

DEPARTAMENTO DE ECONOMÍA

TESIS - MAESTRÍA EN ECONOMÍA APLICADA

Determinantes de la inversión extranjera directa en América Latina: enfoques teóricos y evidencia empírica

Autor: Giorgio, Lorena

Tutor: Raybaudi Massilia, Marzia

Legajo 13R2652 / DNI 33.664.451

Julio 2014

Índice

Resumen	4
Introducción	5
¿Qué es la inversión extranjera directa?	7
1.1 La IED según organismos internacionales	7
1.2 Clasificación de la IED	8
Teorías de la inversión extranjera y firmas multinacionales: revisión de la bibliografía	9
2.1 Las teorías tradicionales de comercio exterior	9
2.2 Teorías de las firmas multinacionales	10
2.2.1 El modelo de Helpman y la dotación relativa de factores	10
2.2.2 Trade off concentración-proximidad	15
2.2.3 Motivos de la localización de la IED: dotación factorial vs. costos de movilización	22
2.2.4 Efectos de los acuerdos preferenciales de comercio sobre la IED	23
Evolución y comportamiento de los flujos de IED en América Latina.....	25
3.1 Estrategias promocionales y apertura al capital extranjero	25
3.2 Destino y origen de la IED receptiva	27
La IED en América Latina en el marco de los enfoques teóricos... ..	31
4.1 Las diferencias en las dotaciones y precios factoriales como determinantes de la IED.....	31
4.2 ¿Trade off concentración-proximidad?.....	33
4.3 Comercio e inversión extranjera: ¿sustitutos o complementarios?.....	37
Enfoques alternativos	39
5.1 El rol de los esquemas tributarios.....	39
5.2 La relevancia de la credibilidad de las instituciones.....	40

5.3 El stock de capital humano como determinante de la IED.....	43
Conclusiones.....	45
Bibliografía	46

Resumen

Según datos de la UNCTAD (2013), las corrientes de IED hacia América Latina pasaron de representar poco más del 4% de los flujos totales mundiales hacia fines de la década de 1980, a constituir el 18% en 2012. Si bien el principal destino de la IED siguen siendo los países desarrollados con más de tres cuartas parte de los ingresos de flujos mundiales, los países en desarrollo están viviendo un gran auge de entrada desde los noventa.

Con el objetivo de indagar acerca de si la evolución de la IED en la región encuadra bajo alguna de las teorías desarrolladas, se desarrollan los principales enfoques teóricos que buscan explicar los determinantes de la inversión extranjera directa. Del mismo modo, se busca analizar si el comercio internacional y las inversiones extranjeras han evolucionando comportándose como complementarios o sustitutos.

Se halló evidencia de la evolución y configuración de las corrientes de inversión extranjera en los diferentes países de la región que enmarca dentro de distintas teorías y un patrón de comercio que ha tendido a ser complementario a dichos flujos.

Palabras clave: inversión extranjera directa – América Latina - firmas multinacionales – dotación factorial – ventajas relativas – proximidad – concentración – patrones de comercio

Introducción

Los flujos de inversión extranjera directa (IED) han exhibido un importante crecimiento a nivel mundial desde los años 80, acelerándose principalmente en la década de 1990. Según cifras de la UNCTAD, en los últimos 30 años los flujos de inversión extranjera directa a nivel mundial crecieron a una tasa anual promedio del 14% en términos reales, mientras que durante la segunda mitad de la década de los años noventa alcanzaron un promedio de crecimiento real anual del 27%. La tasa de crecimiento de la IED ha sido incluso superior a la del comercio internacional, que entre 1980 y 1999 fue del 3.4% real anual y entre 1995 y 1999 se incrementó a una tasa del 6.2%.

Los países en desarrollo han visto crecer de forma significativa su participación como receptores de la IED mundial. En particular, la participación de América Latina como porcentaje de la IED recibida en el mundo ascendió de 4% a 18% entre fines de la década de 1980 y 2012, mientras que como porcentaje de la IED total recibida por países en desarrollo el salto fue mayor: creció de 6% a 43.5% en dicho período.

La producción en mercados extranjeros se ha convertido en la principal estrategia de internacionalización de las empresas, incluso creciendo a tasas superiores a las del comercio internacional.

Entre los diferentes enfoques que intentan explicar el surgimiento de firmas multinacionales se destacan dos motivos fundamentales que llevan a la localización de la producción de las firmas en otros países: las diferencias en las dotaciones y los precios de los factores, y la existencia de costos de movilización entre países, ya sea por costos de transporte o por barreras de política al flujo de bienes y servicios. Sin embargo, estas dos aproximaciones para modelar la constitución de firmas multinacionales, dan respuestas contrarias a la pregunta de si el comercio internacional y la IED son sustitutos o complementarios.

Ahora bien, ***¿cuál es el enfoque teórico sobre inversión extranjera directa que mejor nos permite explicar la evolución de los flujos de IED en América Latina durante las últimas décadas?*** El objetivo de este trabajo es dar respuesta a la pregunta anterior, analizando si dichos modelos predicen patrones de inversión y comercio similares a los observados empíricamente.

En cuanto al orden del presente trabajo, el mismo se organiza en cuatro capítulos. Se presenta en el capítulo 1 una breve definición del concepto de IED, aceptada por los principales organismos internacionales.

En el capítulo 2 se desarrollarán brevemente las principales teorías de inversión extranjera que modelan el surgimiento de las empresas transnacionales. Por un lado, se hará hincapié en el modelo de Helpman (1984) que considera las diferencias en las dotaciones y los precios de los factores como factor determinante de la localización de las firmas en el extranjero. Por el contrario, Brainard (1993) ha desarrollado un modelo en el cual la decisión de las firmas de convertirse en transnacionales refleja el trade-off entre la pérdida de economías de escala asociada a múltiples plantas y la baja de costos de transporte que se podría alcanzar produciendo en otros países.

En el capítulo 3 se aborda un análisis descriptivo de la evolución de la IED en América Latina desde la década de 1980, identificando los principales sectores económicos receptivos y países inversores.

Mediante el análisis de diversos datos estadísticos de países seleccionados de América Latina, se buscará determinar si la evolución de las corrientes de IED en la región encuadra dentro de alguno de los enfoques teóricos desarrollados en el capítulo 2. De esta manera, el capítulo 4 tiene la intención de describir los motivos por los cuales las firmas encuentran deseable localizar su proceso productivo en América Latina y predecir los patrones de comercio que surgen bajo estas condiciones.

Por su parte, en el capítulo 5 se presentan enfoques teóricos alternativos para explicar la evolución de las corrientes de inversiones extranjeras en la región.

Finalmente, se presentan las conclusiones más relevantes.

Capítulo 1

¿Qué es la inversión extranjera directa?

1.1 La IED según organismos internacionales

Diferentes organismos internacionales como FMI, UNCTAD, OMC y la Agencia Multilateral de Garantías (Banco Mundial), definen a la IED como el interés de largo plazo que tiene un inversionista residente en obtener una participación en una empresa de otro país. La IED ha sido definida como la inversión que contribuye al capital de una empresa: la empresa puede ser constituida en el país o establecida en él. La inversión trae consigo, de acuerdo con su definición, una ampliación en el tamaño de los mercados y un incremento en las utilidades de las empresas de los países receptores y emisores de dichos capitales.¹

Tabla 1

Inversión Extranjera de Portafolio	Inversión Extranjera Directa
Inversión dirigida a la compra de Bonos y Acciones de una empresa buscando un rendimiento en el corto plazo.	Es una Inversión en el capital social de las empresas con miras a obtener rendimientos de largo plazo
Generalmente las acciones no tienen voz ni voto en la toma de decisiones de la empresa.	Se tiene voz y voto en la toma de decisiones dentro de una empresa, lo que significa control de la misma.
El grado de liquidez es muy alto, es decir, en cualquier momento se pueden comprar o vender las acciones, asumiendo ganancias o pérdidas.	El grado de liquidez es menor, ya que este tipo de acciones no se pueden comprar ni vender con la misma facilidad y rapidez que
Formación Bruta de Capital Fijo	Inversión Extranjera Directa
Son desembolsos que llevan a cabo las empresas para incrementar sus activos fijos como edificios, maquinaria etc. (Flujo de	Son las aportaciones de inversionistas extranjeros en el capital social de la empresa. (Flujo financiero)
Forma parte del Ahorro Interno. (Se contabiliza en la Demanda Agregada)	Forma parte del Ahorro Externo. (Se contabiliza en la Balanza de Pagos)
Es una aplicación de recursos cuyas fuentes de financiamiento pueden ser deuda, obligaciones o IED.	Es una fuente de financiamiento que puede aplicarse al activo circulante o al fijo.

Fuente: <http://www.sep.gob.mx/work/models/sep1/Resource/2157/1/images/13.pdf>

¹ Morales, L., Guerrero O., López, M. "Una evaluación de las políticas promocionales de inversión extranjera directa en América Latina". *Lecturas de Economía No 71, 2009 (Julio-Diciembre)*, p.141.

1.2 Clasificación de la IED

La IED puede clasificarse en tres grandes grupos²: vertical, horizontal con productos homogéneos, y horizontal con productos diferenciados.

La IED vertical³ ocurre cuando el tratamiento de elaboración de un producto se puede separar a bajo costo en un proceso corporativo y otro productivo, concentrando el primero en un país relativamente bien dotado de capital, y ubicando al segundo en un país con bajos costos de producción. Esta concepción es complementaria a los flujos de comercio internacional.

La IED horizontal con productos homogéneos⁴ se presenta cuando una firma tiene plantas en muchos países debido a que los costos de transporte y las barreras de política al comercio son lo suficientemente altos como para justificar este esquema productivo. Esta clase de IED puede darse entre países con dotaciones de factores similares. Entre más distinta sea la dotación de factores y mayores las diferencias de costos de esos factores, el monto de este tipo de IED disminuirá en la medida en que las diferencias de costos de producción más que compensen los costos de movilización de bienes entre países. Este tipo de IED es sustituta a los flujos de comercio internacional.

La IED horizontal con productos diferenciados⁵ se manifiesta cuando hay economías de escala a nivel de la producción de una variedad. Esta clase de IED es complementaria al comercio internacional al promover los flujos de comercio intra-industria.

² En Levy Yeyati, Stein y Daude (2002) y Markusen y Maskus (2001).

³ En Helpman (1984) y Helpman y Krugman (1985).

⁴ En Markusen (1984) y Markusen y Venables (1998).

⁵ Helpman (1984) modela este tipo de inversión.

Capítulo 2

Teorías de la inversión extranjera y firmas multinacionales: revisión de la bibliografía

2.1 Las teorías tradicionales de comercio exterior

Las teorías de equilibrio general de comercio internacional existentes, han sido desarrolladas sin tratar explícitamente los incentivos que llevan a las empresas a convertirse en transnacionales. Si bien existen diversas teorías que tratan a las corporaciones multinacionales de forma parcial, sólo se limitan a la determinación de los patrones de comercio.

El modelo tradicional de Heckscher-Ohlin (H-O) predice un patrón de comercio basado en las dotaciones relativas de factores de las distintas economías y explica la localización de la IED como resultado del desplazamiento de capitales desde los países con abundante factor capital (y por lo tanto con elevado ratio salarios-renta del capital) a economías con abundante factor trabajo (y alto ratio renta de capital-salarios). Sin embargo, estos son desplazamientos indirectos a través de los flujos de bienes. Si se quisiera introducir a este modelo la existencia de desplazamientos factoriales directos, en el marco de los supuestos de H-O deberían existir diferencias en su remuneración a nivel internacional, lo que no resulta compatible con el concepto de movilidad perfecta de bienes.

Las teorías tradicionales del comercio internacional proporcionan un marco analítico que justifica el desplazamiento del factor capital, pero la IED es considerada como desplazamiento de capital físico y no financiero. Sólo en la medida en que se admita que el desplazamiento del capital financiero lleva implícito desplazamiento de capital físico, y considerando como sustitutos al intercambio comercial y la movilidad factorial, el enfoque H-O indicaría que el factor determinante en la atracción de la IED sería la desigual dotación relativa de factores.

Las “nuevas teorías del comercio internacional” incorporan el avance tecnológico, que se convierte en un determinante fundamental de la productividad de las economías y el rendimiento de las inversiones. Bajo este marco, se justificaría un flujo directo de capital financiero que se dirigiría a las economías más desarrolladas y abundantes en capital, en contra a lo predicho por el modelo H-O.

Surge entonces la necesidad de contar con una teoría que describa las condiciones bajo las cuales las firmas encuentran deseable localizar su proceso productivo en el extranjero y que sea capaz de predecir los patrones de comercio que surgen bajo estas condiciones. Hasta que los modelos de comercio con competencia monopolística emergieron a finales de los '70, todo pensamiento de retornos decrecientes a

escala tomaba la forma de modelos en los cuales las economías de escala eran puramente externas a las firmas. A principios de los '80 Helpman ofreció otra explicación al rol de las economías externas en el comercio: las firmas multinacionales no encontraban su lugar bajo las teorías de comercio que suponían competencia perfecta.

Las teorías basadas en el supuesto de la existencia de mercados imperfectos tienen más consistencia explicativa que aquellas que consideran mercados perfectos, aunque esto no significa que alguna de ellas tenga validez general, y por lo tanto que pueda explicar la IED con exclusión de las demás.

Entre las teorías que intentan explicar la localización de la IED considerando la existencia de mercados imperfectos se han propuesto como factores determinantes el ciclo de vida del producto (a medida que maduran los productos y se pierde la ventaja inicial de las innovaciones, las empresas temen perder mercados e invierten en el exterior para obtener los beneficios remanentes de las innovaciones), los tipos de cambio (cuanto más fuerte es la moneda, mayor propensión de las empresas a invertir en ese país), la pérdida de competitividad de la industria del país inversionista o "principio de complementación basado en la ventaja comparativa" y también que las empresas invierten en otros mercados como respuesta a inversiones de otras compañías en el propio mercado.

2.2 Teorías de las firmas multinacionales

2.2.1 El modelo de Helpman y la dotación relativa de factores

La consideración específica de la existencia de empresas multinacionales por parte de Helpman (1984) y Helpman y Krugman (1985), permite el tratamiento de la IED como desplazamiento de capital financiero. Los países capital-abundantes se convertirán en centros de producción de inputs altamente capital-intensivos, mientras que localizarán la producción de bienes menos capital-intensivos en países más trabajo-abundantes a través de la IED.

Helpman desarrolló un modelo en el cual la locación de las plantas en una industria de productos diferenciados es una variable de decisión. Este modelo permite derivar predicciones de patrones de comercio, volúmenes comercializados y la proporción de comercio intra-firma como funciones del tamaño relativo de los mercados y las diferencias en dotaciones relativas de factores.

Las firmas buscan maximizar sus beneficios eligiendo la localización que minimice los costos de su línea de producción. Los costos de transporte y las tarifas son dejadas fuera del análisis. El autor parte de un modelo standard de comercio internacional en productos diferenciados con dos sectores (un bien homogéneo y otro diferenciado), al cual le realiza algunas modificaciones. En el proceso de producción se

utilizan dos factores de producción, el trabajo (L) y un input (H) con un rol especial en la producción de bienes diferenciados.

Una firma que desee producir una variedad determinada de un bien diferenciado tendrá que arrendar el factor de producción H y adaptarlo a la producción de esa variedad. Este input específico puede servir a varias plantas y no necesita estar localizado en el mismo lugar donde se lleva a cabo la producción; en particular, puede servir plantas localizadas en diferentes países. Ejemplos de inputs de este tipo son según Helpman, la administración, distribución, investigación y desarrollo, etc.

El autor llama $l(x, h_x)$ a la cantidad de trabajo necesario para producir x unidades de una variedad determinada de un producto diferenciado en una única planta con h_x unidades del input H que han sido adaptadas a esta producción específica. Una posible forma para esta función es $l = f_p + g_1(x, h_x)$, donde f_p (mayor a 0) genera un costo fijo específico de la planta y el componente de costo variable exhibe rendimientos constantes a escala ($g_1(\cdot)$ es lineal positiva y homogénea). En particular, $l(\cdot)$ es la inversa de una función de producción con rendimientos crecientes a escala. Asimismo, $g(w_L, w_H, x)$ es el costo mínimo requerido para adaptar h_x a la variedad deseada, estando $g(\cdot)$ asociado a una función de rendimientos no decrecientes a escala. Por lo tanto, la función de producción de una firma (con una planta) es:

$$C_x(w_L, w_H, x) = \min_{h_x} [w_L l(x, h_x) + g(w_L, w_H, x) + w_H h_x]$$

La función anterior presenta rendimientos crecientes a escala y todas las variedades tienen la misma estructura de costos. Las firmas enfrentan por lo tanto, costos fijos específicos de arrendar y alquilar h_x , costos fijos específicos de cada planta y costos variables también específicos de cada planta. El supuesto de que $l(\cdot)$ es inversa a una función con rendimientos crecientes a escala implica que la firma está "pagando" por concentrar su producción en una sola planta (excepto que se consideren costos de transporte o diferencias de precios entre localidades, por ejemplo).

Bajo el supuesto de competencia monopolista (Chamberlinian) en el sector de productos diferenciados, las firmas igualan su ingreso marginal a los costos marginales y la libre entrada lleva los beneficios a cero en todas las firmas. En un equilibrio simétrico:

$$p_x = C_x(w_L, w_H, x)$$

$$R(p, n) = \theta(w_L, w_H, x)$$

Donde p es el precio de la variedad del producto diferenciado, $R(\cdot)$ es el ingreso promedio dividido el ingreso marginal (y mide el grado de poder monopólico), n es el número de variedades que los consumidores tienen disponibles y $\theta(\cdot)$ es el costo medio dividido el costo marginal (mide el grado de retornos a escala en la producción de bienes diferenciados).

En el gráfico anterior, el vector O_jQ representa el empleo en la industria del producto diferenciado y O_jQ' el empleo en el sector productor de bienes homogéneos. La línea BB' es un segmento que implica igualdad en el costo de los factores y su pendiente iguala el rendimiento relativo de factores.

Para analizar los patrones de comercio internacional que se desprenden del modelo de Helpman, se partirá de una estructura de dotaciones factoriales como la que se muestra en el punto E del gráfico 2, en la cual el país 1 es rico en factor H mientras que el país 2 es trabajo-abundante. Bajo esta configuración, existe un equilibrio con igualdad en el precio de los factores, en el cual las firmas no tendrían incentivos a abrir plantas en el exterior. Asumiendo entonces que bajo estas condiciones todas las operaciones de las firmas se sitúan en un mismo país, el nivel de producto del bien homogéneo en el país j y el número de corporaciones en la industria del producto diferenciado en ese país, pueden resolverse a partir de la siguiente condición de equilibrio en el mercado de factores:

$$a_{Ly}y^j + a_{Lx}n^j = L^j$$

$$a_{Hy}y^j + a_{Hx}n^j = H^j$$

En efecto, este es un equilibrio posible (con (y^j, n^j) distinto a 0) en todos los puntos del segmento O_1QO_2 de la figura 1. Por lo tanto, en dicho segmento el patrón de comercio es igual al de H-O, aunque aquí hay comercio intra-industria de bienes diferenciados. En síntesis, para dotaciones de factores en el segmento O_1QO_2 , el libre comercio no genera incentivos a la formación de firmas transnacionales. El comercio intersectorial se explica por las diferencias en las dotaciones relativas de factores, mientras que el comercio intra-industria se explica por la competencia monopolística en productos diferenciados.

Por otro lado, los puntos de dotaciones factoriales por encima del segmento O_1QO_2 llevan a diferencias en el precio de los factores si las firmas tienen que emplear todos los factores de producción en el mismo país. El autor supone que bajo estas circunstancias, el factor H es más barato en el país 1 y el trabajo en el país 2. Cuando una firma puede no utilizar todo el factor L en el proceso de adaptación de h_x a su variedad particular, las firmas desearán elegir al país 1 como "país matriz" y abrir subsidiarias en el país 2. Esto reduce la demanda de trabajo en el país 1 y la incrementa en el país 2, al mismo tiempo que aumenta la demanda de factor H en el país 1 y la disminuye en el país 2. El equilibrio se halla o bien cuando los precios de los factores se igualan o el país 1 se convierte en "país matriz" (con diferencias en el precio de los factores, todo el H que produce bienes diferenciados se localiza en el país en el cual H es más barato).

Por su parte, para dotaciones de factores en el segmento O_1DQ , no existe equilibrio con igualdad en el precio de los factores si todas las firmas emplean sus factores de producción en una misma locación. Se toman por ejemplo las dotaciones E' en la figura 1. Si todos los recursos del país 1 se emplean en la producción de bienes diferenciados y sus corporaciones emplean en el país extranjero la cantidad de

trabajo $\overline{E'E'_m}$, siendo E' el punto de dotación factorial y E'_m el punto de empleo de esa dotación, la distancia $O_1E'_m$ representa el número de corporaciones en el país 1, mientras que $\overline{E'_mQ}$, representa el número de firmas en el país 2. Más precisamente, el número de corporaciones localizadas en el país j (n_j) y el empleo de L en el país 2 por subsidiarias del país 1 (L^f) se desprende de las siguientes condiciones de equilibrio:

$$a_{Lx}n^1=L^1+L^f, a_{Ly}y+a_{Lx}n^2=L^2-L^f$$

$$a_{Hx}n^1=H^1, a_{Hy}y+a_{Hx}n^2=H^2$$

En síntesis, las dotaciones de factores sobre el segmento O_1DQ llevan a un equilibrio con igualdad en el precio de los factores y el surgimiento de firmas transnacionales. El país 1 se especializa en la producción de bienes diferenciados y sirve de casa matriz de las corporaciones multinacionales. Asimismo, importa el producto homogéneo y hay comercio intra-industria de bienes diferenciados.

Considerando ahora los puntos de dotaciones de factores ubicados en el paralelograma O_2QDF del gráfico 2, estos llevan a un equilibrio con igualdad de precios de los factores y firmas multinacionales. Si E es el punto de dotaciones y E_m es el punto posible de empleo de factores cuando se utilizan las técnicas de producción del equilibrio mundial integrado, $\overline{E'E'_m}$ representa el empleo de trabajo de las multinacionales del país 1 en el país 2.

En el conjunto de dotaciones en O_2QDF hay dos posibles patrones de comercio, dependiendo de la ubicación del punto de dotaciones factoriales. Para dotaciones en el punto E y punto de empleo en E_m , el país 1 importa el producto homogéneo y bienes diferenciados que son producidos por sus subsidiarias en el país 2 y a su vez exporta los servicios derivados del input H y otras variedades del producto diferenciado. Sólo en dotaciones debajo del punto G_0 el país 2 exporta el bien homogéneo, mientras que las dotaciones por encima de dicho punto, el país 1 exporta el bien homogéneo. En el punto G_0 (como en el punto G) no hay comercio en bienes homogéneos.

Utilizando también el gráfico 2, se puede ver que los puntos de dotaciones factoriales sobre el segmento DIF no llevan a un equilibrio con igualdad en el precio de los factores, ya que el país 1 tendría que emplear en el país 2 una cantidad de factor L mayor que el empleo total requerido en la industria de bienes diferenciados. Esto no puede ocurrir, ya que sólo en este sector las empresas pueden llevar su producción a otros países. Por lo tanto, con dotaciones en el segmento DIF , todas las corporaciones que producen bienes diferenciados tienen su casa matriz en el país 1 y todas sus líneas de producción en el país 2⁷. El país 1 exporta servicios del input H e importa bienes diferenciados del país 2, y puede importar o exportar bienes homogéneos.

⁷ La función de producción es homotética.

convertirse en transnacionales refleja un trade-off entre la pérdida de economías de escala asociada a múltiples plantas y la baja de costos de transporte que se podría alcanzar produciendo en otros países.

El autor desarrolla un modelo de competencia monopolística donde las firmas que producen bienes diferenciados eligen entre exportar y realizar IED como modos alternativos de penetrar en mercados internacionales. Este modelo se basa en dos supuestos fundamentales, que implican la existencia de rendimientos crecientes a escala y costos de transporte que aumentan con la distancia.

Brainard (1997) realizó luego un estudio empírico con el que determinó que la producción en el extranjero aumenta con respecto a las exportaciones cuando se presentan mayores costos de transporte y barreras comerciales, menores barreras a las inversiones extranjeras y economías de escala a nivel de planta. Su modelo se basa en dos sectores y dos países, donde las firmas productoras de bienes diferenciados deciden entre exportar o expandirse hacia otros países como modos alternativos de penetrar en mercados extranjeros. El sector de bienes diferenciados presenta retornos crecientes a nivel de la firma dado que cuenta con un input (el autor considera la “investigación y desarrollo”) que puede desparramarse entre diferentes plantas de producción sin perder valor. Además, el sector se caracteriza por contar con economías de escala a nivel de planta y costos variables de transporte que incrementan con la distancia. En este modelo, a diferencia del de Helpman (1984), un equilibrio que implique el surgimiento de firmas transnacionales, con inversión intra-industrias en ambos sentidos que suplante completamente el comercio de mercancías en el sector de productos diferenciados, puede darse incluso en la ausencia de diferencias en las dotaciones relativas de factores entre países, cuando las ventajas de proximidad son fuertes en relación a las ventajas de concentración.

En síntesis, el modelo de Brainard considera una expansión horizontal a través de las fronteras del propio país, en ambas direcciones, que difiere del modelo de Helpman de expansión vertical basada en diferencias en las dotaciones relativas de factores. Además, este último predice que las actividades de las firmas multinacionales sólo tendrán lugar en una dirección dentro de cada industria, en firmas con una planta de producción. Sin embargo, poco tiene para decir de los flujos de inversión intra-industrias en ambas direcciones, con economías que exhiben dotaciones de factores similares.

En el modelo de Brainard, las firmas multinacionales pueden surgir en la ausencia de diferencias en las dotaciones relativas de factores, en ambas direcciones dentro de la misma industria, y llevada adelante por firmas multi-plantas. El autor toma dos países, A y B, que se sitúan a una distancia D uno del otro. Los factores de producción y los consumidores no pueden movilizarse entre países y en primera instancia se considera igual dotación factorial e igual distribución de los consumidores entre países.

Al igual que en el modelo de Helpman, los consumidores tienen idénticas preferencias entre las diferentes variedades de un mismo producto. Se consideran además dos factores de producción, la tierra,

propia del bien homogéneo, y el trabajo (L), que se utiliza en ambos sectores. El precio del bien homogéneo es tomado como numerario y por lo tanto su costo marginal es constante.

Las actividades del sector productor de bienes diferenciados pueden separarse (sin costo) en dos actividades diferentes: corporativas y productivas. Las primeras tienen la forma de bien público (el autor llama r a las actividades de investigación y desarrollo) y pueden servir varias líneas de producción sin perder eficiencia, pero siempre de una misma variedad. Los costos de producción de una planta del sector ubicada en el mercado i son:

$$C^Q(w_i, r, q_i) = F(w_i) + V(w_i, r, q_i)$$

Siendo w_i el salario del factor trabajo, r las actividades de investigación y desarrollo y q_i la cantidad de output de determinada variedad de producto. Los costos marginales son constantes y las firmas eligen " r " para minimizar costos en cada uno de los mercados.

$$-\frac{\delta C^F(w_i, r)}{\delta r} = \frac{\delta V(w_i, r)}{\delta r} q_i + \frac{\delta V(w_j, r)}{\delta r} q_j \quad j=B \text{ cuando } i=A \text{ y viceversa}$$

Se incluyen también costos de transporte que aumentan con la distancia y se modelan como una porción del producto que se pierde en el traslado. Para determinada cantidad producida q_i ($i=A, B$), el total que sobrevive al traslado al mercado extranjero es menor, por una cantidad que depende de D y los costos de transporte T .

$$q_i e^{-T d_{ij}} \quad d_{ii}=0, d_{ij}=D, \quad i=A, B \quad j=B \text{ cuando } i=A, \text{ y viceversa}$$

La competencia entre firmas del sector de bienes diferenciados tiene lugar en dos instancias, y hay un equilibrio de Nash en cada una de ellas. En primer lugar, las firmas en ambos mercados deciden simultáneamente si entran a la industria y eligen la configuración de su planta. Luego, conociendo las decisiones de los competidores, las firmas simultáneamente deciden sus precios, llegando a un equilibrio de Bertrand.

Resolviendo las condiciones de primer orden en la maximización de beneficios de una firma localizada en i ($i=A, B$) se deriva un precio para la locación " j " como un mark-up sobre el costo marginal de producción y de transporte:

$$p_{ij} = (1 - 1/\sigma)^{-1} V(\cdot) e^{T d_{ij}}$$

Dadas las características de las preferencias, en el mercado B , el precio de las variedades producidas en A será mayor a las producidas en B en una cantidad proporcional al costo diferencial de transporte, y viceversa.

Según los parámetros del modelo, hay tres posibles equilibrios: cada firma opera dos plantas de producción, todas las firmas operan una sola planta o bien hay una mezcla de ambas configuraciones. En el equilibrio en el cual todas las firmas cuentan con una planta de producción, los beneficios de las ventas de cada variedad producida en A y vendida en ese mismo país son:

$$\pi_{AA}^t(p_t, n_t) = \delta I / \sigma (n_A + n_B e^{TD(1-\sigma)}) \quad \text{donde } t \text{ denota el equilibrio de cada firma con una sola planta}$$

Por su parte, los beneficios de las ventas de cada variedad producida en A y vendida en el país B son:

$$\pi_{AB}^t(p_t, n_t) = \delta I (e^{TD(1-\sigma)}) / \sigma (n_A e^{TD(1-\sigma)} + n_B)$$

Los beneficios totales en ambos mercados para una firma localizada en A son:

$$\pi_A^t(p_t, n_t) = \pi_{AA}^t + \pi_{AB}^t - F(w_i) - C_r(w, r)$$

Asumiendo libre entrada, el número de empresas produciendo en cada localidad ajusta endógenamente para llevar los beneficios a cero y dado el supuesto de simetría, el número de firmas localizadas en A y B son iguales en equilibrio. Si una firma localizada en A decide abrir una planta en B, los precios y beneficios en A no varían, pero sí lo hacen los precios y beneficios en el mercado B.

$$P_B = (1 - 1/\sigma)^{-1} V(.)$$

$$\pi_{AB}^t(p_t, n_t) = \delta I / \sigma [(n_t - 1) e^{TD(1-\sigma)} + (n_t + 1)]$$

Las firmas tendrán incentivos a modificar su configuración de producción por abrir una planta en el exterior (y por lo tanto este ya no sería el equilibrio) si el incremento de los costos fijos son más que compensados por el aumento de los beneficios variables de localizarse cerca de los consumidores extranjeros.

$$\Delta \pi = \frac{\delta I}{\sigma} \frac{1}{[(n_t - 1) e^{TD(1-\sigma)} + (n_t + 1)]} - \frac{e^{TD(1-\sigma)}}{n_t [1 + e^{TD(1-\sigma)}]} \leq F(w)$$

Sumando a esta condición la condición de beneficios nulos, la condición de equilibrio es:

$$\frac{F(w)}{F(w) + c^r(w, r)} > \frac{(1 - e^{TD(1-\sigma)})}{(1 + e^{TD(1-\sigma)})} \frac{n_t [1 + e^{TD(1-\sigma)}] - e^{TD(1-\sigma)}}{n_t [1 + e^{TD(1-\sigma)}] + 1 - e^{TD(1-\sigma)}}$$

Este equilibrio es más probable que tenga lugar con altos costos fijos de producción, bajos costos de transporte y distancia entre países y bajos costos fijos a nivel de firmas.

Ahora se considera el equilibrio en el cual todas las firmas tienen plantas en los dos mercados. En este caso, cada firma sirve a los consumidores del país A con producción de su planta en dicho país, y sirve

a los consumidores del país B a través de su planta en este último país. En este caso, los beneficios por firma sobre los dos mercados son:

$$\pi^m(p_m, n_m) = 2\pi^m - 2F(w) - C_r(w, r)$$

Nuevamente, dada la simetría en las dotaciones factoriales y la demanda, el número de firmas en cada mercado es igual. Realizando el mismo procedimiento que en el equilibrio anterior, tenemos que la condición de equilibrio de esta configuración es la siguiente:

$$\frac{2F(w)}{2F(w) + c^r(w, r)} > \frac{2n_{mt}[1 - e^{TD(1-\sigma)}] - [1 - e^{TD(1-\sigma)}]}{2n_m - [1 - e^{TD(1-\sigma)}]}$$

Una firma se verá incentivada a alejarse de este equilibrio de dos plantas, si los ahorros en costos fijos por cerrar su planta en el exterior más que compensa la pérdida de beneficios variables por los mayores costos de transporte para servir a los consumidores extranjeros. Por lo tanto, este equilibrio es más probable cuanto menores sean los costos fijos de producción, mayores sean los costos de transporte y la distancia entre mercados, y cuanto mayores sean las economías en las que se localizan las firmas.

Existe por último un tercer equilibrio, considerando un rango intermedio de parámetros, en el cual las firmas multinacionales coexisten con firmas nacionales. Este equilibrio tiene lugar sólo cuando se cumplen las siguientes condiciones sobre los costos fijos y de transporte:

$$F(w) = 2C^r(w, r_1) - (1 - e^{TD(1-\sigma)}) C^r(w, r_2)$$

Los costos fijos de producción tienen que ser mayores cuanto más elevada sea la inversión en investigación y desarrollo en una firma con una sola planta, en relación a la configuración de firmas con dos plantas, y cuanto menores sean los costos de transporte, la distancia y la elasticidad de sustitución entre variedades.

Hasta aquí, el modelo de Brainard establece que dados elevados beneficios de a proximidad en relación a los beneficios de la concentración, las multinacionales sustituirán completa o parcialmente el comercio intra-industria. En una segunda instancia, Brainard incorporó modificaciones en su modelo para lograr predecir que las multinacionales generarán comercio intra-industria e intra-firma. Se modifica la estructura de producción incorporando un nuevo nivel de producción, que presenta un diferente trade-off proximidad-concentración. Además del proceso corporativo (donde interviene r) y la instancia productiva (con el resultante output q), se sumaron las actividades de ventas (s), que presentan costos marginales constantes.

$$C^s(w_a, q, s) = F^s(w_a) + V^s(w_a, q)s$$

Hay costos de transporte tanto para el producto manufacturado como para el producto final. Cada firma elige su configuración de producción afrontando un trade-off entre costos fijos adicionales versus costos de transporte adicionales en cada instancia de producción.

Un equilibrio completamente diversificado, donde las firmas establecen plantas de producción manufacturera y de ventas en ambos mercados, es más probable cuanto menores sean los costos fijos en investigación y desarrollo, mayores sean los costos de transporte del input intermedio y del bien final y mayor es la elasticidad de sustitución.

Un equilibrio completamente concentrado en una sola localidad, es más probable cuanto mayores sean los costos fijos del proceso de ventas, menores costos fijos de investigación y desarrollo, menores costos de transporte del bien final en relación a los del bien intermedio y menor elasticidad de sustitución.

Un equilibrio downstream-diversificado es más probable cuanto menores son los costos fijos de ventas, mayores los costos fijos de producción manufacturera y menores los costos de transporte del bien intermedio en relación al bien final. Este equilibrio es sólo posible cuando los costos de transporte del bien intermedio es menor al costo de transporte del bien final y es mucho más probable que tenga lugar cuanto mayores sean los rendimientos a escala a nivel de la firma en relación a los del proceso de producción manufacturera y de ventas.

El equilibrio en el cual las firmas concentran las tres instancias de producción en un solo mercado, deriva en flujos balanceados y en ambas direcciones de bienes diferenciados y no da lugar a la generación de comercio inter-industria e intra-industria.

El equilibrio en el cual todas las firmas invierten en plantas de producción manufacturera y de ventas en ambos mercados, derivan en flujos balanceados y en ambas direcciones intra-firma de servicios de investigación y desarrollo, reemplazando completamente al comercio de bienes diferenciados.

Por último, en el equilibrio en el cual las firmas diversifican sus actividades de ventas más allá de las fronteras del propio país, pero concentran sus actividades productivas y corporativas en una sola planta, se generan flujos balanceados y en ambas direcciones de comercio intra-industria e intra-firma de bienes intermedios, que sustituyen completamente el comercio de bienes finales y de servicios de investigación y desarrollo. Este equilibrio es consistente con que la existencia de multinacionales genera comercio intra-industria de bienes (en este caso, intermedios).

Hasta aquí, no se consideraron diferencias en las dotaciones relativas de factores, sino que sólo se tomaron en cuenta ventajas de proximidad.

Se asumen ahora dos factores de producción (inmóviles) que se utilizan en la producción de ambos bienes (homogéneos y diferenciados): trabajadores calificados (L_1) y no calificados (L_2). Las actividades de investigación y desarrollo son más intensivas en mano de obra calificada, mientras que la producción de bienes homogéneos es más intensiva en trabajo no calificado.

El autor analiza el efecto de mover L_1 del mercado B al A y L_2 de A a B en las mismas proporciones. Partiendo de un equilibrio con firmas de una planta, dado que el ratio L_1/L_2 aumenta en A y cae en B, hay presiones a la baja del salario relativa de L_1 en A y presiones a la suba del mismo en B. Las firmas responden a este desbalance moviendo sus actividades de investigación y desarrollo al país A, mientras que la producción del bien homogéneo se expande en B, igualando el precio de los factores.

En este equilibrio, existen flujos de comercio de bienes diferenciados en ambas direcciones, aunque desbalanceados, reflejando las diferencias en los ingresos. Además, hay flujos de comercio de bienes homogéneos de B a A en retorno a los servicios de investigación y desarrollo de A a B.

A medida que la re-localización de factores continúa, de modo que el país A es cada vez más abundante en L_1 y B en L_2 , cada país se vuelve productor exclusivo del bien homogéneo o de servicios de investigación y desarrollo. En este caso, hay comercio en ambas direcciones y desbalanceado de bienes diferenciados y flujos en una sola dirección de A a B de investigación y desarrollo y de B a A de bienes homogéneos. En este equilibrio, las firmas continúan utilizando el comercio internacional como único medio de penetración al mercado extranjero.

Realizando este mismo ejercicio de re-localización de factores de producción pero partiendo ahora de un equilibrio con surgimiento de firmas multinacionales, la respuesta inicial al progresivo desbalance de proporciones factoriales es similar. Las actividades de investigación y desarrollo se mueven a A, la producción del bien homogéneo a B, y se mantiene la igualdad en el precio de los factores, junto con la configuración de las plantas. El patrón de comercio ajusta, tal que se observan flujos de comercio de bienes homogéneos de B a A, balanceados por flujos de servicios de investigación y desarrollo de A a B.

Eventualmente, los desbalances en dotaciones de factores se vuelven lo suficientemente extremos que una industria se concentra en un solo mercado. Por lo tanto, si bien la configuración de las firmas multinacionales no se verá afectada, el número de firmas multi-plantas caerá y habrá comercio desbalanceado en ambas direcciones en productos diferenciados, junto a flujos de investigación y desarrollo y de bienes homogéneos.

Con diferencias en las proporciones factoriales, la locación de cada instancia del proceso de producción depende de dos consideraciones: el trade-off relativo proximidad-concentración y las intensidades relativas de factores.

En síntesis, al incorporar diferencias relativas en las dotaciones de factores y diferencias en las ventajas de proximidad, el patrón de comercio depende del peso relativo de dichas diferencias. Cuando las ventajas de concentración son mayores en relación a las ventajas de proximidad, la introducción de diferencias moderadas en las dotaciones de factores deriva en la formación de multinacionales de una sola planta y hay flujos de comercio desbalanceados en una sola dirección en bienes diferenciados por un lado, y de servicios de investigación y desarrollo en respuesta por el otro lado.

Cuando las ventajas de proximidad son mayores, diferencias moderadas en las dotaciones factoriales derivan en flujos de comercio desbalanceados en una sola dirección de bienes homogéneos, en retorno por servicios de investigación y desarrollo, pero las firmas mantienen una configuración de firmas multinacionales y multi-planta. A medida que las proporciones factoriales se vuelven cada vez más desbalanceadas, el resultante diferencial en el precio de los factores crea incentivos para concentrar la producción en una sola planta.

2.2.3 Motivos de la localización de la IED: dotación factorial vs. costos de movilización

La teoría de la inversión extranjera directa desarrollada por Krugman y Obstfeld (2000), sugiere que ese fenómeno se presenta cuando existen motivos de localización de la producción en diferentes países y las firmas tienen incentivos de internacionalización, estímulos para mantener control sobre los procesos productivos. Los motivos de localización se dan al haber diferencias en las dotaciones y los precios de los factores o al existir costos de movilización entre países, ya sea por costos de transporte o por barreras de política al flujo de bienes y servicios. Los de internacionalización se ofrecen cuando se desea garantizar un flujo estable de insumos entre subsidiarias de la misma firma, cuando hay problemas de apropiabilidad o de protección de derechos de propiedad sobre investigación y desarrollo, o cuando existen economías de escala en el proceso corporativo (administración e investigación y desarrollo) y/o en el proceso productivo.

De la definición de Krugman y Obstfeld, que tomó aportes de varias teorías anteriores, no se desprende una predicción certera de patrones de inversión y comercio entre países, ya que los motivos de localización que se dan por diferencias en dotaciones factoriales o por costos de movilización, implican resultados contrapuestos.

Como se explicó anteriormente, Helpman (1984) consideró las diferencias en las dotaciones y los precios de los factores como factor determinante de la localización de las firmas en el extranjero. El autor plantea una teoría que se centra en el rol de las transnacionales, las cuales surgen como resultado de la separación geográfica de los procesos de administración (capital-intensivos) y de producción (trabajo-intensivos), debido a diferencias entre países en el costo de los factores.

Por su parte, Brainard (1993) ha desarrollado un modelo en el cual la decisión de las firmas de convertirse en transnacionales refleja el trade-off entre la pérdida de economías de escala asociada a múltiples plantas y la baja de costos de transporte que se podría alcanzar produciendo en otros países. El costo de los factores, al igual que los costos de transporte, pueden motivar la IED, y las firmas deben optar entre dos estrategias: tener una sola planta y exportar su producción, o incurrir en el costo fijo de abrir una filial en el exterior y satisfacer cada mercado con su producción local. Si el equilibrio implica la constitución de múltiples plantas en el extranjero, no habrá comercio de bienes finales, aunque habrá un intercambio implícito de “servicios administrativos”. Sin embargo, el equilibrio en el cual las firmas diversifican sus actividades de ventas más allá de las fronteras del propio país, pero concentran sus actividades productivas y corporativas en una sola planta, es consistente con que la existencia de multinacionales genera comercio intra-industria de bienes (en este caso, intermedios).

Estas diferentes aproximaciones para modelar la constitución de firmas multinacionales, dan respuestas contrarias a la pregunta de si el comercio internacional y la IED son sustitutos o complementarios. Si el motivo por el cual las firmas abren plantas en el exterior es para tomar ventajas de diferencias de costos, tenderán a crear comercio internacional. Asimismo, aquellos factores que tienden a favorecer el comercio internacional, como la reducción de los costos de transporte, llevará a las firmas a separar sus operaciones geográficamente y por ende, a convertirse en multinacionales.

Si por el contrario, las firmas se vuelven transnacionales e instalan múltiples plantas en el extranjero para tener un mayor y mejor acceso a otros mercados, tenderán a reemplazar de esta manera al comercio internacional tradicional. Asimismo, las barreras al comercio también promoverán esta internacionalización de operaciones, orientada al mercado interno, desfavoreciendo al comercio exterior.

2.2.4 Efectos de los acuerdos preferenciales de comercio sobre la IED

Los acuerdos comerciales preferenciales desempeñan un papel importante en la determinación de los flujos de IED ya que incrementa el tamaño del mercado, facilita las inversiones y reduce los costos de movilización entre los países miembros, y además porque en los acuerdos se establecen normas claras sobre el tratamiento de los activos involucrados. Al igual que la teoría que busca explicar los motivos de localización de firmas en el extranjero, quienes estudiaron los efectos de los acuerdos comerciales sobre la IED no logran consensuar acerca de la complementariedad o sustitución entre comercio e inversión extranjera directa.

Levy, Stein y Daude (2001) han clasificado dichos efectos como creación, desviación y dilución de IED. La creación de IED puede darse por dos razones: primero, al aumentar el tamaño del mercado, se atrae IED de países que no pertenecen al acuerdo (creación externa de IED), pero que encuentran ahora un

mercado lo suficientemente grande como para justificar su inversión, particularmente en el caso de existir economías de escala. Segundo, al reducir las barreras al comercio entre los miembros de un acuerdo, se estimula la IED vertical entre ellos (creación interna de IED).

La desviación de IED sucede cuando una nación inversionista (miembro de un APC) cambia su decisión de invertir en un país que no pertenece al APC, para invertir en un país miembro, única y exclusivamente debido al diferencial de aranceles o a los acuerdos para promover la IED establecidos dentro del APC. Esta desviación de IED sugiere que la pertenencia a un APC aumenta los flujos de IED bilateral entre los países miembros y, a su vez, disminuye la inversión que los miembros hacen en naciones que no pertenecen al acuerdo.

La dilución de IED se presenta cuando al bajar las barreras al comercio entre países miembros, se desestimula la IED horizontal con productos homogéneos porque las ventajas de costos se vuelven más importantes, disminuyen la IED (al concentrar la producción en el país fuente) o redistribuyen la IED (al concentrar la producción en un menor número de países) al interior del APC. Un efecto similar puede ocurrir cuando al aceptar nuevos miembros a un APC, la IED que recibe un país que ya era miembro, se redistribuye hacia países recién ingresados al acuerdo, tanto por ventajas de costos (IED vertical), como por razones de concentración de IED horizontal con bienes homogéneos.

Por lo tanto, un APC posiblemente suba los flujos de IED hacia los países miembros vía creación y vía desviación de IED, mientras que puede aumentar o disminuir dichos flujos vía dilución de IED. En síntesis, un acuerdo preferencial de comercio puede tener efectos ambiguos sobre los flujos de inversión extranjera directa, y la identificación del efecto final es un problema meramente empírico.

Blomström y Kokko (1997) encuentran que entre más fuertes son las ventajas comparativas, no sólo de la región sino de la industria, más factible es que los acuerdos de integración contribuyan para que haya un mayor flujo de inversión hacia un determinado país, no solamente desde naciones pertenecientes al acuerdo, sino desde países no miembros. También, que la importante expansión de la inversión en México, Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, entre otros, coincide con el establecimiento del NAFTA y el Mercosur; concluyen así que los acuerdos de integración, en presencia de factores tales como la estabilidad macroeconómica, son determinantes en la atracción de IED.

Capítulo 3

Evolución y comportamiento de los flujos de IED en América Latina

3.1 Estrategias promocionales y apertura al capital extranjero

Hasta la década del ochenta, América Latina se caracterizó por un esquema de comercio de bienes y flujos de capital proteccionista en cada una de sus economías locales. La fuerte intervención estatal se tradujo en altos aranceles, límites a la remisión de utilidades al exterior y en la constante amenaza de nacionalización de las empresas sin derecho a indemnización. Eran los países desarrollados los que captaban la mayor parte del flujo mundial de IED, con una participación mayor al 75% en el período 1980-1990. El escaso flujo de inversiones extranjeras que recibían los países de Latinoamérica se deterioró aun más durante los ochenta debido a la crisis de deuda, el atraso tecnológico y el modelo proteccionista de sustitución de importaciones que dejó como resultado un sector inversionista débil.

A partir de este período, los países de América Latina han introducido reformas en varios frentes para promover la localización de inversión extranjera en sus economías. En el ámbito político, se ha disminuido el aparato estatal, descentralizando las responsabilidades del estado proteccionista. Mediante reformas institucionales se buscó eliminar la excesiva reglamentación, la corrupción y la inestabilidad política, para crear de esta manera un ambiente ameno a los inversionistas extranjeros, con un aparato legal fuerte y altos niveles de gobernabilidad. En el ámbito social, se incrementó la cobertura en el campo de la salud, la educación y los servicios públicos, para poder ofrecer una mano de obra más calificada. Por otro lado, se le dio al capital extranjero los mismos beneficios y obligaciones que a las empresas nacionales, lo que se conoció como el “principio de igualdad”.

Fueron diversas las estrategias promocionales llevadas a cabo por los países de América Latina para promover las inversiones extranjeras. Chile, en 1974, fue el primer país de la región en abrir las puertas al capital extranjero otorgándole beneficios como la estabilidad tributaria, o la inexistencia de plazos para la remisión de utilidades. Por su parte, Argentina implantó el principio de igualdad para los inversionistas extranjeros desde 1976 y en 1993 se expidió la reforma al marco legal de privatizaciones de empresas estatales, para darle entrada libre a los capitales extranjeros. En Colombia se comienzan a desregularizar sectores económicos desde finales de la década del ochenta y en los noventa se comienza con la ola de privatizaciones, liberalizando totalmente el régimen de inversión extranjera en 1991. Por su parte, Brasil se une a la tendencia liberalizadora en la década del noventa, mediante medidas que buscaban separar al Estado del papel de productor y ente regulador de la economía. En este sentido, se expidió la Ley de

Concesiones, la legislación complementaria a las Leyes de Inversión y se crea el Programa Nacional de Desestatización.

En general, las reglamentaciones adoptadas en los diferentes países de la región buscaron implementar un marco regulatorio para la IED que brinde garantías a los inversores internacionales, reduciendo los riesgos de la inversión. La conformación de bloques económicos regionales, la eliminación de la doble tributación entre países y la suscripción de acuerdos multilaterales también tuvieron como objetivo eliminar trabas al ingreso de capital extranjero.

En 1982 se produjo un descenso importante de los flujos de IED a nivel mundial, generado por la escasez de divisas y el aumento de la tasa de interés internacional. La recuperación comenzó en América Latina a partir de la segunda mitad de la década del ochenta, ya que la crisis de deuda hacía altamente riesgosas las inversiones en la región. El repunte de la IED se hace aun más evidente en la década del noventa, impulsado por la implementación de políticas neoliberales en la mayoría de los países, que no sólo buscaban la estabilidad macroeconómica, sino también promover la entrada de inversiones extranjeras mediante la privatización de empresas estatales.

En los últimos años de la década del noventa se experimentó una desaceleración del crecimiento económico en la región, que sólo se revierte a partir de 2004, cuando comienza a ingresar nuevamente un gran flujo de inversiones extranjeras. Esta tendencia se mantuvo hasta la actualidad, favorecida por las altas tasas de crecimiento económico exhibidas por la mayoría de los productos de exportación de América Latina.

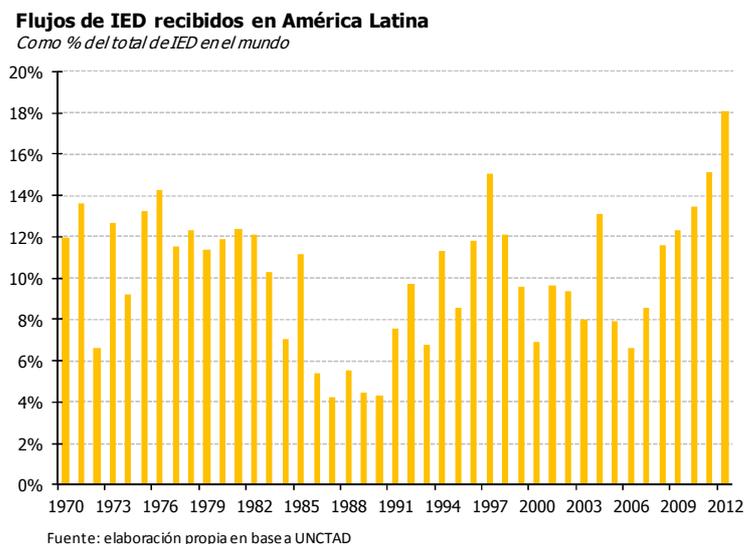
Si bien la década de 1980 ha sido considerada como la “década perdida” de la economía latinoamericana debido al estancamiento económico y la crisis de deuda, significó un gran cambio de ideología política en la región. Es a partir de este período que se abren las puertas a los capitales productivos extranjeros, impulsando el despegue económico y propiciando la inserción de las economías de la región a un nuevo modelo económico: el neoliberalismo.

Con la necesidad de incrementar los niveles de inversión, mejorar la competitividad y modernizar la economía en búsqueda de nuevos mercados, se profundiza la tendencia de apertura a las inversiones extranjeras mediante la desregulación de más sectores, la privatización de empresas estatales, la eliminación de trabas al ingreso de capitales extranjeros y la reducción de controles a la remisión de utilidades y de capital.

3.2 Destino y origen de la IED receptiva

Según datos de la UNCTAD (2013), las corrientes de IED hacia América Latina pasaron de representar poco más del 4% de los flujos totales mundiales hacia fines de la década de 1980, a constituir el 18% en 2012. Si bien el principal destino de la IED siguen siendo los países desarrollados con más de tres cuartas parte de los ingresos de flujos mundiales, los países en desarrollo están viviendo un gran auge de entrada desde los noventa.

Gráfico 3



En las últimas décadas, los gobiernos de las economías latinoamericanas han implementado políticas para posicionar a sus países como atractivo para la inversión, lo cual se ha traducido, por ejemplo, en la eliminación de restricciones a los capitales extranjeros y la implementación de políticas de incentivos a los mismos. Como resultado, el 44% de la IED a países en desarrollo tuvo como destino economías de América Latina.

Como se detalla en la tabla 2, las inversiones extranjeras en América Latina se dirigen en su mayor parte a un puñado de pocos países, dando cuenta del efecto concentración de la IED. Brasil es la economía latinoamericana que mayor flujo de inversiones extranjeras ha recibido en las últimas décadas,

con una participación por encima del 25% de la IED total recibida por la región en los últimos años. México y Argentina han ido perdiendo progresivamente su lugar como principales destinos de la IED: mientras que en 1980 recibieron el 32.7% y el 10.6% de la IED total de la región, su participación cayó en 2012 a 5.2% y 5.1%, respectivamente. Favorecidas por altas tasas de crecimiento y buenos fundamentos macroeconómicos, otras economías se han vuelto atractivas para las corrientes de inversión extranjeras, como por ejemplo Chile y Colombia, recibiendo el 12.4% y 6.5% de la IED en América Latina en 2012, respectivamente.

El comportamiento de la IED recibida en la región obedece en gran medida al tamaño del mercado y a la potencial riqueza de los países, ya que Brasil, México, Argentina y Colombia son las mayores economías de la región.

Tabla 2

Participación sobre flujos de IED recibidos en América Latina

En % del total - IED en América Latina en millones de US\$

	1980	1990	2000	2005	2009	2010	2011	2012
América Latina	6,416	8,925	98,048	78,054	150,150	189,855	249,432	243,861
Argentina	10.6%	20.6%	10.6%	6.7%	2.7%	4.1%	4.0%	5.1%
Bolivia	0.7%	0.8%	0.8%	-0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.4%
Brasil	29.8%	11.1%	33.4%	19.3%	17.3%	25.5%	26.7%	26.8%
Chile	3.3%	7.4%	5.0%	9.1%	8.6%	8.1%	9.2%	12.4%
Colombia	2.4%	5.6%	2.5%	13.1%	4.8%	3.6%	5.4%	6.5%
Ecuador	1.1%	1.4%	0.0%	0.6%	0.2%	0.1%	0.3%	0.2%
México	32.7%	29.5%	18.6%	31.3%	11.0%	11.3%	8.6%	5.2%
Paraguay	0.5%	0.8%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
Peru	0.4%	0.5%	0.8%	3.3%	4.3%	4.5%	3.3%	5.0%
Uruguay	4.5%	0.5%	0.3%	1.1%	1.0%	1.2%	1.0%	1.1%
Venezuela	1.2%	8.7%	4.8%	3.3%	-1.4%	1.0%	1.5%	1.3%

Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD (2013)

La inversión extranjera directa tiene un peso relativo diferente entre países receptores, dependiendo del tamaño de los mercados y la riqueza producida por las diferentes economías.

Como se muestra en la tabla 3, Chile es la economía donde coincide el más alto stock de IED por habitante y como porcentaje del PBI, lo que arroja que la presencia de capitales es la más importante en relación al resto de los países de la región. Como contraste, Paraguay y Ecuador se encuentran dentro del

grupo que presentan las menores concesiones extranjeras, que pueden haberse vinculado al pequeño tamaño de sus mercados internos. Por último, cabe mencionar que Bolivia presenta un alto ratio IED/PBI, lo que refleja un alto nivel de incidencia extranjera en su economía, pero conjugado con bajos niveles de desarrollo, lo cual implica una gran dependencia de las decisiones del capital extranjero y poco poder de negociación del gobierno local frente a los intereses de los inversionistas.

Tabla 3

Stock de IED recibido

En países seleccionados de América Latina

	Como % del PBI		US\$ Per cápita	
	1981	2012	1981	2012
Argentina	3.7%	23.2%	102	2,692
Bolivia	13.2%	32.5%	94	860
Brasil	8.5%	31.2%	154	3,540
Chile	30.9%	77.7%	990	11,857
Colombia	2.3%	30.6%	44	2,354
Ecuador	5.3%	17.8%	95	880
México	0.4%	26.8%	15	2,712
Paraguay	4.8%	17.3%	72	589
Peru	4.7%	31.4%	54	2,134
Uruguay	4.0%	36.2%	161	5,278
Venezuela	2.3%	12.9%	114	1,642

Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD (2013)

En cuanto a los sectores económicos donde se dirige la IED recibido por la región, se destaca la supremacía del sector servicios en la mayoría de los países considerados. Sólo en Bolivia, Ecuador y Venezuela hay una predominancia del sector primario, siendo este también muy importante en Chile.

Al tomar como referencia los datos presentados en la tabla 4, hay que considerar que en varios países se registraron únicas entradas de IED que pueden sesgar la lectura. Por ejemplo, Argentina recibió más de 13 mil millones de dólares por la privatización de la empresa petrolera YPF, Bolivia privatizó su empresa estatal de comunicaciones por 600 millones de dólares y México vendió BANAMEX por más de 12 mil millones de dólares.

Respecto al origen geográfico de las inversiones extranjeras en América Latina, Estados Unidos y España aparecen como los principales países fuente. Asimismo, también se observan importantes inversiones intrarregionales, siendo los principales protagonistas Argentina, Brasil y Chile.

Tabla 4

Destino sectorial de la IED

En % del total

	Período	Primario	Manufacturas	Servicios	No especificado
Argentina	1992-2002	37%	22%	34%	7%
	2001-2010	32%	33%	33%	3%
Bolivia	1990-2002	44%	12%	44%	0%
Brasil	1996-2002	3%	21%	67%	9%
Chile	1992-2002	34%	12%	54%	0%
	2006-2011	42%	7%	56%	-6%
Colombia	1994-2002	17%	21%	62%	0%
	2003-2012	41%	16%	43%	0%
Ecuador	1992-2002	82%	6%	12%	0%
México	1994-2002	1%	44%	44%	11%
	2003-2011	5%	46%	49%	0%
Paraguay	1990-2001	11%	35%	54%	0%
Peru	1992-2002	12%	13%	75%	10%
Uruguay	2001-2002	25%	11%	64%	0%
Venezuela	1990-2002	44%	5%	16%	35%

Fuente: Elaboración propia en base a UNCTAD-Country Profiles y Bancos Centrales de los diferentes países.

Capítulo 4

La IED en América Latina en el marco de los enfoques teóricos

Una vez planteados los principales enfoques teóricos y motivaciones que pueden llevar a las firmas a convertirse en multinacionales, y habiendo abordado una breve descripción de la fisonomía de la IED en América Latina, cabe indagar acerca de si la evolución de los flujos de inversiones en la región encuadra bajo alguna de las teorías desarrolladas. Del mismo modo, se busca determinar si el comercio internacional y las inversiones extranjeras han evolucionando comportándose como complementarios o sustitutos.

4.1 Las diferencias en las dotaciones y precios factoriales como determinantes de la IED

Según la perspectiva del modelo de Helpman, los países capital-abundantes se convertirán en centros de producción de inputs altamente capital-intensivos, mientras que localizarán la producción de bienes menos capital-intensivos en países más trabajo-abundantes a través de la IED.

En primer lugar, es necesario realizar una breve descripción acerca del mercado laboral en los distintos países de la región: ¿cuáles son los países más trabajo-abundantes? ¿Qué economías presentan los menores salarios? En la tabla 5 se presentan las tasas de actividad, población total y población económicamente activa de países seleccionados de la región.

Tabla 5

Indicadores del mercado laboral

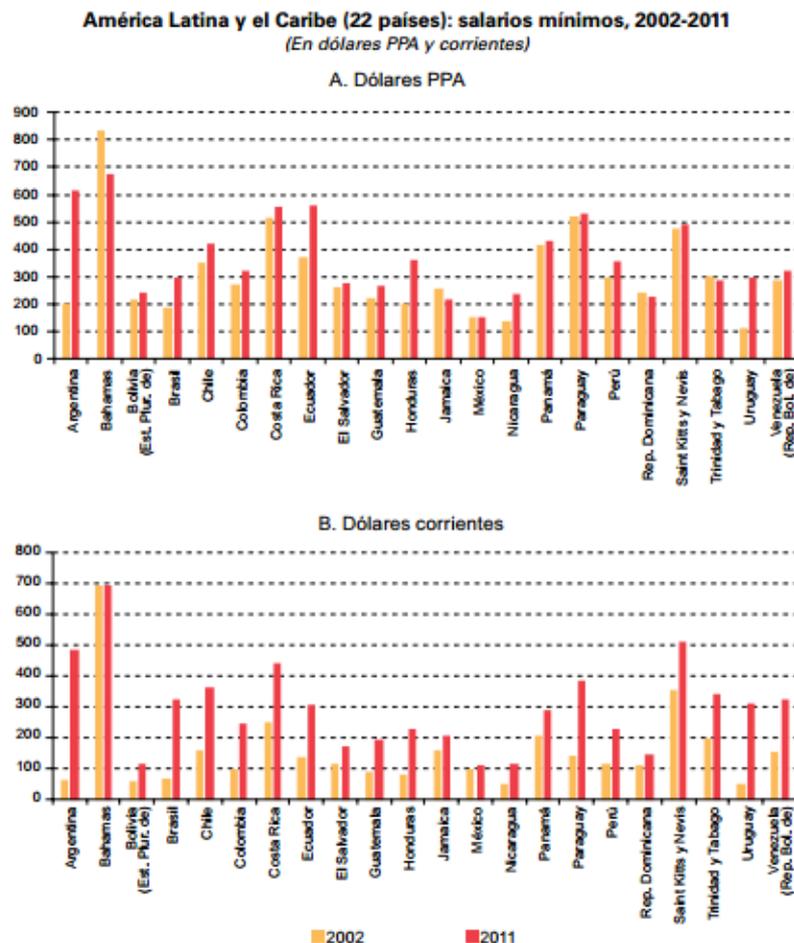
	Tasa de actividad (%)		Población (mill.)		PEA (mill.)	
	2002	2011	2002	2011	2002	2011
Argentina	57.9	60.7	36.67	40.57	21.23	24.63
Bolivia	72.1	71.1	8.82	10.63	6.36	7.56
Brasil	67.0	66.2	176.30	194.95	118.12	129.05
Chile	55.9	55.9	15.75	17.25	8.80	9.64
Colombia	67.5	68.9	41.33	46.05	27.90	31.73
Ecuador	66.6	62.5	13.09	15.27	8.72	9.54
México	58.0	58.6	100.92	115.69	58.53	67.77
Paraguay	69.2	68.6	5.57	6.56	3.85	4.50
Perú	69.4	73.6	25.99	30.01	18.04	22.09
Uruguay	60.3	65.7	3.31	3.37	2.00	2.21
Venezuela	69.2	64.8	25.02	29.07	17.31	18.84

Fuente: elaboración propia en base a Cepal, INEGI y FMI

La tabla anterior muestra que las mayores tasas de participación en el mercado laboral entre los países seleccionados de América Latina se encuentran en Perú, Bolivia y Colombia, aunque eso no significa que haya más mano de obra disponible en estas economías. La mayor disponibilidad de ciudadanos económicamente activos se encuentra en Brasil (129.05 millones de personas), seguido por México (67.77 millones).

Además de la disponibilidad de mano de obra, para enmarcar la evolución de la IED en la región dentro de la teoría de Helpman es necesario analizar los costos laborales. Se muestran en el gráfico 4 los salarios mínimos medidos en dólares PPA y dólares corrientes, para un grupo de países seleccionados.

Gráfico 4



Fuente: Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), sobre la base de información de CEPALSTAT y Banco Mundial, World Development Indicators, base de datos.

Como se describió en el apartado anterior, Brasil y México son las economías latinoamericanas que mayor flujo de inversiones extranjeras han recibido en las últimas décadas. Justamente, estos dos países son los que presentan la mayor disponibilidad de mano de obra entre los países seleccionados de la región. Además, México es uno de los países con menor salario mínimo, tanto en dólares corrientes como ajustado por poder adquisitivo.

Por lo tanto, en el marco de la teoría de la firma multinacional basada en la dotación y precio factorial, es posible explicar que importantes firmas multinacionales fragmenten su proceso de producción y abran filiales en México. Un ejemplo de esta tendencia es el surgimiento de maquilas, donde las multinacionales obtienen beneficios de los bajos costos laborales y la alta disponibilidad de mano de obra.

En el caso de Argentina, se observa claramente que fue el país que experimentó el mayor incremento en su salario mínimo entre 2002 y 2011. Si bien presenta una gran disponibilidad de mano de obra en comparación a la mayoría de los países de la región, el incremento de los costos salariales en los últimos años puede ser un factor relevante al explicar la reducción de su participación como destino de la IED en la región durante los últimos años, tal como se mencionó en el capítulo anterior.

Chile recibió el 12.4% de la IED en América Latina en 2012, a pesar de no contar con abundante mano de obra y registrar salarios relativamente elevados. En este caso, se puede pensar que la inversión extranjera directa vertical se dirige fundamentalmente al mercado chileno para tener acceso a abundantes recursos naturales (como por ejemplo el cobre).

En tanto, en Argentina gran parte de la inversión extranjera directa se dirige al sector petrolero (16.2% del total de stock en 2012) y a la explotación minera (10.6% del total), con lo cual se exhibe una fuerte tendencia de los capitales extranjeros a localizarse en sectores donde es posible explotar los abundantes recursos naturales existentes.

4.2 ¿Trade off concentración-proximidad?

Según Brainard (1993), la producción en el extranjero por parte de multinacionales aumenta a medida que se incrementan los costos de transporte y existen mayores barreras comerciales y menores barreras a la inversión, junto con economías de escala a nivel de planta. En este sentido, el destino de la IED horizontal son aquellos países en los cuales las firmas pueden vender sus productos. Las multinacionales se ven atraídas por mercados grandes que les garanticen un alto número de consumidores con ingresos medios o altos.

Por lo tanto, para analizar si la evolución de las corrientes de inversión extranjera en la región enmarca dentro de esta teoría, se deberían encontrar patrones de inversiones donde la distancia entre el país fuente y el país receptor sea elevada y además, que los países receptores presenten grandes mercados internos.

Si medimos el mercado interno como el producto bruto en dólares, Brasil y México son las dos mayores economías de la región, como muestra la tabla 6, y son justamente los países que mayores flujos de IED han venido recibiendo en los últimos años. En un segundo escalón se ubican Argentina y Colombia, que también lograron captar un gran porcentaje de la IED de la región.

Tabla 6

PBI 2014 F

	US\$ (en miles de mill.)	Per cápita PPP
Brasil	2,215.95	12,525.67
México	1,287.56	16,111.46
Argentina	404.48	18,917.28
Colombia	387.69	11,730.28
Venezuela	342.07	13,530.52
Chile	263.12	19,887.29
Perú	216.67	11,735.34
Uruguay	58.28	17,390.65
Bolivia	33.62	5,616.47

Fuente: elaboración propia en base a FMI

Se puede afirmar por lo tanto, que las corrientes de IED han tendido a localizarse en aquellas economías de mayor tamaño. Sin embargo, resta establecer si lo hacen para disminuir costos de transporte y evitar barreras comerciales, como supone la teoría de Brainard. Si se analiza la distancia entre los países latinoamericanos receptores de IED y sus principales países inversionistas, se hallan resultados bastante heterogéneos. En países como Brasil y México, se destaca la participación de países europeos y de EE.UU; sin embargo, Argentina y Paraguay, por ejemplo, reciben gran parte de sus inversiones de países de la región.

En el caso de Argentina, las inversiones brasileras se han dirigido fundamentalmente a la industria automotriz, mientras que las chilenas se localizan en el sector minero. En el primer caso, se trata en su mayor parte de IED horizontal con productos diferenciados, que se manifiesta debido a la existencia de economías de escala a nivel de la producción de una variedad. En el caso de las inversiones chilenas, buscan explotar recursos naturales abundantes en el país receptor. En estos casos, no podemos encuadrar dichas corrientes de inversión dentro del enfoque de Brainard.

Por el contrario, según un informe de la Cepal⁸, Brasil ha sido tradicionalmente receptor de flujos de IED que buscan acceso a mercados locales. De esta manera, se han desarrollado nuevas actividades económicas, ha mejorado la calidad de los productos y la competitividad sistémica. Sin embargo, el informe destaca como puntos negativos, que la llegada de empresas transnacionales a Brasil a partir de los noventa, ha contribuido escasamente al incremento de las exportaciones y la competitividad internacional, han incorporado también poco contenido tecnológico y han generado muy tenues efectos en términos de capacitación de recursos humanos.

Tabla 7

Principales países inversores en América Latina

2010-2012

País	Stock	Flujo
Argentina	España	Estados Unidos
	Estados Unidos	Holanda
	Holanda	Chile
	Chile	Brasil
	Brasil	Canadá
Brasil	-	Estados Unidos
	-	Holanda
	-	Islas Caimán
	-	Suiza
	-	España
Chile	España	España
	Estados Unidos	Estados Unidos
	Canadá	Islas Vírgenes Británicas
	Bermuda	Islas Caimán
	Islas Vírgenes Británicas	Canadá
Colombia	Panamá	-
	Estados Unidos	-
	Chile	-
	Inglaterra	-
	España	-
México	-	Estados Unidos
	-	España
	-	Holanda
	-	Canadá
	-	Inglaterra
Paraguay	EE.UU.	Brasil
	Brasil	EE.UU.
	Argentina	Argentina
	España	Panamá
	Luxemburgo	España

Fuente: Elaboración propia en base a Bancos Centrales

⁸ Cepal, *Brasil: inversión extranjera directa y estrategias empresariales*:
http://www.eclac.cl/ddpe/agenda/4/25854/pres_summersch05_IV.pdf

Como se desprende de la tabla 8, las tres mayores empresas transnacionales de Brasil se ubican en el sector de telecomunicaciones, alimentos y bebidas, a partir de lo cual se puede pensar que en estos casos, las inversiones extranjeras han buscado principalmente (aunque no puede decirse que exclusivamente) expandirse en un mercado interno grande, como es el brasilero. Adicionalmente, dado que los capitales son principalmente estadounidenses y europeos, puede también pensarse que la IED es una forma de evitar altos costos de transporte.

Tabla 8

Principales transnacionales en Brasil (2003)

Empresa	Sector	País de origen	Principales inversionistas
Telefónica	Telecomunicaciones	España	Telefónica S.A.
Bunge	Alimentos	Estados Unidos	Bunge
AmBev	Bebidas	Brasil / Bélgica	Stichting Interbrew
Fiat	Automotriz	Italia	Fiat
Volkswagen	Automotriz	Alemania	Volkswagen AG
Shell	Petróleo/gas	Países Bajos / Reino Unido	Royal / Dutch Shell Group
General Motors	Automotriz	Estados Unidos	General Motors Corp.
Carrefour	Comercio minorista	Francia	Carrefour
Nestlé	Alimentos	Suiza	Nestlé
Cargill	Alimentos	Estados Unidos	Cargill

Fuente: "Brasil: inversión extranjera directa y estrategias empresariales", Cepal, 2005.

Por otro lado, según un informe de la Secretaría de Educación pública de México⁹, más del 90% de las empresas de autopartes más importantes del mundo están instaladas en dicho país. Las automotrices GM, Ford, Chrysler, Volkswagen, Nissan, Honda y Toyota producen 40 modelos diferentes en el país y el 81% de la producción está destinada a la exportación. Asimismo, el informe detalla también que 11 de cada 100 vehículos vendidos en Estados Unidos son fabricados en México. En este caso, la inversión extranjera directa constituye un impulso a las exportaciones, y los capitales se localizan en la economía mexicana fundamentalmente (de nuevo, no podemos decir que exclusivamente) para desarrollar plataformas de exportación hacia otros mercados y también para producir, con mano de obra barata, y luego exportar el producto final a su país de origen. En este caso, la evidencia empírica no encuadraría dentro del modelo de Brainard.

⁹ <http://www.sep.gob.mx/work/models/sep1/Resource/2157/1/images/13.pdf>

4.3 Comercio e inversión extranjera: ¿sustitutos o complementarios?

Por último, resta analizar si los crecientes flujos de inversión extranjera en la región durante los últimos treinta años, han sido complementarios o sustitutos al comercio internacional. De los dos gráficos presentados a continuación se desprende que el crecimiento del stock de IED como porcentaje del PBI de las economías latinoamericanas ha tenido una evolución similar al crecimiento del comercio exterior (suma de exportaciones más importaciones de bienes y servicios) en la región y de las exportaciones en particular. El stock de IED como porcentaje del PBI pasó de 7.3% en 1981 a 30.7% en 2012, mientras que el comercio ascendió de 34.9% en 1981 a 54% en 2012.

Gráfico 5

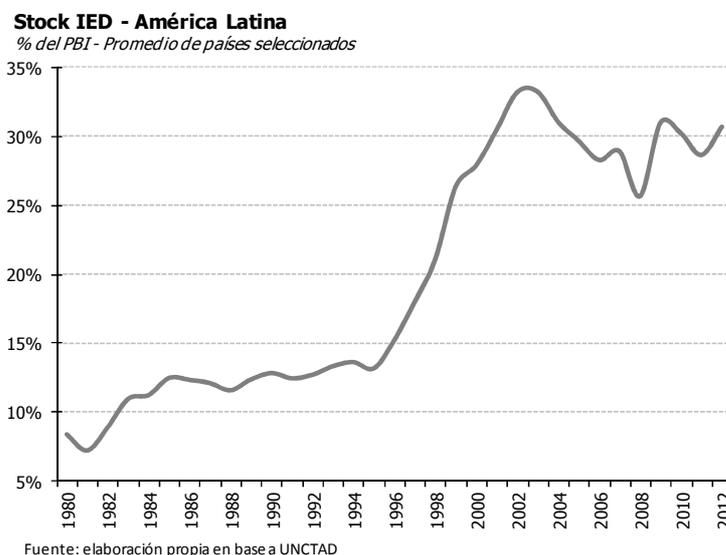


Gráfico 6

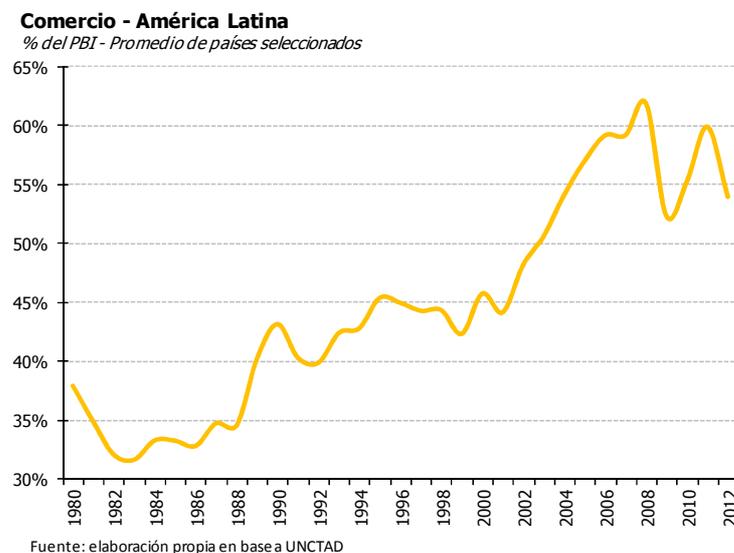
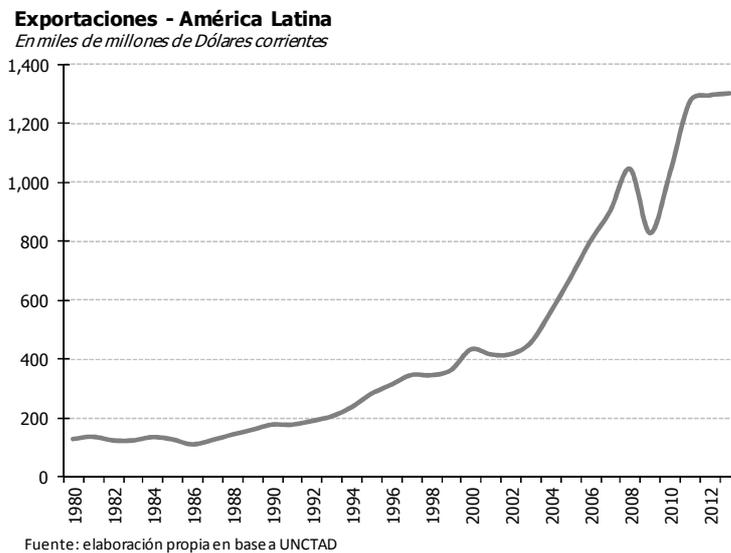
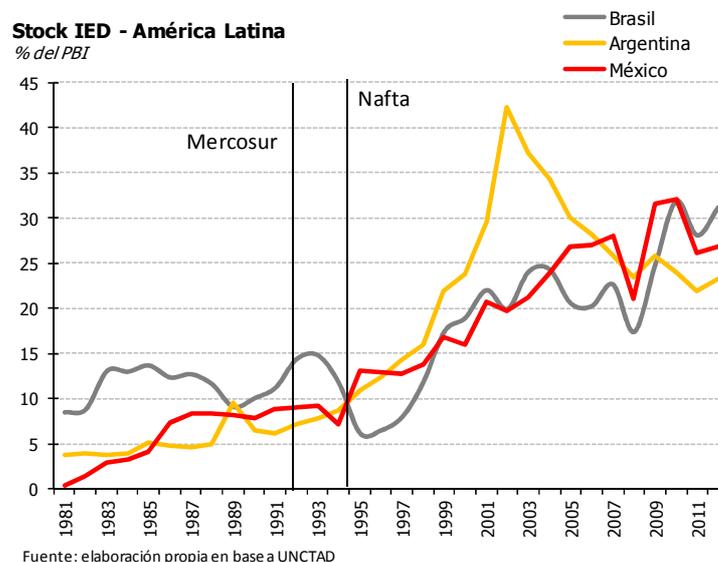


Gráfico 7



Como se mencionó en el capítulo 2, otro dato importante a tener en consideración es que la fuerte expansión de la inversión en México, Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay, entre otros, coincide con el establecimiento del NAFTA y el Mercosur. Esto permite concluir que en el caso de los países de la región, los acuerdos comerciales de integración regional son determinantes en la atracción de IED. Es decir que la inversión extranjera directa y el comercio internacional han tenido en el agregado de la región, un comportamiento complementario.

Gráfico 8



Capítulo 5

Enfoques teóricos alternativos

Los factores determinantes de la IED tienen distintos pesos relativos en las corrientes de inversión extranjera en cada país y dependen además del tipo de IED al que se haga referencia. Mientras que en México se presentó evidencia de los bajos costos laborales y la gran disponibilidad de mano de obra, que sugiere que los inversores (IED vertical) buscan obtener beneficios de las diferencias de dotaciones y precios factoriales, en Brasil las principales multinacionales (IED horizontal) se localizaron fundamentalmente en sectores que se benefician de un gran mercado doméstico. Por otro lado, parte de los países de la región reciben inversiones principalmente de Estados Unidos y países europeos, mientras que en otros es muy importante la participación de capitales de la región, impulsados en gran medida por la existencia de economías de escala (IED horizontal con productos diferenciados).

Sin embargo, para explicar la evolución de las corrientes de IED en la región y los determinantes de su localización, se deberían considerar además de las diferencias en dotaciones y precios de los factores y la existencia de costos de movilización y ventajas de proximidad-concentración, diversos factores adicionales que resultan relevantes y que han sido desarrollados en la literatura: la credibilidad de las instituciones, la infraestructura, el capital humano, la política cambiaria, los esquemas tributarios, la incertidumbre económica, la estabilidad macroeconómica, etc.

5.1 El rol de los esquemas tributarios

La IED permite a una empresa extranjera sortear barreras tarifarias que constituyen un obstáculo al comercio, mediante la localización de la producción dentro del mercado de destino.

Blonigen, Tomlin y Wilson (2002) examinaron las hipótesis de que los impuestos antidumping conducirán a aumentos en las ganancias de las empresas nacionales, y el ingreso de inversión extranjera directa para saltar barreras tarifarias mitigará estas ganancias. El paper comienza examinando los cambios en los beneficios de empresas nacionales tras el anuncio de medidas antidumping y la posterior entrada de IED para evitar barreras arancelarias. Los autores encontraron evidencia que les permite afirmar que la IED tiene un impacto negativo significativo en las ganancias anormales de las empresas nacionales luego de investigaciones de casos de dumping. En promedio, los casos donde se evidencia la existencia de dumping y se toman medidas, se asocian con el 3% de ganancias anormales de una firma doméstica cuando no hay ingreso de IED que busca evitar aranceles. La evidencia de este efecto es aun más fuerte

cuando ya se han producido los anuncios de medidas antidumping antes de que las mismas tengan lugar efectivamente. Asimismo, los autores hallaron evidencia de que los anuncios de ampliaciones de plantas (y la creación de nuevas plantas) tienen efectos negativos sobre los beneficios de las firmas locales considerablemente mayores a otros tipos de IED, incluyendo adquisiciones y empresas mixtas. Esto tiene sentido porque las expansiones de plantas agregan capacidad instalada a la industria nacional, a diferencia de las adquisiciones, de la mano de las empresas extranjeras que ya se han establecido en el mercado interno, a diferencia de las empresas mixtas.

Ellingsen y Wärneryd (1999) encontraron que la tarifa óptima para un gobierno preocupado por los productores nacionales debe ser lo suficientemente baja como para que la inversión extranjera directa no se produzca. Asimismo, las restricciones voluntarias a la exportación pueden ser la forma de protección más deseable, ya que desincentivarían el ingreso de IED.

Hasta la década de 1980 las economías latinoamericanas se caracterizaron por la fijación de altos aranceles en el marco de políticas proteccionistas. Según estos modelos, las elevadas tarifas deberían haber contribuido a atraer IED que buscara eludir dicha carga tributaria, pero sin embargo, el gran flujo de ingreso de capitales se dio recién a partir de la introducción de regulaciones que disminuyeron impuestos y abrieron las economías de la región.

5.2 La relevancia de la credibilidad de las instituciones

Marshall y Stone (2012) desarrollaron un modelo de interacción estratégica entre firmas monopolísticas y entre las firmas y el gobierno. Las multinacionales eligen la locación para sus inversiones en base a anticipar el equilibrio de un juego de lobbies. El gobierno local (del país receptor de la IED) decide el nivel de expropiación luego de la decisión de inversión de las firmas, y los jugadores anticipan que las empresas pierden poder de negociación después de hacer una inversión. Las firmas pueden utilizar precios límite para disuadir la entrada de sus competidores, pero esto disipa la mayoría de la renta disponible, por lo cual prefieren que el gobierno local disuada a la competencia mediante regulaciones adversas o leves niveles de expropiación.

Los autores plantean un modelo en el que la entrada de firmas es libre, y éstas deciden entrar porque anticipan que van a obtener beneficios. Los riesgos políticos disuaden otras inversiones rentables, pero las firmas anticipan los efectos de su propia actividad política cuando calculan el riesgo de su inversión. Las inversiones y decisiones de producción de las firmas son la mejor respuesta a las acciones que anticipan tendrán sus competidores. Las firmas además pueden involucrarse en actividades políticas. Firmas que hacen inversiones que las hacen vulnerables a regulaciones o a la entrada de competidores, tienen fuertes incentivos a formar lobbies para lograr políticas que protejan sus beneficios excedentes.

Asimismo, las políticas domésticas son endógenas y los políticos enfrentan un trade-off entre usar recursos públicos para proveer bienes públicos o privados. El gobierno puede proveer de una amplia gama de beneficios a las firmas, pero también imponerle costos.

Se consideran tres actores: dos firmas, A y B, y un gobierno receptor de la IED (G). En primer lugar, la firma A decide si invertir o no en el país receptor y elige la cantidad que va a producir. Si la firma A ingresa, puede luego formar un lobby con el gobierno G, ofreciéndole contribuciones que dependan de las políticas adoptadas $c(\alpha) \geq 0$. El gobierno G lleva a cabo una política $\alpha \in (0,1)$, que es un share de los beneficios de las empresas que expropiará. Finalmente, la firma B decide si invierte y la cantidad que producirá, las firmas venden sus productos y recogen sus pay-offs.

El mercado se caracteriza por contar con una demanda lineal y un costo marginal de producción constante y normalizado a cero. El tamaño total del mercado y la elasticidad de demanda se fijaron en 1, por lo que la firma A elige $q_A \in (0,1)$ y al firma B elige $q_B \in (0,1-q_A)$. El precio de equilibrio será $p=1-q_A-q_B$. Los valores de reserva de las firmas de no invertir v_i se distribuyen uniformemente entre $(0, v_i)$ y constituyen información privada para cada firma.

Los gobiernos difieren en el peso que le asignan a los excedentes del consumidor frente a las rentas de expropiación y contribuciones de los lobbies. Los cambios en instituciones locales son capturados por $\lambda \in (0,1)$, donde la utilidad del gobierno es una combinación convexa del excedente total de los consumidores (con un peso λ) y su expropiación de rentas (con ponderación $1-\lambda$), más un plus por las contribuciones del lobby.

El modelo se resuelve por inducción hacia atrás. Si la firma B decide entrar elegirá producir $q_B=(1-q_A)/2$, con una utilidad esperada $\mu_B=(1-\alpha)(1-q_A)^2/4$. La firma B entrará si $\mu_B > v_B$, lo cual tiene una probabilidad de ocurrencia de $\pi_B = \mu_B / \bar{v}_B$. Esto permite escribir las rentas totales de expropiación (R) y el excedente total de los consumidores (S) en términos de q_A y de α , definiendo la utilidad esperada del gobierno como: $\mu_G = \lambda S + (1-\lambda)R$. Por lo tanto, el punto de política ideal para el gobierno es que $\alpha=1$ (expropiación total) o $\alpha=0$ (no hay expropiación). El gobierno preferirá expropiar si $\bar{v}_B \geq v_{1i}$, lo que implica que la probabilidad de entrada de B es baja.

La firma A prefiere un nivel positivo de expropiación, excepto que la probabilidad de entrada futura de B sea baja. La firma A tolerará cierto nivel de expropiación porque es la forma más barata de disuadir la entrada de competidores (otra opción es fijar cantidades por encima de equilibrio de monopolio).

En equilibrio, α^* maximizará la suma de μ_A y de μ_G , con la firma A contribuyendo al lobby par hacer que el gobierno esté indiferente entre α^* y su punto de política ideal.

Si el gobierno está más orientado a expropiar rentas y hay alta probabilidad de entrada futura, el equilibrio será total expropiación. Anticipando esto, la firma A elegirá no invertir. Sin embargo, si cualquiera de estas condiciones no se cumple, la formación de lobbies puede contribuir a incentivar la entrada y a que la expropiación no sea total. Si el gobierno no está tan orientado a expropiar rentas, será menos costoso formar lobbies para lograr menor expropiación y la firma A seguramente se inclinará por esta opción.

Existen una serie de parámetros dentro de los cuales G no puede creíblemente comprometerse a abstenerse de ejercer una plena expropiación, y por lo tanto la inversión no tiene lugar. El nivel de expropiación de equilibrio α^* toma un valor de uno (expropiación completa) sólo si λ y \bar{v}_B son lo suficientemente bajos. Existen además rangos de parámetros en los cuales no hay apropiación en equilibrio. El nivel de expropiación de equilibrio α^* toma un valor de cero (no expropiación) para valores de λ y \bar{v}_B suficientemente altos.

Si ninguna de las condiciones anteriores se cumple, la utilidad esperada de la firma A no es monótonica en la calidad de las instituciones y la probabilidad de entrada sigue el mismo patrón. La utilidad esperada de la firma A y su probabilidad de entrada son monótonicamente crecientes (débilmente) en λ sólo cuando $\bar{v}_B \geq v_2$ ($\bar{v}_B > v_2$ para la parte ed este rango donde las contribuciones del lobby son positivas).

Otro resultado del modelo es que instituciones nacionales sólidas pueden eliminar los incentivos para la expropiación y aumentar la inversión extranjera directa, pero sólo cuando las instituciones son lo suficientemente fuertes y hay baja amenaza de la competencia. La razón es que si la competencia es suficientemente alta, la firma A formará un lobby con éxito para lograr más altos niveles de expropiación y disuadir la entrada futura, protegiendo sus rentas monopólicas.

En síntesis, las instituciones que crean fuertes incentivos a proteger los derechos de propiedad alientan la IED, pero sólo en un caso especial. Esto se da cuando la amenaza de competencia es lo suficientemente baja, por lo que la firma A prefiere un nivel de expropiación nulo. Pero su la amenaza de entrada es alta, la firma A preferirá cierto grado de expropiación para disuadir la entrada futura y asegurar sus rentas monopólicas.

El modelo también permite analizar la influencia de las firmas a través de su actividad política. Cuando los líderes políticos ponderan con mucha fuerza o por el contrario, le dan muy poco peso al bienestar público, la actividad política de las firmas es inefectiva. En un rango de ponderaciones intermedio, las firmas pueden conformar lobbies con éxito, para alcanzar niveles deseados de expropiación, para disuadir la entrada de potenciales competidores al menor costo posible.

Los países más atractivos para potenciales firmas monopólicas son aquellos en los que la calidad de las instituciones toman un nivel intermedio, ya que disminuye el costo de oportunidad para los políticos de aceptar la política ideal para las firmas, lo que a su vez disminuye el costo de conformar lobbies.

El caso de América Latina bien puede encuadrar dentro de esta teoría. La fuerte intervención estatal en América Latina hasta la década de 1980 se caracterizó por la constante amenaza de nacionalización de las empresas sin derecho a indemnización (altos niveles de expropiación), que desalentaban la IED. Las sucesivas reglamentaciones adoptadas posteriormente en los diferentes países de la región buscaron implementar un marco regulatorio para la IED que brinde garantías a los inversores internacionales, reduciendo los riesgos de la inversión. Asimismo, en muchos países de la región se han llevado a cabo privatizaciones, principalmente durante los 90, que favorecieron a los capitales extranjeros, a quienes los diferentes gobiernos de la región le dieron los mismos beneficios y obligaciones que a las empresas nacionales (lo que puede encuadrarse dentro de un contexto de formación de lobbies).

5.3 El stock de capital humano como determinante de la IED

Braconier, Norback y Urban (2005) muestran cómo los salarios de la mano de obra calificada o no calificada tienen un fuerte efecto sobre la localización de las empresas multinacionales. La IED vertical suele ser mayor en países donde la mano de obra no calificada es relativamente más barata, mientras que la IED horizontal irá a países donde haya una mano de obra más calificada. Por esto último, los niveles de capital humano son otro determinante de la localización de la IED.

Markusen (1997) analiza el grado de sustitución existente entre comercio e inversión extranjera, incorporando el concepto de que la IED proporciona al país receptor el conocimiento necesario para poder explotar efectivamente sus factores abundantes en ciertas industrias.

En esta misma línea, Carr, Markusen y Maskus (2001), testearon econométricamente la importancia de la actividad de las firmas multinacionales en diferentes países, como una función de características de dichas economías, como su tamaño, las diferencias en el tamaño del país fuente y receptor, diferencias en las dotaciones relativas de factores (en especial la abundancia de trabajo calificado y no calificado), costos de comercio y de inversión, y diversas interacciones entre variables. Los autores hallaron evidencia de que las inversiones de países fuente hacia sus filiales en el exterior, se incrementan a medida que es mayor la suma del tamaño de ambas economías, la similitud de su tamaño, la abundancia relativa de mano de obra calificada en el país fuente y la interacción entre el tamaño y las diferencias relativas de dotaciones factoriales.

En su evaluación empírica, los autores determinaron que cuando EE.UU. es el país fuente, un aumento en la abundancia de mano de obra calificada en el país receptor aumenta la producción de las filiales norteamericanas en dicho país. Asimismo, cuando EE.UU. es el país receptor, un aumento de la abundancia de mano de obra calificada en el país de origen de la IED aumenta la producción de sus filiales en EE.UU.

De los datos de la tabla 6 presentada en el capítulo 4, se desprende que efectivamente las inversiones han tendido a ir a los países más grandes de la región. Si adicionalmente se analizan los datos de la tabla 9, es justamente Brasil el país con uno de los menores índices de escolaridad (que se relaciona directamente con el stock de capital humano) de la región, y al mismo tiempo la economía que más IED atrajo en las últimas décadas. Esta evidencia respaldaría la teoría de Carr, Markusen y Maskus.

Tabla 9

Años de escolaridad

	2010	1950-2010
Argentina	9.4	8.5
Bolivia	9.9	7.8
Brasil	7.6	5.4
Chile	10.2	8.7
Colombia	7.8	6.4
Ecuador	8.2	7.2
México	9.1	7.0
Paraguay	8.5	6.5
Peru	8.9	7.7
Uruguay	8.6	7.7
Venezuela	7.1	5.8

Fuente: Barro y Lee, 2010

Conclusiones

Las reformas liberales y la estabilidad macroeconómica que se exhibió en la región a partir de los noventa, mejoró significativamente la percepción y expectativas de los inversores extranjeros y viabilizó una importante entrada de IED hacia América Latina. En este trabajo se ha descrito la evolución de las corrientes de inversión extranjera en la región, intentando enmarcarla dentro de alguna de las teorías de transnacionalización de las firmas. En especial se hizo énfasis en dos determinantes fundamentales: las diferencias relativas en dotaciones y precios de los factores, y los altos costos de transportes y existencias de barreras comerciales.

Una primera conclusión que es posible establecer, es que es necesario contar con más de un enfoque teórico para explicar la evolución de las corrientes de IED en los diferentes países de la región. Incluso dentro de un mismo país, las firmas transnacionales pueden haber tenido motivaciones diversas que las llevaron a invertir, enmarcándose dentro de diferentes enfoques teóricos. Además de las diferencias relativas en dotaciones y precios factoriales, y los altos costos de transporte y ventajas de proximidad, la gran evolución de los flujos de IED en la región puede asociarse también a los beneficios que les otorgaron los gobiernos locales, el tamaño de las economías, o bien a la disponibilidad de mano de obra calificada, entre otros determinantes.

Por ejemplo, se ha encontrado evidencia de que Brasil ha sido receptor de flujos de IED que buscan acceso a mercados locales y las inversiones extranjeras han buscado principalmente expandirse en un mercado interno grande. Por su parte, en Argentina gran parte de la inversión extranjera directa se dirige al sector petrolero y a la explotación minera, con lo cual se exhibe una fuerte tendencia de los capitales extranjeros a localizarse en sectores donde es posible explotar los abundantes recursos naturales existentes. Asimismo, en México el surgimiento de maquilas da cuenta de la búsqueda de bajos costos laborales y alta disponibilidad de mano de obra por parte de las empresas multinacionales.

También se pueden vincular los flujos de inversiones extranjeras con el nuevo marco regulatorio para la atracción de IED que implementaron la mayoría de las economías de la región a partir de la década de 1980, brindando garantías a los inversores internacionales y reduciendo los riesgos de la inversión. Además, la ola de privatizaciones de empresas públicas a partir de los 90 en condiciones ampliamente favorables para las firmas extranjeras, las cuales fueron tratadas en iguales condiciones que las firmas locales, puede vincularse a la formación de lobbies y acuerdos privados entre los gobiernos latinoamericanos y las firmas extranjeras.

Por otro lado, en términos agregados puede afirmarse que las corrientes de IED han tendido a ser complementarias al comercio internacional.

Bibliografía

Banco Central de Bolivia. Balanza de pagos. Recuperado de:

http://www.bcb.gob.bo/?q=publicaciones/balanza_pagos&page=1&cbo2=-1

Banco Central de Brasil. Balance do pagamento, tabelas especiais. Recuperado de:

<https://www.bcb.gov.br/?SERIESP>

Banco Central de Chile. Series de balanza de pagos. Recuperado de:

http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/series-indicadores/index_se.htm

Banco Central de la República Argentina. Inversiones directas. Recuperado de:

<http://www.bcra.gov.ar/>

Banco de la República de Colombia. Balanza de pagos. Recuperado de:

<http://www.banrep.gov.co/inversion-directa>

Banco Central del Ecuador. Boletín trimestral de la balanza de pagos del Ecuador. Recuperado de:

<http://www.bce.fin.ec/index.php/component/k2/item/349-balanza-de-pagos>

Banco Central de Reserva del Perú. Cuadros de la nota semanal. Recuperado de:

<http://www.bcrp.gob.pe/estadisticas/cuadros-de-la-nota-semanal.html>

Banco Central del Uruguay. Balanza de pagos. Recuperado de: <http://www.bcu.gub.uy/Estadisticas-e-Indicadores/Paginas/Balanza-de-Pagos.aspx>

Banco de México. Balanza de pagos. Recuperado de: <http://www.banxico.org.mx/ayuda/temas-mas-consultados/balanza-pagos-comercio-externi.html>

Barro, R. y Lee, J. (2010). A New Data Set of Educational Attainment in the World, 1950-2010. *Journal of Development Economics*, 104, 184-198. Recuperado de:
<http://www.barrolee.com/data/dataexp.htm>

Bittencourt, G. y Domingo, R. (1996). Inversión extranjera directa en América Latina: tendencias y determinantes. Documento de trabajo dECON-FCS de la UdelaR, 6. Recuperado de:
<http://www.fcs.edu.uy/pagina.php?PagId=139>

Blonigen B.A., Tomlin, K., y Wilson, W.W. (2002). Tariff-jumping FDI and domestic firms' profits. NBER Working Paper, 9027. DOI: 10.3386/w9027

Blomström, M. y Kokko, A. (1997). Regional integration and foreign direct investment: a conceptual framework and three cases. World Bank Policy Research Working Paper, 1750. Recuperado de:
<http://documents.worldbank.org/curated/en/1997/04/694873/regional-integration-foreign-direct-investment-conceptual-framework-three-cases>

Braconier, H., Norbäck, P.J. y Urban D. (2005). Multinational enterprises and wage costs: vertical FDI revisited. *Journal of International Economics*, 67, 446-470. DOI: 10.1016/j.jinteco.2004.08.011

Brainard, S.L. (1993). A simple theory of multinational corporations and trade with a trade-off between proximity and concentration. NBER Working Paper, 4269. DOI: 10.3386/w4269

Brainard, S.L. (1997). An empirical assessment of the proximity-concentration trade-off between multinational sales and trade. *American Economic Review*, 87, 520-544. DOI: 10.336/w4580

Carr, D.L., Markusen, J.R. y Maskus, K.E. (2001). Estimating the knowledge capital model of the multinational enterprise. *American Economic Review*, 91, 693-708. DOI: 10.3386/w6773

Comisión Económica para América Latina y el Caribe (2005). Brasil: inversión extranjera directa y estrategias empresariales (diapositivas PowerPoint). Recuperado de:
http://www.eclac.cl/ddpe/agenda/4/25854/pres_summersch05_IV.pdf.

Ellingsen T. y Warneryd, K. (1999). Foreign direct investment and the political economy of protection. *International Economic Review* 40, 357-379. DOI: 10.1111/1468-2354.00019

Fondo Monetario Internacional. World Economic Outlook Databases (Abril 2014). Recuperado de:
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/weodata/weoselgr.aspx>

Helpman, E. (1984). A simple theory of international trade with multinational corporations. *Journal of Political Economy*, 92, 451-471. Retrieved from: <http://links.jstor.org/sici?sici=0022-3808%28198406%2992%3A3%3C451%3AASTOIT%3E2.0.CO%3B2-M>

Helpman, E. y Krugman, P. (1985). *Market structure and international trade*. Cambridge, MA: MIT Press.

Krugman, P. y Obstfeld, M. (2000). *International economics: theory and policy*. Boston, MA: Addison-Wesley, quinta edición.

Levy Yeyati, E., Panizza U. y Stein E. (2001). The cyclical nature of FDI flows. *Inter-American Development Bank Working Paper*, 479. DOI: 10.2139/ssrn.366121

Levy Yeyati, E., Daude, C. y Stein, E. (2002). The FTAA and the location of FDI. Documento de trabajo del Centro de Investigación en Finanzas UTDT, 15. Recuperado de:
http://www.utdt.edu/ver_contenido.php?id_contenido=2600&id_item_menu=4994

Markusen, J. (1984). Multinationals, multi-plant economies, and the gains from trade. *Journal of International Economics*, 16, 205-26. DOI: 10.1016/S0022-1996(84)80001-X

Markusen, J.R. (1997). Trade versus investment liberalization. *NBER Working Papers*, 6231. DOI: 10.3386/w6231

Markusen, J. y Venables, A. (1998). Multinational firms and the new trade theory. *Journal of International Economics*, 46, 183-203. DOI: 10.1016/S0022-1996(97)00052-4

Markusen, J. y Maskus, K. (2001). General-equilibrium approaches to the multinational firm: A Review of Theory and Evidence. NBER Working Papers, 8334. DOI: 10.3386/w8334

Marshall, J.B y Stone, R.W. (2012). Expropriation risk and strategic entry decisions in foreign direct investment. IPES. Recuperado de: http://ncgg.princeton.edu/IPES/2012/papers/S1145_rm2.pdf

Mogrovejo, J.A. (2005). Factores determinantes de la inversión extranjera directa en algunos países de América Latina. Estudios Económicos de Desarrollo Internacional, 5, 61-94. Recuperado de: <http://www.usc.es/economet/reviews/eedi524.pdf>

Morales, L., Guerrero, O. y López, M. (2009). Una evaluación de las políticas promocionales de inversión extranjera directa en América Latina. Lecturas de Economía, 71, 141-168. Recuperado de: <http://aprendeenlinea.udea.edu.co/revistas/index.php/lecturasdeeconomia/article/viewFile/4817/4236>

Organización Internacional del Trabajo (2010). Informe mundial sobre salarios 2010/2011: Políticas salariales en tiempos de crisis. Recuperado de: http://www.ilo.org/global/publications/ilo-bookstore/order-online/books/WCMS_146710/lang--es/index.htm

Secretaría de Economía de México (2011). Inversión extranjera directa en México (Diapositivas PowerPoint). Recuperado de: <http://www.sep.gob.mx/work/models/sep1/Resource/2157/1/images/13.pdf>

Thomas, J. P. y Worrall, T. (1990). Foreign direct investment and the risk of expropriation. Kiel Working Papers, 411. Recuperado de: <http://www.econstor.eu/handle/10419/46924>

United Nations Conference on Trade and Development. Investment Country Profiles. Recuperado de: <http://unctad.org/en/Pages/Publications/Investment-country-profiles.aspx>

United Nations Conference on Trade and Development. UNCTADStat. Recuperado en: <http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx>