

SERIE POLÍTICAS PÚBLICAS
Y TRANSFORMACIÓN PRODUCTIVA
Nº 10 / 2013

Hacia una nueva
agenda en inversión
extranjera directa
**TENDENCIAS Y REALIDADES
EN AMÉRICA LATINA**

Hacia una nueva agenda en inversión extranjera directa *Tendencias y realidades en América Latina*

Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva
N° 10 / 2013

Michael Penfold
José Luis Curbelo

Hacia una nueva agenda en inversión extranjera directa.

Tendencias y realidades en América Latina

Serie Políticas Públicas y Transformación Productiva

ISBN Volumen: 978-980-6810-88-4

ISBN Obra Completa: 978-980-6810-67-9

Depósito Legal: lf74320133301263

Editor CAF

Esta serie es coordinada por la Vicepresidencia de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas de CAF

José Luis Curbelo

Vicepresidente de Estrategias de Desarrollo y Políticas Públicas

Michael Penfold

Director de Políticas Públicas y Competitividad

Políticas Públicas y Transformación Productiva consiste en una serie de documentos orientados a difundir las experiencias y los casos exitosos en América Latina como un instrumento de generación de conocimiento para la implementación de mejores prácticas en materia de desarrollo empresarial y transformación productiva.

Producción editorial: Cyngular

Las ideas y planteamientos contenidos en la presente edición son de exclusiva responsabilidad de sus autores y no comprometen la posición oficial de CAF.

La versión digital de esta publicación se encuentra en: publicaciones.caf.com

© 2013 Corporación Andina de Fomento

Todos los derechos reservados

Contenido

Presentación	7
Resumen ejecutivo	9
Introducción	11
Caracterización de la IED en América Latina	15
Flujos de inversión	15
Origen de la inversión	17
Comportamiento sectorial	19
Dinámica territorial	21
Algunas tendencias de la IED en América Latina	23
Apertura económica	23
Competitividad	25
Capital de riesgo	25
Investigación y desarrollo	26
China como inversionista	27
Las multilatinas	27
La nueva agenda de la IED en América Latina	29
Referencias bibliográficas	31

Índice de cuadros, gráficos y tablas

Gráfico 1. Flujo de inversión extranjera directa en América Latina	16
Gráfico 2. <i>Stocks</i> entrantes por región como porcentaje del PIB	16
Gráfico 3. Flujos entrantes de IED como porcentaje del PIB	17
Gráfico 4. Origen de la IED de América Latina	18
Gráfico 5. Distribución sectorial promedio de IED en América Latina	20
Gráfico 6. Ingresos netos de IED por componentes. Promedios para América Latina	21
Gráfico 7. Flujos de inversión extranjera directa respecto al grado de apertura (promedio 2006-2011)	24
Gráfico 8. Relación WEF con inversión extranjera directa como porcentaje del PIB en América Latina	24

Presentación

La transformación productiva ha sido una de las áreas que CAF, como banco de desarrollo de América Latina, ha promovido como condición necesaria para alcanzar un desarrollo alto y sostenible en la región.

La experiencia y pericia generada en cada proyecto durante las últimas décadas han permitido a la institución constituirse en un referente latinoamericano en temas de competitividad, gobierno corporativo, desarrollo local y empresarial e inclusión productiva.

Las políticas públicas necesarias para impulsar la transformación productiva se basan en el desarrollo de aquellas capacidades orientadas a la implementación de buenas prácticas y en apoyos específicos para la mejora de la gestión empresarial y la productividad. En ese sentido CAF pone a disposición su conocimiento y experticia, brindando un apoyo eficiente a diversos sectores y a la vez generando documentación e investigaciones de casos de éxito relevantes para la región.

“Políticas Públicas y Transformación Productiva” consiste en una serie de documentos de política orientados a difundir esas experiencias y casos exitosos en América Latina, como un instrumento de difusión de conocimiento que CAF pone a disposición de los países de la región, para la implementación de mejores prácticas en materia de desarrollo empresarial y transformación productiva.

L. Enrique García
Presidente Ejecutivo

Resumen ejecutivo

América Latina se encuentra actualmente en una coyuntura económica favorable, dadas las condiciones tan inciertas de la economía global. Un elemento central detrás de este dinamismo económico ha sido el renovado interés que ha recobrado la inversión extranjera por continuar aumentando su participación en América Latina. Pero a pesar de esta coyuntura macroeconómica, las insuficiencias microeconómicas y sociales continúan siendo notorias, de modo que la inversión extranjera directa cobra además una gran importancia para contribuir a compensar –e incluso superar– muchas de las debilidades.

Este estudio presenta tres aspectos: el comportamiento de la inversión extranjera en América Latina con base en diversos indicadores, la relevancia que han venido adquiriendo las inversiones asiáticas, con un especial foco en China, así como de la inversión de las multilaterales como mecanismo de integración intrarregional, y, finalmente, la identificación de los nuevos retos que los países latinoamericanos van a tener que enfrentar para aumentar la IED y, sobre todo, para capitalizar su impacto dentro de las distintas economías de la región.

Palabras claves: Inversión extranjera directa (IED), flujos de inversión, multilaterales.

Introducción

América Latina se encuentra actualmente en una coyuntura económica favorable, dadas las condiciones tan inciertas de la economía global. En particular, la región muestra tasas de crecimiento relativamente altas, convive en un ambiente de apertura democrática y ha logrado reducir, salvo algunas excepciones, sus tasas de pobreza. Un elemento central detrás de este gran dinamismo económico ha sido el renovado interés que ha recobrado la inversión extranjera por continuar aumentando su participación en América Latina.

Muchos de los países desarrollados, tanto de América del Norte, Asia y Europa, han comenzado a ver en América Latina a un aliado central en la construcción de sus estrategias para impulsar el crecimiento de sus diversas economías, lo cual ha aumentado la inversión extranjera directa (IED) incluso en sectores que van más allá de la explotación de recursos naturales y en áreas vinculadas con las telecomunicaciones y servicios financieros. Esta es sin duda una noticia alentadora, pero también se constituye en una oportunidad para impulsar un nuevo ciclo de cambios y asumir nuevos retos que deben ser abordados por los distintos países con responsabilidad y sin complacencias.

América Latina ha logrado crecer económicamente, después de más de una década de reformas, debido principalmente a una política fiscal responsable, a un fortalecimiento de los marcos regulatorios del sector financiero y evidentemente debido a los altos precios globales de los *commodities* que han permitido aumentar considerablemente sus exportaciones tradicionales. Esta coyuntura externa, tan positiva en el contexto de una política macroeconómica adecuada, ha rendido sus frutos y ha elevado aun más el atractivo de la región.

Pero a pesar de estos triunfos macroeconómicos las insuficiencias microeconómicas y sociales continúan siendo notorias: la región mantiene altos niveles de desigualdad y pobreza; la calidad de los empleos es precaria dada las altas tasas de informalidad; las instituciones públicas siguen siendo débiles, lo cual se evidencia en los altos índices de criminalidad y en los bajos niveles de satisfacción ciudadana con el funcionamiento del Estado de derecho; el sector industrial es altamente dependiente de la producción de bienes y servicios de bajo valor agregado; la inversión en infraestructura es escasa; las tasas de innovación y emprendimiento son bajas y el acceso financiero continúa siendo una limitante para el desarrollo empresarial. Asimismo, América Latina ha mostrado un rezago en la adopción de nuevas tecnologías, lo cual se evidencia en los bajos índices de penetración de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC), así como en aquellas áreas orientadas a impulsar la eficiencia energética y el desarrollo de una economía verde.

En este contexto, la inversión extranjera cobra una gran importancia para contribuir a compensar –e incluso superar– muchas de estas debilidades. El tipo de inversión que se logre atraer, en caso de que los países continúen en su esfuerzo por fortalecer sus instituciones políticas y legales, manteniendo políticas fiscales sostenibles y reduciendo los niveles de pobreza extrema, pueden perfectamente contribuir a enfrentar estos retos en materia de desarrollo empresarial. De manera interesante, la inversión extranjera en la región muestra algunos contrastes positivos con respecto a su comportamiento en la década de los noventa (una década que también se caracterizó por ser de alta inversión aun cuando marcada por los procesos de privatización de diversos activos estatales en un contexto de ajustes fiscales y apertura comercial).

En cuanto a los contrastes, es posible identificar las siguientes transformaciones: a) una mayor diversificación del origen de la IED (que inicialmente estuvo muy concentrada en inversión extranjera proveniente de Europa y los EEUU) hacia una mayor participación asiática, especialmente china, y también de inversión extranjera que se ha originado a través de empresas latinoamericanas que se han expandido a otros países (las llamadas multilatinas); b) la región ha comenzado a observar la entrada, aunque muy incipiente, de inversiones extranjeras vinculadas con la industria de capital de riesgo, orientada a la identificación de empresas y sectores dinámicos e innovadores; c) el crecimiento de los mercados internos, en especial de las clases medias, ha promovido una importante atracción de inversión extranjera en el área de servicios, con el objetivo de aprovechar la expansión del consumo así como las necesidades de infraestructura física (aeropuertos, puertos, telecomunicaciones, autopistas, etc.) y social (salud), elevando las exigencias tanto de la demanda como de la oferta educativa; y d) se observa de forma incipiente la decisión puntual de algunas empresas extranjeras de instalar centros de investigación y desarrollo en algunos países como México, Chile, Panamá y Brasil, en los cuales han ampliado sus operaciones, lo cual podría llegar a fortalecer el potencial de innovación y aumentar el contenido tecnológico de algunos sectores no tradicionales dentro de las economías latinoamericanas.

Sin embargo, las continuidades en el comportamiento de la inversión extranjera son igualmente resaltantes: a) el mayor crecimiento de la IED está concentrada en sectores vinculados con la exportación de *commodities* basados en recursos naturales (energía, minería y agrícola) y también en servicios; b) continúa siendo escasa la IED orientada a utilizar a los países latinoamericanos como plataformas de exportación en sectores no tradicionales; y c) la dinámica de la IED se mantiene muy vinculada a las oportunidades generadas por cambios en las políticas gubernamentales; en los noventa por los procesos de privatización y en la actualidad por los procesos de concesiones o proyectos de inversión pública-privada en materia de infraestructura y servicios y en la apertura de sectores intensivos en capital como el petróleo, el gas y la minería.

Para ilustrar cada uno de estos puntos, el capítulo ha sido dividido en tres partes. En una primera sección, se caracteriza el comportamiento de la inversión extranjera en América Latina con base en diversos indicadores. En la segunda, se analiza la relevancia que han venido adquiriendo las

inversiones asiáticas, con un especial foco en China, así como de la inversión de las multilatinas como mecanismo de integración intrarregional, respectivamente. En esta misma sección se abordan algunos elementos incipientes en materia de IED, como lo son la instalación de algunos centros de investigación y desarrollo por parte de empresas multinacionales y el surgimiento de una industria de capital de riesgo que ha comenzado a canalizar recursos de inversión hacia sectores y empresas locales con potencial innovador. El capítulo concluye con la identificación de los nuevos retos que los países latinoamericanos van a tener que enfrentar para aumentar la IED y, sobre todo, para capitalizar su impacto dentro de las distintas economías de la región.

Caracterización de la IED en América Latina

Diversos trabajos han sido realizados para identificar los determinantes de la inversión extranjera en América Latina, tales como Stein y Daude 2001; Fernández Arias y Hausman 2000; Levy Yeyati, Daude y Stein 2004; y Stein y Daude 2007. En estos estudios se analizan diversas variables que parecieran ser estadísticamente significativas, entre ellas la calidad institucional de los países, el tamaño de la economía, la cercanía geográfica, similitudes lingüísticas y la diferencia horaria (Stein y Daude 2001). Otros trabajos con mayor alcance, tanto en la muestra de países como en la evolución temporal en el comportamiento de la inversión extranjera, han identificado variables comerciales, entre ellas el número de tratados de libre comercio así como el grado de apertura de las economías, como aspectos que tienen un alto impacto en la atracción de inversiones (Buthe y Milner 2008).

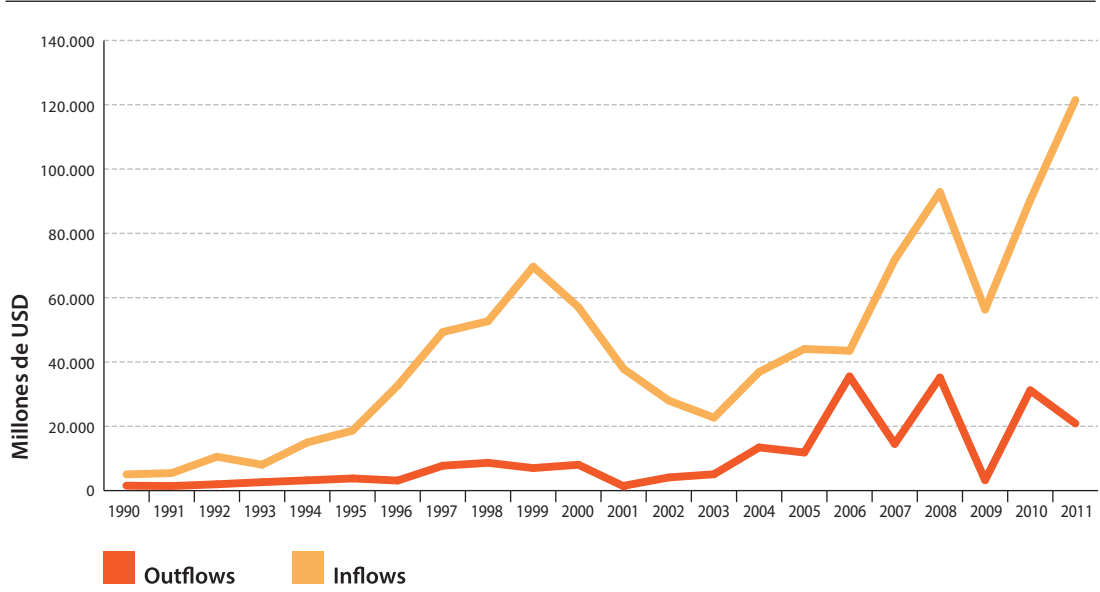
Flujos de inversión

En términos generales, América Latina ha mostrado unas cifras de inversión extranjera relativamente altas durante la última década (ver gráfico 1); incluso, la IED ha venido creciendo consecutivamente, a excepción de un solo año en el que se evidenció un decrecimiento (2008) como consecuencia de la crisis financiera global. Para el año 2011, la inversión extranjera en América Latina no solo se había recuperado, sino que llegó a alcanzar sus máximos históricos, superando los 120 mil millones de dólares, siendo Brasil, México y Colombia los países que atrajeron la mayor cantidad de flujos para ese año.

En términos del PIB, la historia es menos positiva para América Latina. El peso de los *stocks* de inversión extranjera en términos de su tamaño dentro de las economías latinoamericanas es menos alto que en algunas otras regiones del mundo como el Sudeste Asiático o Europa del Este, en las que los *stocks* de IED han llegado a representar más del 50% del PIB. En el caso de América Latina, dichos *stocks* han llegado a representar cerca del 30% del PIB. Sin embargo, la cifra es particularmente alta, sobre todo, cuando se la compara con China, en la que el *stock* alcanza casi el 10% del PIB (ver gráfico 2). Este comportamiento no cambia significativamente en cuanto a los flujos anuales de inversión sobre el PIB en comparación con Europa del Este, Sudeste Asiático y China.

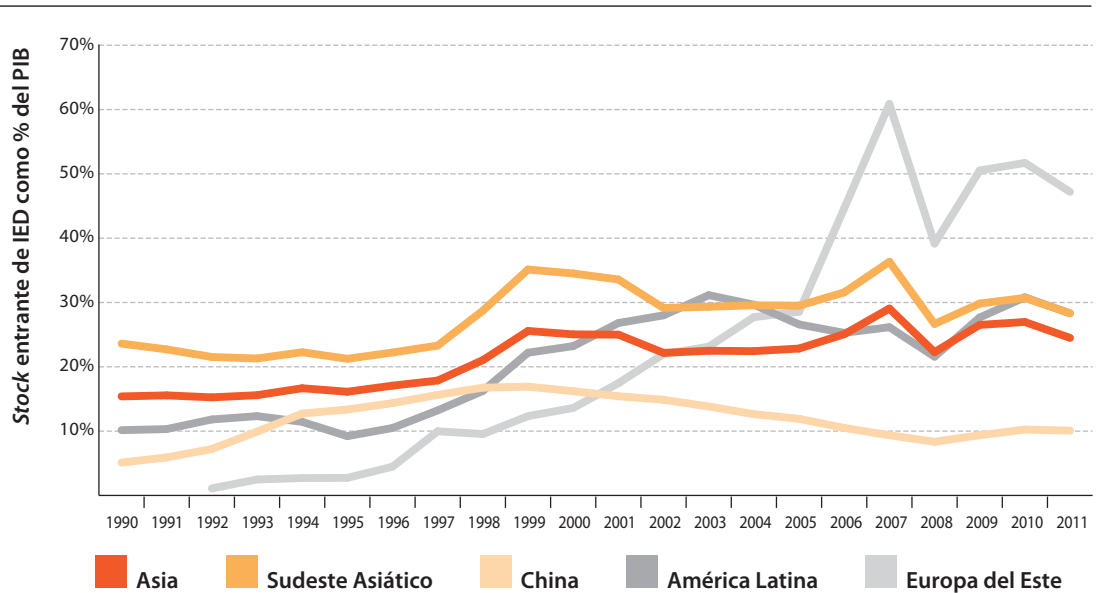
Durante los últimos cinco años, buena parte de los flujos anuales de IED en América Latina han estado concentrados en un pequeño grupo de países: Brasil, México, Colombia, Chile, Perú y Panamá. En términos de la importancia que tiene la IED dentro de sus economías, destacan claramente el desempeño de algunos de ellos, especialmente cuando se comparan estos países a lo largo de los tres últimos quinquenios (1996-2000; 2001-2005; 2006-2011).

GRÁFICO 1. FLUJO DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA



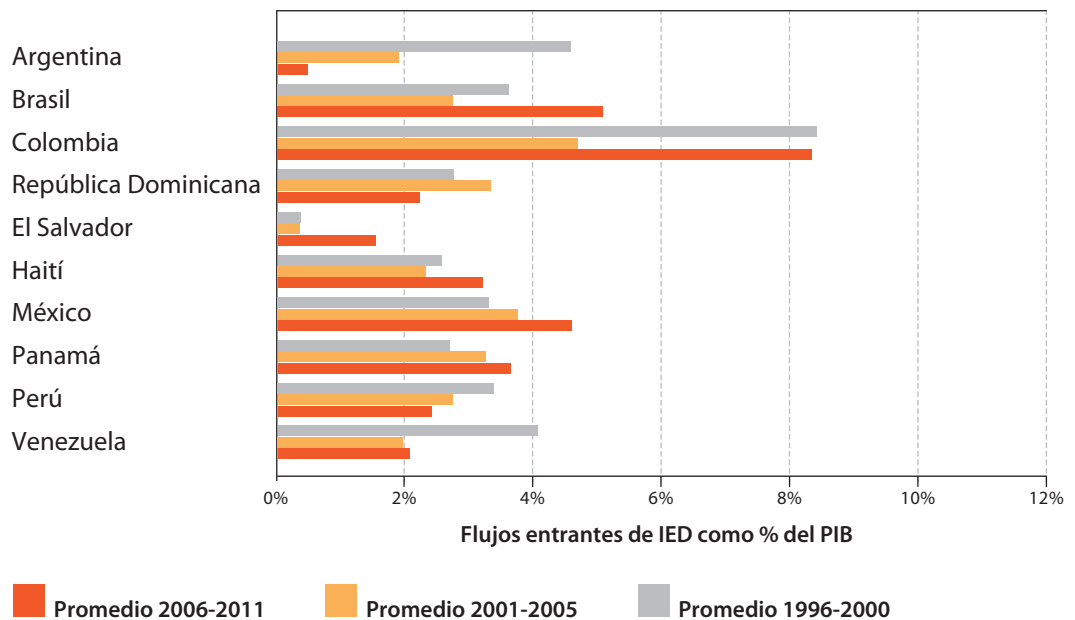
Fuente: Unctad (2011)

GRÁFICO 2. STOCKS ENTRANTES POR REGIÓN COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: Unctad (2012)

GRÁFICO 3. FLUJOS ENTRANTES DE IED COMO PORCENTAJE DEL PIB



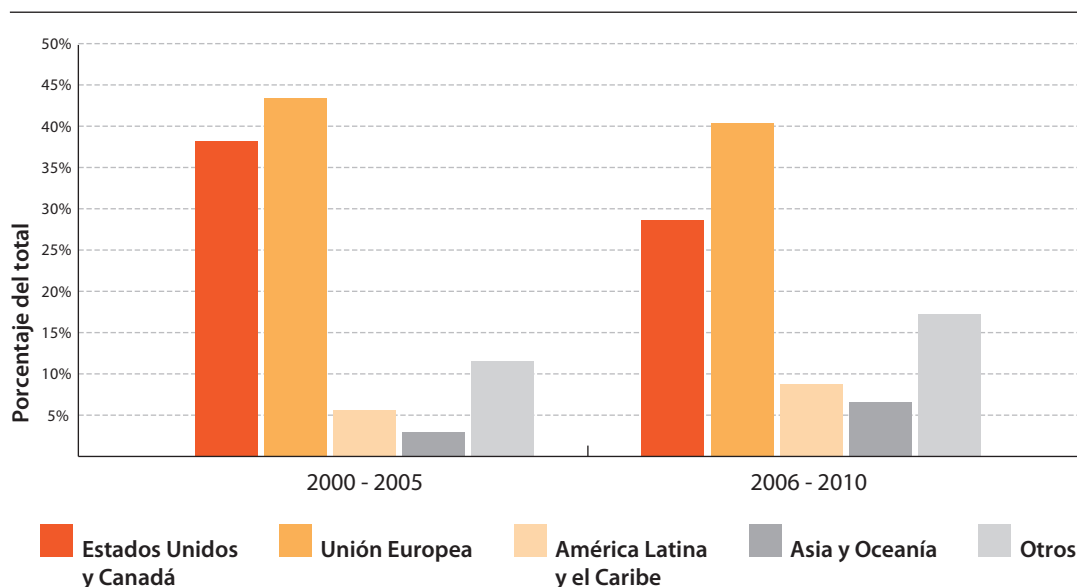
Fuente: Unctad (2012)

Algunos países como Chile, Panamá, Brasil y México han mostrado consecuentemente altos niveles de atracción de inversión extranjera. Este proceso ha sido continuo durante estos tres periodos. En los casos de Panamá y Chile, la IED ronda montos cercanos o superiores al 8% del PIB, y cerca del 3,5% y 2,5% del PIB para los casos de Brasil y México, respectivamente. En el caso de Colombia, Uruguay y Perú ha habido un aumento significativo en la IED al comparar la importancia de los montos que atrajeron entre 1996-2000 con respecto a los altos niveles de atracción alcanzados para el período 2006-2011. En los casos de Uruguay y Colombia, la IED para 2006-2011 llegó a representar 5,5% y 3,5% del PIB respectivamente. Finalmente, países como Venezuela, Bolivia y Argentina han mostrado una caída significativa en la importancia de la IED como porcentaje del PIB a lo largo de estos tres períodos (ver gráfico 3).

Origen de la inversión

El origen de la IED en América Latina ha cambiado de forma significativa al comparar los períodos 2000-2005 y 2006-2011. En el primer período, tanto la Unión Europea como los Estados Unidos tenían un peso porcentual muy alto en términos de su participación como originadores de IED. En particular, la Unión Europea tenía un claro liderazgo en el proceso, representando casi el 45% del origen de los flujos anuales. En el segundo período, la Unión Europea mantuvo su liderazgo,

GRÁFICO 4. ORIGEN DE LA IED DE AMÉRICA LATINA



Fuente: Encuesta Estructural a PyME industriales, 2010. Fundación Observatorio

pero a pesar de ello disminuyó en importancia hasta alcanzar 40% de los montos totales. La caída del origen de las inversiones de los Estados Unidos bajó de 37% de 2000-2005 a casi el 28% en 2006-2011.

Curiosamente, el surgimiento de otras fuentes alternativas de originación marcó la dinámica de la inversión extranjera en América Latina durante este segundo período. La participación de Asia en la IED pasó del 11% en 2000-2005 a representar casi el 17% en 2006-2011.

Asimismo, América Latina comenzó a observar en ambos períodos la expansión de las llamadas "multilatinas", que han estado dominadas por fuertes procesos de expansión de sus mercados dentro de la misma región, a través del uso extensivo de mecanismos de IED (Santiso 2008; Guillén y García Canal 2011; Guillén y García Canal 2012). En el período 2000-2005, la originación latinoamericana de IED apenas llegaba a representar poco más del 10% de los flujos anuales, mientras que para el segundo período estos flujos alcanzaron cerca del 17% de los montos totales recibidos por los diferentes países. En otras palabras, en el período 2006-2011, tanto las fuentes asiáticas como latinoamericanas crecieron fuertemente en términos de importancia, mientras que la IED originada en Europa y los Estados Unidos –la cual continuó representando la mayor proporción de flujos– experimentó un sensible decrecimiento en términos de su importancia relativa.

Comportamiento sectorial

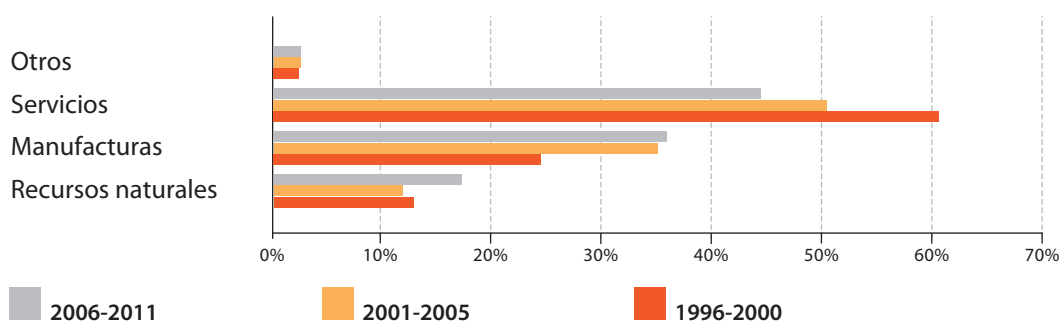
El comportamiento sectorial de la IED ha mostrado algunos cambios interesantes, en especial cuando se la compara con la década de los noventa. Estos cambios son particularmente llamativos dada la creciente dependencia externa de la región de las exportaciones basadas en recursos naturales, entre ellas el petróleo, el gas, la minería y alimentos, así como los altos precios de estos *commodities* en los mercados internacionales.

Durante la década de los noventa, la IED en América Latina estuvo altamente concentrada en la atracción de inversiones en el sector servicios debido fundamentalmente a las oportunidades generadas por los procesos de privatización y la apertura que signaron a los sectores financieros, de telecomunicaciones y también de servicios públicos (electricidad y agua). En este mismo período, la IED también aprovechó oportunidades en el sector manufacturero, especialmente para capitalizar las oportunidades de la apertura económica que ciertos mercados como Brasil, Argentina, México, Venezuela y Costa Rica representaban. Hay que resaltar que durante los noventa México tuvo un alto desempeño en la atracción de inversiones en manufactura orientada a la exportación, aprovechando su integración comercial con los EEUU y Canadá. Fue así como 43% de la IED en América Latina estuvo concentrada en el sector servicios y 42% en el sector manufacturero. La IED en industrias basadas en recursos naturales apenas representaba el 12%; mucha de esta inversión regional estuvo concentrada en Venezuela, dado el proceso de apertura de la industria petrolera que caracterizó a este país durante mediados de esa misma década y que poco tiempo más tarde fue revertida.

Para finales de la primera década del milenio, algunas nuevas tendencias sectoriales comenzaron a observarse. Se mantuvo (aunque a la baja) la proporción de inversiones que atrajo el sector servicios (que llegó a representar 43% de la IED para el periodo 2006-2011 en comparación con el 60% para 1996-2000). La IED en el sector manufacturero alcanzó el 33% de los flujos totales de inversión extranjera en la región para ese mismo período, lo cual representa un aumento significativo. Adicionalmente, la IED en recursos naturales aumentó sensiblemente, hasta representar en este mismo periodo el 17% por ciento de los flujos totales de IED en América Latina. Sin embargo, vale la pena hacer notar que durante el periodo 2009-2011, esta tendencia se ha visto acelerada pues la inversión en recursos naturales llegó a representar 28% de los flujos totales.

Varias causas explican estas tendencias. En el sector servicios, ha habido una transición clara de las oportunidades puntuales que en su momento generaron los procesos de privatización, sobre todo en el sector financiero y de telecomunicaciones, hacia una expansión creciente de los mercados internos marcados por el crecimiento de las clases medias y la reducción de las brechas de pobreza (Birdsall 2012; Lustig, Birdsall y McLeod 2011). Esta nueva realidad social y económica ha creado oportunidades de *downscaling* que ha permitido a muchas de estas empresas extranjeras reinvertir para aumentar la expansión de sus servicios a los diversos sectores de la población, incluso en aquellos de más bajos ingresos.

GRÁFICO 5. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL PROMEDIO DE IED EN AMÉRICA LATINA



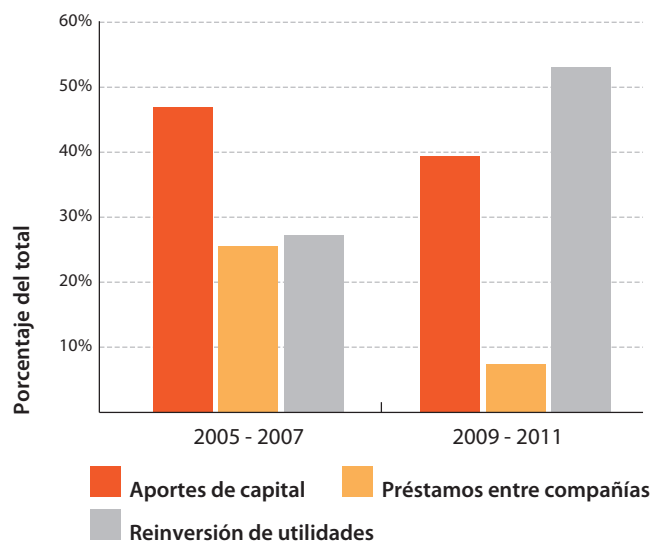
Fuente: Unctad (2012)

El crecimiento del poder adquisitivo de las nuevas clases medias ha aumentado el atractivo de los mercados internos latinoamericanos, volviéndose incluso más exigentes. Esto ha tenido un impacto no solo en el sector servicios sino también en el sector manufacturero. El crecimiento del poder adquisitivo ha hecho que la industria de consumo masivo haya tenido que invertir más en innovación; en especial en un mayor conocimiento de las nuevas tendencias de estos mercados, así como en el diseño de procesos y productos adecuados que no siempre pueden ser importados de países más desarrollados. Asimismo, estas mismas industrias, para poder adaptarse a las exigencias de bajos costos de estas nuevas clases medias, han tenido que desarrollar nuevos esquemas de producción y de distribución que exigen una mayor inversión por parte de las diversas empresas multinacionales.

En cuanto a las industrias vinculadas a recursos naturales, el surgimiento de políticas públicas más favorables a la entrada de capital extranjero en sectores como el petróleo y la minería, acompañado de los descubrimientos de nuevos yacimientos en diversos países latinoamericanos, incluyendo Colombia, Brasil y Perú, han promovido una gran entrada de IED. Esto es particularmente cierto para los países que consolidaron un marco regulatorio que permite la participación de la inversión privada en diversos proyectos de gran escala, como por ejemplo Chile, Colombia, Brasil y Perú. En cambio, otros países como Argentina, Bolivia y Venezuela, que modificaron sus políticas públicas para procurar un control más estratégico de estas industrias por parte del Estado, han experimentado procesos de desinversión. A pesar de ello, las inversiones en la explotación de recursos naturales que han logrado atraer el primer grupo de países, es decir, aquellos con marcos de inversión más abiertos, han sido verdaderamente cuantiosas.

Finalmente, entre 2005-2007, el componente central de la IED en América Latina venía dado por aportes de capital. En efecto, más del 48% de los ingresos netos por inversión extranjera eran de esta naturaleza. Entre los años 2009-2011 este mismo porcentaje había disminuido a 40%, aumentando en cambio la importancia de la reinversión de las utilidades (que llegó a

**GRÁFICO 6. INGRESOS NETOS DE IED POR COMPONENTES.
PROMEDIOS PARA AMÉRICA LATINA**



Fuente: Cepal (2011)

representar más del 50% de todos los componentes de los ingresos netos por IED). Este cambio cuantitativo refleja que las empresas extranjeras en América Latina han percibido una caída en los niveles de riesgo y un mayor deseo de financiar su expansión en la región a través de procesos de reinversión.

Este es sin duda un cambio notorio y un proceso que puede tener efectos positivos de largo plazo sobre el desempeño económico y productivo de la región. Sin embargo, como veremos más adelante, la IED en América Latina continúa respondiendo más a la búsqueda de altos retornos derivados de oportunidades que surgen de cambios en los marcos regulatorios (privatizaciones o apertura de sectores) que al mismo atractivo de los países en cuanto a sus mejoras competitivas.

Dinámica territorial

Existe muy poca información sobre la localización geográfica de la IED y sus patrones de aglomeración en América Latina. Sin embargo, los datos presentados hasta ahora permiten derivar algunas hipótesis. La primera es que dado el alto porcentaje de inversión extranjera en el sector servicios, es posible suponer que este persigue criterios de expansión de mercados, por lo que la misma debe estar concentrada en zonas urbanas de alto crecimiento. La segunda hipótesis es que la inversión extranjera en recursos naturales, especialmente petróleo, gas y

minería, tiende a estar concentrada en zonas geográficamente aisladas con pocos efectos de derrame sobre el resto de la economía.

Ambas realidades hacen suponer que la IED debe estar favoreciendo a dos espectros territoriales claramente diferenciados: zonas de alta concentración urbana que demandan servicios y zonas geográficamente aisladas con acceso a recursos naturales. Este patrón de localización de la IED –con poco acento en industrias manufactureras con potencial exportador y con un sesgo que favorece más bien a centros territoriales con grandes mercados internos o acceso a recursos naturales– pudiese estar contribuyendo a producir ciertas desigualdades territoriales.

De hecho, algunos estudios recientes (CAF 2010; Cepal 2009) han identificado que las dinámicas territoriales en América Latina están marcadas por dos procesos problemáticos: a) falta de convergencia económica entre los territorios de más bajos ingresos y aquellos de mayores ingresos, y b) inequidad en cuanto a las oportunidades de los individuos dependiendo del lugar geográfico en el que nacen, debido principalmente a la diferencia en la calidad de los servicios públicos y barreras a la movilidad entre jurisdicciones. En este sentido, la dinámica territorial sugerida en cuanto a los patrones de aglomeración de la IED observados en América Latina pudiese no necesariamente estar contribuyendo de forma directa a solventar o contrarrestar por sí sola ambos problemas.

Esta nueva realidad hace pensar que el tema de la inversión extranjera y la dinámica territorial, y en particular el papel que pueden llegar a desempeñar las ciudades intermedias, son un asunto inobjetable de política pública. Las ciudades intermedias en América Latina pueden ayudar a compensar algunos de estos desequilibrios a medida que la política pública favorezca una mayor inversión en servicios públicos, un aumento de la inversión en infraestructura física y social y una inserción adecuada de estos espacios urbanos emergentes en los mercados internacionales. No obstante, validar esta aseveración o entender los canales a través de los cuales la IED puede agravar o solventar estos desequilibrios territoriales es un tema que requiere de un trabajo empírico riguroso que escapa del presente estudio.

Algunas tendencias de la IED en América Latina

Este capítulo no busca identificar los determinantes de la IED en América Latina, pero sí intenta vislumbrar algunas dinámicas que parecieran estar guiando regionalmente este proceso. Como veremos, algunos datos sugieren que no todos los países han logrado calzar su potencial de atracción con su desempeño en materia de IED, mientras que otros países parecieran haber tenido un desempeño ejemplar. Igualmente, algunas de estas tendencias son novedosas y permiten establecer algunos patrones diferenciados con respecto a décadas anteriores.

Para ello quisiéramos identificar cuatro procesos que son altamente llamativos: la alta relación entre apertura económica y la IED; la baja relación entre indicadores de competitividad y la IED; el surgimiento de inversiones de capital de riesgo orientadas a la búsqueda de ideas innovadoras de negocio o empresas de alto potencial de crecimiento; la decisión de algunas multinacionales de ampliar su espectro de inversión hacia centros de investigación y desarrollo; la creciente presencia de la inversión china en toda la región, especialmente en América del Sur, y el surgimiento de las multilatinas como nueva fuente de inversión.

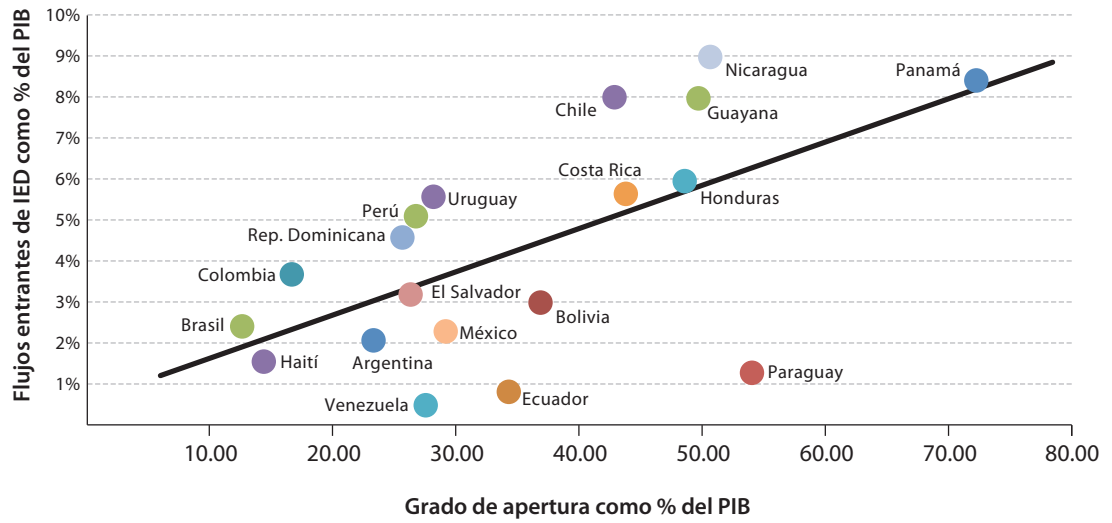
Apertura económica

Tal como se muestra en el siguiente gráfico, pareciera existir una alta correlación entre el grado de apertura económica de los países (medido en términos de importaciones más exportaciones sobre el PIB) y su desempeño en la atracción de IED. Esta es una relación nueva, pues en estudios similares realizados para la década de los noventa (Stein y Daude 2001) no era observable una alta correlación entre los procesos de integración comercial y los niveles de inversión. Aquellos países latinoamericanos con mayores grados de apertura actualmente muestran niveles más altos de atracción de inversiones extranjeras¹.

Ciertamente, es difícil establecer una relación causal entre ambos factores, pues diversas variables, entre ellas factores institucionales, bien pudieran hacer que esta relación tenga una naturaleza espuria (Daude y Stein 2001). Sin embargo, pareciera evidente que la mayor

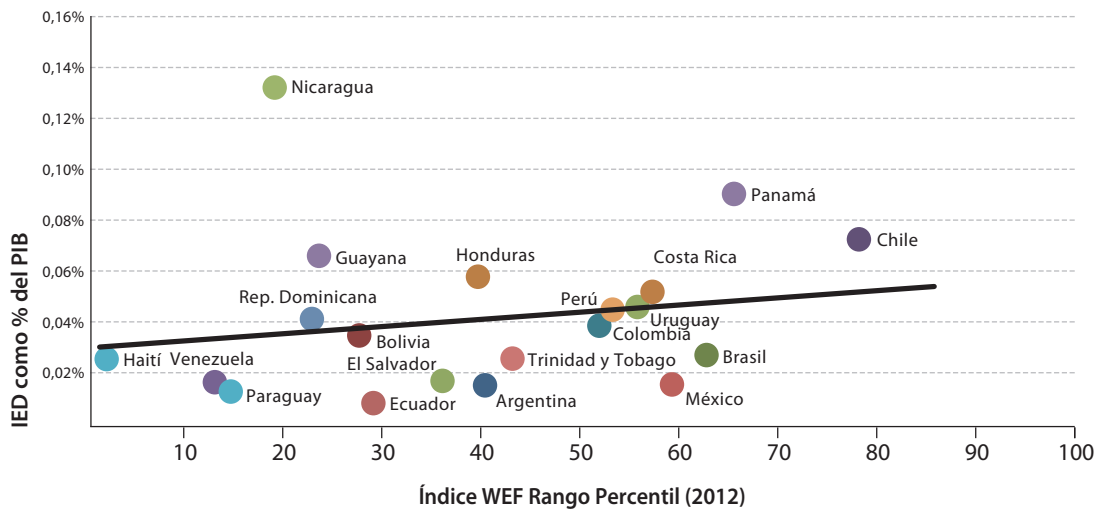
1 Al analizar el gráfico destaca Nicaragua como un *outlier* estadístico para este período. La razón fundamental de este buen desempeño es que Nicaragua ha mejorado de forma notable sus niveles de apertura comercial y también sus indicadores de facilidad para hacer negocios. Asimismo, en cuanto a los niveles de inversión, mucha de la inversión extranjera que está recibiendo tiene su origen en empresas multilatinas de carácter estatal provenientes de Venezuela, que se ha convertido en uno de sus principales socios tanto comerciales como en temas de inversión.

GRÁFICO 7. FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RESPECTO AL GRADO DE APERTURA (PROMEDIO 2006-2011)



Fuente: Unctad (2012)

GRÁFICO 8. RELACIÓN WEF CON INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA COMO PORCENTAJE DEL PIB EN AMÉRICA LATINA



Fuente: Unctad y WEF (2012)

integración de los países con la economía global, estimula la participación de la IED dentro de sus economías (Buthe y Milner 2008). Quizás una explicación posible a este fenómeno es que la apertura comercial –y también la financiera– en el fondo lo que permite es una entrada más fácil a la IED para capturar el potencial de dicho mercado, debido a la eliminación de las barreras arancelarias y los controles a la entrada de capitales. La apertura permite eliminar diversas trabas institucionales que la IED aprovecha para capturar el potencial de mercado del país involucrado.

Competitividad

Sin embargo, tal como se muestra en este otro gráfico, la relación en América Latina entre los indicadores de competitividad (medidos tanto a través del WEF como por el *Doing Business*) y la IED son relativamente bajos. Mejores niveles de competitividad pareciera que no garantizan por sí solos mayores niveles de atracción de IED. Este resultado es un tanto paradójico debido al enorme esfuerzo y la cantidad de recursos que destinan los países por mejorar sus climas de inversión.

Una posible explicación es que la IED en América Latina está buscando mayores retornos –en el marco de niveles aceptables de riesgo– indistintamente de las características competitivas de los países. Una vez que la IED tiene posibilidades de entrar a un país en desarrollo (gracias a su apertura y a la baja probabilidad de ser confiscado), lo hace en función de criterios de oportunidad y rentabilidad más que por razones vinculadas estrictamente a la competitividad. También es posible pensar que la relación causal es inversa: en la medida en que los países hayan atraído un cierto nivel de IED, entonces comienzan a generarse presiones para mejorar e incluso sofisticar los indicadores de competitividad. Además de ello, quizás la relación no sea lineal sino que presente una relación vinculada con cierto umbral de desarrollo a partir del cual dichas demandas competitivas son activadas por los inversionistas.

Capital de riesgo

América Latina, aunque en una menor medida que Asia o Europa del Este, ha presenciado la aparición de nuevas formas de inversión extranjera, especialmente bajo la modalidad de fondos de capital de riesgo. Este fenómeno ha estado concentrado principalmente en Brasil y México y con una presencia incipiente en Chile, Perú y Colombia. Para el año 2011, estos fondos habían comprometido cerca de 6 mil 500 millones de dólares en inversión para la región, lo cual representa cerca de 5% del total de los fondos invertidos globalmente (Ernest & Young 2011; McKinsey & Company 2012).

En términos de montos, los mismos son poco relevantes a nivel global. Adicionalmente, muchos de estos fondos operan más como capital de desarrollo –orientado a inversión patrimonial en empresas en marcha– que al financiamiento de inversiones de riesgo propiamente dichas. Sin embargo, como fenómeno reciente este proceso es tremendamente significativo. Por vez primera, América Latina comienza a recibir inversión orientada a identificar empresas de

crecimiento dinámico, así como a la identificación de nuevos proyectos innovadores. Este es un impulso fundamental para el desarrollo empresarial que permite inyectarle dinamismo al crecimiento de empresas medianas de alto potencial. No obstante, la sostenibilidad de este proceso va a depender de la capacidad de los países no solo de atraer capital de riesgo sino también del fortalecimiento de sus mercados de capitales, así como de sus sistemas nacionales y regionales de innovación y la existencia de un mayor flujo de proyectos empresariales que sean atractivos para este tipo de inversionistas.

Investigación y desarrollo

Una de las características más resaltantes del comportamiento reciente de la IED en América Latina está relacionada con que el componente de mayor peso en los ingresos netos viene dado por la reinversión de utilidades. Como se mencionó anteriormente, esta realidad muestra que la región se ha venido ganando la confianza de los inversionistas extranjeros en cuanto a sus decisiones futuras de crecimiento, lo cual ha repercutido en la ampliación de la gama de actividades que realizan las empresas multinacionales dentro de las distintas industrias en las que se han instalado.

Una evidencia adicional del aumento de la confianza es la ampliación del espectro de actividades de algunas empresas multinacionales que han optado por instalar centros de investigación y desarrollo en ciertos países latinoamericanos. Este proceso es aún muy incipiente y requiere de una política pública adecuada (tanto en temas de política sectorial como de ciencia y tecnología) para poder estimular y consolidar el impacto económico y científico de este tipo de inversiones.

Aunque la inversión total en materia de investigación y desarrollo (I&D) en América Latina es comparativamente baja (Navarro 2010), también es cierto que el componente público es el de mayor importancia y el privado presenta niveles significativamente bajos. Sin embargo, ciertos países, tales como Brasil, México y Chile, han comenzado a mostrar algunos cambios dignos de ser resaltados (Unesco 2011). El sector privado en Chile y México están financiando casi el 50% de la inversión total en I&D. En Brasil este monto llega a poco más del 40%. Dentro de estos montos, el incremento del financiamiento privado refleja las decisiones de diversas multinacionales –como por ejemplo Siemens, GE, Cargill, P&G, entre otras– de abrir sus centros de investigación y desarrollo en algunas de estas naciones latinoamericanas. Esta tendencia refleja sin duda uno de los aspectos más positivos de la dinámica reciente de la IED en la región, pues permite apalancar procesos de innovación basados en transferencias tecnológicas con un alto impacto productivo en el desarrollo económico de estos países.

China como inversionista

Si bien es cierto que el crecimiento de la inversión de origen chino es un proceso global que lleva más de una década, y que refleja la creciente importancia económica de este país a nivel mundial, no es menos cierto que en América Latina este es un proceso relativamente nuevo (Cepal 2010). La presencia de la IED china en América Latina se ha concentrado fundamentalmente en los sectores vinculados con la explotación de recursos naturales (petróleo y minería) e incipientemente en los sectores agrícolas y de telecomunicaciones.

Es evidente que el principal *driver* de la inversión china ha sido la necesidad de asegurar la provisión de ciertas materias primas consideradas estratégicas para garantizar su crecimiento económico futuro (fundamentalmente energético) y para lo cual la región desempeña un papel geopolítico privilegiado (Downs 2011). Además de ello, en muchos de estos procesos de inversión, especialmente en el sector petrolero, las empresas estatales de China han jugado un papel preponderante, financiado además a través de su banca de desarrollo (Downs 2011; Dussel Peters 2012). En este sentido, la tendencia de una mayor presencia de inversionistas chinos en América Latina no solo es algo novedoso por su "origen", sino también por las características propias de las empresas que han impulsado este proceso (empresas estatales) y por su alta focalización sectorial (materias primas).

En términos de la importancia relativa, la región se ha convertido en el segundo destino geográfico para China. Los países que mayor inversión han recibido en los últimos años son Venezuela, Brasil, Argentina, Ecuador y Perú. De los montos totales, durante la última década, China ha invertido cerca de 26 mil millones de dólares, lo cual representa cerca del 11% de sus flujos totales (Dussel Peters 2012). Este monto de inversión involucra un número de 862 transacciones por un monto promedio de 300 millones de dólares. De este número de transacciones, tan sólo 8 de ellas han sido realizadas por privados mientras que el resto involucran empresas con participación estatal (Dussel Peters 2012). En términos de los montos de las transacciones, la IED promovida por empresas estatales representa cerca del 87% de los montos totales invertidos (Dussel Peters 2012). La mayor parte de estas transacciones están concentradas en sectores relacionados con materias primas, especialmente petróleo y minería, y más recientemente se observan algunas operaciones en el sector agrícola.

Las multilaterales

El surgimiento de las llamadas multilaterales refleja cómo la globalización tiene una cara inversa: el papel creciente de originadores de IED de países en desarrollo hacia países también en desarrollo (sur-sur) e incluso también de países en desarrollo hacia países desarrollados (sur-norte). De hecho, de las 100 mayores empresas de los mercados emergentes, 9 de ellas tienen su casa matriz en América Latina. Cemex, Telcel, Embraer, Votorantim, Vale Do Rio Doce, entre otras, representan algunas de las empresas multilaterales más emblemáticas.

A nivel global, las multilatinas pasaron de originar 0,5% de los montos mundiales de IED en el periodo 1970-1990 hasta alcanzar 3,7% para el periodo 2000-2009 (López y Ramos 2011). Estos montos representan actualmente el 27% de los flujos totales de IED originada en los países en desarrollo pues más del 60% vienen dadas por empresas radicadas en Asia (López y Ramos 2011). Si bien frente a las empresas asiáticas, las multilatinas están lejos de detentar el liderazgo global de este nuevo proceso, no es menos cierto que su crecimiento es significativo y tiene entre las empresas mexicanas y brasileñas sus más distinguidos ejemplos (Santiso 2008).

Igualmente, y tal como se mencionó anteriormente, más de un 17% de la IED que recibe la región se origina dentro de América Latina, lo cual hace que las llamadas multilatinas estén adquiriendo un papel protagónico en los procesos tanto de expansión de mercados como de integración productiva en la región. Esta tendencia de las multilatinas de invertir dentro de la región obedece a la consolidación de estrategias de internacionalización que suelen iniciarse a través de la entrada a países vecinos. Este tipo de expansión suele darse a través de procesos de fusiones y adquisiciones y también de inversión *greenfield*, que son los esquemas de IED más utilizados por las multilatinas para iniciar sus operaciones. Muchas veces las decisiones de inversión de las multilatinas en un determinado país han sido la fase lógica siguiente a un mayor conocimiento del mercado gracias a la actividad de exportación previa. Sin embargo, en otras ocasiones dichas decisiones de las multilatinas han estado guiadas por decisiones estratégicas de diversificación del riesgo geográfico que lleva a empresas de gran tamaño en el país de origen a adentrarse a operar directamente en mercados vecinos con potencial de crecimiento.

Contrario a la dinámica observada por el caso de la IED de China en América Latina, los sectores en los que las empresas multilatinas presentan una mayor actividad son más diversificados. En particular, resaltan las inversiones en alimentos y bebidas, ingeniería y construcción, acero y metalurgia, transporte, petróleo y minería. Asimismo, este es un proceso en el que crecientemente están participando empresas de mediano tamaño que intentan emular los patrones de internacionalización de las grandes empresas latinoamericanas, a través de las cuales suelen estar integradas como suplidores. Esta ampliación en la gama del tamaño de los inversionistas (de grandes a medianas y su mayor diversificación) probablemente esté mostrando que la IED proveniente de las multilatinas está teniendo un impacto de integración regional creciente.

La nueva agenda de la IED en América Latina

Las tendencias que se han descrito a lo largo de este capítulo muestran algunos cambios notables en el comportamiento de la IED en América Latina. Estos cambios son acentuados cuando se los compara con la década de los noventa. En términos generales, América Latina continúa aumentando su atractivo para la IED como consecuencia de la consolidación de sus procesos de apertura tanto económica como comercial. Simultáneamente, América Latina alcanzó una mayor diversificación en el origen de la IED y también se evidencia la presencia de nuevos tipos de inversión, así como de actividades más orientadas a objetivos de innovación. Estos procesos han sido resultado tanto de la aparición de fondos de capital de riesgo como de las decisiones de empresas multinacionales de instalar centros de investigación y desarrollo en algunos países puntuales. Sin embargo, la inversión extranjera ha mostrado un crecimiento en sectores primarios y un decrecimiento en el sector manufacturero. De ahí que existan algunos retos que merecen ser mencionados como parte de una nueva agenda de desarrollo.

El primero es la necesidad de comprender con más detalle la dinámica territorial de la IED en América Latina. La misma muy probablemente haya estado signada por el acceso a recursos naturales así como por la expansión de los mercados internos –en especial de sus clases medias– que han imprimido una dinámica dual al comportamiento de la IED, esto es, a la búsqueda del recurso natural indistintamente de su ubicación geográfica y su concentración en zonas urbanas de alto crecimiento económico. Un punto central para poder desarrollar políticas públicas adecuadas es tener un diagnóstico claro –quizás en algunos países como Brasil, Colombia, México y Chile– a través de la construcción de mapas de aglomeración que permitan constatar desde el punto de vista territorial algunos patrones observables en materia de IED. En todo caso, esta perspectiva territorial abre la necesidad de que las ciudades latinoamericanas, en especial sus ciudades intermedias (al igual que lo están haciendo diversas ciudades en Asia y Europa del Este), comiencen a planificar territorialmente el proceso de atracción de inversiones como mecanismo para aumentar la productividad de estas localidades, pero también como política para balancear el desarrollo territorial. Este proceso pasa por fortalecer institucionalmente aquellas ciudades con alto potencial de atracción de inversiones y requiere igualmente continuar fortaleciendo los procesos de descentralización política, económica y administrativa de estas entidades.

Un segundo tema es la necesidad de estimular una mayor vinculación entre la agenda de competitividad y la de atracción de inversiones a nivel de los países y también de las localidades

territoriales. Esta vinculación pasa necesariamente por la atracción de un mayor número de inversiones –especialmente en el sector manufacturero y con mayor foco exportador– que genere suficiente demanda para sofisticar la agenda competitiva de los países e impulsar el desarrollo territorial de las localidades. Este proceso está relacionado irrevocablemente con la consolidación productiva de aquellos *clusters* empresariales (nuevos y viejos) ubicados a lo largo de todo el territorio, para que dados incrementos en los niveles de asociatividad entre los distintos actores, la atracción de nuevas inversiones y la difusión y adopción tecnológica, se generen demandas que estimulen soluciones competitivas a los retos empresariales que están enfrentando.

El surgimiento de las multilatinas como nuevo canal de inversión es sin duda otro tema que surge de este análisis, especialmente por su efecto de integración regional así como por su mayor diversificación sectorial. Algunas de las empresas multilatinas, sobre todo las de mayor tamaño, han pasado a competir no solo regionalmente sino incluso globalmente. Sin embargo, hay evidencias de que esta tendencia de inversión de origen latinoamericano no solo se circunscribe a grandes empresas, sino que se está ampliando a las empresas medianas de la región. En este sentido, una nueva agenda debe incluir el análisis más riguroso del perfil de estas empresas medianas y la caracterización de sus estrategias de internacionalización. Esta es un área en la que la banca de desarrollo de los diversos países –así como a nivel multilateral– puede tener un papel decisivo para apoyar la internacionalización de este segmento empresarial a través de la IED y no solo enfatizando procesos de apoyo a la actividad exportadora.

Finalmente, América Latina observa de forma incipiente la aparición de nuevas formas de inversión extranjera (el capital de riesgo) así como nuevas actividades vinculadas (investigación y desarrollo). Esto hace suponer que la innovación será uno de los elementos centrales de cierto tipo de inversión extranjera en la región, especialmente en aquellos países que muestren mejoras competitivas en sus marcos institucionales. En función de ello se hace perentorio documentar las características y la experiencia de los fondos de capital de riesgo y el tipo de inversiones que están realizando.

Asimismo, también se hace necesario documentar los diversos casos de negocio que llevaron a la instalación de algunos centros de investigación y desarrollo para comprender los factores de éxito y los requerimientos de política pública que fueron demandados por las empresas. Este tipo de estudios son fundamentales para poder promover marcos regulatorios adecuados que hagan más competitiva a la región y para identificar potenciales sectores innovadores en los que se podrían estar atrayendo mayores niveles de IED.

Referencias bibliográficas

Birdsall, Nancy. 2012. *A Note on the Middle Class in Latin America. Working Paper 303. Center for Global Development.*

Birdsall, Nancy; Nora Lustig and Darryl McLeod. 2011. *Declining Inequality in Latin America: Some Economics, Some Politics. Working Paper 251. Center for Global Development.*

Buthe, Tim and Helen Milner. 2008. *The Political Determinants of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI Through International Trade Agreements. American Journal of Political Science Vol 52 (4): 741-762.*

CAF Banco de Desarrollo de América Latina. 2010. *Desarrollo Local: Hacia un Nuevo Protagonismo de Regiones y Ciudades. Reporte de Economía y Desarrollo.*

Cepal. 2009. *Economía y Territorio en América Latina y el Caribe. Desigualdades y Políticas.*

Cepal. 2011. *Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe 2010.*

Cepal. 2012. *People's Republic of China and Latin America and the Caribbean: Ushering in a New Era in the Economic and Trade Relationship.*

Daude, Christian and Ernesto Stein. 2001. *Longitude Matters: Time Zones, the location of FDI, and Trade. Inter-American Development Bank. Working Paper.*

Daude, Christian and Ernesto Stein. 2007. *The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment. Vol 19 (3): 317-344.*

Downs, Erica. 2011. *Inside China, Inc: China Development Bank's Cross-Border Energy Deals. John L. Thornton China Center Monograph No. 3. Brookings Institution.*

Dussel Peters, Enrique. 2012. *Chinese FDI in Latin America: Does Ownership Matter? Discussion Paper # 3. Working Group on Development and Environment in the Americas.*

Ernst & Young. 2011. *Globalizing Venture Capital. Report.*

Guillén, Mauro and Esteban García-Canal. 2013. *Emerging Markets Rule: Growth Strategies of the New Global Giants. McGraw Hill.*

Guillén, Mauro and Esteban García-Canal. 2011. Multilatinas: Causas y Efectos de su Expansión. *Política Exterior* Vol 25 (144): 128-137

Hausmann, Ricardo and Eduardo Fernández-Arias. 2000. Inversión extranjera directa: ¿Buen colesterol? *Research Department Publications 4204. Inter-American Development Bank. Research Department.*

Levy Yeyati, Eduardo, Ernesto Stein and Christian Daude. 2004. *The FTAA And The Location Of FDI. Working Papers Central Bank of Chile 281. Central Bank of Chile.*

Lopez, Andrés and Daniela Ramos. 2011. Las Multilatinas de Expanden en Asia. Observatorio Económico Red Mercosur.

McKinsey & Company. 2012. *Private Equity Asia-Pacific: Is the Boom Back? Report.*

Navarro, Juan Carlos. 2010. *The Importance of Ideas: Innovation and Productivity in Latin America. Volume edited by Carmen Pages. The Age of Productivity. Palgrave Macmillan.*

Porzecanski, Roberto and Kevin Gallaher. 2007. *Economic Reform and Foreign Direct Investment in Latin America: A Critical Assesment. Progress in Development Studies 7: 217-233.*

Santiso, Javier. 2008. La Emergencia de las Multilatinas. *Revista de la Cepal* 95: 7-23.

Unctad. 2012. *FDI Outflows by Region and Economy, 1990-2011.*

Unesco. 2011. *Global Investments in R&D. UIS Fact Sheet. No.15*

Wu, Hongying. 2009. *Has Latin America Become China 's Backyard? Contemporary International Relations* 19 (3): 16-26.

Este artículo se terminó de imprimir
en junio de 2013

América Latina se encuentra actualmente en una coyuntura económica favorable, dadas las condiciones tan inciertas de la economía global. Un elemento central detrás de este dinamismo económico ha sido el renovado interés que ha recobrado la inversión extranjera por continuar aumentando su participación en América Latina. Pero a pesar de esta coyuntura macroeconómica, las insuficiencias microeconómicas y sociales continúan siendo notorias, de modo que la inversión extranjera directa cobra además una gran importancia para contribuir a compensar –e incluso superar– muchas de las debilidades.

Este estudio presenta tres aspectos: el comportamiento de la inversión extranjera en América Latina con base en diversos indicadores, la relevancia que han venido adquiriendo las inversiones asiáticas, con un especial foco en China, así como de la inversión de las multilatinas como mecanismo de integración intrarregional, y, finalmente, la identificación de los nuevos retos que los países latinoamericanos van a tener que enfrentar para aumentar la IED y, sobre todo, para capitalizar su impacto dentro de las distintas economías de la región.

Serie políticas públicas y transformación productiva

“Políticas Públicas y Transformación Productiva” para América Latina consiste en una serie de documentos de política orientados a difundir experiencias y casos exitosos en América Latina como un instrumento de generación de conocimiento para la implementación de mejores prácticas en materia de desarrollo empresarial y transformación productiva. La Serie está dirigida a hacedores de política, agencias del sector público, cámaras empresariales, líderes políticos y agentes relevantes que participan en el proceso de diseño y ejecución de políticas públicas vinculadas al desarrollo productivo en los países de la región.