías modificó la situación y se instauró un régimen centralizado, donde la distribución para los departamentos y municipios productores disminuyó gradualmente hasta alcanzar el 9,8% en 2015. En el Perú, la alta concentración de los ingresos provenientes de actividades mineras en pocos departamentos (5 regiones de 24 concentraron el 60% de los ingresos) ha suscitado debates acerca de la necesidad de mejorar la redistribución del sistema, pero la alta dependencia de los recursos mineros en las municipalidades afectadas dificulta el establecimiento de reformas.

La relevancia del manejo fiscal de las rentas generadas por la extracción de recursos naturales para el desarrollo ha promovido la creación de espacios multilaterales globales que fomentan una mayor transparencia en el manejo de los recursos generados por las industrias extractivas. Un ejemplo es la Iniciativa para la Transparencia de las Industrias Extractivas (EITI), un proyecto de participación voluntaria que comenzó a gestarse en 2002 en el Reino Unido, con el objeto de promover la transparencia de los recursos generados por las industrias extractivas en los países en desarrollo, y que se implementó a través de la revisión y publicación de los datos sobre aportes tributarios realizados por las empresas y los recursos que reciben los Estados. El Perú fue el primer país de América Latina y el Caribe en cumplir con los requisitos de difusión de información para ser miembro de la EITI en 2012 y en 2014 le siguió Guatemala. A marzo de 2016, 31 países cumplen con los requisitos como miembros de la EITI y 20 países son candidatos (se encuentran en algún paso del proceso de implementación). En la región, Honduras está como candidato desde 2013, Colombia desde 2014 y la República Dominicana desde febrero de 2016. Se trata de una iniciativa orientada hacia países en desarrollo con baja implementación en las economías más avanzadas. Entre estas, Noruega es el único miembro de la EITI

En el período se logró una participación creciente del Estado, aunque con un incremento de la apropiación menor al crecimiento de la renta económica minera.

(desde 2011), los Estados Unidos e Inglaterra son candidatos desde 2014, Alemania ingresó como candidato en marzo de 2016, mientras que Australia y el Canadá no tienen participación a la fecha.

El régimen fiscal es una variable de decisión para las empresas transnacionales, con lo que los países tienen el desafío de equilibrar la apropiación estatal de las rentas con la atracción de inversión extranjera, que en muchos casos es indispensable debido a la magnitud de las inversiones requeridas para el funcionamiento del sector. Como plantea la CEPAL (2014), la coordinación entre países en este tema es crucial para evitar competir por la inversión a través de la relajación de los sistemas fiscales, lo que debilita el papel del Estado y su capacidad para promover la gobernanza de los recursos naturales.

Por otra parte, desde el punto de vista macroeconómico, la expansión de la IED hacia la minería y la elevada rentabilidad de la actividad pueden generar dificultades en la balanza de pagos en el actual contexto de desaceleración de la IED hacia el sector.

La rentabilidad sobre activos medios de las mayores empresas del sector se ubicó en torno al 20% (promedio 2005-2011), mientras que en el total de las mayores 500 empresas de América Latina el promedio alcanzó al 6%. Las utilidades de las transnacionales se contabilizan como una salida de la balanza de renta de la cuenta corriente de la balanza de pagos, independientemente de si son reinvertidas o repatriadas al país de la casa matriz. Las utilidades que son reinvertidas en la economía nacional no afectan el saldo de la balanza de pagos, ya que se registran como un egreso en la balanza de renta (débito) y después se registran como un ingreso (crédito) en la balanza financiera. Sin embargo, las rentas que son repatriadas a la casa matriz generan un débito, con el consecuente efecto negativo (CEPAL, 2013b).

En promedio, alrededor del 50% de las utilidades generadas por las empresas transnacionales en los países de la región se repatrian hacia la casa matriz (CEPAL, 2013b). En este contexto, el fuerte flujo de capitales extranjeros que ingresó en la minería durante la fase de expansión, sumado a una alta rentabilidad, crea un escenario con un alto componente de utilidades que podrían repatriarse. La caída de la rentabilidad en los últimos dos años podría mitigar este efecto y es necesario realizar un análisis en cada país para identificar cómo las rentas de la inversión en minería pueden afectar el saldo de la balanza de pagos. El resultado dependerá de la presencia de transnacionales en la minería, de su rentabilidad y de su tendencia a la repatriación o reinversión de las utilidades.

2. Creación de pocos encadenamientos productivos

La expansión de la minería metálica en una economía tiene el potencial de desencadenar la actividad en otros sectores, con lo que se puede impulsar una mayor diversificación productiva. Existen distintos tipos de encadenamientos: encadenamientos hacia atrás (a través de empresas proveedoras de insumos para la minería metálica), encadenamientos hacia delante (mediante el procesamiento local de los minerales metálicos previo a su exportación o utilización como insumos en otras industrias), encadenamientos fiscales y encadenamientos producidos por la expansión de la demanda que impulsa el crecimiento del sector (Hirschman, 1977).

Tradicionalmente, las industrias extractivas se han caracterizado por tener una gran capacidad para la generación de ingresos, pero una limitada capacidad para generar empleo y crear encadenamientos locales (UNCTAD, 2007). Los procesos de producción del sector, muy intensivos en capital, con altos requerimientos de tecnología especializada

y bajos requerimientos de fuerza laboral, dificultan el desarrollo de los encadenamientos hacia atrás y no generan un crecimiento relevante del empleo directo.

En los países de la región, la creación de empleo directo en la minería metálica es baja en relación con el impacto que tiene el sector en el PIB y en la generación de divisas. Sin embargo, durante la fase favorable, en la mayoría de los países se registró un mayor crecimiento relativo de la fuerza laboral en minería. Chile es el país con una mayor proporción del empleo directo en minería sobre el empleo total: cerca del 3% en 2014, cifra que casi duplica el valor de inicios de la década de 2000 (véase el cuadro II.14). El segundo país con mayor impacto fue Bolivia (Estado Plurinacional de), con un 2,4% en 2014, mientras que en Colombia y el Perú las participaciones se ubicaron en torno al 1%.

El empleo en el sector creció aunque tiene una baja incidencia relativa

País	2001-2003	2004-2012	2013	2014
Bolivia (Estado Plurinacional de)	1,2	1,7	2,2	2,4
Chile	1,5	2,2	2,8	3,0
Colombia	1,1	1,1	1,1	1,0
México	...	0,2	...	0,5
Perú	0,7	1,2	1,2	1,2
República Dominicana	0,2	0,3	0,3	0,2

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPALSTAT y cifras oficiales.

Nota: El Brasil se excluyó por tener una participación menor que el mínimo registrado en la fuente de datos.

Las sinergias y encadenamientos de la minería con otras actividades productivas son clave para que la expansión del sector impulse una mayor densidad de capacidades a nivel local, aportando así a la diversificación de las economías donde se desarrolla la minería.

El análisis cuantitativo de los encadenamientos muestra que, en general, la minería es de los sectores con bajos derrames relativos como demandante de otras actividades económicas¹⁵. Los multiplicadores de la minería metálica en Chile, Colombia y México, y en metales no ferrosos del Brasil, se ubicaron en valores inferiores a 0,6 (encadenamientos hacia atrás). Esto quiere decir, por ejemplo, que un aumento de la producción minera de 100 millones de dólares induce a un aumento adicional de 60 millones de dólares en las demás actividades económicas del país, producto de la demanda directa e indirecta que genera la actividad del sector.

Al comparar esos coeficientes con los que generan los sectores manufactureros, se puede apreciar que los coeficientes técnicos asociados a la minería no son muy elevados: en Chile y México, por ejemplo, las industrias básicas de metales no ferrosos tienen un multiplicador del producto de 1,24 y 0,8, respectivamente, mientras que en la fabricación de productos de madera en Chile el multiplicador es de 1,22 y en el Brasil el multiplicador en la fabricación de vehículos es de 1,18. Esta reducida capacidad de arrastre no es exclusiva de los países de la región, ya que el multiplicador de la minería metálica en el Canadá se estimó en 0,4 para 2011. Debe tenerse presente que esta estimación es un indicador macroeconómico que refleja la capacidad de interrelación de un sector con los demás sectores de la economía, pero no brinda información sobre el nivel de intensidad tecnológica o de capacidades que requiere cada actividad. Por

Cuadro II.14

Países seleccionados: empleo en la industria minera en el empleo total del país, 2001-2014 (En porcentajes)

Tradicionalmente, las industrias extractivas se han caracterizado por tener una gran capacidad para la generación de ingresos, pero una limitada capacidad para generar empleo y crear encadenamientos locales.

¹⁵ Véanse la metodología y los conceptos detallados en Schuschny (2005). Los encadenamientos se calculan sobre la base de los coeficientes de la inversa de Leontief, capturando los efectos directos e indirectos.

otra parte, pese a la baja magnitud relativa del indicador, si los valores de producción son elevados, como sucede en los principales países mineros de la región, el impacto puede ser sustantivo en términos absolutos.

En el caso de Chile, los sectores con mayor incidencia en los encadenamientos hacia atrás, esto es, los mayores proveedores de la minería, son la propia minería de cobre (un 16% del multiplicador), la electricidad (16%), los servicios de arquitectura, ingeniería y científicos (10%), los servicios jurídicos, contables y otros servicios a empresas (9%) y el comercio mayorista (7%), entre otros. En México, el multiplicador hacia atrás de la minería metálica es menor que en los demás países (0,3) y se explica principalmente por el impacto del autoconsumo (un 48% del indicador), el petróleo y el carbón (9%), y la electricidad (6%), entre otros. En el caso de la minería metálica no ferrosa, el multiplicador en el Brasil es relativamente elevado (1,2) debido al consumo del sector de petróleo y carbón (19%), transporte y almacenamiento (14%), comercio (9%), mantenimiento de maquinaria y equipos (6%) y fabricación de maquinaria y equipos (5%), entre otros.

Desde el punto de vista cuantitativo, los principales efectos de la minería en la región se evidencian en los encadenamientos fiscales y de disponibilidad de recursos, lo que coincide con lo que se ha encontrado en estudios realizados para otras regiones mineras (Auty, 2005).

Las mayores dificultades para el desarrollo de encadenamientos hacia atrás están dadas por las características de los procesos productivos de la minería metálica. La gran minería utiliza maquinaria especializada, producida con economías de escala y comercializada en redes globales de distribución, lo que reduce los espacios de potenciales proveedores locales. En la mayoría de los países de la región, las empresas mineras importaron maquinarias, productos químicos y productos manufacturados (caucho, hierro y acero, productos metálicos).

Una aproximación cualitativa de los proveedores de la minería metálica en la región, sin embargo, permite identificar espacios donde empresas nacionales que proveen al sector minero han logrado exportar hacia terceros mercados, lo que, siguiendo a Melitz (2003), revela el mayor nivel de productividad de estas empresas. Si la expansión de la minería metálica en la región habilita el crecimiento de empresas nacionales de elevada productividad estaría realizando un aporte a la mayor diversificación de las economías, lo que constituye un caso donde la IED puede impulsar el desarrollo empresarial local.

La magnitud de este tipo de impacto en los países de la región es acotada, pero existen espacios de avance. Chile surge como el país de la región que ha logrado un mayor desarrollo de proveedores sofisticados del sector minero que han podido exportar, si bien aún la proporción de exportadores sobre el total es reducida. Se estima que en 2014 operaron en Chile cerca de 5.000 proveedores de bienes y servicios para el sector minero, cuyas ventas totalizaron 20.000 millones de dólares. De estos, cerca de 330 lograron exportar, por un valor total de 540 millones de dólares en 2014. El grado de concentración en los exportadores fue muy elevado, ya que 5 firmas acumularon el 61% del valor total en 2014 y el 87% de las empresas registraron exportaciones por menos de 1 millón de dólares (Fundación Chile, 2015). Esta realidad, si bien dista de ser ideal, ya que son pocas las empresas con mayor peso, deja entrever que es posible el posicionamiento internacional de los proveedores locales de la minería en bienes y servicios que requieren una elevada complejidad tecnológica.

Los servicios representaron el 33% del gasto total en insumos nacionales de la minería chilena en 2012¹⁶. El crecimiento de la minería permitió la expansión de

¹⁶ El principal insumo es la energía eléctrica. Véase un análisis más detallado del consumo intermedio de los subsectores mineros en Correa (2016).

servicios de arquitectura, ingeniería y científicos, así como de reparación e instalación de maquinaria y equipos. Entre los proveedores del sector, la proporción de empresas con más del 40% de las ventas dirigidas hacia el sector minero aumentó del 50% al 73% entre 2010 y 2012 (Innovum, 2014).

Desde el punto de vista del desarrollo de capacidades locales e innovación, el establecimiento de centros de investigación específicos para la minería es un elemento clave para el desarrollo futuro de la actividad. En Chile se están llevando adelante algunas iniciativas de investigación para la innovación minera que articulan a la academia con el sector privado y constituyen una oportunidad interesante de creación de conocimiento aplicado. Un ejemplo es el Centro Avanzado de Tecnología para la Minería, creado en 2009 con fondos de la Comisión Nacional de Investigación Científica y Tecnológica (CONICYT) de ese país. Este centro cuenta con un directorio formado por académicos y representantes de empresas mineras y desarrolla proyectos de investigación básica y aplicada financiados por el gobierno, así como proyectos de investigación aplicada financiados por las empresas. Además de ayudar a mejorar la productividad de las firmas, este tipo de iniciativas pueden ser un actor clave para aportar información para el diseño de políticas de los países, permitiendo definir lineamientos estratégicos para el crecimiento del sector con sólidas bases técnicas.

En otros países de la región se han destacado algunos sectores o empresas que proveen a la minería. En el Perú se destacaron las empresas del sector metalmecánico, químico y siderometalúrgico, con cerca de 110 empresas que proveen de bienes y servicios a la minería y cuyas ventas totales llegaron a 3.300 millones de dólares en 2013, con exportaciones por 750 millones de dólares (CNC, 2013). En Colombia, la expansión del sector minero impulsó a firmas proveedoras del sector, especialmente de metalmecánica, que producen elementos básicos, cuyas ventas y exportaciones aumentaron en el período (Perry y Palacios, 2013). En el Estado Plurinacional de Bolivia la mayor parte de la provisión nacional de la minería se concentra en bienes de bajo contenido tecnológico y servicios no transables, si bien existen casos de empresas metalúrgicas y constructoras nacionales que han desarrollado obras de elevada complejidad para la industria minera.

La dinámica del mercado de la minería ha logrado cierta integración con proveedores locales de mayor complejidad tecnológica, pero el desarrollo de estas industrias proveedoras aún es incipiente y se enfrenta a la competencia de proveedores internacionales que son grandes exportadores de servicios, tecnologías y equipos mineros (por ejemplo, el sector de proveedores de Australia).

En la coyuntura actual, las empresas están focalizadas en estrategias de reducción de costos y de minimización del impacto ambiental, y el avance tecnológico permite encontrar soluciones a estos problemas. Los requerimientos de energía y agua de la minería hacen que el desarrollo tecnológico sea fundamental para la expansión del sector, que necesita fuentes de energía y agua a menor costo y con mayor grado de sostenibilidad. La atracción de IED para la provisión de soluciones en estas áreas puede constituir una oportunidad de expansión asociada a la actividad de las mineras, que aporte en la creación de capital intangible. En Chile, aumentó la participación del consumo de energías renovables en la minería (Correa, 2016) y también aumentaron los ingresos de inversión extranjera en el sector de energías renovables; de sostenerse esta tendencia, puede constituir un elemento clave en la evolución hacia un sector minero más sostenible.

Un último elemento tiene que ver con el desarrollo territorial de los encadenamientos. Tanto en Chile como en el Perú, los proveedores de mayor complejidad tecnológica están localizados en los principales centros urbanos y se han generado externalidades productivas débiles a nivel local, incluso en ciudades ubicadas en zonas de tradición

minera, como Calama o Antofagasta, con el mayor impacto a nivel nacional (Phelps, Atienza y Arias, 2015). En promedio, el 3,6% de las compras de insumos en el Perú se realizó en la localidad donde está la mina y en general se trata de adquisiciones que buscan fortalecer las relaciones con la población local, concentradas en bienes y servicios de baja complejidad tecnológica, alimentos, productos textiles, agroindustriales o artesanales, mientras que los proveedores especializados están localizados en Lima y Arequipa. El impacto del empleo en las localidades mineras depende mucho del contexto y las características de la región, y al momento de comenzar nuevos proyectos es necesario considerar cómo la economía regional puede abastecer los requerimientos de la minería moderna (Söderholm y Svahn, 2015).

3. Necesidad de nuevas políticas industriales para la minería

La captación de beneficios de la IED en el sector minero dista de ser automática. Al analizar el uso de los recursos fiscales provenientes de las industrias extractivas, la CEPAL concluye que la fase favorable de precios de los recursos naturales brindó una mayor disponibilidad de recursos financieros, cuyo potencial para el cambio estructural no fue capitalizado en su totalidad (CEPAL, 2014). Como ya se mencionó, las propias características de la industria pueden dificultar el derrame hacia otros sectores productivos, lo que se suma al hecho de que los grandes efectos sociales y ambientales de la actividad han hecho imperativa la priorización de estos elementos desde la regulación.

La dinámica del mercado internacional atrae inversiones donde hay disponibilidad de recursos, donde las condiciones permiten una explotación en condiciones regulatorias estables y donde la infraestructura permite la exportación de los minerales. El desarrollo de externalidades desde la explotación básica de recursos naturales hacia una mayor complejidad y diversificación estará muy condicionado por las capacidades locales (institucionales, tecnológicas, de acceso a energía, capital humano, financiamiento y otras) y en este contexto surge un espacio de política para que los países promuevan la creación de capacidades locales vinculadas con el desarrollo de una minería sostenible que impulse la diversificación productiva. Los beneficios que puede obtener una economía a partir de su integración a las cadenas globales de valor están relacionados con sus capacidades locales (Cimoli, Dosi y Stiglitz, 2009). Por tanto, los beneficios que puede obtener de la explotación de sus recursos naturales a nivel local están vinculados con estas capacidades.

La atracción de inversiones hacia la minería metálica que ocurrió en las últimas décadas combinó elementos de política activa por parte de algunos países y elementos pasivos de dinámica del mercado. La certificación de los recursos y reservas minerales es una de las estrategias para la atracción de inversiones. Por ejemplo, en 2015, el Brasil se incorporó al Comité de Normas Internacionales para la Presentación de Informes sobre Reservas Minerales (CRIRSCO), una iniciativa a la que también pertenece Chile y que se espera que otorgue mayores garantías a las inversiones. En México, en el marco del Programa de Desarrollo Minero 2013-2018, se plantea como meta promover la diversificación en la exploración y el aprovechamiento de los minerales, para lo cual el Servicio Geológico Mexicano amplía la cobertura y el análisis de los depósitos.

Las políticas de atracción de inversiones para la minería fueron acompañadas de políticas de regulación de la actividad, enfocadas principalmente en derechos de propiedad, fiscalidad, cuidado del medio ambiente, relación con las comunidades y respeto de los derechos humanos. Las reformas impulsadas en la década de 1990 en el Perú se concentraron en promover la inversión en el sector y en otorgar garantías, estabilidad tributaria y jurídica, mientras que las políticas más recientes también enfatizan en la

El desarrollo de externalidades desde la explotación básica de recursos naturales hacia una mayor complejidad y diversificación estará muy condicionado por las capacidades locales.

solución de los conflictos de carácter social y ambiental (CEPLAN, 2011; MEM, 2012). La expansión del sector minero en Colombia determinó que este se incluyera como sector impulsor del desarrollo sostenible en el Plan Nacional de Desarrollo 2014-2018, con énfasis en el crecimiento con responsabilidad social y ambiental. La expansión acelerada, el exceso en la entrega de títulos y el surgimiento de explotaciones ilegales que no cumplen con las regulaciones generaron conflictos de relevancia. Desde el gobierno se impulsaron medidas para ordenar esta expansión: se expidió el Plan Nacional de Ordenamiento Minero, se decidió no explotar oro en zonas de páramo y combatir la producción ilegal, al tiempo que en 2014 se puso en marcha una política de formalización de mineros.

Si bien los conflictos persisten y la expansión y operación de las minas conllevan grandes riesgos, la región ha logrado avances en la regulación del sector, mientras que las políticas para impulsar mayores encadenamientos productivos han sido más acotadas.

El desarrollo de proveedores para el sector minero ha sido una de las líneas de acción exploradas en los países de la región. En el Brasil, la Agencia Brasileña de Desarrollo Industrial (ABDI) realizó un mapa de la cadena de proveedores de bienes y servicios de la minería para elaborar la propuesta de un programa de desarrollo de proveedores (Prominer), proyecto en curso establecido en el Plan Nacional de Minería 2030 (en el marco del Plan Brasil Mayor). Entre las estrategias del Plan de Desarrollo Minero de México se incluye incentivar el desarrollo y la consolidación de los proveedores del sector minero a través del Fideicomiso del Fomento Minero (FIFOMI), institución que ha otorgado financiamiento, capacitación y asistencia técnica a los productores mineros y sus proveedores.

En Chile, en el marco de los programas estratégicos nacionales de la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), el Programa Nacional Minería Alta Ley tiene por objeto “fortalecer la productividad, competitividad e innovación en la industria minera nacional y sus proveedores, con el fin de impulsar el desarrollo del país”¹⁷. En 2016, este programa presentó una hoja de ruta con nueve desafíos tecnológicos para la evolución de la minería en el país y entre estos se incluyó a los proveedores y la innovación como núcleo habilitador, en el entendido de que condicionan la capacidad de la industria para desarrollarse (Fundación Chile, 2016). Entre otras propuestas, se plantea ampliar el Programa de Proveedores de Clase Mundial. En 2008, en el sector privado (BHP Billiton) se lanzó un programa de desarrollo de proveedores, al que más tarde se incorporó el Estado con la participación de CODELCO, y que posteriormente se institucionalizó a través de la firma de un convenio entre el Ministerio de Minería y la Fundación Chile para continuar y expandir el programa¹⁸.

El programa apunta a desarrollar proveedores intensivos en conocimiento, con soluciones tecnológicas que puedan ser escaladas a otros sectores y mercados. Las firmas mineras identifican y priorizan problemas cuya solución no se encuentra en el mercado y que tienen un potencial de beneficio (económico, ambiental o comunitario). Sobre la base de estos requerimientos, se seleccionan firmas con potencial de resolver los problemas para que prueben sus soluciones en las empresas, con lo que se crean capacidades en las firmas locales y se resuelven problemas operacionales en las mineras. El programa aún tiene una escala menor a la prevista en su diseño, pero se mantiene vigente como una herramienta que impulsa nuevas capacidades desde el sector (se esperaban 100 proveedores para 2012 y se llegó a 87 en 2014; actualmente se establece una meta de 250 proveedores para 2020).

¹⁷ Véase [en línea] <http://programaaltaley.cl/somos/>.

¹⁸ La Fundación Chile es una corporación privada sin fines de lucro cuyos socios son BHP Billiton-Minera Escondida y el Gobierno de Chile, y que tiene como finalidad fomentar la innovación en distintos sectores de la economía nacional.

Así como en Chile una iniciativa que surgió en el sector privado más tarde fue incorporada por la empresa estatal y posteriormente fue redefinida en el marco de la estrategia nacional, en el Brasil la actividad de la empresa Vale tiene gran influencia en el sector. En 2009, Vale lanzó un programa específico de desarrollo de proveedores para sus operaciones en el Brasil (Inove), con herramientas de financiamiento, capacitación y creación de rondas de negocios. Se trata de un programa que se implementa en asociación con entidades locales de crédito, formación y asociaciones empresariales. Con un foco en las pequeñas y medianas empresas, Vale firmó convenios en el marco del programa de encadenamientos productivos del Servicio Brasileño de Apoyo a las Micro y Pequeñas Empresas (SEBRAE), mediante el cual se capacita a actuales y potenciales proveedores sobre las necesidades que según el SEBRAE requieren las firmas para operar con Vale¹⁹.

Gran parte de los países con industrias extractivas implementan algún tipo de exigencia de contenido local, en algunos casos con medidas de obligatoriedad y en otros con requisitos más laxos. En 2013, se envió al Congreso Nacional del Brasil la propuesta de un nuevo régimen regulatorio para el sector minero, cuya aprobación está en debate. Entre otras reformas estratégicas, la propuesta establece un régimen de requisitos de contenido local para la firma de nuevos contratos mineros, semejante a la regulación existente en el país para el petróleo y el gas. En la regulación para hidrocarburos vigente desde 1999 se establece que las empresas con mayor porcentaje de contenido local tendrán preferencia en la concesión y se exige a los proveedores de bienes y servicios certificaciones que comprueben el origen nacional de los suministros. Australia es uno de los países que implementa una política en este sentido (denominada *Australian Industry Participation Plan*) en virtud de la cual, si bien no se obliga a porcentajes de contratación, se requiere que todos los proyectos mayores de 500 millones de dólares completen un estudio de reconocimiento de los efectos económicos, en términos de empleo, transferencia de conocimiento, alianzas estratégicas y desarrollo regional, y la comunicación de estos efectos, lo que facilita la vinculación y el desarrollo de contratos locales. El objetivo es que las empresas locales tengan real oportunidad de competir para proveer servicios en todos los niveles de la cadena, y, en forma complementaria, a las empresas que buscan postularse como proveedores se les ofrece asistencia técnica a través de entidades gubernamentales de apoyo empresarial.

El desarrollo tecnológico es clave para la actividad de la minería, y aún más en el contexto actual donde las empresas están buscando mejorar la productividad, reducir los costos y minimizar el impacto ambiental. La hoja de ruta tecnológica del Programa Nacional Minería Alta Ley de Chile realiza un valioso esfuerzo para priorizar e identificar las áreas donde el desarrollo tecnológico permitiría alcanzar las metas previstas, mientras que desde la Comisión Nacional de Investigación Científica y Tecnológica (Conicyt) se promueve fortalecer la capacidad de investigación en la industria minera. En México, el FIFOMI otorga financiamiento para proyectos de preservación ambiental e impulso a nuevas tecnologías, mientras que en el Brasil se prevé el lanzamiento de un programa para minería en el marco del esquema de incentivos a la innovación Inova (Inova Mineral) que opera con apoyo de la Financiadora de Estudios y Proyectos (FINEP) y el BNDES. El programa se focaliza en el desarrollo de tecnologías para explotar y minimizar el impacto ambiental en dos grupos de minerales estratégicos para el gobierno: los “portadores de futuro” (cobalto, grafito, litio, molibdeno, grupo del platino, niobio, tierras raras) y aquellos de los que el país depende (fosfato y potasio). La explotación de tierras raras y otros minerales vinculados a nuevos desarrollos tecnológicos está muy concentrada

¹⁹ Véase [en línea] <http://www.agenciasebrae.com.br/sites/asn/uf/NA/sebrae-e-vale-investem-r-49-milhoes-para-qualificar-500-fornecedores,e958ce6326c0a410VgnVCM1000003b74010aRCRD>.

en China, y el Brasil busca impulsar la producción e investigación en estas áreas para posicionarse en este mercado²⁰.

El encadenamiento de la minería hacia adelante, a través de la utilización de los recursos minerales en fundición o etapas más avanzadas de manufactura, es un tema que recientemente tomó relevancia en la región. En general, las grandes mineras transnacionales han trabajado en un esquema en virtud del cual extraen los minerales a nivel global y exportan la mayoría de los concentrados hacia plantas de fundición y refinación ubicadas en países cercanos a los mercados de demanda y con gran disponibilidad de energía a bajo costo. Por este motivo, la fundición y refinación se ha concentrado en Europa, los Estados Unidos o el Japón. En la última década se registraron algunos cambios en este esquema y surgieron refinerías y fundiciones en países en desarrollo, principalmente en China, que comenzaron a abastecer el mercado internacional.

En el mercado del cobre, Chile está impulsando una estrategia para mejorar su posicionamiento en la refinería y fundición. Actualmente hay siete plantas en el país, cinco de ellas estatales, que operan con tecnología obsoleta y elevados costos (Fundación Chile, 2016). Así, la hoja de ruta tecnológica plantea tres desafíos en este núcleo —aumentar la eficiencia, disminuir el impacto medioambiental y mejorar las condiciones laborales— y para lograrlos se proponen medidas concretas en materia de investigación y desarrollo.

Desde la actividad de la minería estatal a través de la Corporación Minera de Bolivia (COMIBOL), el Estado Plurinacional de Bolivia está invirtiendo para avanzar en la cadena minero-metalúrgica, entre otros proyectos, a través de la nacionalización y modernización de una metalúrgica de estaño y de la puesta en marcha de una fundición de complejos de plomo-plata que había estado inactiva en los últimos 30 años. Por otra parte, el proyecto de explotación de litio en el Salar de Uyuni busca producir toda la cadena de valor: la extracción de la materia prima (salmuera del salar), la obtención de compuestos básicos (carbonato de litio y cloruro de potasio), la fabricación de bienes intermedios (cátodos de las baterías y electrolitos) y, por último, la fabricación de baterías de ion-litio. La inversión prevista ronda los 1.000 millones de dólares²¹. Para la implementación del proyecto se realizaron asociaciones con empresas extranjeras y convenios de capacitación en el exterior para formar profesionales (Córdova, 2016).

En los últimos 15 años, los mercados mundiales de los principales minerales metálicos han sufrido profundas modificaciones, con cambios muy grandes en la demanda, los precios y la producción. Esto ha generado flujos importantes de IED, muchos de los cuales se han dirigido hacia países de América Latina.

La dinamización de la demanda mundial se ha originado sobre todo a partir del proceso de crecimiento y de la estrategia de industrialización de China y ha impulsado grandes transformaciones en los mercados internacionales. Estas se han materializado en una fase de precios extremadamente altos entre 2003 y 2011 y en una recomposición de la estructura productiva del sector a nivel mundial. América Latina ha mantenido una posición fuerte, por lo menos en las fases de extracción de las materias primas, pero también han aparecido nuevos actores, en particular en África, al tiempo que China ha incrementado notablemente su capacidad extractiva.

Algunos cambios de magnitud parecida se han dado en la producción de los derivados de los minerales (acero, aluminio, cobre fundido), donde China ha adquirido un papel absolutamente protagónico desplazando a Alemania, los Estados Unidos, el Japón y la Federación de Rusia, entre otros, y amenazando seriamente la industria en los países de América Latina.

El encadenamiento de la minería hacia adelante, a través de la utilización de los recursos minerales en fundición o etapas más avanzadas de manufactura, es un tema que recientemente tomó relevancia en la región.

²⁰ Véase [en línea] <http://www.brasilmineral.com.br/noticias/programa-inova-mineral-terá-recursos-de-r-12-bi>.

²¹ El Plan de Desarrollo Económico y Social 2016-2020 en el marco del Desarrollo Integral para Vivir Bien incluye el complejo del litio entre los complejos productivos industriales estratégicos.

Se trata, por lo tanto, de un período en el cual se ha transformado profundamente la distribución geográfica de las actividades de extracción y las etapas de transformación industrial de los minerales metálicos.

Los principales agentes productivos que han protagonizado esos procesos son empresas transnacionales y también en ese segmento de firmas se han verificado cambios importantes. En particular, se incrementó notablemente el número de grandes empresas y muchas de ellas son originarias de países en desarrollo, en especial el Brasil, China, la India y la Federación de Rusia. Al mismo tiempo, se verificó un notorio incremento de las fusiones y adquisiciones (hasta 2011), con operaciones de gran magnitud que han llevado a las empresas a apostar por estrategias de diversificación, tanto geográficas como productivas. En los últimos años, sin embargo, la caída de los precios y de la rentabilidad se ha traducido en estrategias más defensivas en las que parece prevalecer la reducción del gasto en exploración, así como de las inversiones de capital, para concentrarse en los activos clave. En ese nuevo contexto, la reducción de costos y la minimización del impacto ambiental adquieren mayor importancia para las empresas.

América Latina y el Caribe ha participado activamente en estos procesos. En varios países de la región, la fase de auge de los precios de los minerales metálicos generó grandes flujos de inversión, en su mayoría extranjeros, que su vez han provocado incrementos importantes en las exportaciones y han contribuido al aumento de la formación de capital, al crecimiento sostenido del producto interno y a una mayor disponibilidad de recursos por parte del Estado. Al mismo tiempo, esto ha permitido el financiamiento de programas sociales con mayor y mejor cobertura y la concreción de más inversiones orientadas a mejorar la infraestructura de los países. Junto con otros factores, se puede decir que esa etapa de altos precios ha contribuido a mejorar, directa e indirectamente, el bienestar de la población.

La búsqueda de las mejores estrategias para que la minería apoye sustantivamente el desarrollo es un desafío complejo y donde cada país necesariamente tiene que equilibrar diversos intereses contrapuestos. A esos efectos, el diseño y la implementación de políticas industriales para promover la diversificación desde el sector minero requieren de un espacio institucional de coordinación entre el sector público y privado. Es necesario identificar a través de qué acciones se puede crear un contexto en el que la comunidad forme parte del proceso de creación de valor de las empresas. Por su parte, las empresas deberían internalizar la obtención de licencias ambientales y sociales como un elemento indispensable para sus operaciones y, además, crear valor en las comunidades donde operan, impulsando el desarrollo de capacidades productivas. En este sentido, las actividades de responsabilidad social no parecen ser suficientes para el desarrollo de estas capacidades, requiriéndose medidas más enfocadas hacia la creación de capacidades productivas. Este desafío que enfrentan los países de la región es compartido con economías más avanzadas que cuentan con ventajas comparativas en recursos naturales. El Canadá logró impulsar una mayor diversificación productiva gracias a una larga historia de intervenciones de política industrial, un elemento clave en las economías basadas en recursos naturales, donde si los Estados no definen cuál es su política con respecto a la explotación de los recursos y cuál será su ventaja comparativa, los demás Estados del mundo lo van a definir por ellos (Ciuriak, 2014).

La región tiene ventajas comparativas para la explotación de minerales metálicos y desde la mayoría de los países se ha impulsado directa o indirectamente la IED en el sector. Cómo acompañar la expansión de esta actividad, a través de políticas de apoyo al sector productivo, y obtener el mayor beneficio posible desde el punto de vista del desarrollo inclusivo y sostenible es un reto considerable al que se enfrentan los países de América Latina y el Caribe. Dadas las similitudes de algunas problemáticas, considerar una aproximación regional y no únicamente nacional sin duda podría mejorar el posicionamiento de los países de la región (CEPAL, 2014; Altomonte y Sánchez, 2016).

Bibliografía

- Acquatella, J. y otros (2013), "Rentas de recursos naturales no renovables en América Latina y el Caribe: evolución y participación estatal, 1990-2010", *serie Seminarios y Conferencias*, N° 72 (LC/L.3645), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Altomonte, H. y R.J. Sánchez (2016), *Hacia una nueva gobernanza de los recursos naturales en América Latina y el Caribe*, Libros de la CEPAL, N° 139 (LC/G.2679-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- AngloAmerican (2015), *Annual Report 2015. Driving Change, Defining Our Future* [en línea] <http://www.angloamerican.com/investors/annual-reporting>.
- Auty, R.M. (2005), "Maximising the positive socio-economic impact of mineral extraction on regional development in transition economies: a review of the literature", Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD).
- Banco Mundial (2011), "Overview of State ownership in the global minerals industry", *Extractive Industries for Development series*, N° 20, Washington, D.C.
- Behre Dolbear (2015), "Where to invest in mining" [en línea] <http://www.dolbear.com/>.
- BHP Billiton (2015), *Resourcing Global Growth. Annual Report 2015* [en línea] <http://www.bhpbilliton.com/investors/annualreporting2015>.
- Campodónico, H. (1999), "Las reformas estructurales en el sector minero peruano y las características de la inversión 1992 – 2008", *serie Reformas Económicas*, N° 24 (LC/L.1208), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2015), *Panorama Fiscal de América Latina y el Caribe 2015. Dilemas y espacios de políticas* (LC/L.3961), Santiago.
- (2014), *Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible* (LC/G.2586(SES.35/3)), Santiago.
- (2013a), *Recursos naturales: situación y tendencias para una agenda de desarrollo regional en América Latina y el Caribe. Contribución de la CEPAL a la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños* (LC/L.3748), Santiago.
- (2013b), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2012* (LC/G.2571-P), Santiago.
- CEPLAN (Centro Nacional de Planeamiento Estratégico) (2011), *Plan Bicentenario: El Perú al 2021*, Lima.
- Cimoli, M., G. Dosi y J. Stiglitz (2009), *Industrial Policy and Development: The Political Economy of Capabilities Accumulation*, Nueva York, Oxford University Press.
- Ciuriak, D. (2014), "Re-reading Staples Theory in light of current trade and development theory", *The Staple Theory @ 50. Reflections on the Lasting Significance of Mel Watkins' "A Staple Theory of Economic Growth"*, J. Stanford (ed.), Canadian Center for Policy Alternatives.
- CNC (Consejo Nacional de Competitividad del Perú) (2013), "Elaboración de un mapeo de clusters en el Perú", elaborado por Consorcio Cluster Development- Metis Gaia – Javier D'ávila Quevedo para el CNC, Lima.
- Córdova, H. (2016), "Encadenamientos mineros en el Estado Plurinacional de Bolivia", inédito.
- Correa, F. (2016), "Encadenamientos productivos desde la minería de Chile", *serie Desarrollo Productivo*, N° 203 (LC/L.4160/Rev.1), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Deloitte (2015), *Tracking the Trends 2016. The top 10 issues mining companies will face in the coming year*, Canadá.
- Durran-Whyte, H. y otros (2015), "How digital innovation can improve mining productivity", McKinsey&Company [en línea] <http://www.mckinsey.com/industries/metals-and-mining/our-insights/how-digital-innovation-can-improve-mining-productivity>.
- Fundación Chile (2016), *Desde el cobre a la innovación: Roadmap tecnológico 2015-2035*, Santiago, Programa Nacional de Minería Alta Ley.
- (2015), *Proveedores de la minería chilena. Reporte de exportaciones 2010-2014*, Santiago, Programa Nacional de Minería Alta Ley.
- Gómez Sabaini, J.C., J.P. Jiménez y D. Morán (2015), "El impacto fiscal de la explotación de los recursos naturales no renovables en los países de América Latina y el Caribe", *Documentos de Proyecto* (LC/W.658), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

- Halland, H., M. Lokanc y A. Nair (2015), *The Extractive Industries Sector: Essentials for Economists, Public Finance Professionals, and Policy Makers*, Washington, D.C., Banco Mundial.
- Hirschman, A.O. (1977), "A generalized linkage approach to development with special reference to staples", *Essays on Economic Development and Cultural Change in Honor of Bert F. Hoselitz*, Chicago University Press.
- Innovum (2014), *Proveedores de la minería chilena. Estudio de caracterización*, Santiago, Fundación Chile.
- Melitz, M. (2003), "The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity", *Econometrica*, N° 71.
- MEM (Ministerio de Energía y Minas del Perú) (2012), *Plan Estratégico Institucional 2012-2016*, Lima.
- Perry, G. y C. Palacios (2013), "Emprendimiento alrededor del sector de la minería y el petróleo en Colombia", *Documentos CEDE*, Bogotá, Universidad de los Andes.
- Phelps, N., M. Atienza y M. Arias (2015), "Encore for the Enclave: the changing nature of the industry enclave with illustrations from the mining industry in Chile", *Economic Geography*, vol. 91, N° 2.
- PwC (PricewaterhouseCoopers) (2015), *Mine 2015. The Gloves Are off. Review of global trends in the mining industry* [en línea] <http://www.pwc.com/gx/en/mining/publications/assets/pwc-e-and-m-mining-report.pdf>.
- Rio Tinto (2015), *Rio Tinto's Annual and Strategic Report* [en línea] www.riotinto.com/ar2015.
- Rogich, D.G. y G.R. Matos (2008), *The Global Flows of Metals and Minerals. U.S. Geological Survey Open-File Report 2008-1355* [en línea] <http://pubs.usgs.gov/of/2008/1355/>.
- Schuschny, A. R. (2005), "Tópicos sobre el Modelo de Insumo-Producto: teoría y aplicaciones", *serie Estudios Estadísticos y Prospectivos*, N° 37 (LC/L.2444-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- SNL Metals & Mining (2015), *World Exploration Trends: A special report from SNL Metals & Mining for the PDAC International Convention* [en línea] <http://go.snl.com/rs/snlfianciallc/images/World-Exploration-Trends-WET-Report-2015-English-USletter.pdf>.
- Söderholm, P. y N. Svahn (2015), "Mining, regional development and benefit-sharing in developed countries", *Resources Policy*, N° 45.
- Sujatmiko, S. (2015), "Indonesia's mineral added value/beneficiation: Effort to promote sustainable growth and industrial development", presentación en el Foro Mundial de Productos Básicos de la UNCTAD, Ginebra, 13 a 14 de abril.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2007), *World Investment Report 2007. Transnational Corporations, Extractive Industries and Development* (UNCTAD/WIR/2007), Ginebra.
- Wise, R. y R. Del Pozo (2001), "Minería, Estado y gran capital en México", *Revista Economía e Sociedade*, vol. 10, N° 1, Universidade Estadual de Campinas.

Anexo II.A1

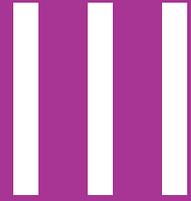
Empresa	País	Propiedad	Años en el ranking	Ventas		
				2005	2010	2014
Vale	Brasil	Nacional	18	14 523	49 949	33 233
Codelco	Chile	Estatal	18	10 491	16 066	23 380
Grupo México	México	Extranjera	18	5 464	8 320	9 320
Escondida	Chile	Extranjera	18	4 360	9 211	8 005
Industrias Peñoles	México	Nacional	18	1 998	5 203	4 176
Southern Peru Copper Inc.	Perú	Extranjera	18	4 113	3 154	2 482
Antofagasta	Chile	Nacional	12	2 445	4 577	5 290
Collahuasi	Chile	Extranjera	13	1 707	3 929	2 980
Los Pelambres	Chile	Extranjera	13	1 767	3 286	2 664
Minera Antamina	Perú	Extranjera	13	1 680	2 664	2 503
Paranapanema	Brasil	Nacional	17	1 155	1 916	1 782
Samarco Mineração	Brasil	Extranjera	16	1 062	3 745	2 805
Minera Yanacocha	Perú	Extranjera	17	1 490	1 867	1 255
SQM	Chile	Nacional	18	896	1 829	2 014
Enami	Chile	Estatal	18	1 080	1 721	1 598
Drummond	Colombia	Extranjera	14	949	1 906	1 415
Alumbrera ^a	Argentina	Extranjera	12	1 457	1 590	1 338

Cuadro II.A1.1

América Latina: principales empresas mineras, según valor de ventas, 1997-2014
(En millones de dólares)

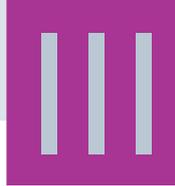
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de *América Economía*. Empresas mineras incluidas en el ranking de las 500 mayores empresas de América Latina.

^a Dato de ventas para 2006 en 2005.



La inversión extranjera directa como motor de la acumulación de capital intangible

- A. Solo un tercio de la inversión extranjera directa crea nuevo capital físico
 - B. Gran déficit de capital intangible en la región
 - C. Inversión extranjera directa para la tecnología y la inserción internacional
 - D. La acumulación de capital intangible mediante la inversión extranjera directa
 - E. Conclusiones
- Bibliografía



A. Solo un tercio de la inversión extranjera directa crea nuevo capital físico

Los efectos positivos de la inversión extranjera directa (IED) pueden impulsar el desarrollo de las economías receptoras; en particular, pueden complementar el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimular las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la modernización productiva. Estos efectos no son automáticos y pueden dar lugar a brechas entre las expectativas y los resultados obtenidos.

En América Latina y el Caribe, la IED ha sido clave en el patrón productivo y de inserción internacional por su peso en la explotación de los recursos naturales, la actividad manufacturera, las exportaciones y los servicios modernos. Su impacto en el avance tecnológico y en la investigación, el desarrollo y la innovación ha sido menor y sus derrames (*spillovers*) han tenido un alcance limitado en la estructura económica. Sus efectos dependen de las capacidades productivas y tecnológicas, y de las capacidades de los recursos humanos y conocimientos de cada país, así como de los marcos regulatorios sectoriales, en particular en los servicios. La adopción de estrategias que combinen la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización y diversificación productiva fomentaría el establecimiento de las empresas transnacionales en sectores con mayores posibilidades de desarrollo tecnológico y creación de capacidades, facilitaría su integración en las economías locales y potenciaría el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental.

A continuación se exploran dos elementos importantes para concretar esos efectos positivos. En primer término, se cuantifica el aporte de la IED a la formación bruta de capital fijo y se muestra la relevancia del componente intangible de estos flujos de capital para el desarrollo de las economías receptoras. En segundo lugar, se plantean lineamientos de política para aprovechar los beneficios de la IED.

Los ingresos de IED como porcentaje del PIB en la región han sido relativamente estables: se han mantenido en torno al 3%, con fluctuaciones de alrededor de medio punto porcentual desde 2000, pese al gran aumento que registraron en términos absolutos (véase el gráfico III.1).

La IED ha sido clave en el patrón productivo y de inserción internacional por su peso en la explotación de los recursos naturales, la actividad manufacturera, las exportaciones y los servicios modernos.

En el largo plazo, las entradas de IED en América Latina y el Caribe representan cerca del 3% del PIB

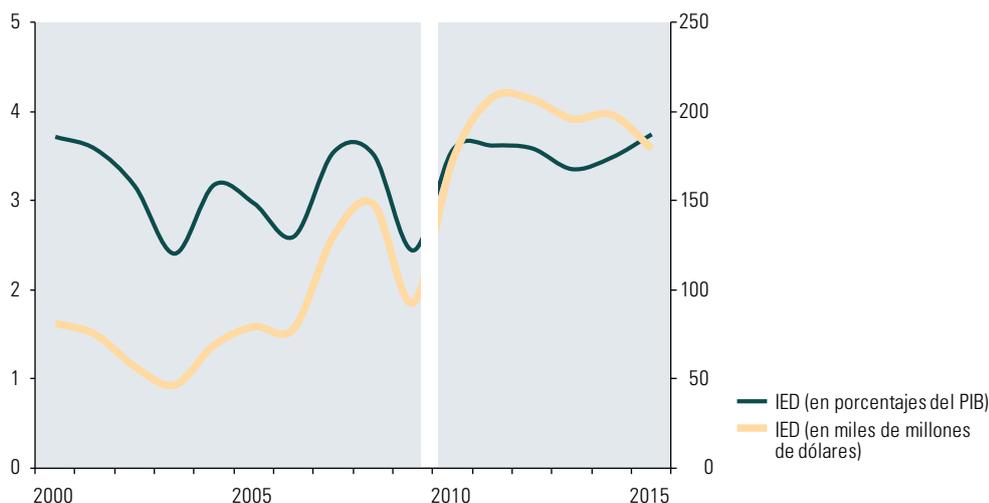


Gráfico III.1

América Latina y el Caribe: inversión extranjera directa (IED), 2000-2015
(En porcentajes del PIB y miles de millones de dólares)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de cifras oficiales al 27 de mayo de 2016.

Nota: Como se ha discutido en el capítulo I, hay cambios metodológicos en la recolección de datos estadísticos. A partir de 2010, la información no es directamente comparable con la de los años previos, lo que se representa mediante una línea blanca. Los datos relativos al PIB excluyen a la República Bolivariana de Venezuela.

La formación bruta de capital fijo juega un papel fundamental, junto con el crecimiento de la fuerza laboral y la ampliación del acervo de capacidades y conocimiento, en los procesos de desarrollo. Esta se divide en el capital fijo generado por actores internos y el creado por empresas extranjeras. Los flujos de IED tienen diferentes destinos que no siempre implican la creación de nuevo capital fijo; es decir, que no se traducen directamente en formación de capital físico en el país receptor (Lautier y Moreaub, 2012)¹. Las fusiones y adquisiciones son el mejor ejemplo, ya que solo implican el cambio de propiedad de activos existentes. Su peso en la IED varía significativamente, pero es siempre importante y puede situarse entre el 60% y el 80% (OCDE, 2014a)².

Sobre la base de datos de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD) y de Bloomberg, se estima que las fusiones y adquisiciones transfronterizas equivalen al menos al 29% de los ingresos de IED que recibe la región. Esta cifra está de acuerdo con las estimaciones internacionales de una cota inferior para esa variable. La variación entre países es notoria, destacándose el gran peso de estas operaciones en el Perú y su menor importancia relativa en Colombia y México entre 2000 y 2014. La variación interanual también es notoria por el peso de algunas grandes operaciones individuales.

La dinámica de la IED y la evolución de la inversión en capital fijo siguen caminos diferentes, pero relacionados. Entre ambas variables se observa un coeficiente de correlación de 0,5889 en los datos de América Latina y el Caribe entre 1990 y 2014. Sin embargo, esta correlación también podría ser espuria, dado que tanto la dinámica de la IED como la evolución de la inversión en capital fijo dependen de las mismas variables subyacentes, como el crecimiento del PIB. En teoría, los flujos financieros que contribuyen a la formación bruta de capital fijo pueden provenir de la IED o de otras fuentes (como flujos internos). Una estimación simple muestra que un cambio de 1 dólar en el flujo de IED se relaciona con un incremento en la formación de capital fijo de alrededor de 34 centavos de dólar³. Es decir, cerca de un tercio de los flujos de IED contribuyen de manera directa a la formación de capital fijo en la economía receptora.

Al combinar información sobre fusiones y adquisiciones y los resultados del impacto directo de la IED en la formación bruta de capital fijo, es posible identificar el destino de cerca de dos tercios de la IED. El remanente corresponde a fugas o pérdidas (*leakages*) hacia otros destinos:

- Desplazamiento de la inversión local (*crowding out*): la inversión realizada mediante ingresos de IED puede desplazar la inversión que hubieran podido realizar inversionistas nacionales.
- Desplazamiento del financiamiento: la IED financiada en los mercados locales de crédito en países con mercados de capitales pequeños e imperfectos puede resultar en una menor disponibilidad de financiamiento para las empresas locales, lo que reduce su capacidad para invertir (Harrison y McMillan, 2003; Marín y Schnitzer, 2011).
- Inversión en activos financieros no vinculados a la formación de capital físico o intangible (por ejemplo, uso de un país como plataforma para redireccionar recursos a terceros mercados).

Las fusiones y adquisiciones transfronterizas equivalen al menos al 29% de los ingresos de IED que recibe la región.

¹ La formación de capital de las empresas extranjeras y el flujo de IED son conceptos diferentes. El primero implica un aumento del acervo de capital de una economía; el segundo se refiere a una forma de financiamiento de ese incremento que puede complementarse con recursos de los sistemas financieros interno o internacional. Si bien es esperable una relación positiva entre ambas variables, dicha relación no es biunívoca ni constante en el tiempo.

² No existen buenas fuentes de datos sobre las fusiones y adquisiciones. La más utilizada es la base de datos sobre fusiones y adquisiciones transfronterizas de la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, 2015). Sin embargo, la disponibilidad de datos es limitada. Entre 1990 y 2014, están disponibles datos sobre IED para 646 de 850 valores años-país en América Latina y el Caribe, y la UNCTAD solo estima actividades de este tipo para 375 de ellos. Mientras que para 8 economías (en su mayoría del Caribe) no existen estimaciones sobre fusiones y adquisiciones, en solo 338 casos se dispone de datos para ambas variables.

³ Este resultado se obtiene aplicando el alfa de Cronbach a la formación bruta de capital fijo utilizando una medida de IED. Se pueden obtener estimaciones alternativas si se examina la pendiente de un diagrama de dispersión de la formación bruta de capital fijo y la IED, que da como resultado 39 centavos de dólar, o calculando el promedio de estas pendientes para todos los países, que equivale a 35 centavos de dólar.

Los primeros dos pueden considerarse como efectos secundarios negativos de la IED, mientras que el tercero no tiene efecto en la economía local. Así, la IED tendría tres destinos principales: i) creación de capital fijo, ii) fusiones y adquisiciones, y iii) fugas o pérdidas (véase el gráfico III.2). Las proporciones fluctúan mucho, principalmente por la dinámica de las fusiones y adquisiciones, pero la tasa total de creación directa de capital fijo como resultado de la IED se mantiene relativamente estable, en torno al 1% del PIB.

La creación de capital fijo resultante de las entradas de IED alcanza solo un 1% del PIB

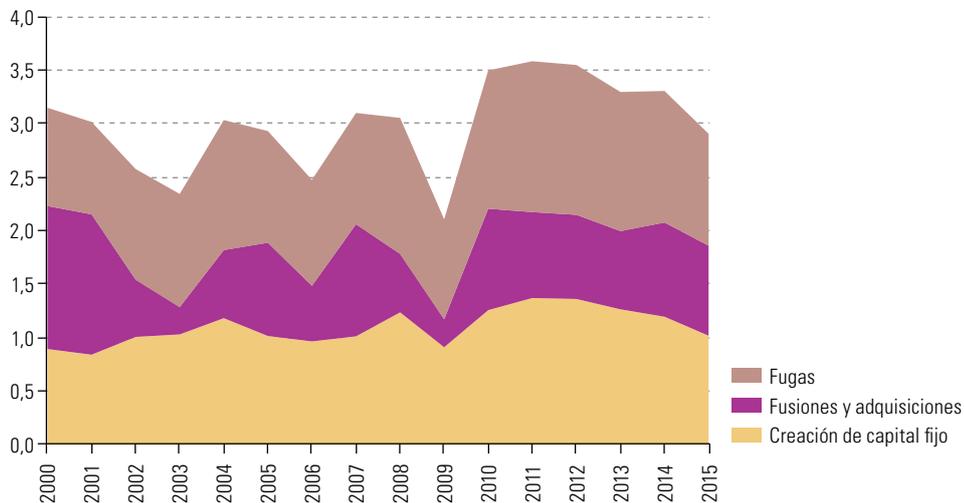


Gráfico III.2

América Latina y el Caribe: distribución estimada de la inversión extranjera directa (IED) entre creación de capital fijo, fusiones y adquisiciones, y fugas, 2000-2015 (En porcentajes del PIB)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).

Si se descompone la formación bruta de capital fijo en inversión privada que no corresponde a IED, inversión pública e IED, se constata que el capital creado directamente por la última es una proporción pequeña del total. La formación de capital privado no correspondiente a IED es el mayor componente y la inversión pública juega un papel significativo (véase el gráfico III.3)⁴.

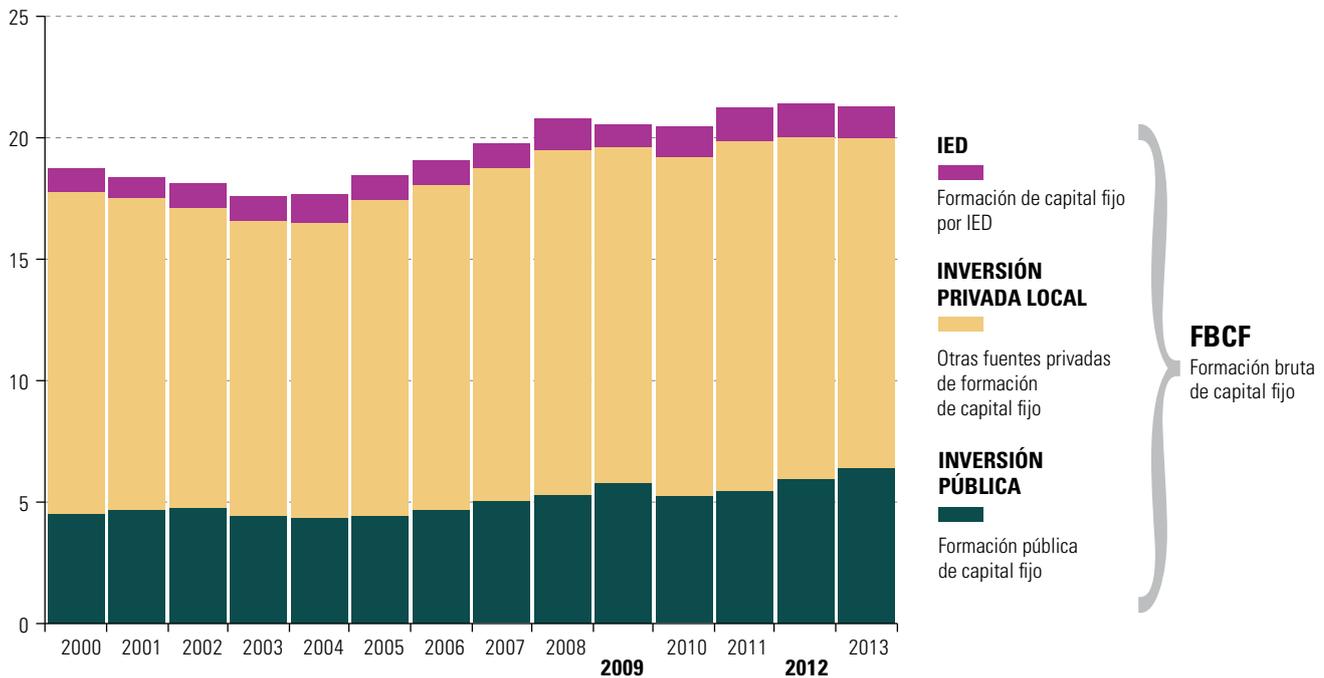
Entre 2009 y 2013, el promedio de formación bruta de capital fijo de la región fue del 21% del PIB, mayor que el de la Unión Europea y el de América del Norte, y similar al de África. Asia y Oriente Medio registraron tasas mucho mayores que la de la región (véase el gráfico III.4). Se constata una relación no lineal entre el PIB per cápita y la tasa de formación de capital fijo: tanto las regiones de ingresos bajos como las de ingresos altos tienen bajos niveles de formación bruta de capital fijo, aunque por distintas razones. Mientras que en las regiones más pobres el ingreso es insuficiente para alcanzar altos niveles de inversión, en las regiones desarrolladas la necesidad de inversión en capital físico es menor por la mayor importancia de la creación de capital intangible. Este segundo componente, a pesar de no reflejarse en la formación bruta de capital fijo, es cada vez más relevante, bajo formas como las de inversión en educación o en investigación y desarrollo tecnológicos. Las regiones con niveles medios de ingreso tienen mayores tasas de formación bruta de capital fijo.

⁴ En América Latina y el Caribe, la formación bruta de capital fijo presenta gran variación de un país a otro. En 2014, por ejemplo, osciló entre el 13% y el 30% del PIB en Barbados y Saint Kitts y Nevis, respectivamente. Las diferencias entre los países más pequeños son mayores que entre los de tamaño medio y grande.

Gráfico III.3

América Latina y el Caribe: distribución de las fuentes de formación de capital fijo, 2000-2013
(En porcentajes del PIB)

Entonces, la IED es un componente menor de la formación bruta de capital fijo



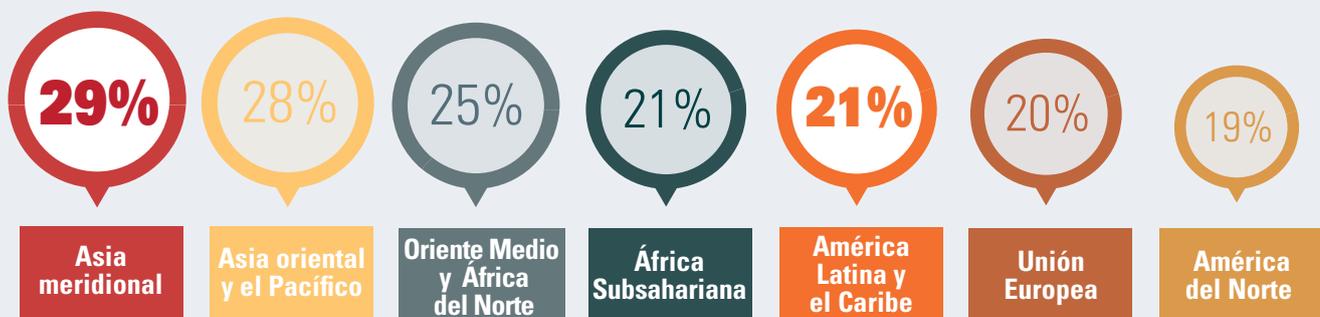
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPAL, *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2645-P), Santiago, 2015.

Nota: La inversión pública incluye la inversión de las administraciones públicas, así como la inversión de las empresas públicas no financieras.

Gráfico III.4

Regiones del mundo: formación bruta de capital fijo, promedio 2009-2013
(En porcentajes del PIB)

La formación bruta de capital fijo en América Latina y el Caribe es baja en comparación con la de otras regiones del mundo



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, World Development Indicators, 2015 [base de datos en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

Nota: Los promedios por grupo no están ponderados.

Si se consideran las tasas de inversión según el nivel de ingreso de los países, se observa que en los países de fuera de la región hay una relación cóncava (las economías de bajos ingresos y las de altos ingresos tienen porcentajes similares de formación de capital fijo) y que las economías de ingreso medio-alto presentan los mayores niveles (véase el gráfico III.5). En América Latina y el Caribe no hay una relación de ese tipo: las tasas de formación bruta de capital fijo más altas corresponden a los países con los mayores niveles de ingreso. La inversión en la región es menor que en el resto del mundo en todas las categorías consideradas en el gráfico III.5, especialmente en las de ingreso medio-bajo e ingreso medio-alto.

En la región, en todos los segmentos de ingreso de los países, la tasa de formación bruta de capital fijo es menor que en el resto del mundo

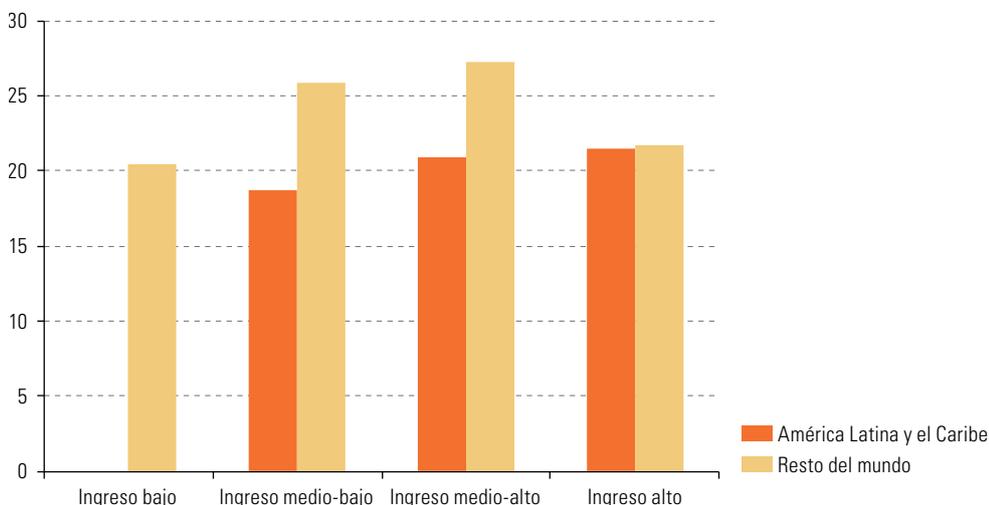


Gráfico III.5

América Latina y el Caribe y el resto del mundo: tasa media de formación bruta de capital fijo por grupos de ingreso de los países, promedio 2009-2013 (En porcentajes del PIB)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, World Development Indicators, 2015 [base de datos en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.

Nota: La clasificación por grupos de ingresos sigue el mismo patrón que el Banco Mundial. América Latina y el Caribe tiene 1 país en el grupo de bajos ingresos, 6 países en el grupo de ingresos medios-bajos, 17 países en el grupo de renta media-alta y 10 países en el grupo de altos ingresos. Los promedios por grupo no están ponderados. En la región hay solo una economía de bajos ingresos (Haití), para la que no existen datos comparables.

B. Gran déficit de capital intangible en la región

Las economías desarrolladas de América del Norte y Europa tienen tasas de formación de capital fijo más bajas que las de América Latina y el Caribe, pero niveles de productividad varias veces mayores. La explicación se puede encontrar en el acervo de capital físico acumulado por trabajador y en la acumulación de capital intangible⁵. A niveles más altos de desarrollo, la relación entre capital intangible y capital tangible o físico aumenta en la medida en que se avanza hacia economías más basadas en el conocimiento.

Una primera medida de capital intangible es la inversión en educación y desarrollo de capacidades. Como la inversión anual en este tipo de capital es difícil de medir y su tasa de depreciación es menor que la del capital físico, en la mayoría de las investigaciones se utiliza una medida de acervo de educación, con frecuencia estimado por los años de

⁵ Más allá de la naturaleza no física, la definición de capital intangible es muy debatida. Esta sección se centra en el capital humano y el capital de innovación.

escolaridad de la población activa⁶. Una segunda medida es el capital de innovación, definido como el valor de los activos relacionados con la innovación que contribuyen al crecimiento de la productividad en la economía (McKinsey, 2013). Este tipo de capital tiene tres componentes: el capital físico, el de conocimiento y el humano.

Sobre la base de la metodología de McKinsey⁷, en el gráfico III.6 se presentan las estimaciones de capital de innovación para países seleccionados de América Latina y el Caribe y de la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)⁸. En el mundo, los niveles más altos de capital de innovación se dan en los Estados Unidos, Suecia y el Reino Unido. El acervo medio de capital de innovación en la región es de solo un 15% del PIB, lo que contrasta con el 34% de los países de la OCDE⁹. En la región, el Brasil y Chile tienen los mayores acervos de capital de innovación. El primero, por el alto nivel de inversión en investigación y desarrollo (I+D), entre otros elementos; el segundo, por las inversiones en educación superior, que superan el promedio de la OCDE (OCDE, 2014b). Los menores acervos se dan en Centroamérica, sobre todo en Guatemala y El Salvador.

El factor más importante que explica el bajo acervo de capital de innovación en América Latina y el Caribe es la escasa inversión en I+D (véase el gráfico III.7). Mientras que en los Estados miembros de la OCDE (excluidos Chile y México) esa variable explica el 39% de un capital de innovación equivalente al 34,4% del PIB, en la región contribuye con solo el 12% de un capital de innovación que llega al 15,2% del PIB. Otros factores en los que la región está rezagada son las patentes (un 0% frente a un 1%) y los gastos en propiedad intelectual (un 6% frente a un 7%). Algunos componentes, no obstante, son mayores en la región que en los países de la OCDE: las contribuciones de la educación terciaria (un 42% frente a un 25%), la infraestructura de las tecnologías de la información y las comunicaciones (TIC) (un 27% frente a un 22%) y la educación superior en el exterior (un 7% frente a un 1%).

Las pocas iniciativas de I+D en la región se deben al reducido peso de las universidades de investigación, la falta de apoyo del gobierno y la elevada concentración de las empresas privadas en sectores con bajos niveles tecnológicos.

En algunos casos, no obstante, se verifican significativos esfuerzos tecnológicos. El Brasil, por ejemplo, ocupa el tercer lugar en gasto de I+D público agrícola en el mundo con el 4% del total, después de China y la India, con el 13% y el 7%, respectivamente. Como resultado, entre 1970 y 2009 la productividad aumentó un 176% en dicho sector (por encima del 136% de China) (Beintema y otros, 2012).

El factor más importante que explica el bajo acervo de capital de innovación en América Latina y el Caribe es la escasa inversión en I+D.

⁶ Según esta información, Guatemala cuenta con los niveles más bajos de escolaridad en la región, seguido por Haití y Honduras. En el otro extremo, Chile tiene los niveles más altos, seguido por la Argentina y Panamá. En América Latina y el Caribe hay un promedio de 8 años de escolaridad, en contraste con los 11 años prevalecientes en los países de la OCDE (excluidos los miembros latinoamericanos: Chile y México).

⁷ La mayoría de los indicadores de estos componentes se pueden calcular mediante los métodos explorados en el debate sobre la medición de los intangibles (Corrado, Haltiwanger, y Sichel, 2009; Corrado y otros, 2012; Edquist, 2009), con adiciones propuestas por McKinsey.

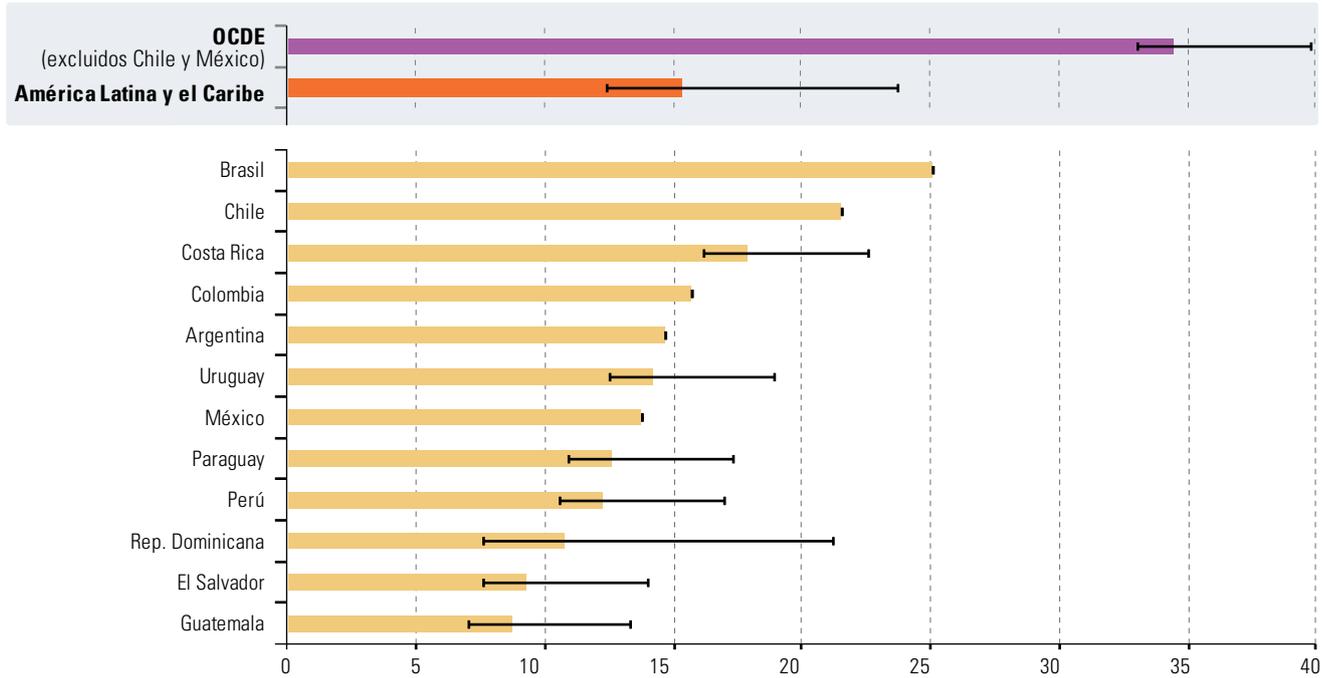
⁸ El principal problema para el desarrollo de un indicador del capital de innovación para América Latina y el Caribe es la limitada disponibilidad de información, ya que varios de los indicadores que se utilizaron en el informe de McKinsey no están disponibles. Este problema se soluciona mediante el uso de un método comparativo para estimar los rangos de variación de los valores faltantes para los países que no cuentan con algunos datos: comparando los datos de los países que tienen valores con los que no los tienen, es posible estimar los extremos inferior y superior para el capital de innovación (CEPAL, 2016).

⁹ Los promedios de la OCDE son no ponderados y excluyen a Chile, Irlanda y México. Irlanda tiene un nivel desproporcionado de capital de innovación debido a la forma en que lo calcula. El total se ve aumentado por gastos en propiedad intelectual que reflejan su papel como centro de prácticas de evasión fiscal. En un grado más limitado, lo mismo ocurre en los casos de Luxemburgo y los Países Bajos.

Gráfico III.6

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): capital de innovación, 2014
(En porcentajes del PIB)

El capital de innovación en América Latina y el Caribe es mucho más bajo que en los países miembros de la OCDE



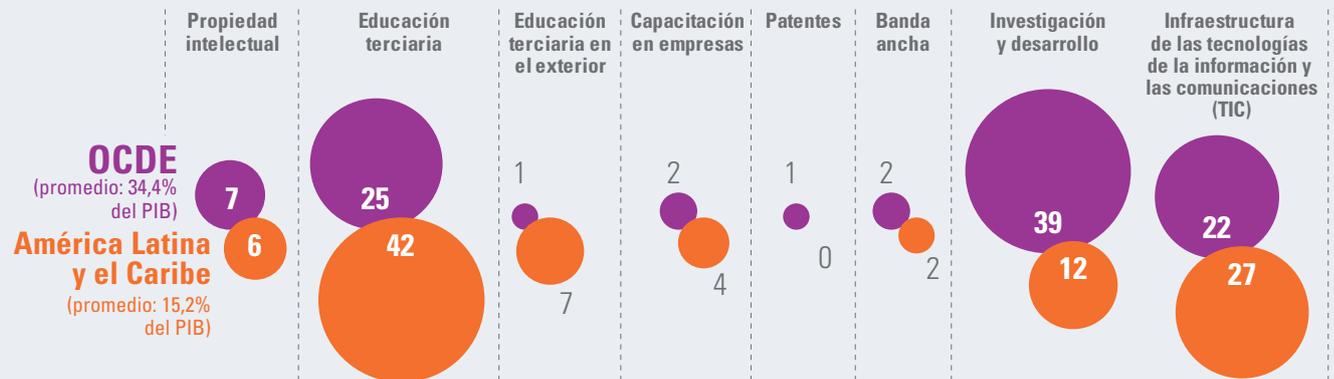
Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPAL, "Innovation capital in Latin America: analyzing the region's competitive strengths in innovative capacity", inédito, 2016.

Nota: Los promedios de la OCDE, el Caribe y la región en su conjunto son promedios no ponderados entre todos los países para los cuales haya datos disponibles. Las líneas delgadas indican los límites inferior y superior de la estimación para los países en los que la información es incompleta.

Gráfico III.7

Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE) y América Latina y el Caribe (países seleccionados): distribución de los componentes del capital de innovación, 2014
(En porcentajes)

En términos relativos, la OCDE gasta mucho más en investigación y desarrollo, y menos en educación terciaria que América Latina y el Caribe



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de CEPAL, "Innovation capital in Latin America: analyzing the region's competitive strengths in innovative capacity", inédito, 2016.

Nota: En la OCDE no se incluye a Chile ni a México.

En conjunto, los países de la región tienen bajos niveles tanto de capital físico como de capital intangible. En las economías desarrolladas, la estructura de la producción tiende a ser más intensiva en capital intangible en la medida en que avanzan hacia sectores más intensivos en conocimiento. Los países de la región han seguido un camino diferente, lo que generalmente ha llevado a bajos niveles de productividad. Uno de los elementos que explican estos niveles es la heterogeneidad estructural que se manifiesta en una muy baja productividad en las empresas de menor tamaño. En los países de la OCDE, las empresas más pequeñas tienen un nivel de productividad de entre el 60% y el 75% del de las grandes empresas, mientras que en la región se ubica apenas entre el 20% y el 35%, situación que se agrava en las microempresas (OCDE/CEPAL/CAF, 2014). Una de las explicaciones de los malos resultados de las pequeñas empresas de la región es su falta de integración en cadenas nacionales o globales de valor. En este contexto, la IED puede marcar una diferencia.

C. Inversión extranjera directa para la tecnología y la inserción internacional

Aunque la contribución directa de la IED a la formación bruta de capital fijo es pequeña, las empresas transnacionales pueden jugar un papel importante en el desarrollo económico en la medida en que contribuyan a transformar una economía mediante la creación de capital intangible. Los efectos positivos de la IED pueden darse mediante la transferencia de tecnología y el desarrollo de habilidades, así como a través de su impulso a la integración de las empresas locales en cadenas de valor que aumenten su exposición a la economía internacional.

Las empresas transnacionales pueden contribuir a superar las barreras tecnológicas a la entrada en nuevos mercados, especialmente cuando se trata de tecnología propietaria. Por ejemplo, cuando la empresa estadounidense Intel invirtió en una planta de ensamblaje en Costa Rica, en ese país no había una industria local relacionada con las TIC y su llegada transformó muchísimo la economía local. Pese a que Intel anunció una reducción significativa de sus actividades en el país en 2014, Costa Rica ha mantenido su conglomerado de TIC avanzadas.

En una visión más amplia, es útil revisar la composición de los proyectos de IED anunciados desagregados según su intensidad tecnológica¹⁰. En promedio, entre 2003 y 2015, un 43% del valor de esos proyectos en la región correspondió a actividades de tecnología media-alta, seguido de un 33% relacionado con tecnología media-baja y un 20% correspondiente a tecnología baja, con lo que resta solo un 5% para activos de alta intensidad tecnológica (véase el gráfico III.8).

Estas proporciones han cambiado con el tiempo. Si bien los proyectos de baja y alta intensidad tecnológica se han mantenido estables, los de intensidad tecnológica media-baja se han reducido del 50% al 15% en el mismo lapso, mientras que los proyectos de intensidad tecnológica media-alta han aumentado del 30% al 60%. La disminución de los proyectos extractivos explica la reducción del peso de los proyectos de tecnología media-baja.

¹⁰ No es seguro que estos anuncios de proyectos se conviertan en inversiones reales. Además, en algunos casos el monto es una estimación.

En las nuevas inversiones anunciadas, aparentemente, aumenta la intensidad tecnológica

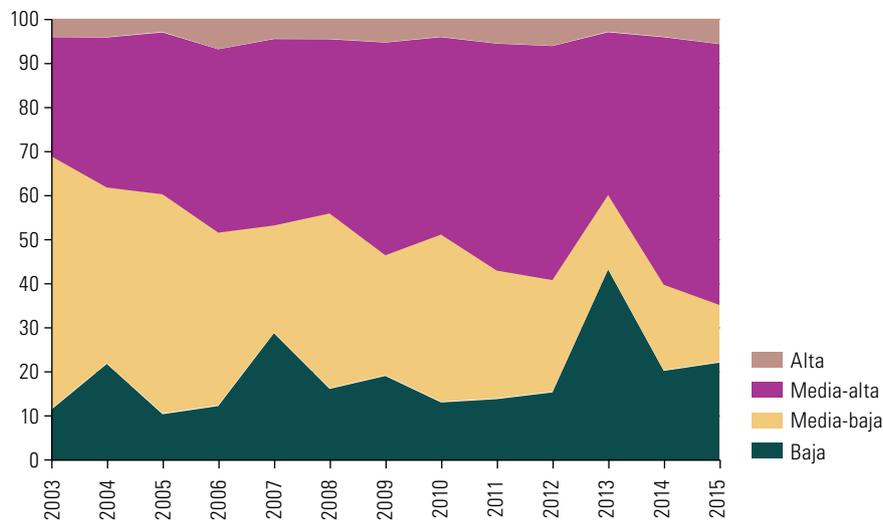


Gráfico III.8

América Latina y el Caribe: distribución de tecnología de proyectos de inversión extranjera directa (IED) anunciados, 2003-2015 (En porcentajes)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

En las actividades de tecnología media-alta, también se registraron grandes cambios. El peso de la manufactura disminuyó de un máximo del 89% en 2005 al 33% en 2013, con una leve recuperación al 39% en 2015¹¹. Los sectores más dinámicos fueron el de telecomunicaciones, que duplicó su peso del 15% al 30%, y el de energías renovables, que pasó de alrededor del 5% al 25%. En 2015, los proyectos en energías renovables alcanzaron al 33% del valor del total de proyectos de tecnología media-alta. Ese año, las telecomunicaciones explicaron el 17% y la industria automotriz solo el 6%. Estas cifras muestran un notorio cambio en la composición de los proyectos anunciados, que ya se está procesando desde hace bastante tiempo.

El resultado de este cambio en la intensidad de la tecnología de los proyectos podría implicar que aumente el impacto transformador de los flujos de IED: pueden tener un efecto en la intensidad tecnológica de toda la actividad económica, principalmente en países más pequeños y con estructuras productivas menos diversificadas. En el gráfico III.9 se muestra el peso del valor de los proyectos anunciados con intensidad tecnológica media-alta para cinco países de la región en diferentes períodos. La importancia de estos proyectos aumentó en todas las economías, excepto la colombiana. El cambio más rápido se dio en Chile, donde la participación aumentó del 13% en el período 2004-2006 al 71% en el período 2013-2015. Ese resultado se vio acentuado por el marcado descenso de los proyectos mineros, que tienen especial importancia en ese país.

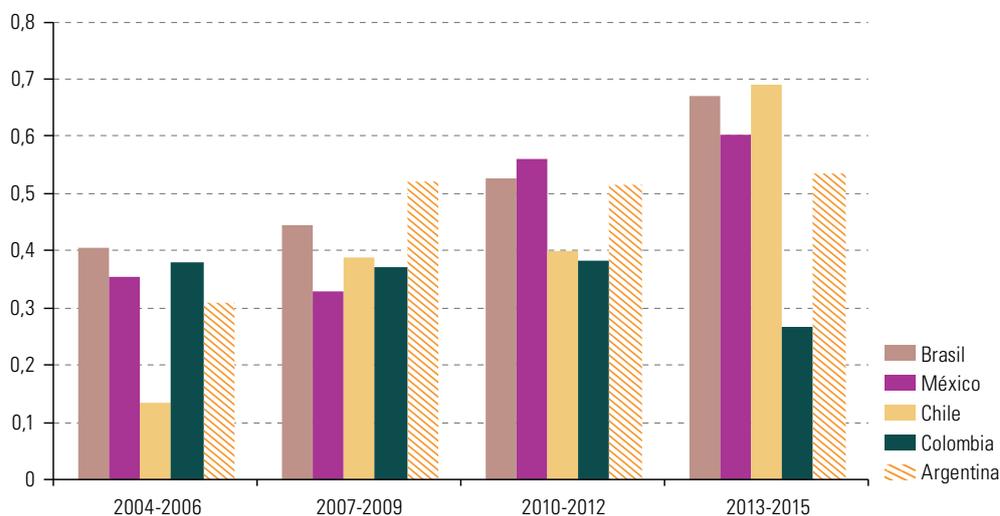
En 2015, los proyectos en energías renovables alcanzaron al 33% del valor del total de proyectos de tecnología media-alta.

¹¹ Las ensambladoras de vehículos representaron entre el 15% y el 20% de los proyectos anunciados.

Gráfico III.9

América Latina (países seleccionados): proyectos de inversión anunciados con tecnología media-alta, 2004-2015
(En porcentajes)

El Brasil y Chile muestran un mayor crecimiento de las inversiones anunciadas de tecnología media-alta



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Financial Times, *fDi Markets*.

Nota: Los datos se refieren a los anuncios de proyectos. El porcentaje se calcula sobre la base del valor (estimado) de proyectos de inversión.

México, seguido por el Brasil, es el principal receptor de proyectos de alta intensidad tecnológica, que superaron el 10% del valor total en el período 2003-2015. En esta concentración hay efectos que se retroalimentan. Por una parte, la IED se dirige a lugares con capacidades locales, y, por la otra, el hecho de que la IED en alta tecnología haya ido a un país en el pasado ayuda a crear capacidades y a atraer más IED de ese tipo.

En lo que respecta a proyectos anunciados que implican inversión en I+D, pese a que los anuncios han disminuido considerablemente en los últimos años, la participación de América Latina y el Caribe en el mundo ha registrado un leve aumento del 3,4% en el período 2003-2005 al 4,4% entre 2013 y 2015. Esto es importante porque la evidencia de los países desarrollados muestra que las empresas transnacionales invierten proporcionalmente menos en I+D que las empresas nacionales debido a que sus filiales tienen acceso a las tecnologías avanzadas a través de sus casas matrices y desarrollan actividades más distantes de los esfuerzos en I+D (Un y Cuervo-Cazurra, 2008).

La IED también tiene efectos positivos en la acumulación de capacidades en los países receptores, aunque la relación entre ambas variables es compleja y la dirección de la causalidad es discutible¹². La ciudad de Puebla (México), que constituye un ejemplo de la importancia de esta relación, es un modelo de derrames educativos derivados de los esfuerzos de la empresa alemana Volkswagen, en particular en su planta para el ensamblaje de modelos de Audi. Este centro de fabricación utiliza algunas de las tecnologías más avanzadas disponibles en el mercado y, para utilizarlas eficazmente, creó un centro de formación de gran escala donde tanto los empleados de Audi como los proveedores locales reciben formación para poder trabajar con esta tecnología. Eso significa que no solamente los empleados de la empresa se benefician de la capacitación, sino también los proveedores, que en este caso son muy numerosos. Sin embargo, el efecto no necesariamente tiene que ser positivo. Rojo, Tumini y Yoguel (2011), por ejemplo, señalan que las empresas transnacionales en la Argentina tienden

¹² Noorbakhsh, Paloni y Youssef (2001) muestran que la mejora del capital humano atrae la IED; Blomstrom y Kokko (2003) analizan el efecto de los flujos de IED en la acumulación de capital humano.

a absorber las capacidades disponibles en detrimento de las empresas locales, es decir que hay un derrame negativo.

Cuando los trabajadores locales asumen responsabilidades gerenciales aumenta la capacidad local de gestión. En el caso del sector hotelero en el Caribe, los ejecutivos de mayor nivel suelen ser extranjeros que hacen carrera en la misma compañía. Sin embargo, por debajo de ese nivel, y en algunos puestos especializados, la mano de obra local tiene la oportunidad de desarrollar nuevas habilidades de gestión en un entorno profesional.

Las empresas locales pueden imitar o copiar algunas de las mejores prácticas de las transnacionales (Gorg y Greenaway, 2003). Un ejemplo son las actividades de externalización de procesos de negocios (*business process outsourcing*, BPO) en Barbados, donde las empresas extranjeras han ayudado a modernizar el sector. De manera similar, el Gobierno de Belice busca, mediante la atracción de una empresa extranjera, mover a las locales desde la externalización de procesos de negocios hacia la externalización de procesos de conocimiento (*knowledge process outsourcing*, KPO).

En materia de inserción en cadenas globales de valor, la participación de los países de la región, exceptuando a México, es débil, y la integración productiva en la región es reducida (CEPAL, 2015b). La proporción del valor agregado extranjero contenido en las exportaciones brutas de un país es una medida de su participación hacia atrás, mientras que la proporción del valor agregado nacional incorporado en las exportaciones de terceros países representa una medida de la participación hacia adelante (Bohn y otros, 2015). En el gráfico III.10 se muestra que, en 2011, la participación de seis países de América Latina en cadenas globales de valor era menor que la de Asia (un 41% y un 52%, respectivamente). Ello se explica por un uso menos intensivo de insumos importados en las exportaciones de los países latinoamericanos, es decir, menores encadenamientos hacia atrás. Con exclusión de México, el índice de participación global de la región se reduce a menos del 38%.

La inserción de los países de la región en las cadenas globales de valor es débil

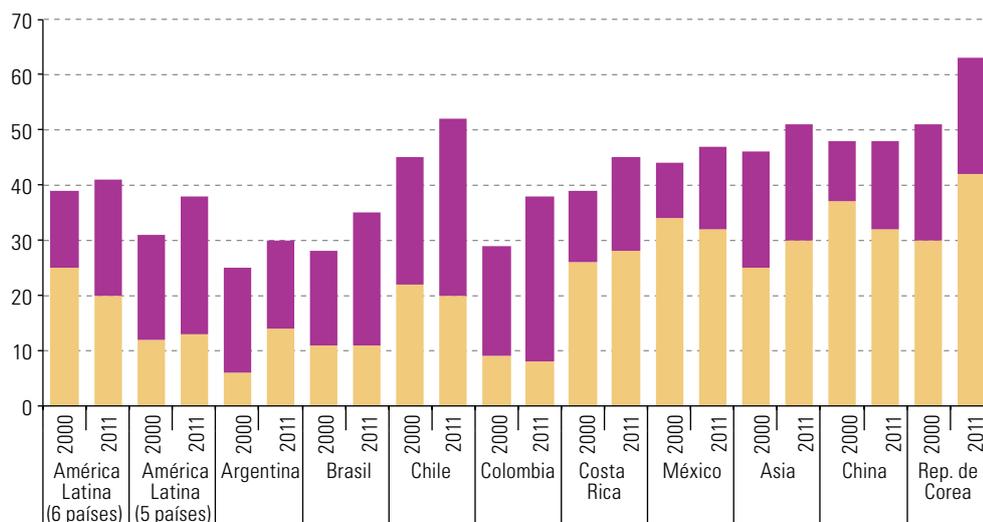


Gráfico III.10
Países y regiones seleccionados: participación hacia atrás y hacia adelante en cadenas globales de valor, 2000 y 2011
(En porcentajes de las exportaciones brutas totales)

Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE)/Organización Mundial del Comercio (OMC), base de datos Trade in Value Added (TiVA).

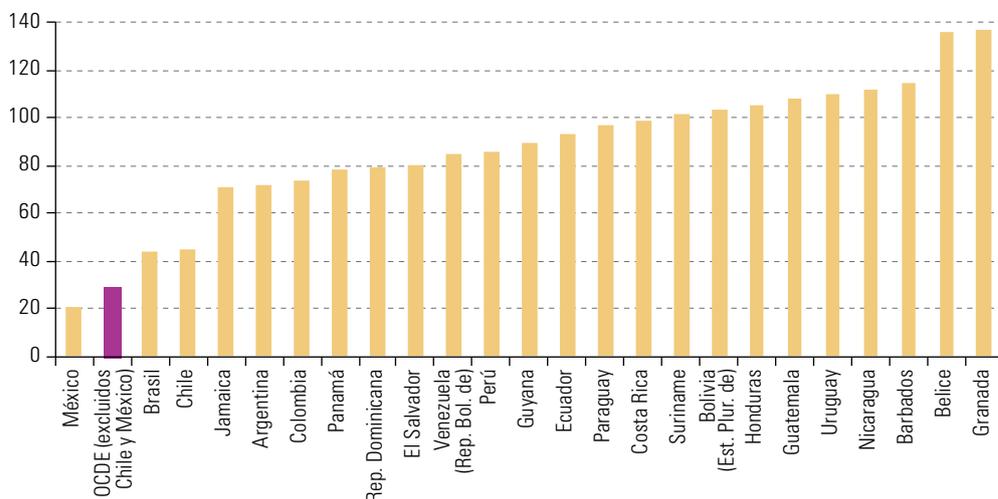
Nota: América Latina (6 países) corresponde al agregado de la Argentina, el Brasil, Chile, Colombia, Costa Rica y México; América Latina (5 países) excluye a México.

Desde la perspectiva de la conectividad internacional en bienes, servicios, personas, finanzas y datos, también se verifica que la región está poco conectada con el resto del mundo, lo que supone ciertos riesgos en una economía global cada vez más integrada, donde las redes internacionales favorecen la difusión del conocimiento y el aumento la productividad. En contraste con los países mejor conectados del mundo (Estados Unidos, Países Bajos y Singapur), los países de América Latina y el Caribe están muy rezagados. México es el que aparece mejor clasificado (puesto 21) y mucho más atrás vienen el Brasil (44) y Chile (45) (véase el gráfico III.11).

Gráfico III.11

América Latina y el Caribe (24 países): índice de conectividad del McKinsey Global Institute (MGI), 2016 (Ubicación dentro de un total de 139 países)

Las economías de la región no están bien conectadas con el resto del mundo



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de McKinsey & Company, "Digital Globalization: The New Era of Global Flows", 2016 [en línea] <http://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/digital-globalization-the-new-era-of-global-flows>.

Atraer inversión de empresas transnacionales integradas en cadenas globales de valor puede impulsar a los proveedores locales a mejorar sus capacidades e integrarse como agentes autónomos en esas cadenas.

El debate de la relación entre la IED y la integración en el comercio internacional es importante en la región (Zhang, 2001; Bengoa y Sánchez-Robles, 2003; Cuadros, Orts y Alguacil, 2004). Las conclusiones indican que existe una fuerte relación bidireccional: la integración aumenta los flujos de IED y estos a su vez incrementan las posibilidades comerciales. Para que las economías puedan beneficiarse de la integración de la cadena de valor es crucial el desarrollo de las capacidades locales (Cimoli, Dosi y Stiglitz, 2009). Esas capacidades implican poder ofrecer un cierto nivel de cantidad y calidad que se deriva de la especialización sectorial de la economía. La carencia de esas capacidades reduce sustancialmente la posibilidad de beneficiarse de la integración. Si las empresas locales no pueden responder a las demandas de las transnacionales, no lograrán una adecuada integración en sus cadenas y los beneficios serán menores.

D. La acumulación de capital intangible mediante la inversión extranjera directa

Lo expuesto hasta el momento da pie para reflotar el debate sobre cómo medir y evaluar los beneficios de la IED en el país receptor. Una primera aproximación se centra en los aspectos asociados al financiamiento externo, desde una perspectiva de balanza de pagos, y variables macroeconómicas, como la formación bruta de capital fijo, las exportaciones y el empleo. Esta visión adopta una mirada agregada y tiende a evaluar la IED en términos del monto de sus ingresos netos (“mientras más mejor”).

Una visión alternativa o complementaria procura evaluar la IED en sus aspectos microeconómicos, que aparecen como consecuencia de la operación de las empresas extranjeras en el país receptor. En este caso, el concepto de IED es reemplazado por el de actividades de empresas transnacionales y la preocupación principal es su contribución a la economía local en aspectos como el surgimiento de nuevas actividades que extienden o profundizan la industrialización, acceso, transferencia y asimilación de tecnologías, establecimiento y profundización de encadenamientos productivos, entrenamiento y capacitación de recursos humanos, y desarrollo empresarial local. Todos estos elementos suponen un aporte directo a la formación de capital intangible de una economía.

Si bien hay consenso sobre los potenciales beneficios de la IED, la diferencia entre ambas aproximaciones está en la forma en que estos se alcanzan. En la primera aproximación, los beneficios se derivarían de los derrames de las empresas extranjeras en la economía local, que se darían en forma automática una vez alcanzado cierto nivel de inversión. La visión más moderna, compartida por la CEPAL¹³, es que, si bien los efectos positivos de la IED en los países huéspedes son probables, distan de ser automáticos. Por lo tanto, se debe demostrar (y no suponer) que son positivos. Una implicancia directa es que la política sobre IED debería enfocarse menos en alcanzar una masa crítica de inversiones y más en lograr que sean adecuadas a los objetivos del desarrollo productivo de un país. Por tanto, el foco de atención es la calidad de la IED.

1. Políticas proactivas e integradas

Los países pueden adoptar diferentes aproximaciones de política para la atracción de IED, diferenciándose por el grado de intervención y proactividad de los gobiernos y el nivel de integración de estas políticas con el resto de las políticas de desarrollo económico. Los gobiernos tienen dos opciones para atraer la IED.

La primera opción son las políticas pasivas, que, aunque no reflejan una falta de interés por la IED ni son sinónimo de bajos flujos de inversión, implican una ausencia de políticas específicas para su atracción. En general, las autoridades consideran que las ventajas comparativas o las condiciones macroeconómicas son suficientes y no ven la necesidad de intervenir en el proceso. A lo sumo, se limitan a definir un marco legal con procedimientos administrativos que regulan la IED, sin intervenir en los procesos de toma de decisiones de las empresas. Esta estrategia puede ser suficiente para atraer inversiones de empresas cuyo objetivo son las ventajas intrínsecas de un país, es decir la búsqueda de mercados o de recursos naturales. Este tipo de política no está necesariamente integrado con la política de desarrollo productivo y su éxito se mide sobre todo por el monto de los flujos de inversión. Sin embargo, la tendencia global es avanzar hacia marcos cada vez más sofisticados, en los que no solo es importante el

¹³ Véanse CEPAL (2004, cap. I); CEPAL (2006, cap. II), y Gligo (2007).

Cuando las políticas de atracción de IED se coordinan e integran con el resto de las políticas de desarrollo, se potencian las condiciones que hacen que un país sea atractivo para los inversionistas y se aprovechan al máximo los beneficios de la IED.

monto de los flujos, sino también el tipo de inversión, es decir, inversiones de calidad que aporten y sean consistentes con los objetivos de desarrollo.

La segunda opción son las políticas activas, que reconocen la importancia de la IED en el desarrollo económico. En general implican la creación de un departamento especializado o de un organismo encargado de la promoción del país y la interacción con los potenciales inversionistas, junto con la posibilidad de establecer incentivos. Además, se reconoce que no todas las inversiones son iguales, y los gobiernos buscan aquellas que contribuyan al desarrollo nacional. En esta etapa, los gobiernos se centran en proyectos de inversión que persiguen la eficiencia en la producción de bienes y servicios orientados a la exportación, por lo que la competencia entre los países es más intensa.

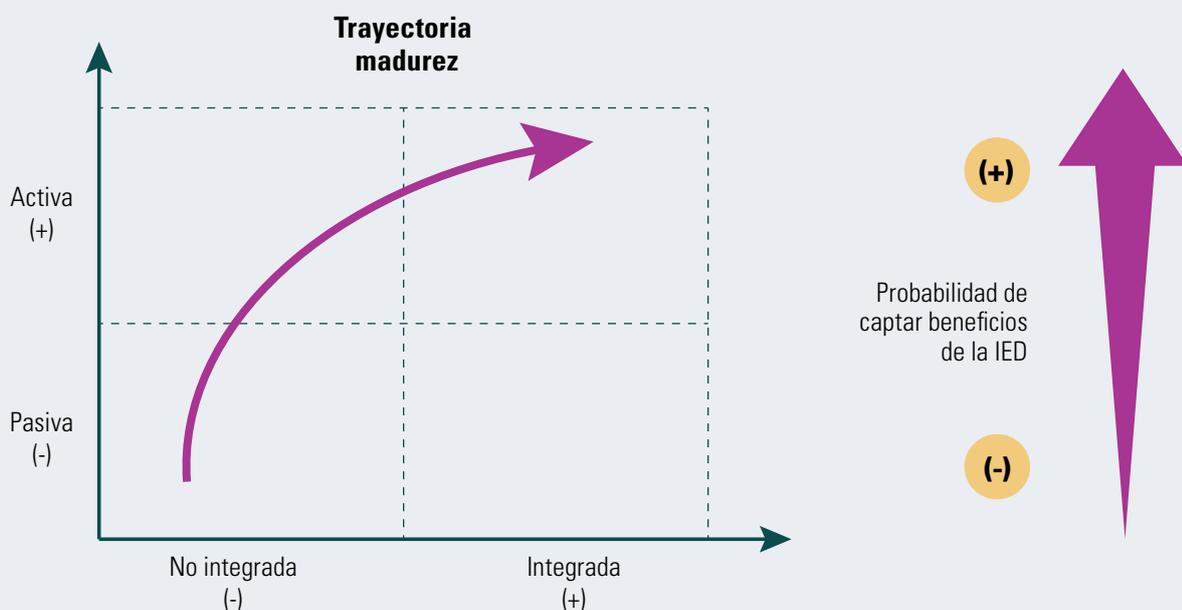
Cuando las políticas de atracción de IED se coordinan e integran con el resto de las políticas de desarrollo, se potencian las condiciones que hacen que un país sea atractivo para los inversionistas y se aprovechan al máximo los beneficios de la IED. Estas políticas integradas contribuyen a lograr las estrategias definidas por el país.

Los países más exitosos a la hora de atraer IED y apropiarse de sus beneficios son los que han adoptado políticas más activas y focalizadas (UNCTAD, 2004, 2005). Mientras exista coincidencia entre los objetivos de política de los países y los intereses de las empresas transnacionales, puede generarse un círculo virtuoso que beneficiará a ambas partes. Se puede delinear una trayectoria de madurez de la política de IED que, en la medida en que se va haciendo más proactiva e integrada con el resto de las políticas de desarrollo, tiene mayor probabilidad de captar y apropiarse de sus beneficios (véase el diagrama III.1).

Diagrama III.1

Política de inversión extranjera directa (IED): madurez y probabilidad de éxito, según proactividad e integración

La probabilidad de captar los beneficios de la IED aumenta con políticas más activas e integradas



2. Políticas horizontales: necesarias, pero no suficientes

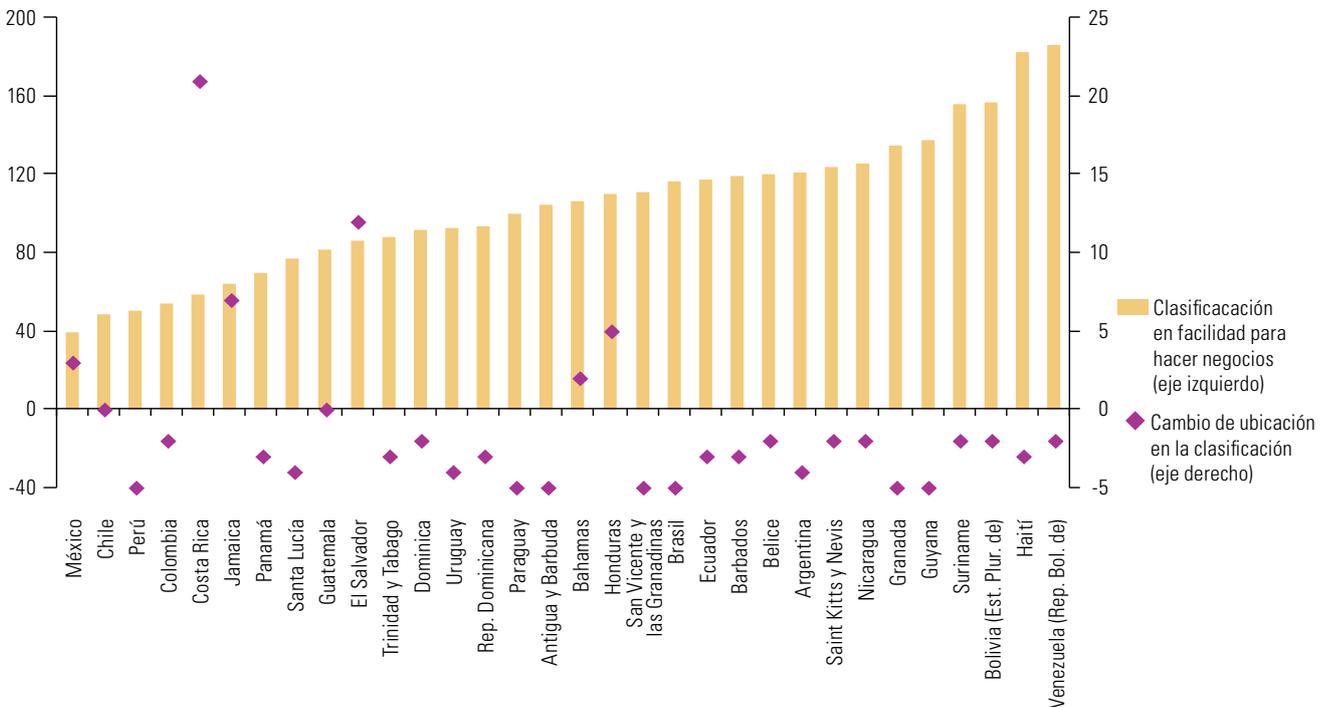
Entre los encargados de la formulación de políticas existe consenso respecto de la importancia de contar con un clima empresarial que impulse la inversión, lo que no solo favorece la atracción de IED sino también la dinámica de la inversión nacional. El clima de inversión es una combinación de la facilidad para hacer negocios, los esfuerzos para atraer inversiones y los costos y beneficios asociados a la actividad empresarial. Con respecto a estos, muchas veces las políticas se han centrado en la reducción de la carga fiscal para los inversionistas, lo que, pese a ser importante, no es un factor determinante.

Con respecto al clima de negocios, muchos países de la región muestran una posición rezagada en índices como el de facilidad para hacer negocios (*Doing Business Index*) del Banco Mundial. Los países mejor evaluados son México, Chile y el Perú, de los cuales solo México se ubica entre los 40 mejores del mundo (en 39ª posición). Más aun, el índice muestra que pocos han mejorado su posición relativa en los últimos años, entre los que destacan Costa Rica, El Salvador, Jamaica y México (véase el gráfico III.12). En Banco Mundial (2013), se argumenta que una mejora de 1 punto porcentual del índice de facilidad para hacer negocios se asocia, aunque sin relación de causalidad, con un aumento de la IED de entre 250 millones de dólares y 500 millones de dólares.

Gráfico III.12

América Latina y el Caribe (32 países): índice de facilidad para hacer negocios (*Doing Business Index*), 2016 (Ubicación dentro de un total de 189 países y territorios)

Pocos países de América Latina y el Caribe son conocidos como buenos lugares para hacer negocios y la situación está empeorando



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de Banco Mundial, *Doing Business 2015: más allá de la eficiencia*, Washington, D.C., 2014.

Nota: El Banco Mundial clasifica a 189 países y territorios. El cambio de ubicación se mide como la diferencia entre la clasificación en 2015 y 2016.

La mejora del clima de negocios es un espacio importante de las políticas públicas y de su implementación por las agencias de promoción de inversiones, que juegan un papel relevante para reducir asimetrías de información y hacer coincidir los inversionistas potenciales con las oportunidades de negocios en el país receptor. El grado en que las agencias de promoción de inversiones pueden cumplir esta función depende en gran medida de las legislaciones nacionales y los recursos financieros y humanos con los que cuenten. La experiencia regional brinda diversas lecciones. En primer lugar, deben consolidarse como una ventanilla única donde los inversionistas puedan conseguir toda la información y hacer los trámites correspondientes. En segundo término, las agencias de promoción de inversiones se potencian cuando coordinan esfuerzos de promoción de exportaciones y de atracción de inversiones. En tercer lugar, la autonomía institucional y el respaldo político con que cuentan son factores centrales de su eficacia. Por último, es más eficiente que trabajen con los inversionistas internacionales y locales en la medida en que enfrenten problemas similares, por ejemplo para desarrollar e integrarse en cadenas globales de valor.

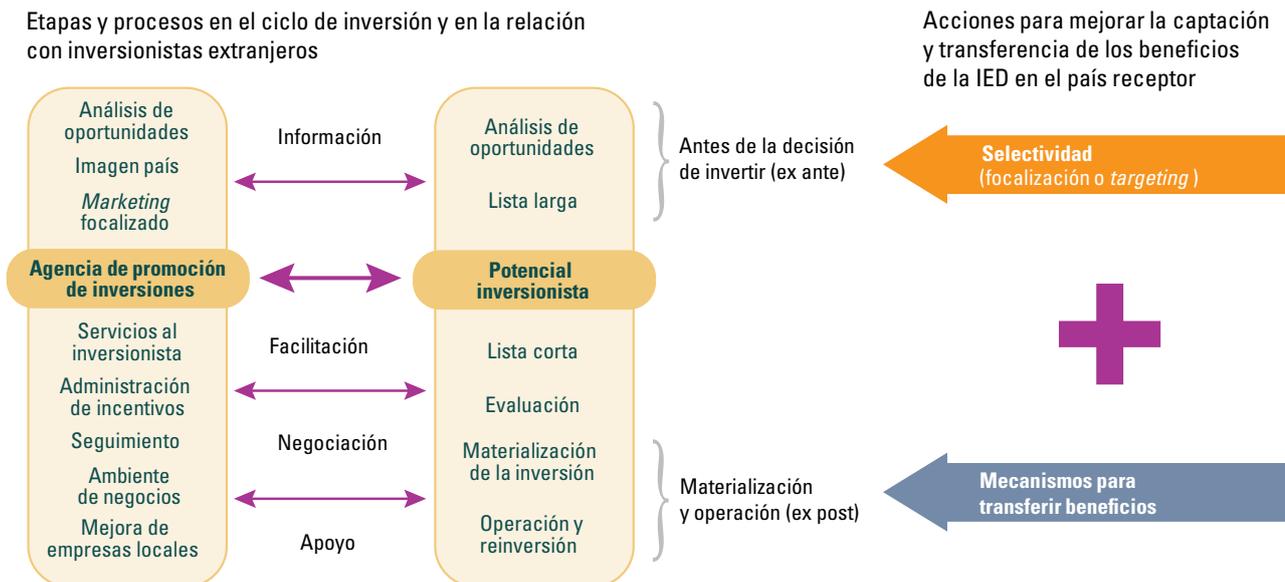
En países en los que las políticas de promoción de la inversión no son transparentes sobre los incentivos que ofrecen, aumentar la información sobre normas y prácticas reducirá la subjetividad en la concesión de los incentivos, con lo que se incrementa su legitimidad.

3. Selectividad y mecanismos para transferir beneficios

La proactividad es importante en dos ámbitos, en distintos momentos del ciclo de vida del proceso de inversión (véase el diagrama III.2): para captar y para transferir los potenciales beneficios de la IED. El primero es la promoción focalizada de proyectos en las etapas de evaluación que hacen los potenciales inversionistas. El segundo, ya en la fase de puesta en marcha y operación de las inversiones, busca generar mecanismos que mejoren la integración de esas inversiones en la economía local.

Diagrama III.2
 Dos ámbitos de acción para captar y transferir los beneficios de la inversión extranjera directa (IED)

Es necesario intervenir en forma selectiva en la fase inicial del ciclo de inversión para posteriormente buscar una mayor vinculación con la economía local

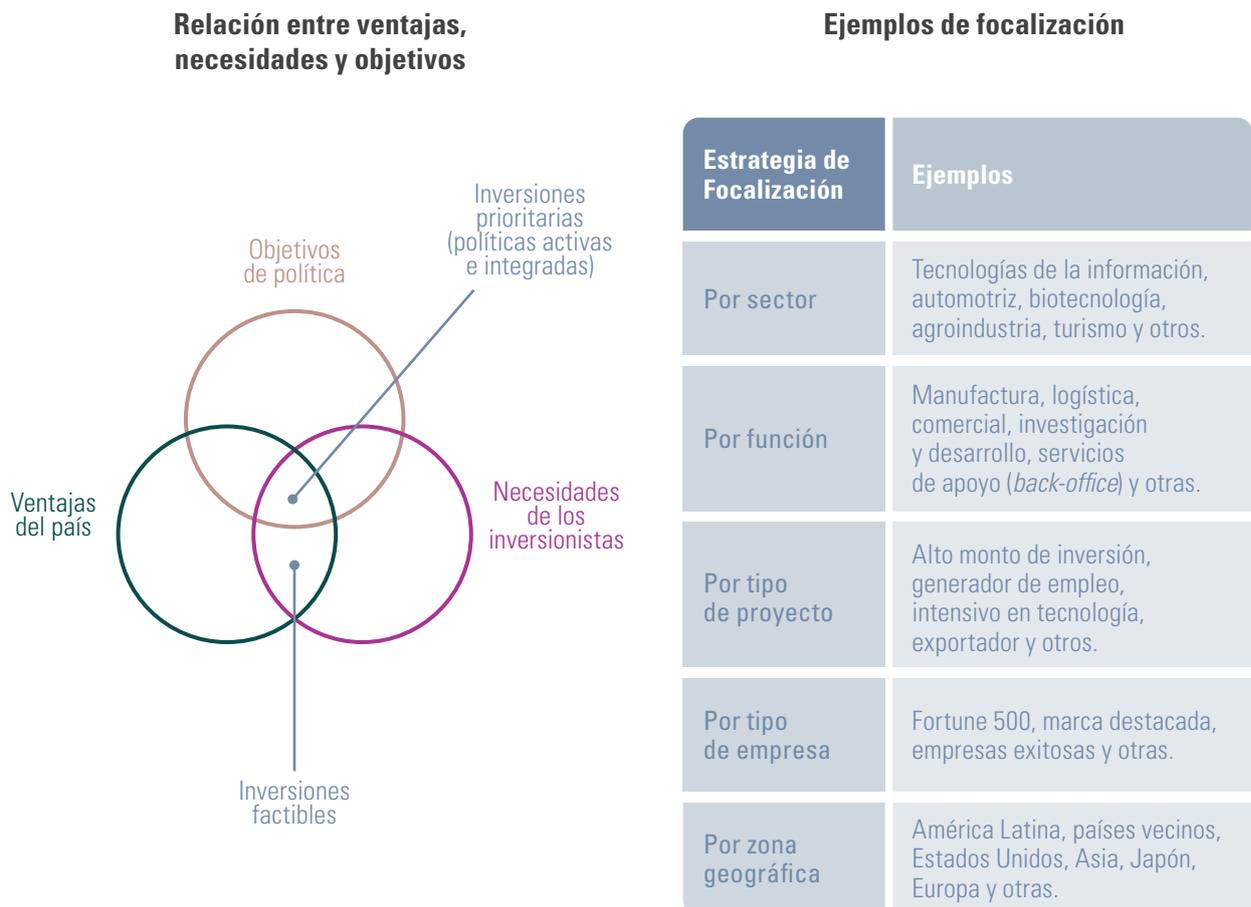


La racionalidad de la selectividad es simple. Dado que las inversiones no son todas iguales, atraer las de mayor calidad y que se ajusten a los objetivos de desarrollo del país, en principio, reportaría mayores beneficios y es, además, una forma eficiente de utilizar los recursos de promoción.

Selectividad, focalización o *targeting* son términos que se pueden utilizar indistintamente. Se entienden como la decisión que adopta un país o una agencia de promoción de inversiones de priorizar o preferir, de acuerdo con algún criterio, un tipo de inversión por sobre otra, para después adoptar medidas que permitan captar los proyectos correspondientes. La focalización, que puede seguir distintas estrategias (véase el diagrama III.3), surge de la confluencia de tres factores: los objetivos de la política de desarrollo, las ventajas del país y los requerimientos de los inversionistas.

Cuando los objetivos de política, las ventajas del país y las necesidades de los inversionistas están alineados, la probabilidad de atraer inversiones es mayor

Diagrama III.3
Estrategias de focalización



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de N. Gligo, "Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe", *serie Desarrollo Productivo*, N° 175 (LC/L.2667-P), Santiago, CEPAL, 2007.

De la intersección entre las ventajas del país y los requerimientos de los inversionistas surgen los proyectos viables, pero si no coinciden con los objetivos de política del país, no hay razón para ejecutar políticas activas para atraerlos. A su vez, los objetivos de política pueden no tener resonancia en los requerimientos de las empresas, más aun cuando el país no tiene ventajas que lo hagan atractivo para esos proyectos de inversión.

La industria exportadora de instrumentos médicos en Costa Rica, desarrollada casi íntegramente por empresas extranjeras, es el principal sector exportador de productos no tradicionales. Este ha sido uno de los tres sectores prioritarios definidos por la Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo (CINDE), la agencia de promoción de inversiones de Costa Rica. Más allá de esta definición estratégica, hubo un esfuerzo focalizado de promoción para atraer un tipo muy particular de empresa. Esta entidad identificó que un obstáculo para escalar hacia exportaciones de mayor sofisticación era la falta de servicios de esterilización en el país. Una vez identificado el problema, se abocó a la búsqueda de empresas internacionales y a convencerlas de instalarse en el país. Este esfuerzo rindió frutos, primero con la instalación de Beam One (esterilización con rayos de electrones) en 2008 y posteriormente con la llegada de Sterigenics International (con óxido de etileno) en 2013, lo que permitió que nuevas empresas de instrumental médico de instalaran al poder hacer uso de esos servicios.

La focalización de Costa Rica en la industria de instrumentos médicos —así como en las de servicios empresariales y microelectrónica— nació a partir de las ventajas reveladas por la instalación en el país de empresas de talla mundial, como Baxter, Procter & Gamble (servicios compartidos) e Intel. En Chile, en cambio, los esfuerzos para desarrollar el conglomerado (*cluster*) de servicios globales se iniciaron con el objetivo de diversificar la matriz productiva y el análisis de las potenciales ventajas. Así, se definió una estrategia de promoción focalizada y un programa de apoyo integral, que incluyó incentivos financieros e instrumentos para cerrar brechas en recursos humanos. Este programa fue operado por la Corporación de Fomento de la Producción (CORFO), la agencia de desarrollo económico de Chile, entre 2000 y 2010. En 2011 se superó la meta establecida de 1.000 millones de dólares en exportaciones, que ubicó al país como un destino relevante en lo que respecta a inversiones en servicios globales.

La entrada de las empresas transnacionales puede transformar industrias existentes mediante el aumento de la competencia de los nuevos operadores o la actualización tecnológica. Un ejemplo en la región es la inversión en telecomunicaciones, mercado en el que la entrada de competidores extranjeros con ventajas tecnológicas aumentó la calidad de los servicios y la rivalidad, con las consiguientes disminuciones de las tarifas de las comunicaciones de voz y datos.

Actuar de manera focalizada requiere que se desarrollen ciertas capacidades institucionales:

- Definición de objetivos de política: la situación ideal es la existencia de una política de desarrollo formal y explícito, que pueda coordinarse con la política de atracción de IED y facilite la definición de objetivos.
- Identificación de las ventajas del país: es un trabajo de análisis estratégico que debe estar a cargo de un equipo permanente, con experiencia sectorial y conexiones internacionales.
- Conocimiento de las necesidades de las empresas: se debe tener una relación fluida con los potenciales inversionistas y los que se encuentran instalados en el país, y contar con las capacidades para evaluar técnicamente los proyectos.

Si bien la selectividad apunta a encontrar y atraer inversiones alineadas con objetivos específicos, no resuelve el problema de la transferencia de los beneficios potenciales, tanto de las empresas seleccionadas como del resto de la IED. Para ello, se pueden

adoptar medidas como el mejoramiento de las capacidades y la competitividad de las empresas locales para que su producción cumpla los estándares de calidad y tenga los precios requeridos por las empresas extranjeras para convertirse en sus proveedoras. Además, son necesarios programas para crear vínculos entre empresas locales y extranjeras.

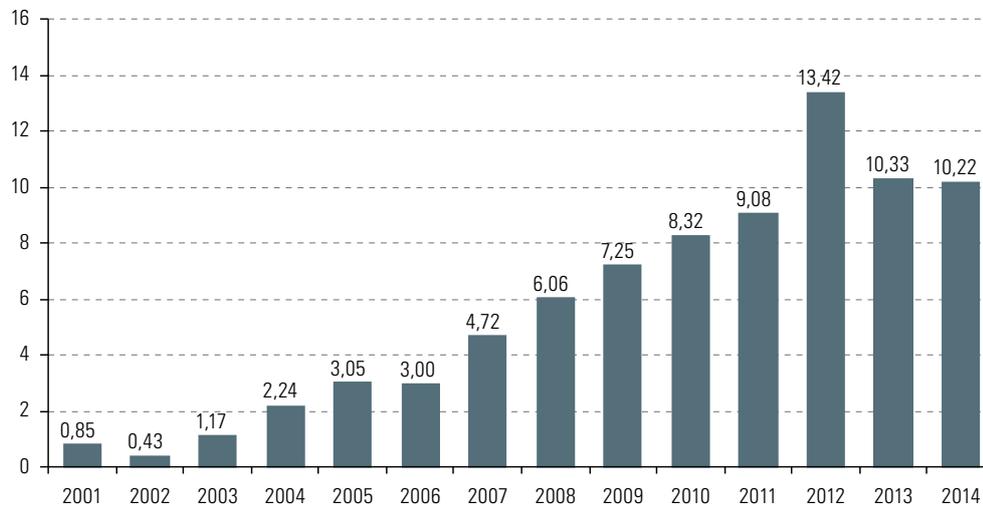
En Costa Rica, por ejemplo, se ha desarrollado un programa que, si bien tiene un alcance limitado en cuanto a los montos involucrados, ha tenido resultados positivos en lo que respecta a su crecimiento. Su origen fue el Programa de Desarrollo y Mejoramiento de la Industria Local (MIL), promovido por la Coalición Costarricense de Iniciativas de Desarrollo (CINDE) en los años noventa, y el Programa de Fomento del Vínculo Empresarial (PROFOVE), impulsado por la Promotora del Comercio Exterior (PROCOMER), que lo enfocó en identificar procesos productivos de las empresas en zonas francas que ofrecían oportunidades de negocios a empresas costarricenses (Martínez y Padilla, 2016).

En el período 2001-2013, los encadenamientos para la exportación acumularon un total de 1.682 negocios con un valor de 69,9 millones de dólares (véase el gráfico III.13). Las cifras correspondientes a 2015 indican que los encadenamientos en primeras órdenes de compra son, al mes de octubre, de 9,3 millones de dólares¹⁴.

En Costa Rica, el programa de encadenamientos para la exportación muestra resultados positivos

Gráfico III.13

Costa Rica: valor de los encadenamientos para la exportación, 2001-2014
(En millones de dólares)



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de J. M. Martínez y R. Padilla, "Política industrial en Costa Rica", 2016, inédito.

La experiencia de Costa Rica muestra que potenciar los beneficios derivados de las externalidades del accionar de las empresas extranjeras implica tres líneas de acción (CEE, 2014): i) adoptar un marco institucional que articule y fortalezca a los actores en los niveles estratégico, político, técnico y ejecutivo, asegurando así una implementación fluida de las estrategias prioritarias en materia de encadenamientos productivos; ii) crear un programa nacional de desarrollo de proveedores, articulando las iniciativas existentes y adoptando nuevos programas —al alcance de empresas encadenadas y de otras que busquen encadenarse— en áreas en las que existen vacíos; y iii) instaurar un

¹⁴ En los últimos 5 años, las compras nacionales de bienes y servicios (bienes transables y bienes no transables) por parte de las empresas del régimen de zonas francas aumentaron a una tasa media anual del 16%. En 2014, esas compras ascendieron a 1.573 millones de dólares (PROCOMER, 2015).

programa intensivo de impulso de proveedores para emprendedores y empresas que hayan demostrado tener las capacidades para crecer e internacionalizarse rápidamente, generando empleo de alta calidad.

E. Conclusiones

Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático.

La cuantificación realizada en la primera parte de este capítulo refuerza la posición de la CEPAL respecto de que el monto de los flujos de IED es una medida limitada de su potencial beneficio en el país receptor. No se puede suponer que esos beneficios sean automáticos, por efectos de derrame, ni que las estadísticas agregadas reflejen adecuadamente ciertas características de la IED. Un tercio de la IED está dirigida directamente a la formación bruta de capital fijo, otro a la adquisición de empresas locales y el último a desplazar inversiones y gastos que se hubiesen realizado de todas formas.

En este escenario, se reitera la necesidad de focalizarse en la calidad de la IED, en particular en su capacidad de aportar a la formación del capital intangible de la economía local. Existe un consenso sobre los beneficios potenciales de la IED, pero su apropiación no es un proceso automático. La transferencia y absorción de sus beneficios dependerá de las características de la inversión y de las particularidades del país receptor.

La posibilidad de apropiarse de estos beneficios depende de la formación de la fuerza laboral, de la competitividad de la industria local y su capacidad para proveer a las empresas extranjeras, y de la existencia de un conglomerado asociado. Los países receptores tienen el desafío de captar estos beneficios, ya que, de no mediar las condiciones necesarias, existe la posibilidad de que la empresa extranjera sea un enclave dentro del país y que solo una fracción de sus beneficios se transfiera a la economía local.

Bibliografía

- Banco Mundial (2015), World Development Indicators [base de datos en línea] <http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>.
- (2013), *Doing Business 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-Size Enterprises*, Washington, D.C. [en línea] <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB13-full-report.pdf>.
- Beintema, N. y otros (2012), "ASTI global assessment of agricultural R&D spending" [en línea] <http://www19.iadb.org/intal/intalcdi/PE/2013/10811.pdf>.
- Bengoa, M. y B. Sanchez-Robles (2003), "Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America", *European Journal of Political Economy*, vol. 19, N° 3.
- Blomstrom, M. y A. Kokko (2003), "Human capital and inward FDI", *CEPR Working Paper*, N° 167.
- Bohn, T. y otros (2015), "Integration into global value chains: a guide to data sources and indicators", *OECD Trade Policy Papers*, en prensa.
- CEE (Comisión Interinstitucional de Encadenamientos para la Exportación) (2014), "Propuesta de políticas públicas para el fomento de encadenamientos en Costa Rica", San José, inédito.
- CEPAL (Comisión Económica para América Latina y el Caribe) (2016), "Innovation capital in Latin America: analyzing the region's competitive strengths in innovative capacity", inédito.
- (2015a), *Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 2015* (LC/G.2645-P), Santiago.
- (2015b), *Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe 2015. La crisis del comercio regional: diagnóstico y perspectivas* (LC/G.2650-P), Santiago.
- (2007), *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2006* (LC/G.2336-P), Santiago.
- (2006), *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, 2005* (LC/G.2309-P), Santiago.
- (2004), *La Inversión Extranjera en América Latina y el Caribe, 2003* (LC/G.2226-P), Santiago.
- Cimoli, M., G. Dosi y J. Stiglitz (2009), *Industrial Policy and Development: The Political Economy of Capabilities Accumulation*, Oxford University.

- Corrado, C., J. Haltiwanger y D. Sichel (2009), *Measuring Capital in the New Economy*, University of Chicago Press.
- Corrado, C. y otros (2012), "Intangible capital and growth in advanced economies: measurement methods and comparative results," *IZA Discussion Paper*, N° 6733 [en línea] <ftp://repec.iza.org/RePEc/Discussionpaper/dp6733.pdf>.
- Cuadros, A., V. Orts y M. Alguacil (2004), "Openness and growth: re-examining foreign direct investment, trade and output linkages in Latin America," *The Journal of Development Studies*, vol. 40, N° 4.
- Edquist, H. (2009), "How much does Sweden invest in intangible assets?," *IFN Working Paper*, N° 785 [en línea] http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1536544.
- Gligo, N. (2007), "Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe," *serie Desarrollo Productivo*, N° 175 (LC/L.2667-P), Santiago, Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL).
- Gorg, H. y D. Greenaway (2003), "Much ado about nothing? Do domestic firms really benefit from foreign direct investment?," *IZA Discussion Paper*, N° 944 [en línea] http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=475044.
- Harrison, A.E. y M.S. McMillan (2003), "Does direct foreign investment affect domestic credit constraints?," *Journal of International Economics*, vol. 61, N° 1.
- Lautier, M. y F. Moreaub (2012), "Domestic investment and FDI in developing countries: the missing link," *Journal of Economic Development*, vol. 37, N° 3.
- Marin, D. y M. Schnitzer (2011), "When is FDI a capital flow?," *European Economic Review*, vol. 55, N° 6.
- Martínez, J.M. y R. Padilla (2016), "Política industrial en Costa Rica," inédito.
- McKinsey & Company (2016), "Digital Globalization: The New Era of Global Flows" [en línea] <http://www.mckinsey.com/business-functions/mckinsey-digital/our-insights/digital-globalization-the-new-era-of-global-flows>.
- (2013), *Innovation Matters: Reviving the Growth Engine*.
- Noorbakhsh, F., A. Paloni y A. Youssef (2001), "Human capital and FDI inflows to developing countries: new empirical evidence," *World Development*, vol. 29, N° 9.
- OCDE (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos) (2014a), "FDI in Figures. April 2014," París [en línea] <http://www.oecd.org/daf/inv/FDI-in-Figures-April-2014.pdf>.
- (2014b), "Chile," *Education at a Glance, 2014* [en línea] <http://www.oecd.org/education/Chile-EAG2014-Country-Note.pdf>.
- OCDE/CEPAL/CAF (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Banco de Desarrollo de América Latina) (2014), *Perspectivas económicas de América Latina 2015. Educación, competencias e innovación para el desarrollo* (LC/G.2627), Santiago.
- OCDE/CEPAL/CIAT/BID (Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos/Comisión Económica para América Latina y el Caribe/Centro Interamericano de Administraciones Tributarias/Banco Interamericano de Desarrollo) (2016), *Estadísticas tributarias en América Latina y el Caribe 1990-2014*, París [en línea] http://www.oecd-ilibrary.org/taxation/revenue-statistics-in-latin-america-and-the-caribbean-2016_rev_lat_car-2016-en-fr?mlang=fr.
- PROCOMER (Promotora del Comercio Exterior) (2015), *Balance de zonas francas: beneficio neto del régimen para Costa Rica 2010-2014*, San José.
- PwC/Banco Mundial (2015), *Paying Taxes 2016* [en línea] <http://www.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Special-Reports/Paying-Taxes-2016.pdf>.
- Rojo, S., L. Tumini y G. Yoguel (2011), "La evolución del empleo en las empresas multinacionales en la Argentina. Desarmando mitos a través de nuevas evidencias," *Multinacionales en la Argentina. Estrategias de empleo, relaciones laborales y cadenas de valor*, M. Novick, H. Palomino y S. Gurrera (eds), Buenos Aires, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo (PNUD).
- Un, C.A. y A. Cuervo-Cazurra (2008), "Do subsidiaries of foreign MNEs invest more in R&D than domestic firms?," *Research Policy*, vol. 37, N° 10.
- UNCTAD (Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo) (2015), "Cross-Border M&A Database" [en línea] http://unctad.org/Sections/dite_dir/docs/WIR2015/WIR15_tab09.xls.
- (2005), *World Investment Report 2005. Transnational Corporations and the Internationalization of R&D* (UNCTAD/WIR/2005), Ginebra.
- (2004), *World Investment Report, 2004. The Shift towards Services* (UNCTAD/WIR/2004), Ginebra.
- Zhang, K.H. (2001), "Does foreign direct investment promote economic growth? Evidence from East Asia and Latin America," *Contemporary Economic Policy*, vol. 19, N° 2.

Publicaciones recientes de la CEPAL

ECLAC recent publications

www.cepal.org/publicaciones

Informes periódicos / *Annual reports*

También disponibles para años anteriores / *Issues for previous years also available*

- Estudio Económico de América Latina y el Caribe 2015, 204 p.
Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2015, 196 p.
- La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2015, 150 p.
Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2015, 140 p.
- Anuario Estadístico de América Latina y el Caribe 2015 / *Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean 2015, 235 p.*
- Balance Preliminar de las Economías de América Latina y el Caribe 2015, 104 p.
Preliminary Overview of the Economies of Latin America and the Caribbean 2015, 98 p.
- Panorama Social de América Latina 2015. Documento informativo, 68 p.
Social Panorama of Latin America 2015. Briefing paper, 66 p.
- Panorama de la Inserción Internacional de América Latina y el Caribe 2015, 102 p.
Latin America and the Caribbean in the World Economy 2015, 98 p.

Libros y documentos institucionales / *Institutional books and documents*

- Panorama fiscal de América Latina y el Caribe 2016: las finanzas públicas ante el desafío de conciliar austeridad con crecimiento e igualdad, 2016, 90 p.
- Reflexiones sobre el desarrollo en América Latina y el Caribe: conferencias magistrales 2015, 2016, 74 p.
- Panorama Económico y Social de la Comunidad de Estados Latinoamericanos y Caribeños, 2015, 58 p.
Economic and Social Panorama of the Community of Latin American and Caribbean States 2015, 56 p.
- Desarrollo social inclusivo: una nueva generación de políticas para superar la pobreza y reducir la desigualdad en América Latina y el Caribe, 2015, 180 p.
Inclusive social development: The next generation of policies for overcoming poverty and reducing inequality in Latin America and the Caribbean, 2015, 172 p.
- Guía operacional para la implementación y el seguimiento del Consenso de Montevideo sobre Población y Desarrollo, 2015, 146 p.
Operational guide for implementation and follow-up of the Montevideo Consensus on Population and Development, 2015, 139 p.
- América Latina y el Caribe: una mirada al futuro desde los Objetivos de Desarrollo del Milenio. Informe regional de monitoreo de los Objetivos de Desarrollo del Milenio (ODM) en América Latina y el Caribe, 2015, 88 p.
Latin America and the Caribbean: Looking ahead after the Millennium Development Goals. Regional monitoring report on the Millennium Development Goals in Latin America and the Caribbean, 2015, 88 p.
- La nueva revolución digital: de la Internet del consumo a la Internet de la producción, 2015, 98 p.
The new digital revolution: From the consumer Internet to the industrial Internet, 2015, 98 p.
- Globalización, integración y comercio inclusivo en América Latina. Textos seleccionados de la CEPAL (2010-2014), 2015, 326 p.
- El desafío de la sostenibilidad ambiental en América Latina y el Caribe. Textos seleccionados de la CEPAL (2012-2014), 2015, 148 p.
- Pactos para la igualdad: hacia un futuro sostenible, 2014, 340 p.
Covenants for Equality: Towards a sustainable future, 2014, 330 p.
- Cambio estructural para la igualdad: una visión integrada del desarrollo, 2012, 330 p.
Structural Change for Equality: An integrated approach to development, 2012, 308 p.
- La hora de la igualdad: brechas por cerrar, caminos por abrir, 2010, 290 p.
Time for Equality: Closing gaps, opening trails, 2010, 270 p.
A Hora da Igualdade: Brechas por fechar, caminhos por abrir, 2010, 268 p.

Libros de la CEPAL / ECLAC books

- 138 Estructura productiva y política macroeconómica: enfoques heterodoxos desde América Latina, Alicia Bárcena Ibarra, Antonio Prado, Martín Abeles (eds.), 2015, 282 p.
- 137 Juventud: realidades y retos para un desarrollo con igualdad, Daniela Trucco, Heidi Ullmann (eds.), 2015, 282 p.
- 136 Instrumentos de protección social: caminos latinoamericanos hacia la universalización, Simone Cecchini, Fernando Filgueira, Rodrigo Martínez, Cecilia Rossel (eds.), 2015, 510 p.
- 135 *Rising concentration in Asia-Latin American value chains: Can small firms turn the tide?*, Osvaldo Rosales, Keiji Inoue, Nanno Mulder (eds.), 2015, 282 p.
- 134 Desigualdad, concentración del ingreso y tributación sobre las altas rentas en América Latina, Juan Pablo Jiménez (ed.), 2015, 172 p.
- 133 Desigualdad e informalidad: un análisis de cinco experiencias latinoamericanas, Verónica Amarante, Rodrigo Arim (eds.), 2015, 526 p.
- 132 Neoestructuralismo y corrientes heterodoxas en América Latina y el Caribe a inicios del siglo XXI, Alicia Bárcena, Antonio Prado (eds.), 2014, 452 p.

Copublicaciones / Co-publications

- Gobernanza global y desarrollo: nuevos desafíos y prioridades de la cooperación internacional, José Antonio Ocampo (ed.), CEPAL/Siglo Veintiuno, Argentina, 2015, 286 p.
- *Decentralization and Reform in Latin America: Improving Intergovernmental Relations*, Giorgio Brosio and Juan Pablo Jiménez (eds.), ECLAC / Edward Elgar Publishing, United Kingdom, 2012, 450 p.
- Sentido de pertenencia en sociedades fragmentadas: América Latina desde una perspectiva global, Martín Hopenhayn y Ana Sojo (comps.), CEPAL / Siglo Veintiuno, Argentina, 2011, 350 p.

Coediciones / Co-editions

- Perspectivas económicas de América Latina 2016: hacia una nueva asociación con China, 2015, 240 p.
Latin American Economic Outlook 2016: Towards a new Partnership with China, 2015, 220 p.
- Perspectivas de la agricultura y del desarrollo rural en las Américas: una mirada hacia América Latina y el Caribe 2015-2016, CEPAL / FAO / IICA, 2015, 212 p.

Documentos de proyecto / Project documents

- Complejos productivos y territorio en la Argentina: aportes para el estudio de la geografía económica del país, 2015, 216 p.
- Las juventudes centroamericanas en contextos de inseguridad y violencia: realidades y retos para su inclusión social, Teresita Escotto Quesada, 2015, 168 p.
- La economía del cambio climático en el Perú, 2014, 152 p.

Cuadernos estadísticos de la CEPAL

- 42 Resultados del Programa de Comparación Internacional (PCI) de 2011 para América Latina y el Caribe. Solo disponible en CD, 2015.
- 41 Los cuadros de oferta y utilización, las matrices de insumo-producto y las matrices de empleo. Solo disponible en CD, 2013.

Series de la CEPAL / ECLAC Series

Asuntos de Género / Comercio Internacional / Desarrollo Productivo / Desarrollo Territorial / Estudios Estadísticos / Estudios y Perspectivas (Bogotá, Brasilia, Buenos Aires, México, Montevideo) / *Studies and Perspectives* (The Caribbean, Washington) / Financiamiento del Desarrollo/ Gestión Pública / Informes y Estudios Especiales / Macroeconomía del Desarrollo / Manuales / Medio Ambiente y Desarrollo / Población y Desarrollo/ Política Fiscal / Políticas Sociales / Recursos Naturales e Infraestructura / Seminarios y Conferencias.

Revista CEPAL / CEPAL Review

La Revista se inició en 1976, con el propósito de contribuir al examen de los problemas del desarrollo socioeconómico de la región. La *Revista CEPAL* se publica en español e inglés tres veces por año.

CEPAL Review first appeared in 1976, its aim being to make a contribution to the study of the economic and social development problems of the region. CEPAL Review is published in Spanish and English versions three times a year.

Observatorio demográfico / *Demographic Observatory*

Edición bilingüe (español e inglés) que proporciona información estadística actualizada, referente a estimaciones y proyecciones de población de los países de América Latina y el Caribe. Desde 2013 el Observatorio aparece una vez al año.

Bilingual publication (Spanish and English) providing up-to-date estimates and projections of the populations of the Latin American and Caribbean countries. Since 2013, the Observatory appears once a year.

Notas de población

Revista especializada que publica artículos e informes acerca de las investigaciones más recientes sobre la dinámica demográfica en la región. También incluye información sobre actividades científicas y profesionales en el campo de población. La revista se publica desde 1973 y aparece dos veces al año, en junio y diciembre.

Specialized journal which publishes articles and reports on recent studies of demographic dynamics in the region. Also includes information on scientific and professional activities in the field of population. Published since 1973, the journal appears twice a year in June and December.

**Las publicaciones de la CEPAL están disponibles en:
*ECLAC publications are available at:***

www.cepal.org/publicaciones

**También se pueden adquirir a través de:
*They can also be ordered through:***

www.un.org/publications

United Nations Publications
PO Box 960
Herndon, VA 20172
USA

Tel. (1-888)254-4286

Fax (1-800)338-4550

Contacto / *Contact:* publications@un.org

Pedidos / *Orders:* order@un.org

www.cepal.org



Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL)
Economic Commission for Latin America and the Caribbean (ECLAC)
www.cepal.org

