





# **Inversión Extranjera Directa en el Mercosur:**

el papel de Europa



# Inversión Extranjera Directa en el Mercosur:

el papel de Europa

Coordinadores    Marcela Cristini | Mohamed Amal

Autores            Mohamed Amal  
                          Guillermo Bermudez  
                          Marcela Cristini  
                          Patrícia Luíza Kegel  
                          Ramiro Moya  
                          Fernando Seabra



Título original: *Investimento Direto Externo  
no Mercosul o papel da Europa*  
©Fundação Konrad Adenauer

Diseño de tapa e interior: Cacau Mendes  
Traducción: María Teresa Villares

Inversión Extranjera Directa en el Mercosur : el papel de Europa - 1a ed. - Buenos Aires : Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, FIEL, 2006.  
200 p. ; 23x16 cm.

ISBN 987-9329-22-8

1. Comercio Exterior.  
CDD 382

Impreso en la Argentina  
Hecho el depósito que marca la ley 11.723

© Fundação Konrad Adenauer  
Praça Floriano, 19 – 30º andar  
20031-050 – Rio de Janeiro – RJ  
Tel.: (0xx 21) 2220 5441 · Fax: (0xx 21) 2220 5448  
Konrad@adenauer.org.br · www.adenauer.org.br

ISBN-10: 987-9329-22-8  
ISBN-13: 978-987-9329-22-1

Derechos reservados  
Prohibida su reproducción total o parcial

La Fundación Konrad Adenauer es una fundación política de la República Federal de Alemania que, tanto en ese país como en el plano internacional, trabaja por los derechos humanos, la democracia representativa, el Estado de Derecho, la economía social de mercado, la justicia social y el desarrollo sustentable.

Los principales campos de actuación de la Fundación Konrad Adenauer son la formación política, la elaboración de investigaciones aplicadas, el incentivo a la participación política y social y la colaboración con las organizaciones civiles y los medios de comunicación.

En Brasil, la Fundación lleva adelante su programa de cooperación a través de un Centro de Estudios en Río de Janeiro y de una oficina de representación en Fortaleza, siempre en conjunto con socios locales.

Con sus publicaciones la Fundación Konrad Adenauer busca contribuir a la ampliación del debate público sobre temas de importancia nacional e internacional.

[www.adenauer.org.br](http://www.adenauer.org.br)  
[Konrad@adenauer.org.br](mailto:Konrad@adenauer.org.br)



# ■ Inversión Extranjera Directa en el Mercosur: el papel de Europa

## Síntesis ejecutiva

---

Este estudio reúne y combina dos aspectos centrales del análisis de la inversión extranjera directa: el marco jurídico-institucional y el conjunto de factores económicos de los países receptores que operan atrayendo a los inversores extranjeros y aplica la síntesis del conocimiento teórico al caso del Mercosur en su relación con los inversores de la Unión Europea.

La revisión de la literatura teórica sobre la génesis y los efectos económicos de la IED, junto con la descripción de la evolución de las instituciones políticas y jurídicas que caracterizan a ambos bloques, constituye el marco necesario para la formulación y contrastación de hipótesis sobre los factores de atracción de IED por parte del Mercosur y su evolución reciente. Los resultados hallados se utilizan, finalmente, para reconsiderar las negociaciones de libre comercio demoradas entre los dos bloques bajo una perspectiva más amplia.

Para establecer la importancia relativa de los distintos mecanismos capaces de atraer a los inversores, en particular a los europeos a nuestra región y al Mercosur se utilizó un modelo econométrico donde los flujos de inversión bilateral dirigidos a Brasil y la Argentina, dependen positivamente del tamaño de las dos economías que se relacionan en cada flujo y negativamente de la distancia física entre ellas. Los efectos encontrados fueron los siguientes:

- **Efectos desde los países receptores**

El *crecimiento* de los dos países receptores, Brasil y la Argentina, no resultó un atractivo significativo en presencia de otras explicaciones que parecen haber dominado el escenario.

El efecto de la *ampliación del mercado* a partir de la formación del Mercosur es una explicación muy importante del aumento de la IED a la región. El crecimiento conjunto del producto bruto dentro del Mercosur en un 10% por ejemplo, se refleja en un aumento de un 1,2% en el stock de IED de los países. Este resultado podría indicar tanto que la formación del área de integración regional atrajo inversión del tipo vertical, dado que las menores barreras externas del área favorecieron la segmentación de la producción en las MNEs o bien, como una hipótesis altamente probable, significó ganancias de economías de escala para sectores donde prevalecen estos efectos, haciendo beneficioso la IED del tipo horizontal (e.g. industria automotriz). A pesar de las diferencias de tamaño entre la Argentina y Brasil, los resultados indican que ni el crecimiento diferencial ni la formación del Mercosur alteraron la capacidad de atracción de IED entre estas dos economías. Un resultado muy importante es que ha sido la formación del *Mercosur como señal de mercado*, más que el aumento del tamaño de escala, el factor que vuelve más atractiva a la región.

Con respecto a los *flujos de inversión dentro del propio bloque* del Mercosur, la IED con origen en los propios socios se amplió sistemáticamente luego de la formación del bloque.

Uno de los problemas recurrentes de estas economías es su *inestabilidad macroeconómica*. Para ver el efecto de la misma sobre la IED se optó por relacionarla con las variaciones y los niveles del tipo de cambio real bilateral de Brasil y la Argentina con los países de origen de la inversión. En el ejercicio se ve que una depreciación del tipo de cambio real reduce los flujos de inversión externa. Este resultado puede estar vinculado con el hecho de que las depreciaciones reales en el caso argentino son contractivas y que los efectos de atracción posteriores, si es que existen, demoran un tiempo en realizarse. Sin embargo, esto no parece ser el caso brasileño donde el efecto de la depreciación real no es significativo.

Muy importante para nuestro estudio es el análisis de los *cambios institucionales* ocurridos en la década del 90 en la Argentina y Brasil, cuando ambas economías avanzaron en reformas estructurales para promover la economía de mercado y su efecto sobre el stock y los flujos de IED. Nuestros resultados indican que ambas reformas tuvieron un efecto positivo e importante en la atracción de IED. Las reformas implicaron para la Argentina aumentar el stock de IED en un 0,8% en forma permanente y en el caso de Brasil en un 0,45%.

- **Efectos desde los países de origen**

El crecimiento del país de origen de la inversión tiene un efecto positivo sobre la IED en el Mercosur: un aumento del producto del 1% aumenta el monto de la inversión externa entre 2% y 4%, lo que resulta consistente con la tendencia mundial, esto es, un aumento de la IED en el mundo más rápidamente que el producto global.

Por otro lado, tal como se esperaba, la formación de bloques de comercio en los países de origen, en particular en el caso de la Unión Europea, genera un desvío de la inversión hacia los propios países socios y en detrimento de los no socios. Un aumento del área del mercado en un 100% reduce la inversión externa en 5% (en el caso de la UE en un 19%).

La confirmación a través de nuestro análisis econométrico de que los factores institucionales (variable que representa las reformas económicas) son importantes en la explicación del atractivo de los países receptores nos lleva a la pregunta de cuáles de esos factores son los que deben enfatizarse.

En una primera aproximación debe mencionarse que las llamadas reformas de los países de América Latina, han simplemente seguido una tendencia internacional derivada de la creciente integración de los mercados mundiales de capitales como ocurrió en los países en desarrollo de Asia y Europa del Este.

La segunda aproximación incluye factores jurídico-institucionales específicos que se suman a los tradicionales factores locales de atracción (distancia a proveedores, tamaño de mercado, exenciones fiscales, e infraestructura) tales como acuerdos recíprocos de protección de inversiones y otras instituciones jurídicas o financieras que limiten la volatilidad macroeconómica a la que estarían sujetos los inversores –extranjeros y locales– (leyes de estabilidad fiscal, por ejemplo), y la vinculación a través de acuerdos de libre comercio con cláusulas sobre inversiones.

Por último, hay variables dentro del clima general de negocios como el respeto por la seguridad jurídica o la extensión de la corrupción, que también integran el conjunto de factores institucionales. Con respecto a este último factor, los trabajos disponibles indican que la corrupción desalienta la IED, que en un clima con corrupción las IED se desarrollarán bajo la forma de *joint ventures* y que las EMN tecnológicas preferirán limitar su actividad de investigación y desarrollo en esas localizaciones actuando directamente con filiales y evitando los *joint ventures*.

El Mercosur ha desempeñado un papel importante en la liberalización del comercio entre los países miembros y, consecuentemente, en la ampliación del comercio intrarregional. En la etapa presente es necesario

que el proyecto de formación de un mercado común se vuelva a constituir en uno de los principales tópicos de las agendas de comercio de los países miembros. Con igual urgencia deben atenderse las dificultades institucionales que enfrentan los países para la efectivización de las normas editadas por los órganos competentes del bloque, entendiendo que el perfeccionamiento de la unión aduanera es un elemento clave de un clima de inversión más competitivo y del cambio del paradigma de la estrategia de atracción de inversiones.

Por su parte, en el contexto internacional actual, los bloques regionales como la Unión Europea y el NAFTA, se constituyen en un instrumento útil, aunque no exclusivo, para estimular la formación de redes regionales de producción de EMN promoviendo un comercio intrabloque que tiende, por lo general, a favorecer los flujos de exportación de países menos desarrollados a los miembros más desarrollados del mismo bloque.

En síntesis, la mejora del clima de inversión debe pasar necesariamente por la profundización de los mecanismos de integración regional. Esta profundización requiere que la agenda original del Tratado de Asunción sea retomada y se discutan los niveles de cesión de soberanía necesaria por parte de los Estados miembros, para la conformación de un conjunto normativo propio al acuerdo regional que promueva su organización definitiva.

## ■ Índice

---

Presentación .....	15
Teorías de Inversión Externa Directa – IED .....	21
El marco jurídico e institucional de la Unión Europea .....	53
Patrones de inversión extranjera directa en el Mercosur: una perspectiva de la Unión Europea .....	71
Modelo de análisis de los determinantes de la IED en el Mercosur .....	109
Determinantes institucionales y económicos de la IED.....	125
Mercosur: análisis del proceso de integración y el acuerdo con la Unión Europea .....	165
Estrategias de atracción de la IED .....	187
Los autores .....	197



## ■ Presentación

---

Esta publicación es el resultado de un proyecto promovido y patrocinado por la Fundación Konrad Adenauer, acerca de los condicionamientos económicos e institucionales de crecimiento de la Inversión Externa Directa (IED), en especial desde la óptica de las Empresas Multinacionales (EMN) con origen en la Unión Europea.<sup>1</sup>

El motivo de este trabajo se encuentra en varios hechos convergentes que han dominado la evolución del Mercosur y su relación con la Unión Europea desde el final de la década de 1990.

En primer lugar, los países del Mercosur tienen la necesidad de generar procesos sustentables de crecimiento económico, siguiendo así el camino de otros países en desarrollo que, en pocos años, los superaron en

- 
1. La idea inicial del trabajo surgió del intercambio entre la Dra. Patrícia Luíza Kegel (Universidad Regional de Blumenau, FURB, Brasil) y la Lic. Marcela Cristini (Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas, FIEL, Argentina) durante el Seminario “Alem do Comércio: o que pode sustentar as relações União Européia – Mercosul no futuro”, organizado por la Fundación Konrad Adenauer y el Centro Brasileiro de Relações Internacionais, en febrero de 2005. El patrocinio de la Fundación Konrad Adenauer posibilitó la constitución de un equipo de trabajo binacional que realizó el proyecto de investigación. Los autores agradecen el apoyo de la Fundación y el estímulo del Dr. Wilhelm Hofmeister, director del Centro de Estudios de la Fundación Adenauer en Brasil. En la Argentina, el equipo de trabajo lo integraron los Licenciados Guillermo Bermudez, Ramiro Moya y Marcela Cristini (economistas de FIEL) y en Brasil, la Dra. Patrícia Luíza Kegel (FURB, Derecho) y los doctores Fernando Seabra (UFSC, Economía) y Mohamed Amal (FURB, Economía). Las opiniones del presente trabajo son responsabilidad de los coordinadores y autores, y no expresan la opinión de las instituciones patrocinantes.

términos del crecimiento de su PBI per cápita (como en el caso de los países de Europa Oriental y del Este Asiático). Esta necesidad obliga a tomar en cuenta todas las fuentes potenciales de financiamiento del desarrollo, entre las que se encuentran el carácter cofinanciador del crecimiento que ha demostrado la Inversión Externa Directa.

En segundo lugar, la limitada organización institucional del Mercosur, además de propiciar un nivel deficitario de desarrollo del proyecto de integración, recientemente originó conflictos muy graves con respecto a la capacidad de atracción de IED de cada país, e hizo surgir dudas sobre los beneficios derivados de estos flujos de inversión para cada país asociado. El insuficiente avance de los acuerdos de la industria automotriz, la falta de coordinación de políticas de promoción comercial, industrial y regional, a lo que hay que sumar la disputa binacional entre Uruguay y Argentina acerca de inversiones en la industria de la celulosa, que incluye a empresas europeas, generan expectativas sobre la utilidad del Mercosur como instrumento de superación de esos problemas.

En tercer lugar, es indiscutible que la relación histórica entre los países del Mercosur y la Unión Europea, y el aumento de los flujos de IED europea en los años 90 hacia el Mercosur han generado un conjunto significativo de vinculaciones entre empresas de ambas regiones, cuyos beneficios pueden potenciarse con una relación más estrecha. Sin embargo, y a pesar de las amplias negociaciones de un acuerdo de libre comercio entre los dos bloques, esa relación no ha logrado avanzar.

Por último, la literatura internacional reciente presentó avances en la profundización de los estudios sobre IED en el Mercosur. De hecho, a partir de la publicación del trabajo de Blomström y Kokko (1997) sobre los efectos de los acuerdos de integración regional sobre IED, y de diferentes estudios, tales como Chudnovsky (2001), Vodusek (2001), Nunnenkamp (1997; 2001) y Bittencourt (2001), así como los informes anuales de la CEPAL sobre la Inversión Externa Directa en América Latina y el Caribe, se comenzó a gestar un interés creciente acerca del papel cumplido por la integración regional en la determinación de los patrones de IED y, en un sentido general, por las estrategias de las Empresas Multinacionales (EMN) en la región, con el objeto de promover una reflexión positiva acerca de las diferentes formas en que los acuerdos regionales influyen en los patrones de IED.

En tal sentido, y con el propósito de contribuir a este debate, nuestro estudio busca examinar los condicionantes y las determinantes de la inversión externa directa, desde la doble perspectiva de los factores relativos al proceso de integración regional y al ambiente institucional. Nuestro

objetivo central es evaluar las condiciones económicas e institucionales de los países de origen y de destino de IED y la forma en que influyen en las estrategias de inversión de las Empresas Multinacionales (EMN) europeas en el Mercosur, tanto desde el punto de vista teórico como operativo. El tratamiento teórico busca establecer los patrones de normas de las determinantes de la IED, mientras que la perspectiva operativa intenta presentar sugerencias para la orientación de políticas de mejoramiento del clima general de inversiones, en los países del Mercosur.

El trabajo analiza los aspectos de la localización de la inversión externa directa –IED– durante el período 1990-2004 en el contexto del Mercosur, junto con Chile y México, en la perspectiva de las estrategias de las EMN de la Unión Europea para la región. Dicho de otro modo, se trata de captar el cambio de patrones y estimar la importancia relativa de los factores económicos, estratégicos e institucionales en la determinación de la IED, con el objetivo de realizar aportes al debate sobre instrumentos y políticas de atracción y promoción de la IED.

La constatación de nuestras hipótesis de trabajo incluye la construcción de un modelo de análisis de las determinantes de IED, que permitirá la estructuración de un cuadro general para la evaluación del proceso de toma de decisión de las EMN y, en especial, verificar en qué medida los cambios de los patrones de los determinantes afectaron los flujos y la naturaleza de la IED de la UE en los países del Mercosur.

Respecto de las hipótesis de trabajo que formulamos y que han sido comprobadas, podemos mencionar las siguientes: la magnitud de los cambios de los patrones de inversión estará relacionada tanto con la importancia y la naturaleza de la liberalización del comercio y de la inversión, dentro del cuadro de los acuerdos de integración regional, como con la implementación de reformas de orden institucional, con el propósito de fortalecer los mecanismos de funcionamiento del mercado interno y la mejora del clima general de negocios entre los países miembros.

Cualesquiera sean los móviles de la IED, la ampliación del mercado derivado de la celebración de un acuerdo de integración entre los bloques deberá aumentar los flujos de IED de terceros países, sin poder evitar, sin embargo, el hecho de que en la nueva región integrada haya ganadores y perdedores. Mientras que la ampliación del mercado deberá generar nuevos flujos de IED para la región integrada, desde la perspectiva de generación de economías de escala, la distribución de inversiones no será igual en todas partes; y por otro lado, también deberá producirse una redistribución del stock de IED. A modo de ejemplo diremos que, en el caso específico de IED horizontal, la remoción de las barreras comerciales dentro de la región integrada podrá estimular a las empresas inverso-

ras, para que concentren su producción en una única planta fabril y provean a todos los demás países a través del comercio.

De forma significativa y más allá del tamaño del mercado de destino, el patrón de IED entre los países miembros dependerá de variables de orden macroeconómico, tales como la calidad de sus instituciones (sistema normativo, régimen regulativo, corrupción), la calidad de la mano de obra, el sistema de tributación de las actividades de las EMN o los precios de los factores de producción, que son importantes para la decisión de inversión, aun en el caso de que no existan barreras comerciales. Estos factores deben ser más importantes para la toma de decisión de la inversión que el tamaño mismo del mercado, en especial, en el caso específico de la IED vertical que a través de la filial extranjera produce para abastecer al mercado global, y no sólo al regional.

Para alcanzar los objetivos del estudio, el libro se divide en ocho capítulos que se subordinan a tres grandes ejes de análisis de la IED en el Mercosur, además de Chile y México. El primer eje es de carácter teórico, presenta el cuadro conceptual de la IED y las condiciones institucionales de la Unión Europea, y propone la construcción de un modelo de abordaje general para la estrategia de inversión en la región estudiada. El segundo eje es de carácter empírico y en él se tratan los temas relativos a la evolución de los flujos de IED y sus cambios de patrón en el Mercosur, Chile y México. Con este eje, también se realiza un análisis de sensibilidad del modelo de determinantes de IED en el Mercosur. El tercer eje trata de manera más específica los condicionantes económicos e institucionales, tanto de los países miembro tomados individualmente, como de los de la región de manera integrada. La conclusión presenta algunas recomendaciones de carácter general y particular para la mejora del clima de inversión y la profundización del proceso de integración regional del Mercosur, como factor estratégico para la atracción de nuevos flujos de IED.

El primer capítulo constituye la presentación de la obra y reseña el debate sobre los determinantes de la IED y la integración regional.

El propósito del segundo capítulo es delimitar el cuadro conceptual y teórico del análisis de los determinantes de la IED, mediante la propuesta de un modelo general para la estimación de los efectos de los factores institucionales y de integración regional sobre la IED en el Mercosur.

El capítulo tercero se ocupa de los condicionamientos jurídicos e institucionales de la Unión Europea, considerando dos ámbitos de análisis. El primero, destinado a exponer la configuración jurídica e institucional sui generis de la Unión Europea y cómo esa configuración afecta sus relaciones económicas externas, tanto los acuerdos regionales bilaterales

como las relaciones multilaterales. El segundo ámbito de análisis estipula la forma en que las grandes reestructuraciones institucionales de la Unión Europea, en los años 80 y 90 (Acto Único Europeo, Maastricht, Amsterdam, Niza y Ampliación) afectaron el tratamiento de la IED europea.

El cuarto capítulo busca, por un lado, mostrar desde una perspectiva económica, los cambios que afectaron a los flujos, la naturaleza y la distribución sectorial y regional de las inversiones de empresas multinacionales, originadas en la Unión Europea a partir del comienzo de los años 90. Por el otro, teniendo en cuenta los cambios que afectaron a los ambientes económicos de América Latina y del Mercosur durante ese período, el capítulo realiza un análisis descriptivo de los flujos de IED de la Unión Europea en el Mercosur, Chile y México, para tratar de determinar los modelos y estrategias predominantes de las EMN que operan en la región.

El objetivo central del capítulo quinto es el análisis de los factores sistemáticos que pueden afectar las relaciones bilaterales de flujos de inversión externa directa, mediante la utilización de un modelo econométrico gravitacional para el Mercosur (Argentina y Brasil), con una doble perspectiva teórica y operativa. El tratamiento teórico establece los cambios de patrones de los determinantes de la IED, mientras que la perspectiva operativa procura presentar sugerencias para la orientación de políticas de mejoramiento de las inversiones en los países del Mercosur.

En el capítulo seis, mediante el empleo de un instrumento metodológico que complementa el análisis econométrico, se procederá a la evaluación de los cambios económicos e institucionales de los países del Mercosur, Chile y México, y su impacto sobre los patrones y las estrategias de inversión de las EMN de origen comunitario en la región. Para ello presentaremos, a través del estudio de los países analizados, el papel de los factores institucionales y los procesos de integración regional en la determinación de dichos patrones. Se optó, entonces, por una descripción de las instituciones y de los factores macroeconómicos basados en indicadores internacionales, con el objeto de medir el clima de inversión de la región y producir algunas reflexiones sobre las medidas que deben tomarse para su perfeccionamiento. El capítulo siete describe el cuadro institucional del Mercosur y las bases de su funcionamiento. Asimismo se analizan las deficiencias estructurales (en la consolidación de la Zona de Libre Comercio y la perforación de la Tarifa Común Externa) e institucionales (proceso de decisión y normativo), y cómo es que constituyen cuellos de botella para la creación de un clima común de IED y para la celebración de un acuerdo estratégico con la Unión Europea.

En el último capítulo se presentan las principales conclusiones del

trabajo y allí se hacen algunas recomendaciones de carácter institucional y estratégico para el mejoramiento del clima de IED en el Mercosur. Se tratan las cuestiones relativas a las trabas en el proceso de integración regional del Mercosur, y la forma en que afectan las condiciones de negociación de un acuerdo de libre comercio con la Unión Europea. Por otra parte, la celebración de este acuerdo deberá inducir un cambio institucional importante para lograr, a su vez, un cambio cualitativo en los patrones de IED e inserción competitiva de la región, en la estrategia de gestación global de las cadenas de valor.

Finalmente, esperamos que el proyecto pueda contribuir al enriquecimiento del debate sobre las cuestiones de integración regional y los determinantes de la inversión extranjera directa dentro del proceso de cooperación estratégica del Mercosur y la Unión Europea.

MARCELA CRISTINI  
*Economista Senior  
de la Fundación  
de Investigaciones Económicas  
Latinoamericanas (FIEL)*

MOHAMED AMAL  
*Departamento de Economía  
de la Universidad Regional  
de Blumenau (FURB)*

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BITTENCOURT, G.: “Inversión extranjera y restricción externa al desarrollo en el Mercosur: conclusiones preliminares y temas de investigación”, Jornadas Nacionales sobre Desarrollo, Río de Janeiro, IE/UFJR, 2001, mimeo.
- BLÖMSTROM, M, KOKKO, A.: “Regional Integration and Foreign Direct Investment. A conceptual framework and three cases”, *Policy Research Working Paper 1750*, Washington, The World Bank International Economics Department, International Trade Division, abril de 1997.
- CHUDNOVSKY, D. (org.): *El boom de las inversiones extranjeras directas en el MERCOSUR*, Buenos Aires, Siglo XXI, 2001.
- NUNNENKAMP, P.: “European FDI strategies in Mercosur countries”, *Kiel Working Paper*, N° 1047, Kiel Institute of World Economics, mayo de 2001.
- \_\_\_\_\_: “Foreign Direct Investment in Latin America in the era of globalized production”, *Transnational Corporations*, vol. 6, N° 1, abril de 1997.
- VODUSEK, Z. (ed.): “Foreign Direct Investment in Latin America. The role of European investors”, Inter-American Development Bank, 2001.

## ■ Teorías de Inversión Externa Directa – IED

---

El objetivo de este capítulo es proceder a una revisión de las principales teorías de la inversión extranjera directa (IED) y, en particular, repasar la forma en que se examina la problemática de los factores determinantes de la decisión de inversión de las empresas multinacionales (EMN), en los abordajes teóricos de la literatura económica y de negocios internacionales. Se hará hincapié especial en las cuestiones relacionadas con el impacto de la integración regional y los factores institucionales en la definición de las estrategias de inversión.

La IED, según la concepción del Fondo Monetario Internacional (FMI, 1998), designa una inversión que tiene por finalidad adquirir un interés durable en una empresa, cuya explotación se produce en un país que no es el del inversor, con el objeto de influir de manera efectiva en la gestión de la empresa en cuestión. De acuerdo con su naturaleza, la IED es concebida con una perspectiva a largo plazo, es decir, que se caracteriza por un alto grado de irreversibilidad y por la permanencia también prolongada en las economías receptoras. Sin embargo, aunque la IED no presente el mismo grado de volatilidad que los demás flujos de capitales (en especial, las inversiones financieras), los datos históricos muestran un patrón de fluctuación cíclico que, entre otros factores, es función de las expectativas de rentabilidad ligadas con el desempeño de la empresa receptora de la inversión. Además de eso, el hecho de que las empresas multinacionales (EMN), consideradas como el principal agente de IED, operen en mercados diferentes y bajo distintos regímenes y ambientes de inversión, hace que los proyectos de inversión y sobre todo, las estrategias de las EMN estén sujetos a cambios, en función tanto de climas macro y microeconómicos como de las variables institucionales de las economías receptoras.

En este sentido, el análisis de los determinantes de IED es doblemente importante, tanto a nivel teórico como operativo. Inicialmente, desde el punto de vista teórico, este análisis permite captar los cambios en los patrones de IED y explicar los factores que influyen en la toma de decisión de inversión de las EMN. Desde la contribución aportada al tema por Hymer (1960), la preocupación por formular modelos explicativos del proceso de internacionalización de la producción ha sido siempre el foco central de las teorías de negocios internacionales. Su contribución representa un marco en la evolución de las teorías de la IED, en la medida en que, por primera vez, el centro de la discusión pasa del análisis de la inversión como agregado macroeconómico, al examen del agente de realización de la IED: la empresa multinacional.

Los fundamentos de un nuevo tratamiento del tema de la internacionalización de la producción basado en los mercados imperfectos fueron formulados en primer lugar por Hymer (1960) y posteriormente, a través de la denominada hipótesis de Hymer-Kindleberger. Esta concepción parte del presupuesto de que las empresas extranjeras poseen desventajas con relación a las locales (conocimiento del mercado, comunicación, entre otras), y por lo tanto deben contar con algunas ventajas específicas para poder involucrarse en los mercados externos (Hymer, 1976). Además, la IED no puede ser reducida únicamente a la transferencia de capitales, sino también a la transferencia internacional de la propiedad y activos intangibles, como tecnología, técnicas de negocio y talento. De este modo, la existencia de la IED está, en parte, directamente relacionada con las imperfecciones de los mercados internacionales con respecto a esos activos, es decir, que la empresa internaliza esas fallas del mercado, a través de la IED (Hymer, 1960).

Mediante el análisis de Hymer (1960), la internacionalización de la producción puede explicarse por las ventajas mismas de propiedad de las empresas y su eficacia al abordar nuevos mercados. Esta concepción del pensamiento económico representó un cambio de paradigma, en la medida en que pasó a influir en el modo de análisis y evaluación de las estrategias de las EMN y, por lo tanto, en las consecuencias que esas estrategias pueden generar con respecto a los países receptores de la inversión.<sup>1</sup>

---

1. Tras los trabajos de Hymer (1960), la teoría de la internacionalización de la producción siguió cuatro trayectorias principales (Dunning, 2001). La primera se constituyó en una formalización y prueba de las hipótesis de Hymer. La segunda fue una aplicación del análisis de Vernon (1966) sobre los casos de Empresas Multinacionales originadas en el Reino Unido, Europa continental y Japón. La tercera trayectoria, a principios de los años 70, en especial de la escuela tra-

A pesar de la importante contribución de Hymer (1960) y Caves (1971), fueron Buckley y Casson (1976) quienes transformaron efectivamente esta teoría en un paradigma de internacionalización de la producción. Este estudio se basó en una nueva construcción de la teoría de la firma, que pasó a ser considerada como una institución alternativa del mercado y considera a la EMN como un caso especial de “*multiplant-firm*”. Por lo tanto, la teoría de la internalización surge a partir del propio concepto de falla de mercado. Esto significa que algunas transacciones son realizadas de manera más eficaz dentro de la firma que a través del mercado.

En este nuevo cuadro teórico, la EMN es considerada como la entidad institucional que realiza la IED. Sus implicaciones llevan a centrar la explicación teórica en la EMN, más que en la inversión propiamente dicha. Según esta percepción, la decisión de internalización y la decisión de localización determinan el patrón de la IED, pues ambas decisiones determinan la propiedad de la actividad económica y su configuración geográfica (Buckley, 1993). Por lo tanto, la decisión de internalización y los costos de localización proporcionan la base para una teoría general de la existencia de las EMN.

Durante este período, las investigaciones académicas sobre las actividades de Negocios Internacionales se caracterizaron, por un lado, por la tentativa de estructurar un tratamiento más integral para explicar los motivos y las razones (por qué), la cuestión de la localización (dónde) y las formas a través de las que se desarrollan esas actividades (cómo). Por el otro, debido a la influencia de los modelos de equilibrio general de comercio, fueron desarrollados diversos estudios para explicar el surgimiento de las EMN y evaluar el impacto de variables como tecnología, tamaño del mercado, dotación relativa de los factores de producción, costos de comercio sobre la decisión de internacionalización de las actividades de las EMN.

---

dicional de negocios, procuraba abordar aspectos relacionados con el comportamiento estratégico de las empresas y, finalmente, la cuarta trató de integrar los avances teóricos de finanzas internacionales para explicar los motivos y determinantes de IED. Durante este período, la mayor parte de la producción intelectual en el área de Negocios Internacionales (IBT, *International Business Theory*) estaba más interesada en las EMN como agentes de realización de la IED, y en especial, en los motivos por los que esas empresas decidían extender sus actividades de valor agregado fuera de sus países de origen.

## 1. EL PARADIGMA ECLÉCTICO

### 1.1. Orígenes y paradigmas secundarios del modelo

El modelo presentado por Dunning en 1976 en el *Nobel Symposium in Stockholm*, denominado *eclectic theory* u *OLI paradigm* (*Ownership, localization and internalization paradigm*), se constituyó en un intento de formulación de un tratamiento integral, basado en una síntesis crítica de los estudios de Hymer-Kindelberger, de la teoría del ciclo de producto de Vernon, y de la teoría de internalización de fallas de mercado.<sup>2</sup> La propuesta de Dunning (2000) reside en la estructuración de una línea alternativa que busca la integración de las teorías existentes en un modelo general, que tenga como objetivo la explicación de la extensión y el patrón de la internacionalización de la producción.

El paradigma ecléctico afirma que la extensión de la composición geográfica e industrial de la producción externa por parte de las EMN está determinada por la interacción de tres conjuntos de variables, que pueden agruparse en tres paradigmas secundarios o sub-paradigmas, (Dunning, 2000).

El primer conjunto está relacionado con las ventajas competitivas de las empresas que están buscando realizar la IED (o ampliar el stock de IED ya existente). Esas ventajas son específicas de la propiedad de las empresas inversoras, y se las llama “ventajas de propiedad” (*ownership specific advantages*, O). Pueden ser de naturaleza estructural y/o transaccional. En el primer caso, ellas se refieren a la posesión de activos intangibles como patentes, marcas, conocimiento tecnológico y marketing. Las ventajas de naturaleza transaccional están relacionadas con la capacidad de la empresa de administrar jerárquicamente las actividades a nivel internacional. El paradigma secundario sostiene que, *ceteris paribus*, cuanto mayores son las ventajas competitivas de las empresas inversoras con relación a las otras empresas, en particular las residentes en el país donde pretenden realizar sus inversiones, tanto más están habilitadas para comprometerse o ampliar su producción en esos mercados (Dunning, 2000).<sup>3</sup>

---

2. Para Dunning, esos tratamientos, tomados aisladamente, representan explicaciones parciales del proceso de internacionalización de la producción.

3. Es importante destacar que la explotación de las ventajas de propiedad puede hacerse de diferentes maneras: a través de la exportación directa, del licenciamiento de las actividades o de cualquier modalidad de cooperación entre

El segundo conjunto está relacionado con las “ventajas de localización” que los países o regiones poseen y que constituyen atractivos para las actividades internacionales de las EMN. El paradigma secundario de localización afirma que, cuánto menos móviles sean las dotaciones naturales de factores, o cuanto más se incline el país por crear nuevas ventajas e incorporarlas a su base de competitividad, las empresas tenderán más a explotar sus ventajas de propiedad a través de la IED (Dunning, 2000); o sea que, la existencia de ventajas de localización como, abundancia de recursos naturales, infraestructura, tamaño del mercado interno y condiciones institucionales favorables, estimulo a las EMN a comprometerse más en los procesos de inversión directa.

El tercer conjunto del paradigma ecléctico presenta una estructura para la evaluación de los modos alternativos en que las empresas organizan la creación y explotación de sus núcleos de competencia, considerando el atractivo de localización de diferentes países o regiones. El paradigma ecléctico afirma que, cuanto mayores son los beneficios líquidos de la internalización de los mercados de productos intermediarios, tanto más la empresa prefiere involucrarse en forma directa en la producción externa, en vez de hacer contratos de licenciamiento, u otros (Dunning, 2000). Son varios los motivos que pueden llevar a una empresa a interiorizar sus actividades. Se pueden citar algunos factores a modo de ejemplo: la realización de economías de escala, disminución de los riesgos e incertidumbres, reducción de los costos de transacción y coordinación, derivados de la existencia de factores externos.

En la tabla 2.1 se pueden observar los diferentes tipos de ventajas para cada tipo de inversión, así como los sectores donde esas ventajas son más evidentes.

Es importante destacar que el paradigma ecléctico sostiene que la configuración necesita los tres parámetros (OLI: *ownership, localization an internalization*); éste es el mayor desafío que enfrentan las empresas, de modo tal que la respuesta de la empresa a esa configuración depende mucho del contexto en general. Esa configuración reflejará, en particular, las características económicas y políticas del país o de la región de las empresas inversoras, y del país o de la región donde están buscando invertir. Por otro lado, la configuración de esos parámetros dependerá de la industria y de la naturaleza de las actividades de valor agregado en las que están comprendidas las empresas, y de las propias características de

---

empresas. La decisión de inversión directa dependerá de la capacidad de explotación de las ventajas que tengan mayor eficacia.

**Tabla 2.1** Tipos de inversión externa directa de empresas multinacionales

<b>Tipos de Inversión Directa</b>	<b>Ventajas de propiedad</b> (la razón de la actividad de la EMN)	<b>Ventajas de localización</b> (dónde será realizada la producción)	<b>Ventajas de internalización</b> (de qué forma será realizada la inversión)	<b>Tipos de sectores</b>
<b>Basada en la disponibilidad de recursos naturales</b>	Capital, tecnología, acceso a mercados, activos complementarios.	Posesión de recursos naturales, infraestructura adecuada; mano de obra no calificada y abundante.	Estabilidad de la oferta a precios ciertos; control de los mercados; dominio de la tecnología.	Petróleo, cobre, bauxita, bananas, hoteles, producción para exportación de bienes intensivos en mano de obra no calificada.
<b>Industria de sustitución de importaciones</b>	Capital, tecnología, información, habilidades organizacionales y administrativas; I&D, economías de escala, etc.	Costos de insumos y laborales; características del mercado; políticas gubernamentales; costos de transporte.	Reducir costos de transacción e información e incertidumbre del comprador; proteger los derechos de propiedad y calidad.	Informática, productos farmacéuticos, vehículos automotores, cigarrillos, seguros, publicidad.
<b>Especialización en Productos y Procesos</b>	Las mismas que en el caso anterior, más acceso a los mercados, economías de gama y diversificación geográfica.	(a) Economías de especialización de productos y concentración; (b) Bajos costos laborales e incentivos para la producción local.	(a) Las mismas que las del tipo anterior, más ganancia de actividades interdependientes; (b) Economías de integración vertical.	(a) Vehículos automotores, aparatos eléctricos, máquinas agrícolas. (b) Electrónica de consumo, textiles, industria fotográfica, etc.

*continúa*

las empresas inversoras, en especial de sus objetivos y de las estrategias que desarrollan para alcanzarlos (Dunning, 2000).

continuación

<b>Tipos de Inversión</b>	<b>Ventajas de propiedad</b>	<b>Ventajas de localización</b>	<b>Ventajas de internalización</b>	<b>Tipos de sectores</b>
<b>Directa</b>	(la razón de la actividad de la EMN)	(dónde será realizada la producción)	(de qué forma será realizada la inversión)	
<b>Comercio y Distribución</b>	Productos para distribución.	Mercados locales, necesidad de estar cerca de los consumidores, servicios de post-venta.	Necesidad de garantizar las ventas y proteger marca.	Una gran variedad de productos, particularmente los que requieren contratos directos con los consumidores.

**Fuente:** Dunning (1980), pág. 80.

Las ventajas específicas de propiedad se pueden dividir en dos categorías. Por un lado, la categoría que considera esas ventajas desde el punto de vista de la generación de recursos y habilidades dominados por la empresa en un determinado momento del tiempo: ventajas estáticas de propiedad (*static O-advantages*), y la categoría de las ventajas relacionadas con la capacidad de una empresa de sostener e incrementar su generación de activos a lo largo del tiempo: y ventajas dinámicas de propiedad (*dynamic O-advantages*).

En cuanto a las ventajas de localización, los acontecimientos económicos contemporáneos sugieren que la naturaleza y composición de la ventaja comparativa de una nación o región, que tradicionalmente se basaba en el dominio de un conjunto único de recursos y capacidades fijos (sin movilidad internacional), hoy está más relacionada con su habilidad para ofrecer un conjunto diferenciado y no inmutable de áreas de localización de activos o ventajas creadas, incluyendo la presencia de empresas locales con las que las EMN puedan formar alianzas para complementar sus propios núcleos de competencias (Dunning, 2000).

De este modo, el papel de las economías de aglomeración relacionadas con el espacio es reconocido hoy como una importante fuente de aprendizaje y capacidad de innovación. Por lo tanto, las ganancias dinámicas derivadas del fenómeno de *cluster* y de la red de encadenamiento,

así como las variables institucionales, pasan a tener un papel más importante en las evaluaciones de localización de la inversión. De esta forma, la decisión relacionada con la selección de la localización de las empresas pasa a representar una variable estratégica crítica.

## 1.2. La internacionalización de la producción y las estrategias de las EMN

La denominación del modelo reseñado como “ecléctico” se justifica si se tiene en cuenta que la búsqueda de explicación de la actividad de la EMN deberá insertarse en el marco de varias teorías relacionadas desde el punto de vista conceptual (Dunning, 2001). Los tres elementos de este modelo se estructuran dentro de dos tipos de ventajas relacionadas con las estrategias de la propia EMN: las ventajas específicas de la firma y las ventajas específicas del país. Por lo tanto, este modelo fue formalizado para hacer evidente el carácter interactivo de esas dos ventajas estratégicas en la determinación de la competitividad internacional (Rugman y Verbeke, 1992).

Adviértase que las ventajas de propiedad son clasificadas entre las ventajas específicas de la firma (FSA), mientras que las ventajas de localización (L) son designadas como ventajas relativas a las ventajas específicas del país (CSA). Sin embargo, las estrategias de la EMN se pueden clasificar en función de la fuerza de sus FSA y CSA, así como la combinación de esos elementos proporciona la base explicativa de las decisiones de IDE de las EMN.

Brewer (1993) y luego Dunning (2000), identifican cuatro tipos diferentes de proyectos de ID: proyectos *Market Seeking* (son inversiones directas dirigidas a atender la demanda doméstica), proyectos *Resource Seeking* (inversiones realizadas para tener acceso a recursos naturales), proyectos *Efficiency Seeking* (inversiones de búsqueda de eficiencia) y proyectos *Strategic Asset Seeking* (inversiones dirigidas a aumentar las ventajas de propiedad de la empresa inversora).

La figura 2.1. resume la naturaleza de estos proyectos de inversión (Amal y Seabra, 2002:42).

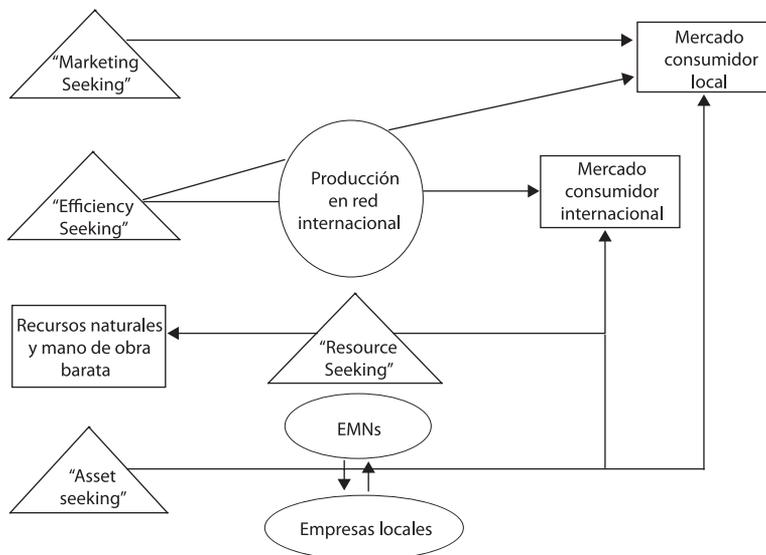
El primer tipo de esos proyectos *market-seeking*, se refiere a proyectos de inversión dirigidos a atender el mercado interno de los países receptores del IED. Este tipo de inversión tiene un efecto directo de sustitución de importación. Pero, en general, puede dar lugar a una situación de creación de comercio, en especial, cuando las nuevas subsidiarias instaladas se sirven, en su proceso de producción, de productos intermedios del país de origen de la inversión, (Ruglman y Verbeke, 1992).

El segundo tipo de proyecto, denominado proyectos *efficiency-seeking*, se refiere a inversiones orientadas a la búsqueda de menores costos de producción; es decir que, en este tipo de IED, se busca la racionalización de una estructura para aprovechar economías de escala y alcance, posibilitadas por la gestión unificada de actividades productivas geográficamente dispersas. Por lo tanto, en este caso la IED es creadora de comercio a nivel de la empresa, en la medida en que refleja una estrategia de la EMN basada en la racionalización de sus operaciones y en la especialización de sus filiales, dentro de una red única de negocios internacionales (Rugman y Verbeke, 1992). A diferencia de la estrategia de *market-seeking*, estos proyectos de IED son dirigidos tanto al mercado doméstico como al internacional.

La estrategia de los proyectos *resource-seeking* es tener acceso a las materias primas y a la mano de obra con costos relativamente bajos para los dos. En este caso, la IED está asociada, por lo general, al desarrollo de actividades de exportación de productos intensivos en los recursos disponibles en los países receptores.

Finalmente, los proyectos *asset-seeking* se refieren al caso en que los activos estratégicos de las empresas extranjeras son obtenidos mediante la instalación de nuevas plantas fabriles, fusiones, adquisicio-

**Figura 2.1.** Estrategias de inversión externa directa



nes u operaciones de *joint venture*. El objetivo es garantizar la realización de sinergias con el conjunto de activos estratégicos ya existentes, mediante una estructura de propiedad común, para actuar en mercados regionales o globales. Fue una de las estrategias de mayor crecimiento en los años 90. Las empresas buscaron, a través de un mayor grado de IED, obtener activos estratégicos que podrían ser críticos para su estrategia de largo plazo, y que no están disponibles en su país de origen. La IED representa entonces un medio para la construcción de una ventaja de propiedad específica, que puede brindar el apoyo necesario para su estrategia empresarial de crecimiento y expansión a largo plazo, tanto en su país de origen como en otros mercados (Dunning, 2000).

El tipo de proyecto de la IED así como la categoría del sector industrial, afectan el poder explicativo de las variables en el paradigma. Por ejemplo, en la IED del sector de productos manufacturados, clasificada dentro de la categoría de proyectos tipo *market-seeking strategies*, el tamaño del mercado interno y la variación de la tasa de crecimiento del PIB del país receptor representan los principales determinantes de la IED. Para proyectos de inversión en sectores manufactureros, donde el objetivo es la búsqueda de menores costos, la estrategia se clasifica dentro de la categoría de *efficiency-seeking strategy*, en la que variables como tasa de inflación, tipo de cambio y salarios son los principales determinantes y condicionantes del grado de competitividad en el mercado global; mientras que las inversiones que buscan el acceso a recursos naturales se clasifican dentro de la categoría de *resource/asset seeking*. El *World Investment Report* de la UNCTAD (1998), basándose en este paradigma, definió los principales determinantes de las IED en los países receptores y mostró que están relacionados, en una perspectiva amplia, con el tipo de estrategia adoptada por la EMN. Estos factores se pueden clasificar conforme a la tipología de la figura 2.2.

Hasta aquí y en el marco del modelo del Paradigma Ecléctico de Dunning se identificaron tres tipos de ventajas por las que la empresa multinacional se compromete en proyectos de IED: ventajas de propiedad, ventajas de localización y ventajas de internalización.

La ventaja de propiedad permite que la EMN tenga una ventaja de costo con respecto a sus competidores en los mercados externos. Esas ventajas pueden derivar de la calidad del producto, de los procesos o de activos intangibles, tales como la marca y el marketing, entre otros factores. Por otro lado, es preciso que la localización elegida para la inversión presente ciertas ventajas que estimulen a la EMN a producir o a proveer el servicio directamente en el mercado externo, en lugar de producirlo en su mercado de origen y exportarlo a otros países.

Barreras comerciales, naturales (costos de transporte) y artificiales (tarifas y cuotas), precios de factores de producción baratos, y facilidades para el acceso a los consumidores representan algunos de los principales factores que influyen en la ventaja de localización.

**Figura 2.2.** Determinantes de la IED

Determinantes del país receptor	Tipos de IED según las estrategias de las EMN	Principales determinantes en los países huéspedes
<p>1. Panorama político de la IED</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Estabilidad económica, política y social.</li> <li>– Reglas de entrada y de operaciones.</li> <li>– Normativa de tratamiento de las filiales extranjeras.</li> <li>– Políticas de funcionamiento y estructura de mercado (especialmente políticas de competencia y fusiones y adquisiciones).</li> <li>– Acuerdos internacionales sobre IED.</li> <li>– Política de privatizaciones.</li> <li>– Política de comercio (aranceles y barreras no arancelarias) y coherencia de las políticas de IED y de comercio.</li> <li>– Política tributaria.</li> </ul>	<p>Búsqueda de mercado</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Tamaño de mercado e ingreso per cápita.</li> <li>– Crecimiento del mercado.</li> <li>– Acceso al mercado regional.</li> <li>– Preferencias de los consumidores.</li> <li>– Estructura de los mercados.</li> </ul>
<p>2. Determinantes económicos</p>	<p>Búsqueda de recursos y de activos estratégicos</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Materias primas.</li> <li>– Capacidad de aprendizaje de los trabajadores.</li> <li>– Costos salariales.</li> <li>– Activos tecnológicos, innovaciones y otros, inclusive los relacionados con las firmas o con los "clusters".</li> <li>– Infraestructura física.</li> </ul>
<p>3. Promoción de negocios</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Promoción de inversiones.</li> <li>– Incentivo a las inversiones.</li> <li>– "Hassle Costs" (relacionados con corrupción, eficiencia administrativa, etc.).</li> <li>– Condiciones sociales (escuelas bilingües, calidad de vida, etc).</li> <li>– Servicios de post-inversión.</li> </ul>	<p>Búsqueda de eficiencia</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– Costos de los activos y recursos arriba citados, ajustados por el nivel de productividad.</li> <li>– Costos de transporte, comunicación, y otros costos intermedios.</li> <li>– Acuerdos de integración regional o red regional de cooperación.</li> </ul>

**Fuente:** UNCTAD, *World Investment Report 1998*, pág. 91.

La ventaja de internalización permite a la empresa instalar una filial, en lugar de explotar sus ventajas de propiedad mediante licencias o cualquier modalidad contractual para habilitar empresas en el mercado con el objetivo de producir sus productos.

A pesar de que el modelo ha constituido una base para comprender por qué las empresas se convirtieron en multinacionales, el planteamiento del tema no presentó suficientes fundamentos para explicar algunas tendencias actuales de IED, como por ejemplo, el aumento del volumen del *two-way investment* entre los países desarrollados, en una época caracterizada por una caída sustancial de las barreras comerciales. El paradigma ecléctico no logró generar modelos eficaces para evaluar los efectos de la liberalización del comercio e integración regional sobre la IED.

Varios estudios buscaron, recientemente, explorar los componentes del modelo de Dunning relacionados con las ventajas de propiedad y de localización, en el marco de un modelo de equilibrio general del comercio. Según esa concepción, las EMN surgen de forma endógena, y el *two-way* IED puede ocurrir entre países desarrollados (Markusen *et al.*, 1996).

Las actividades de las EMN, desde esta perspectiva, son impulsadas por el *trade-off* entre los costos fijos adicionales del establecimiento de una planta productiva en los mercados externos, frente a los costos de servir a esos mercados a través de la exportación. Basándose en este cuadro general, Markusen y Maskus (2001) desarrollaron un modelo que permite relacionar las actividades de las EMN de tipo horizontal y vertical, con el comercio entre y dentro de la industria. Una de las ventajas de este modelo es que demuestra la importancia de algunas características del país receptor (por ejemplo, el tamaño del mercado) para la explicación de los patrones de los flujos de IED, y también del comercio internacional.

Markusen y Maskus (2000) destacan tres etapas importantes en la evolución de la teoría del equilibrio general del comercio, que trata las cuestiones relativas a la explicación de las actividades de las empresas multinacionales. La primera etapa se caracteriza por el predominio de un tratamiento basado en el modelo tradicional de comercio internacional, de competencia perfecta y con rendimientos constantes de escala. Las actividades de las EMN se abordaron dentro de la teoría misma de portafolio de los flujos internacionales de capital, donde no se hacía ninguna distinción entre los flujos de inversión financiera e inversión directa. Las implicaciones empíricas directas de este abordaje residen en el hecho de considerar que las EMN mantienen sus matrices en los países relativamente más abundantes en factor capital, y establecen filiales y subsidiarias en países donde el factor trabajo es relativamente más abundante. De

este modo, la movilidad de capital deberá realizarse entre países con diferentes recursos de factores relativos, mientras que países con recursos de capital y trabajo similares no deben registrar actividades de EMN.

La segunda etapa se inicia en los años 80, con un abordaje del comercio internacional basado en la teoría de la organización industrial, e incorpora las hipótesis de rendimientos crecientes de escala y competencia imperfecta en los modelos tradicionales de equilibrio general. Con ese marco de estudio se construyeron dos modelos de análisis: uno de expansión horizontal de las actividades de la EMN y otro de expansión vertical. En el primer caso, se trata de la producción por parte de la EMN del mismo producto o servicio en diferentes países. Con la expansión vertical en cambio, la EMN separa su producción según los diferentes procesos de producción, provocando la fragmentación de la producción en diferentes etapas y entre diferentes países y regiones (tales como Investigación y Desarrollo, productos intermedios y montaje final).

## 2.1. Modelo Vertical de la EMN

Uno de los primeros modelos de EMN fue el de Helpman (1984; 1985), seguido por Helpman y Krugman (1985), que fueron considerados modelos verticales. Helpman (1984) desarrolló su modelo considerando empresas que realizan dos grandes conjuntos de actividades: un primer conjunto relacionado con la administración y organización de actividades de producción directamente ligadas a la casa matriz de la EMN y un segundo conjunto relacionado con las actividades propias de producción. Cada una de las actividades tienen diferentes dotaciones de factores, ambas están geográficamente separadas y los costos de comercio no son significativos (*zero trade costs*), lo que conduce a pensar que la separación de las actividades de la empresa es el resultado, a la vez, de diferencias en la propia dotación de factores y la de diferencias de sus precios internacionales.

En un trabajo posterior, Helpman (1984) presentó un modelo más complejo en el que las EMN están integradas tanto vertical como horizontalmente. En ese modelo, las empresas son *multi-product firms* que producen una serie de productos finales diferenciados. Es preciso mencionar que, bajo la hipótesis de la igualación internacional de los precios de los factores no habría motivo para la existencia de EMN. De esa manera, al no tomar en cuenta esta hipótesis, una empresa puede producir productos diferenciados en un país y otros productos en un país diferente, ya que ambas variedades de productos podrán ser vendidas en todos los países. En ese caso, las actividades desarrolladas representan

un comercio intra-empresa, que se produce paralelamente a la internacionalización de la producción (Markusen y Maskus, 2001).

El modelo vertical se refiere, en este sentido, a las *single-plant firms*, que adoptan estrategias específicas de fragmentación del proceso productivo en diferentes niveles, basándose en las diferencias de dotación de factores y asignan sus actividades de acuerdo con las diferencias internacionales de los precios de esos factores.

## 2.2. Modelo horizontal de la EMN

Uno de los primeros modelos de abordaje alternativo de la EMN fue el modelo horizontal de Markusen (1994). De acuerdo a Markusen y Maskus (2001), este modelo parte del supuesto de la existencia de economías de escala en el nivel de la empresa, como la fuerza que impulsa la inversión directa. En el marco de ese trabajo, las EMN se definen como empresas que producen el mismo producto en múltiples plantas fabriles, y responden a las necesidades de los mercados locales a través de la producción local.

Este modelo predice que, con costos comerciales que van de moderados a altos, y con la existencia de economías de escala en el nivel de la empresa, las actividades de las EMN surgen entre países similares en cuanto a dotación de factores y dimensión de sus mercados. En el caso opuesto, si los países involucrados tuvieran diferentes dimensiones, las EMN no podrán competir con las empresas que obtienen beneficio de las economías de escala en el país con mayor mercado. Lo mismo sucede en el caso de un país que posee una ventaja en términos de costos de producción.

Mientras que en el modelo vertical la EMN representa una *single-plant-firm* con una sede central, en el modelo horizontal las EMN son empresas con múltiples plantas de producción que producen un bien homogéneo. El objetivo de cada planta de producción es atender especialmente al mercado local. Hay que destacar que el supuesto clave del modelo horizontal es la existencia de economías de escala a nivel de la firma, que representan la fuente de la ventaja de la EMN sobre las empresas locales.

Al considerar las economías de escala a nivel de la firma, las actividades de las EMN en el modelo horizontal dependen de la interacción entre los costos comerciales y el nivel de las economías de escala. En el caso de costo comercial negativo/cero<sup>4</sup> no habrá motivo para la produc-

---

4. Por costo comercial se entiende las barreras al comercio, así como los costos de transacción asociados al comercio, por ejemplo: costos de transporte.

ción multinacional, teniendo en cuenta que las empresas podrán concentrar su producción en su país de origen, se beneficiarán con la ventaja de economías de escala y atenderán las necesidades del mercado externo a través del comercio. Por otro lado, con el aumento de los costos de comercio, la producción multinacional surge o aumenta en la medida en que las economías de escala no son muy altas. La estrategia de inversión horizontal de la EMN representa, en este sentido, una estrategia de *tariff-jumping* (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002).

Las implicaciones del modelo de Markusen y Maskus (2001) pueden sugerir que la IED Norte-Sur pertenece al tipo de inversión vertical, mientras que la IED entre países desarrollados debe ser del tipo de inversión horizontal (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002).

Sin embargo, es necesario considerar en principio que los países desarrollados tienden a presentar un nivel significativamente menor de barreras comerciales, al menos en el sector de productos manufacturados. Como las barreras al comercio representan el principal motivo de la IED horizontal, se llega a la conclusión de que la existencia de bajas barreras comerciales debilita la inferencia de que la IED entre países desarrollados es de tipo horizontal.

Por otra parte, las estrategias de inversión de las EMN con origen en los países desarrollados, pueden ser del tipo horizontal en los países en desarrollo, aun cuando los países posean dotaciones de factores muy diferentes, siempre que las barreras comerciales sean lo suficientemente altas (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002).

### 2.3. Modelos de capital de conocimiento

La tercera etapa de la evolución de la teoría del equilibrio general comercial se caracteriza por la búsqueda de la combinación de los planteamientos anteriores, dentro de un cuadro analítico más complejo, que permite a las empresas elegir entre estrategias domésticas, horizontales o verticales.<sup>5</sup> Este modelo, denominado por Markusen y Maskus (2001) modelo de capital de conocimiento, define tres supuestos cruciales sobre la tecnología:

---

5. Dicho de otro modo, y según Markusen y Markus (2001), esos modelos se elaboran dentro de la teoría de equilibrio general y permiten identificar la coexistencia de diferentes tipos de empresas: domésticas, verticalmente integradas y empresas horizontalmente integradas.

- Fragmentación: la localización de los activos basados en el conocimiento puede separarse de la producción.
- Intensidad de trabajo calificado: en este tipo de factor de producción los activos basados en conocimiento son intensivos.
- *Jointness*: los servicios de los activos de conocimiento son puestos a disposición de las múltiples filiales de producción de la EMN.

Las dos primeras propiedades, fragmentación e intensidad del factor de trabajo calificado, incentivan las inversiones de las empresas multinacionales del tipo vertical, que buscan instalar sus plantas fabriles y sus matrices en diferentes países, según las diferencias de precios de los factores y las dimensiones de los mercados. La tercera propiedad, *jointness*, estimula inversiones de EMN del tipo horizontal, es decir, a través de plantas fabriles que producen bienes finales en múltiples países, y representa la base para existencia de economías de escala al nivel de la firma (Markusen y Maskus, 2001). Sin embargo, la evidencia muestra que en las estrategias de las EMN la que domina es la IED horizontal (Markusen y Maskus, 2001; Markusen, 1995).

Es así que, las implicaciones de este modelo se pueden sintetizar de la siguiente manera:

- Es probable que existan actividades de inversión de EMN del tipo vertical entre los países desarrollados y en desarrollo, así como proyectos de IED horizontal entre países con mercados de dimensiones semejantes, derivados de la existencia de economías de escala, o con la finalidad de compensar los costos derivados de la existencia de barreras comerciales (*tariff-dumping*).
- Por otra parte, es importante observar que las bajas barreras comerciales de los países desarrollados inhiben el desarrollo de IED horizontal, mientras que el alto nivel de protección comercial de los países en desarrollo estimula los flujos de IED horizontal de las EMN de los países desarrollados.

La figura 2.3 presenta una síntesis de los resultados teóricos esperados en cuanto a relaciones entre comercio e IED, en el caso de que haya algún tipo de restricción al comercio internacional. Es preciso mencionar que, en el caso de la liberalización comercial, los modelos teóricos permiten prever solo flujos de IED vertical cuando hay diferencias en las dotaciones de recursos y en los precios de los factores.

### 3. IED E INTEGRACIÓN REGIONAL

Para identificar y evaluar las relaciones teóricas entre los acuerdos de integración regional (AIR) e la IED es importante organizar la discusión basándola en los motivos de la IED, ya que los efectos de la integración regional difieren significativamente, dependiendo de los objetivos y metas relativas a los proyectos de inversión de las empresas multinacionales (EMN) en la región o en el país receptor de la inversión.

Iniciamos entonces el análisis de esta cuestión con el tratamiento de las relaciones entre IED y las barreras arancelarias al comercio, para considerar luego los casos en que la IED está motivada en particular por la necesidad de internalizar activos específicos de la firma, que no podrían ser comercializados en forma directa, a través del mercado. Vale la pena destacar que los dos casos no son necesariamente excluyentes, tanto es así que la IED del tipo orientado a la sustitución de importaciones supone, necesariamente, algún tipo de internacionalización de activos específicos de la empresa inversora (Blomström y Kokko, 1997).

Las concepciones estrictamente insertas en los modelos de Heckscher-Ohlin consideraban que el comercio internacional y los movimientos de capital son dos maneras sustitutivas de atender a los mercados extranjeros. Este modo de percibir la relación entre comercio y movilidad internacional de factores constituye la base de la perspectiva que

**Figura 2.3.** ¿Existen EMN con costos de transporte y barreras comerciales?\*

	Existe diferencia en la dotación de factores	No existe diferencia en la dotación de factores
<b>Existe diferencia en el tamaño de las economías</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– IED vertical cuando las diferencias en los precios de los insumos compensan los costos.</li> <li>– IED horizontal si las ventajas de las economías de escala superan los costos.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– IED horizontal si las ventajas resultantes de las economías de escala no superan los costos.</li> </ul>
<b>No existe diferencia en el tamaño de las economías</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– IED vertical si las diferencias en los precios de los insumos compensan los costos.</li> <li>– IED horizontal para "tariff jumping".</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– IED horizontal para "tariff jumping".</li> </ul>

\*. Se supone que las economías de escala existen al nivel de la planta de producción.

**Fuente:** elaboración propia.

considera que la existencia de barreras arancelarias incentiva la IED del tipo “sustitución de importación” (*tariff-jumping*). Por otra parte, la reducción de esas tarifas tiende a disminuir los flujos de IED o a estimular la repatriación de los activos de empresas multinacionales hacia sus países de origen.

Este tratamiento basado en una relación directa entre barreras arancelarias e IED se explica por el hecho de que, en la medida en que un país reduce sus barreras arancelarias, los costos de exportación de EMN involucrados en este mercado, tienden a disminuir con respecto a los costos de establecimiento y operación de filiales para atender al mercado. Las EMN buscan así reducir sus activos específicos mediante desinversión, y estimular las actividades de exportación. Los acuerdos comerciales destinados a la reducción o a la remoción de barreras arancelarias y no-arancelarias transforman los proyectos de exportación en una forma de negocio internacional mucho más viable (en términos de costo) que las operaciones de la IED.

Sin embargo, al analizar los efectos de la integración regional sobre la IED, es importante considerar dos tipos de IED: los flujos de IED dentro de la región y los flujos de IED interregional, o sea, los flujos de IED de terceros países destinados a los países miembro del Acuerdo de Integración Regional (AIR).

Tomando en cuenta los flujos de IED dentro de la región, la liberalización del comercio entre los países miembro del AIR deberá reducir los flujos de IED entre esos países, para que entonces sean más viables los flujos de exportación para atender a los mercados nacionales involucrados, con una perspectiva caracterizada por *tariff-jumping* (Blomström y Kokko, 1997). Por otro lado, en el caso de que la integración regional represente una creación de comercio, es admisible que haya que hacer cambios en la estructura de producción regional, estimulándose flujos de inversión de un país miembro a otro. Además, los flujos de IED dentro de la región podrán registrar un incremento como reacción al surgimiento de nuevas oportunidades de inversión.

Respecto a la IED interregional, se espera un incremento en sus flujos en el espacio integrado si la celebración del acuerdo de integración regional implica el aumento del nivel de protección comercial conjunto, a través de un arancel externo común. Los in-flujos de capital extranjero pueden registrar un aumento si el volumen de ingresos de IED hubiera sido inicialmente restringido, como consecuencia de los límites del tamaño del mercado nacional de cada país miembro del AIR, individualmente considerado. Dicho con otras palabras, la integración regional implica una ampliación de los mercados nacionalistas a través del mercado

común, con lo que genera las condiciones de realización de economías de escala y, por lo tanto, la reducción de los costos fijos de establecimiento de nuevas unidades productivas de EMN.

Para hacer evidente la relación entre el proceso de liberalización comercial en el marco de un acuerdo de libre comercio y los patrones de IED, Kindleberger (1969) distingue entre *investment creation* e *investment diversion*. En el primer caso, la celebración de un acuerdo de integración regional implica una reducción, o bien una remoción de barreras arancelarias y no arancelarias para los flujos de productos y servicios originarios de los países miembro. En esta situación, las EMN que se originan fuera del bloque, reaccionan ante la pérdida del mercado con la instalación de nuevas unidades productivas en uno o más de los países miembro, y generan la creación de nuevas oportunidades de inversión. En este caso, el AIR estimula la inversión interregional.

Sin embargo, el proceso de integración regional puede causar una reducción de la IED interregional, en especial cuando ésta pertenece al tipo de inversión horizontal en algunos o en todos los países miembro. El AIR representa un fuerte estímulo para la racionalización de las inversiones de la red de filiales, de modo tal que toda la región integrada podrá ser atendida por un número pequeño de ellas, o bien, a través de un único punto situado en el país miembro donde se presentan las mejores condiciones de producción y distribución. En este caso y según la concepción de Kindlberger (1969), el AIR representa una desviación de la inversión (*investment diversion*) como respuesta a la creación del comercio que resulta a partir del acuerdo. A pesar de eso, en el balance general, la expectativa es que deberá haber un aumento de los flujos de IED en la región integrada, provenientes del resto del mundo (Blomström y Kokko, 1997).

Los especialistas de negocios internacionales coinciden en interpretar que existe una relación estrecha entre la IED y las barreras comerciales. Al mismo tiempo, la concepción de que el determinante principal del patrón de la IED está directamente relacionado con la existencia de barreras arancelarias y no arancelarias (*tariff-jumping*) comenzó a sufrir una serie de críticas y cuestionamientos desde el comienzo de los años 70, con la aparición de nuevas concepciones de las actividades de las EMN. La teoría de la internalización de Buckley y Casson (1976) representa una de las principales contribuciones para el análisis de los determinantes de la IED y proporciona los elementos básicos para la reorientar el debate sobre las relaciones entre comercio e IED.

Debido a las contribuciones de la teoría de la internalización, la hipótesis, según la cual las barreras arancelarias representan una de las

principales motivaciones de la IED, se convirtió en objeto de reevaluación y crítica (Blomström y Kokko, 1997). De acuerdo con este modelo, la explotación de los activos intangibles por parte de las EMN representa el principal motivo de la IED. Para poder competir en los mercados externos –donde las empresas locales poseen un conocimiento superior del mercado, de las preferencias de los consumidores y de las prácticas de negocios, las EMN deben poseer algunos activos específicos intangibles, que les aseguran una mayor ventaja competitiva. Esos activos pueden estar relacionados, entre otras cosas, con la tecnología, el marketing, y el diseño.

Por otra parte, la explotación de tales activos exige por parte de las empresas, la internalización de sus operaciones internacionales, mediante el establecimiento de filiales, siempre que otros modos de internacionalización, incluyendo la exportación o el licenciamiento de tecnología para otras empresas, representen elevados costos de transacción (Buckley y Casson, 1976). Siendo así, la internacionalización de las actividades de las EMN podrá ocurrir a través de IED, incluso en el caso de un bajo nivel de las barreras formales de comercio (arancelarias y no arancelarias) entre los países de destino y de origen (Blomström y Kokko, 1997). Un modelo de integración regional comercialmente abierto, dentro de esta perspectiva, no deberá inducir la reducción de la inversión o repatriación del capital de proyectos que inicialmente fueron concebidos para internalizar la explotación. Por el contrario, la reducción de barreras comerciales puede estimular los flujos de IED entre los principales socios comerciales, permitiendo que la EMN funcione de manera más eficaz.

Este argumento es particularmente válido para la IED vertical, en la que las operaciones de las filiales de las EMN son definidas según las ventajas de localización de los países receptores, y donde el ambiente de libre comercio constituye un prerrequisito para la división internacional del trabajo, a nivel de la empresa (Blomström y Kokko).

De esta forma y de acuerdo con la teoría de la internalización, en la medida en que la integración regional conduce a la ampliación del tamaño del mercado del área integrada deberá ejercer un efecto positivo sobre los flujos de IED; o sea, un mercado regionalmente integrado es significativamente más amplio y por lo tanto, más atractivo como localización de la inversión para la EMN, que los mercados domésticos considerados en forma aislada.

Expresado de otro modo, la integración regional como un todo debe aumentar la atracción de la región para inversiones, mediante la creación de un amplio mercado común, y contribuyendo con el mejoramiento

general de la eficiencia y con mayores niveles de renta en el mercado. Mientras tanto, la magnitud de los cambios de la inversión estará relacionada con la importancia y naturaleza de la liberalización del comercio y la inversión en el marco de los acuerdos de integración regional (Blomström y Kokko, 1997).

Levy-Yeyati, Stein y Daude (2002) presentan una síntesis de los medios a través de los que los AIR afectan a la IED. Para ello, se hace una distinción entre la IED de países miembros y no miembros del mismo AIR. En el caso de países miembro del mismo AIR, los efectos de la integración regional dependen de la naturaleza de la IED. La IED horizontal es considerada como un sustituto del comercio internacional. Como las elevadas barreras comerciales aumentan los costos de atención a los mercados a través del comercio, las EMN tienden a desarrollar estrategias del tipo *tariff jumping*, estableciendo filiales extranjeras para atender a los mercados locales. De esta forma, la formación de un AIR que elimina o reduce las barreras comerciales deberá reducir también los flujos de IED horizontal entre sus miembros.

Por otro lado, cuando se trata de IED vertical, las implicaciones de un AIR son diferentes a las del caso anterior. En su versión más amplia, la IED vertical significa que la empresa tiene una estrategia de especialización vertical internacional, mediante la cual los diferentes niveles de la producción se localizan en diferentes regiones, buscando con ello hacer efectivas las ventajas basadas en la diferencias de precios relativos de los factores. Con esta perspectiva, las barreras comerciales tienden a desalentar los flujos de IED a través del aumento de los costos de transacción derivados de una estrategia de integración vertical. De este modo, la eliminación o reducción de las barreras comerciales deberá estimular la IED vertical. En el caso específico de un acuerdo de integración regional, en el que prevalece un sistema de reducción arancelaria preferencial, el impacto sobre la IED deberá ser más amplio, en la medida en que los costos de transacción son reducidos sólo para los países miembro, lo que los torna relativamente más atractivos como localización de inversión.

Es importante destacar que los nuevos modelos de acuerdos de integración regional implican, más allá de la reducción de barreras arancelarias y no arancelarias, la adopción de medidas relacionadas con la liberalización de los flujos de capital, la armonización de los dispositivos legales sobre tratamiento del capital extranjero y la implementación de instituciones para negociación y solución de controversias, entre otros puntos. Esta serie de medidas contribuye significativamente a la reducción de los costos de transacción y debe afectar positivamente los flujos de IED entre los países miembro (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002).

Aun cuando los patrones de IED entre los países desarrollados no tiendan a ser ni puramente verticales ni puramente horizontales, las EMN procuran desarrollar distintas y diversas estrategias de un país a otro. Siendo así, el AIR entre países desarrollados deberá generar efectos positivos sobre los flujos de IED entre los países miembro. En el caso de los países en desarrollo, la expectativa es que el tipo de IED entre esos países depende del nivel de barreras comerciales que haya entre ellos, pues cuando son altas, la tendencia es que la IED sea horizontal. De esta forma, un acuerdo de integración regional, con reducción significativa o eliminación de las barreras deberá reducir los flujos de IED entre los países miembros. Cuando en un comienzo el nivel de barreras comerciales es bajo, las empresas tratan de desarrollar estrategias de integración internacional vertical y, por lo tanto, un AIR deberá influir positivamente los flujos de IED entre los países miembro. Por otro parte, es importante destacar que, independientemente del impacto general sobre la IED, un AIR puede inducir a un cambio de patrones y pasar de un tipo horizontal a uno vertical (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002).

Tomando en cuenta a los países no miembros de la AIR, los efectos de la integración regional sobre la IED también dependen a su vez de la naturaleza y del patrón prevaleciente de la IED. Vale la pena observar que la ampliación del tamaño del mercado de la región integrada puede generar nuevas inversiones, en actividades sujetas a la generación de economías de escala que no hubieran sido lucrativas antes de la celebración del AIR. Este efecto es sin duda relevante para el caso específico de la IED horizontal, pues un país de grandes proporciones no se comprometerá con este tipo de IED horizontal en un país de pequeña envergadura, a menos que las barreras comerciales sean elevadas. Es decir que es más ventajoso asumir los costos comerciales para atender pequeños volúmenes de demanda, que pagar los costos fijos de instalación de una nueva planta fabril en el mercado local. De esta forma, la formación de un AIR podrá facilitar la integración vertical dentro de la región de la producción de EMN cuya base está fuera del bloque regional. En consecuencia, cualquiera sea el motivo de la IED, la ampliación del mercado derivado de la celebración del AIR deberá aumentar los flujos de IED de terceros países, a pesar de que dentro de la región integrada pueda haber ganadores y perdedores.

Mientras que la ampliación del mercado deberá generar nuevos flujos de IED para la región integrada, su distribución no será igual entre todos los miembros. Asimismo deberá haber una redistribución del stock de la IED. A modo de ejemplo, en el caso específico de la IED horizontal, la remoción de las barreras comerciales dentro de la región integrada

podrá estimular a las empresas inversoras para concentrar su producción en una única planta fabril, y proveer desde allí a los demás países, a través del comercio. La cuestión es, por lo tanto, saber cuáles son los factores que determinan que un país sea beneficiado con este proceso de redistribución de recursos dentro del espacio integrado. Aunque se eliminen las tarifas entre los países miembro, y en la medida en que se mantengan otros costos comerciales (por ejemplo, recursos de transporte), el tamaño del mercado de cada país en forma individual representa una variable importante. Así, la empresa deberá buscar un lugar para su inversión en el mercado más grande, situado preferentemente en el centro de la región integrada para dar lugar a un mínimo de los costos de provisión y de comercio interno de la región.

Es importante hacer hincapié en que un país puede presentar una atracción mayor como destino de la IED debido a la calidad de sus instituciones (sistema jurídico- normativo, régimen regulatorio, corrupción), de su mano de obra; al sistema de tributación de las actividades de las EMN y los precios de los factores, o sea, todas las variables que son importantes para la decisión de la inversión, incluso en el caso de que no haya costos comerciales (Levy-Yeyati, Stein y Daude, 2002). Estos factores deben considerarse más importantes que el tamaño del mercado, en el caso específico de la IED vertical, a través de la cual la filial extranjera produce para abastecer al mercado global y no sólo al regional.

#### **4. ABORDAJES INSTITUCIONALES DE LOS DETERMINANTES DE LA IED**

Desde el final de los años 90, la literatura sobre negocios internacionales y desarrollo económico se dedicaron al análisis de la calidad de las instituciones domésticas, como uno de los factores clave para presentar pautas de explicación de las diferencias de las tasas de crecimiento y del ingreso per cápita entre los países. Desde esta perspectiva, el foco central de los análisis reside en verificar en qué medida y bajo qué condiciones, las instituciones pueden promover el desarrollo, o si es necesario alcanzar un determinado estado de bienestar social para mejorar la calidad de las instituciones. Paralelamente, a partir del inicio de la década de los 90, aumentó el interés por los factores determinantes y de atracción de la IED en los países en desarrollo, en la medida en que ésta es considerada uno de los componentes con mayor grado de estabilidad entre los flujos internacionales de capitales y por lo tanto, representa un medio tanto para la transferencia del avance tecnológico para los países en desarrollo como para financiar el desarrollo.

Varios autores trataron de establecer una relación entre instituciones e IED, y por lo tanto, sus análisis se enfocaron en los medios por los que tales instituciones tienden a promover el mejoramiento de la productividad y del crecimiento económico. De acuerdo con UNCTAD (2004), la calidad de las instituciones, al reducir el grado de incertidumbre de las economías, debe ejercer una influencia positiva en el desarrollo a través de la promoción de la inversión en general.

Según Bénassy-Quéré, Coupet y Thierry (2005), varias son las razones que explican por qué la calidad de las instituciones es relevante para promover la atracción de la IED. La razón principal está relacionada directamente con los resultados de la literatura sobre el crecimiento económico, por el que se presupone que, ante perspectivas de aumento de la productividad, la calidad de la infraestructura de gobierno debe estimular la atracción de inversores extranjeros. Por otro lado, la baja calidad de las instituciones puede representar un costo adicional a la IED, como es el caso de la corrupción. Finalmente, debido a los elevados costos incurridos, la IED es vulnerable de modo especial a cualquier forma de incertidumbre, incluyendo la derivada de la propia ineficiencia pública o del sistema de protección de los derechos de propiedad intelectual o del sistema legal en general.

La importancia de las instituciones en la literatura de negocios internacionales surgió del hecho de que ellas representan los principales “factores fijos” en el mercado globalizado. En un ambiente internacional, caracterizado por la extraordinaria movilidad de empresas y factores de producción, el sistema legal, político y administrativo tiende a ser el único cuadro internacionalmente fijo, cuyos costos determinan la atracción internacional de una localización. Las instituciones afectan la capacidad de interactuar de las empresas y por lo tanto, afectan los costos relativos de transacción y coordinación de producción e innovación. Las instituciones de una sociedad representan instrumentos cruciales para el desarrollo del comercio internacional, para el crédito y las relaciones con los diversos mercados externos. Esas instituciones facilitan el crecimiento económico, la inversión internacional y el comercio de dos maneras (Mudambi y Navarra, 2002): primero, reducen el grado de oportunismo de las transacciones entre los Estados y, segundo, proporcionan un patrón y un esquema de credibilidad, implementación y coordinación de los acuerdos internacionales.

El abordaje institucional de la IED considera el ambiente institucional como una ventaja de localización y por lo tanto, una pieza importante de la explicación de los flujos de IED. Este ambiente institucional incluye: (i) instituciones políticas como el tipo de régimen político, la jerar-

quía nacional de las decisiones y el sistema judicial; (ii) instituciones económicas como la estructura de los mercados nacionales de factores y los términos de acceso a los factores de producción internacionales, y (iii) los factores socio-culturales como normas informales, costumbres, hábitos y religión (Mudambi y Navarra, 2002).

Según la concepción inicial de la teoría de negocios internacionales, los estudios sobre la IED subrayaron únicamente las dotaciones de factores, en especial los costos del factor trabajo y la productividad, como las principales ventajas de localización de un país o región. Hoy, con una visión más dinámica, Narula y Dunning (2000) consideran que la decisión de inversión de las EMN está cada vez más influida, no sólo por los activos existentes, sino sobre todo por los “activos creados”. Es decir que la ventaja de localización de una región está directamente relacionada con su capacidad de crear nuevos activos, que incluyen tanto activos basados en conocimiento, como así también infraestructura e instituciones.

Desde esta perspectiva, el ambiente institucional pasó a representar una ventaja de localización crucial y a influir significativamente en la ventaja competitiva del país receptor de la IED. Como consecuencia de ello, las EMN siguen una estrategia de penetración del mercado por medio de la IED no sólo para explotar los recursos ya existentes en los países receptores, sino también para aumentar sus propias competencias, por la interacción con diversas localizaciones. Quiere decir que en una perspectiva global, los inversores buscan localizaciones cuyos ambientes institucionales faciliten el desarrollo de sus ventajas específicas de propiedad (Bevan, Estrin y Meyer, 2004).

Por lo tanto, la importancia fundamental del factor institucional deriva del hecho de que la eficiencia de los mercados depende de las instituciones de soporte, capaces de definir y proporcionar reglas formales e informales de juego para el funcionamiento de la economía de mercado. Este papel de las instituciones no sólo deberá tener como resultado, según la concepción de North (1990), la reducción de los costos de transacción e información, sino también del grado de incertidumbre e inestabilidad de las sociedades y economías. Las disposiciones legales y gubernamentales, así como las instituciones informales que definen una economía deben influir en las estrategias corporativas, que a su vez influyen en el funcionamiento y desempeño de los negocios (Bevan, Estrin y Meyer, 2004).

Hay que destacar que este cambio con respecto al papel de las instituciones políticas en la determinación de la ventaja de localización es fruto de una alteración en el concepto mismo de este tipo de ventaja. Según Rugman y Verbeke (2002), el análisis que se ha hecho consideran-

do sólo al país como ámbito de localización, podrá ampliarse para incluir, por un lado el comercio regional y la inversión y, por el otro, *clusters* subnacionales y regionales. En el primer caso, el concepto de región es el resultado de una decisión política que refleja un esfuerzo institucional para aumentar la integración económica. En el segundo, un conjunto de características socio-económicas, demográficas y culturales define geográficamente las fronteras de una región. Este cambio en el concepto mismo de localización permite incluir un amplio abanico de factores en la definición de la ventaja competitiva, en especial, las variables relacionadas con las instituciones y los mecanismos que permiten aumentar el grado de eficiencia del funcionamiento de la economía de mercado y de la sociedad como un todo.

#### **4.1. Estudios empíricos sobre los determinantes institucionales de la IED**

La interacción entre la economía institucional y la literatura sobre Negocios Internacionales favoreció la aparición de una serie de estudios sobre el impacto de las instituciones en la decisión de inversión directa de las EMN.<sup>6</sup> El enfoque de esos estudios apunta a examinar si las instituciones políticas producen algún efecto de restricción sobre la decisión de inversión. Los resultados de esas investigaciones señalan que, fuera de la variable de mercado potencial, la inestabilidad política fue considerada como la variable más importante en términos de influencia sobre la decisión de inversión externa.

Otros estudios, sin embargo, analizando el caso específico de los flujos de IED hacia los países en desarrollo, mostraron impactos muy variados de la inestabilidad política (Agarwall, 1980). Wheeler y Mody (1992) llegaron al resultado de que una medida compuesta por factores de riesgo, que incluyen variables institucionales como burocracia, inestabilidad política, corrupción y la calidad del sistema legal, no se mostró estadísticamente significativa en cuanto a la determinación de la estrategia de localización de las filiales extranjeras de empresas con sede principal en los Estados Unidos. Gastanaga *et al.* (1998) trataron de identificar la importancia relativa de las reformas de los países receptores sobre las inversiones domésticas y extranjeras. Empleando un modelo de panel, los autores estimaron los efectos de variables relacionadas con indicado-

---

6. Basi (1963) y Aharoni (1966) estuvieron entre los primeros que incluyeron las variables relacionadas con las instituciones políticas en el análisis de la IED.

res de reforma política en los países menos desarrollados. Los resultados mostraron que variables como la corrupción, la distorsión del tipo de cambio, la tasa de crecimiento, la carga tributaria, los aranceles, el riesgo y la burocracia son estadísticamente significativos e influyen directamente sobre los flujos de IED. Por su parte, Wei (2000), empleando datos bilaterales de los stocks de IED de los países OCDE, también ilustró de que la corrupción, así como la incertidumbre que ésta genera, tiene efectos negativos significativos sobre la localización del IED.

Por otra parte, Stein y Daude (2001) llegaron a resultados más precisos en cuanto al papel de las variables institucionales en la determinación de la localización de la IED. En contraposición con los resultados de estudios anteriores, Stein y Daude (2001) mostraron que la calidad de las instituciones es estadísticamente significativa y tiene un efecto económico positivo relevante sobre los flujos de IED. Los modelos estimados mostraron que la mejora en un punto porcentual en la calidad de las instituciones induce a un aumento del 130% en el stock de la IED.

Beva, Estrin y Meyer (2004) buscaron analizar el impacto de las diferentes dimensiones del nuevo marco institucional creado en las economías en transición de los países del este europeo sobre los flujos de IED. El propósito del estudio, a nivel agregado, fue el de examinar la medida en que la estrategia de desarrollo de las instituciones es crucial para la atracción de la IED, a través de la reducción de los costos de transacción relacionados con la implementación de operaciones de producción local. Los tests econométricos mostraron que las instituciones que influyen directamente en los flujos de IED son las siguientes: la propiedad privada del negocio, la reforma del sector bancario, la liberalización del mercado de cambio y del comercio internacional y el desarrollo del sistema legal.

Los recientes estudios sobre el modelo institucional, según la concepción de Mudambi y Navarra (2002), se orientan hacia el examen de los tipos de instituciones que influyen en los negocios internacionales por un lado, y por el otro, hacia la investigación de los mecanismos por los que esos efectos pueden operar.

Los principales resultados y los desafíos de los estudios empíricos se pueden resumir de acuerdo con lo siguiente (Mudambi y Navarra, 2002):

- Diferentes tipos de instituciones democráticas demostraron tener un impacto significativo sobre la naturaleza y ritmo de la reforma de los mercados de los países emergentes. En este contexto, es importante el desarrollo de una teoría que pueda establecer un vínculo

entre el funcionamiento de las democracias y el modo en que operan las empresas en el mercado internacional. Es decir, establecer la forma en que las instituciones políticas influyen en la decisión de localización de la inversión de EMN.

- La variabilidad de los ambientes institucionales aumenta el grado de incertidumbre, en especial en el caso de nuevas transacciones internacionales, lo que contribuye a desalentar el flujo de IED. Esto significa que las localizaciones que son similares en términos de estructura política, de estructura de mercado o de cultura presentan menos inseguridad, costos de entrada relativamente inferiores y, en consecuencia, menos obstáculos para la tasa de retorno de las operaciones de inversión.
- Los inversores se inclinan a comprometerse más con determinados países cuando el régimen político futuro es fácil de prever. Por otro lado, se comprometen menos con países culturalmente distantes y con estructuras organizativas diferentes.
- Otro factor importante de inseguridad para las inversiones internacionales es la inestabilidad relacionada con el procedimiento de toma de decisiones políticas. Los compromisos de los gobiernos con las EMN respecto a la IED están sujetos a serias restricciones de credibilidad, como es el caso, por ejemplo, de los países en donde los compromisos del gobierno con determinada estructura tributaria y/o regulativa, o incluso con los derechos de propiedad pueden cambiar fácilmente. Lo que lleva a considerar que las EMN se enfrentan con riesgos políticos adicionales de dos tipos: primero, el gobierno tiene una actitud oportunista y dirigida más hacia la obtención de beneficios propios. Sus intereses entonces, pueden entrar en conflicto con los planes de inversión de la empresa. Segundo, las empresas socias o competidoras en el país receptor de la inversión pueden abordar al gobierno para influir en la toma de decisión en beneficio propio y en detrimento de los intereses de empresas extranjeras (Mudambi y Navarra, 2002).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGARWALL, J. P.: "Determinants of foreign direct investment survey", *WeltwirtschaftlichesArchiv*, 116, 1980.
- AHARONI, Y.: *The foreign investment decision process*, Cambridge, Harvard Graduate School of Business, 1966.
- AMAL, M., SEABRA, F.: "Investimento Direto Externo: a evidência brasileira na década de 1990", en S. A. F. CARIO, L. B. PEREIRA y A. J. SCHUE-

- NEMANN (eds.), *Características da estrutura de mercado e do padrão de concorrência de setores industriais selecionados de Santa Catarina*, Florianópolis, UFSC, 2002.
- BASI, R. S.: *Determinants of United States private direct investments in foreign countries*, Kent, Ohio, Kent State University Press, 1963.
- BÉNASSY-QUÉRÉ, A., COUPET, M., MAYER, T.: “Institutional determinants of Foreign Direct Investment”, *Working Paper*, N° 05, CEPII, abril de 2005.
- BEVAN, A., ESTRIN, S., MEYER, K.: “Foreign investment location and institutional development in transition economies”, en *International Business Review*, 13, 2004.
- BITTENCOURT, G.: “Inversión extranjera y restricción externa al desarrollo en el MERCOSUR: conclusiones preliminares y temas de investigación”, en *Jornadas Nacionales Sobre Desenvolvimento*, Río de Janeiro, IE/UFRJ, 2001, mimeo.
- BLÖMSTROM, M., KOKKO, A.: “Regional integration and Foreign Direct Investment. A conceptual framework and three cases”, *Policy Research Working Paper 1750*, Washington, The World Bank International Economics Department. International Trade Division, abril de 1997.
- BREWER, T. L.: “FDI in emerging market countries”, en L. OXELHEIM (ed.), *The global race for Foreign Direct Investment*, Prospects for the future, Berlín, Springer Verlag, 1993.
- BUCKLEY, P. J.: “Contemporary theories of International Direct Investment”, en *Revue Économique*, N° 4, julio de 1993.
- BUCKLEY, P. J., CASSON, M. C.: *The future of the multinational enterprise*, Londres, Macmillan, 1976.
- CAVES, R. E.: “Industrial corporations: The industrial economics of Foreign Investment”, en *Economica*, N° 38, 1971.
- CHUDNOVSKY, D. (org.): *El boom de las inversiones extranjeras directas en el MERCOSUR*, Buenos Aires, Siglo XXI, 2001.
- DUNNING, J. H.: “European Foreign Direct Investment in Latin America”, en Z. VODUSEK (ed.), *Foreign Direct Investment in Latin America. The role of European investors*, Washington, D. C., Inter-American Development, 2001.
- \_\_\_\_\_: “The key literature on IB activities: 1960-2000”, en A. M. RUGMAN, T. L. BREWER (eds.), *The Oxford handbook of international business*.
- \_\_\_\_\_: “The eclectic paradigm as an envelope for economic and business theories of MNE activity”, en *International Business Review*, 9(1), 2000.
- \_\_\_\_\_: “The European Internal Market programme and Inbound Foreign Direct Investment”, en *Journal of Common Market Studies*, vol. 35, N° 1, marzo de 1997a.
- \_\_\_\_\_: *Alliance capitalism and global business*, Londres, Routledge, 1997b.
- \_\_\_\_\_: “The advent of alliance capitalism”, en J. H. DUNNING, K. A.

- HAMDANI, (eds.), *The new globalism and developing countries?*, Tokio-Nueva York, UN University Press, 1996.
- \_\_\_\_\_: “International Direct Investment Patterns”, en OXELHEIM, L. (ed.), *The global race for Foreign Direct Investment. Prospects for the Future*, Berlin, Springer-Verlag, 1993.
- \_\_\_\_\_: *Explaining international production*, Londres, Unwin Hyman, 1988.
- \_\_\_\_\_: “Trade, location of economic activity and the multinational enterprise: some empirical tests”, en *Journal of International Business Studies*, 11(1), 1980.
- \_\_\_\_\_: The determinants of international production, *Oxford Economic Papers*, 25, pág. 289-325, noviembre de 1973.
- DUNNING, J., NARULA, R.: “The investment development path revisited. Some emerging issues”, en J. DUNNING, R. NARULA (eds), *Foreign Direct Investment and governments. Catalysts for economic restructuring*, Londres, Routledge, 1996.
- GASTANAGA, V., et al.: “Host country reforms and FDI inflows: how much difference do they make?”, en *World Development*, vol. 26, N° 7, 1998.
- HELPMAN, E.: “A simple theory of trade with multinational corporation”, en *Journal of Political Economy* 92, 1984.
- HELPMAN, E., KRUGMAN, P.: *Market structure and international trade*, Cambridge, MIT Press, 1985.
- HYMER, S.: *The international operations of national firms: a study of Direct Investment*, tesis de doctorado, MIT, Cambridge, MIT Press, 1976.
- HYMER, S.: “*The international operations of national firms: a study in Direct Investment*”, tesis de doctorado, Cambridge, MIT Press, 1960.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: “Report on the survey of implementation of methodological standards for Direct Investment”, Statistic Department, DAFPE (99) 14, 1998.
- KINDLEBERGER, C.: *American Business Abroad*, New Haven, Yale University Press, 1969.
- LEVY-YEYATI, E., STEIN, E., DAUDE, C.: *Regional Integration and the location of FDI*, IADB, Research Dept., marzo de 2002.
- MARKUSEN, J. R.: “The boundaries of multinational enterprises and the Theory of International Trade”, en *Journal of Economic Perspectives* 9(2), 1995.
- \_\_\_\_\_: “Multinationals, multi-plant economies, and the gains of trade”, en *Journal of International Economics*, vol. 16, 1994.
- MARKUSEN, J. R. et al.: “A unified treatment of Horizontal Direct Investment, Vertical Direct Investment and the Pattern of Trade in Goods and Services”, *NBER Working Paper*, N° 5696, 1996.
- MARKUSEN, J. R., MASKUS, K. E.: General-equilibrium approaches to the multinational firm: a review of theory and evidence, *NBER Working Paper*, N° 8334, 2001.

- MORTIMORE, M.: "Corporate strategies for FDI in the context of Latin America's new economic model", en *World Development*, vol. 28, N° 9, 2000.
- MUDAMBI, R., NAVARRA, P.: "Institutions and international business: a theoretical Overview", en *International Business Review* 11, 2002.
- NARULA, R., DUNNING, J. H.: "Industrial development, globalization and multinational enterprise: new realities for developing countries", en *Oxford Development Studies*, 28(2), 2000, págs. 141-167.
- NORTH, D. C.: *Institutions, institutional change and economic development*, Cambridge, Cambridge University Press, 1990.
- NUNNENKAMP, P.: European FDI strategies in Mercosur countries, *Kiel Working Paper*, N° 1047, Kiel Institut of World Economics, mayo de 2001.
- \_\_\_\_\_: "Foreign Direct Investment in Latin America in the era of globalized production", en *Transnational Corporations*, vol. 6, N° 1, abril de 1997.
- PORTER, M. E.: "Location, Clusters and the New Microeconomics of Competition", en *Journal of Business Economics*, 33, enero de 1998.
- RUGMAN, A. M., VERBEKE, A.: "Location, competitiveness, and the multinational Enterprise", en A. M. RUGMAN, T. L. BREWER (eds.), *The Oxford handbook of international business*, Oxford, Oxford University Press, 2002.
- STEIN, E., DAUDE, C.: *Institutions, integration and the location of Foreign Direct Investment*, Santiago de Chile, Inter-American Development Bank (IDB), Research department, marzo de 2001, [www.iadb.org/res/seminars\\_events.htm](http://www.iadb.org/res/seminars_events.htm), acessado em 10/2005.
- UNCTAD: *World Investment Report 2004. The shift towards services*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2004.
- \_\_\_\_\_: *World Investment Report 1998. Trends and determinants*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 1998.
- VERNON, R.: "International investment and international trade in the product cycle", en *Quarterly Journal of Economics*, 80, 1966.
- WEI, S. J.: "How taxing is corruption to international investors?", en *Review of Economics and Statistics*, 82(1), págs. 1-11, 2000.
- WHEELER, D., MODY, A.: "International investment location decisions", en *Journal of International Economics* 33, 1992, págs. 57-76.



## ■ El marco jurídico e institucional de la Unión Europea

---

Este capítulo se desdobra en dos ámbitos de análisis. El primero está destinado a exponer la configuración jurídica e institucional sui géneris de la Unión Europea, y la forma en que esa configuración afecta sus relaciones económicas externas, tanto en los acuerdos regionales bilaterales, en las relaciones multilaterales en el marco de la OMC, como con socios importantes como los Estados Unidos y los países del Sudeste Asiático. El segundo ámbito de análisis estipula de qué forma las grandes reestructuraciones institucionales de la Unión Europea durante los años 1980 y 1990 (Acto Único Europeo, Maastricht, Amsterdam, Niza, ampliaciones) afectaron el tratamiento, el proceso de integración regional y los patrones de la inversión externa directa.

### 1. LOS ORÍGENES DEL SISTEMA COMUNITARIO

El surgimiento de las Comunidades Europeas impuso un cambio histórico significativo en el modo de articulación entre los Estados europeos, y sus relaciones internacionales como un todo. La concepción de que una unión de los Estados europeos era posible está inscrita de manera muy fuerte en la historia política del continente, asumiendo diferentes formas de expresión, aun antes de la fundación de las comunidades europeas. Durante un largo período histórico, sin embargo, el Estado nacional soberano fue el elemento central del desarrollo y de las transformaciones de la política europea, pues su capacidad de actuación interna y externa lo constituyó en una forma de organización autosuficiente, sin que, por lo tanto, se vislumbrara una gran necesidad de efectuar una mayor unión de Estados europeos mediante tratados. Sólo tras la ruina completa y el desmoronamiento político y económico de los Estados

Europeos desencadenados por la II Guerra Mundial se crearon finalmente las condiciones objetivas para un nuevo orden europeo.

Después de ocupar un lugar central y determinar el curso de los acontecimientos mundiales durante siglos, los sucesivos conflictos militares europeos propiciaron la aparición de dos nuevas superpotencias –los Estados Unidos de América y la Unión Soviética– que aisladamente disponían de más poder económico, político y militar que cualquier país europeo, evidenciando de esa forma, la debilidad de una Europa dispersa en innumerables Estados nacionales.

En este escenario, el intento más importante de unificar a Europa después de la Segunda Guerra Mundial fue la formación de las Comunidades Europeas,<sup>1</sup> a través de la histórica *Declaración Schuman*, de mayo de 1950 cuando Francia y Alemania –los mayores productores y rivales del continente en las áreas de producción de carbón y acero, y en consecuencia, en las industrias metalúrgica y bélica– se ponían de acuerdo sobre la producción y comercialización de estos productos, y juntamente con Italia, Bélgica, los Países Bajos y Luxemburgo celebraron el Tratado de la Comunidad Europea de Carbón y de Acero (CECA), que entraría en vigor en 1952. En continuidad, según la visión funcionalista (y pragmática) del período, al no ser posible una integración global, la integración parcial por sectores económicos desarrollaría una dinámica propia, que suscitaría la necesidad de unificar otros sectores, y así sucesivamente, hasta alcanzar la plena integración. De esta forma, en marzo de 1957, los seis Estados miembro de la CECA celebran en Roma, los Tratados Constitutivos de la CEE (Comunidad

---

1. Otro proceso de integración fue la Organización Europea de Cooperación Económica –OECE– creada en 1948 por iniciativa de los Estados Unidos, y como consecuencia del Plan Marshall de 1947, teniendo en vista la rápida reconstrucción de Europa Occidental. Éste fue un plan de ayuda económica para los Estados europeos, condicionado a la adhesión y participación de estos Estados en una institución encargada de la gestión colectiva de la ayuda y de la elaboración de un programa de reconstrucción europea. Un año más tarde fue celebrado el Convenio constitutivo de la OECE, incluyendo a todos los países de Europa occidental y Turquía (con la única excepción de Finlandia), aunque Alemania se incorporó con posterioridad, en 1955, y España, en 1959. El interés principal de la OECE en esa época fue la liberalización comercial entre sus miembros, y sólo tras la entrada de los Estados Unidos y de Canadá en 1960 se fijaron las metas de apoyo al desarrollo económico de los países menos desarrollados. Ese mismo año, la OECE se transformó en OCDE –Organización de Cooperación y Desarrollo Económico.

Económica Europea) y la CEEA/Euratom (Comunidad Europea de Energía Atómica).<sup>2</sup>

Entre estos, el Tratado CEE poseía una naturaleza bastante más amplia que los demás, pues su objetivo principal era el desarrollo económico y el aumento del nivel de vida de sus ciudadanos. Para ello, se fijaron algunos objetivos concretos que se cumplirían a corto y mediano plazo, entre los que se encontraba la creación de una Unión Aduanera con la eliminación de barreras arancelarias y no arancelarias (en especial las cuotas de importación) sobre los bienes que componían el comercio intracomunitario, y la fijación de reglas de importación y aranceles comunes para los productos procedentes de Estados externos a la Comunidad. Por lo tanto era necesario asegurar la libre circulación de mercancías, capitales, personas y servicios entre los Estados miembro, y posibilitar la creación de un mercado común, coordinando las políticas comerciales nacionales a través del desarrollo de una política comercial y la correspondiente legislación que tornaran viable la integración económica de los Estados miembro. Finalmente, y lo que es más importante, se fijó un compromiso entre los Estados miembro para armonizar y coordi-

- 
2. A pesar de no ser miembro de la CECA, el Reino Unido fue invitado a participar desde el comienzo de las negociaciones que llevarían a la implantación de la CEE y de la CEEA. Su negativa a adherir a estas comunidades se debió tanto a la desconfianza respecto al fenómeno reciente de supranacionalidad, como al hecho de que sus relaciones económicas privilegiadas con los Estados integrantes de la *Commonwealth* sufrirían con la adopción de un Arancel Externo Común, propio de la Unión Aduanera que implantaría en la CEE. Después de la constitución de la CEE y de la CEEA, sin embargo, siguió vigente la cuestión del desarrollo de los demás Estados miembro de la OECE, que no adhirieron a las Comunidades. Las tentativas emprendidas entre 1956 y 1958 para crear una Zona de Libre Comercio entre la CEE y los demás Estados de la OECE fracasaron debido a infranqueables diferencias de opinión entre el Reino Unido y Francia. Posteriormente, con el propósito de conseguir, en la medida de lo posible, un grado de liberalización comercial semejante al de los Estados comunitarios, pero sin el deseo de recurrir a un aparato supranacional, el 3 de enero de 1960 es celebrado en Estocolmo, el tratado que crea la Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA, según la sigla en inglés), formada por el Reino Unido, Suiza, Suecia, Noruega, Dinamarca, Austria y Portugal, con la posterior adhesión de Islandia y la asociación de Finlandia. El relativo fracaso de la EFTA, provocado por la disparidad económica y dispersión geográfica de sus miembros dio por resultado el pedido de adhesión del Reino Unido a la CEE, sólo un año después de su comienzo, y de la adhesión de la mayor parte de sus miembros en los años siguientes.

nar sus políticas económicas generales e implementar políticas sectoriales comunes.

Para consolidar el proyecto de integración, la Comunidad Europea desarrolló un ejemplo único de articulación funcional del ámbito económico, jurídico y político de los Estados miembro con una estructura supranacional comunitaria. En este sentido y bajo la perspectiva jurídica e institucional, la característica más marcada y distintiva del proceso de integración europeo fue, sin duda, la supranacionalidad como concepto que designa un conjunto de características que, por su especificidad e intensidad, distinguen las relaciones jurídicas comunitarias de las relaciones existentes en las organizaciones internacionales tradicionales. En éstas, las relaciones internas son de naturaleza intergubernamental y son regidas por los principios de la igualdad soberana de los Estados y de no ingerencia en los asuntos internos de los Estados miembro. La supranacionalidad, en comparación con los procedimientos intergubernamentales, se caracteriza por los siguientes rasgos diferenciales: los integrantes de los órganos de decisión no son representantes de los gobiernos de sus Estados de origen y tampoco están subordinados a sus instrucciones. Por el contrario, actúan en nombre y en interés de la Comunidad Europea, usufructuando una total independencia en el ejercicio de sus funciones. Por otro lado, en el sistema de decisiones empleado, se admite que determinadas decisiones (la mayoría) sean tomadas por la mayoría de los miembros, sin necesidad de unanimidad. Esto significa que incluso los Estados que votaron contra alguna decisión sean afectados por ella. Y finalmente, posibilita la implantación de un orden jurídico propio, independiente de los sistemas jurídicos nacionales (Kegel, 2004). En un sentido general, podemos calificar a la supranacionalidad como existente sólo en el ámbito de la Unión Europea y designando un nuevo tipo de organización internacional, donde los Estados miembro no se encuentran más en estado de absoluta igualdad, se admite la ingerencia en sus asuntos internos, la relación entre la organización comunitaria y los Estados deja de ser de coordinación y pasa a ser de subordinación de éstos hacia aquella, implicando una transferencia sustancial de competencias legislativas, ejecutivas y judiciales por parte de los Estados a favor de la organización comunitaria.

En este sentido, la supranacionalidad comunitaria creó un marco jurídico e institucional específico, que garantiza el cumplimiento de las reglas destinadas a implementar el mercado común, a pesar de la rebeldía circunstancial de algunos Estados miembro o de coyunturas políticas y económicas nacionales, eventualmente contrarias a la integración. Desde sus orígenes, la Comunidad Europea se consolidó como un ejemplo úni-

co de proceso de integración regional que, al promover la libre circulación de los recursos productivos e instituir un mercado común, se dotó simultáneamente, de un andamiaje jurídico e institucional inédito en la experiencia política internacional.

Por otra parte, la formación del mercado común contribuyó significativamente al fortalecimiento de la base competitiva de las empresas y regiones, de manera de estimular diversos procesos de reestructuración de las estrategias empresarias, con vistas a una nueva etapa de internacionalización dirigida inicialmente a explorar las oportunidades de inversión, dentro del espacio económico comunitario, y para consolidarse luego como verdaderos *players* globales.

## 2. EL ACTO ÚNICO EUROPEO

El *impasse* de los asuntos políticos y económicos de la década de 1960, en especial la llamada “crisis de la silla vacía”, relacionada con las dificultades del proceso de toma de decisiones interno de la CEE, llevaron a un período de relativo estancamiento del proceso de integración regional, agravado a su vez por la crisis del petróleo de 1970. Aun con la adhesión del Reino Unido, Irlanda y Dinamarca en 1973, la necesaria profundización de los mecanismos de integración vendría sólo después, con el Acto Único Europeo (AUE), de 1987, derivado de una decisión del Consejo Europeo de 1984, que constituyó dos comités encargados de elaborar un proyecto que hiciese viable a la Unión Europea.

Con este objetivo, el AUE extendió las políticas comunitarias a las áreas que anteriormente eran de competencia exclusiva de los Estados, por ejemplo, la política de innovación tecnológica a través de investigaciones y subvenciones; la política de medio ambiente y la política social. Sus principales innovaciones fueron el establecimiento del objetivo de cohesión económica y social entre los Estados miembro, a través de la creación de los siguientes fondos estructurales: FEDER, Fondo Europeo de Desarrollo Regional; FSE, Fondo Social Europeo; FEOGA, Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola, que serían asegurados por la acción del Banco Europeo de Inversiones, BEI; y el establecimiento de un verdadero mercado interno, un plazo que culminará el 31 de diciembre de 1992.

Dentro de este contexto, se hizo claro que una moneda común y un sistema cambiario sólido y estable serían los instrumentos imprescindibles para la constitución del mercado interno previsto. Con esa finalidad, se crea en 1979 el Sistema Monetario Europeo, SME, cuya principal tarea sería consolidar una zona monetaria europea estable y libre de las

bruscas fluctuaciones de cambio, entre las monedas de los Estados miembro. Surge entonces el ECU (European Currency Unit), cuyo valor era fijado en una “canasta” formada por las diferentes monedas comunitarias, en proporción a su importancia financiera y circulación monetaria.

La formación de un mercado interno, según la concepción del Acto Único Europeo, significó, primero, la ampliación de los beneficios estáticos atribuidos a la remoción de las barreras arancelarias entre los países, es decir, la expansión del comercio. Segundo, el mercado interno produciría muchas ganancias dinámicas en la forma de economías de escala, aumento de competencia y un aumento de la variedad de productos disponibles en todo el mercado. Finalmente, esos beneficios, estáticos y dinámicos, provocarían una creciente inversión tanto dentro como fuera de la Comunidad Económica Europea.

En el artículo 13 del AUE se define el mercado interno como “un espacio sin fronteras, en el que la libre circulación de mercaderías, personas, servicios y capitales está asegurada”. Para su cumplimiento, se adoptó una serie de disposiciones con el objeto de armonizar las legislaciones nacionales que garantizan la libre circulación de los recursos de producción, con la eliminación de las barreras aduaneras de carácter técnico, físico o fiscal aún subsistentes antes del 31 de diciembre de 1992, fecha de la completa implantación del mercado interno.<sup>3</sup>

En este clima de grandes discusiones sobre los mecanismos de fortalecimiento de la integración, el Informe Cockfield, preparado por la Comisión Europea en 1985, constituyó un estímulo fundamental para orientar los debates sobre la importancia de la completa movilidad de capital y la integración de las actividades bancarias, de seguros y comercio de valores mobiliarios (Howells y Bain, 2001). El informe consideró la remoción de las restricciones a la movilidad de capital internacional como una parte integrante del desarrollo pleno de un mercado común, en el área de servicios financieros, y para la conclusión del mercado interno en todas sus dimensiones. Esa cuestión fue defendida en base a tres puntos:

- La libertad de capital era necesaria para alcanzar mercados totalmente integrados para todos los bienes y servicios, y también para la promoción del libre flujo de mano de obra a través de las fronteras;

---

3. Según el “Libro Blanco” de la Comisión de junio de 1985, que establecía la necesidad de abolir para diciembre de 1992, las fronteras fiscales, técnicas y físicas aún existentes para la completa implantación del mercado interno.

- la libertad de capital daría un poderoso incentivo a los gobiernos para la adopción de políticas macroeconómicas que producirían la estabilidad de los precios y de la tasa de cambio;
- la apertura del mercado de capitales ampliaría la libertad de elección de los inversores europeos y contribuiría a una asignación más eficiente del ahorro.<sup>4</sup>

Hasta 1980, los avances hacia una completa movilidad del capital fueron moderados, en especial cuando se los compara con los aumentos en el comercio de productos dentro de la que entonces era la CEE. En 1979, el Reino Unido terminó con todos los controles y capital, y en los años que siguieron, Alemania, los Países Bajos y Luxemburgo hicieron lo mismo.

Este movimiento dirigido a la remoción de los controles y la liberalización incondicional de los flujos de capital internacional crecía en la medida en que los mercados de cambio se estabilizaban. Así, a mediados de la década de 1980, aumentó la estabilidad del Sistema Monetario Europeo y, por consiguiente, la mayoría de los Estados miembro flexibilizaron los controles de cambio. Es importante destacar que los controles de cambio representaban sólo una de las barreras para la libre movilidad del capital. A pesar de la relativa estabilidad entre las tasas de cambio durante la segunda mitad de la década de 1980, las diferencias significativas de tasas de interés entre los Estados miembro permanecieron, y después, a comienzo de 1990, retornaría la volatilidad de la tasa de cambio.

Con este contexto, y como una forma de implementar la Unión Europea, los Estados miembro se comprometieron a participar de conferencias intergubernamentales<sup>5</sup> que serían convocadas posteriormente para determinar las alteraciones necesarias en los tratados y, para elaborar una política monetaria a través de los bancos centrales nacionales, con el propósito de implementar la moneda común creando entonces, el

- 
4. Esa liberalización de los flujos de capital debía alcanzar a todos sus componentes (Howells y Bain, 2001) que son los siguientes: las transacciones relacionadas con el comercio exterior, las inversiones externas directas, las transacciones con títulos cotizados en la Bolsa, créditos a largo plazo y créditos financieros de medio plazo, y finalmente, créditos financieros de corto plazo y transacciones en depósitos bancarios.
  5. El Consejo Europeo, reunido en Estrasburgo en diciembre de 1989, decidió convocar a dos conferencias intergubernamentales de carácter preparatorio, sobre la Unión Económica y Monetaria; y sobre la Unión Política.

organismo necesario para que actuara como Banco Central Emisor de la Comunidad.

### **3. EL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA: EL TRATADO DE MAASTRICHT**

Los resultados de las comisiones intergubernamentales que en diciembre de 1990 comenzaron su trabajo sobre la unión económica y monetaria y la unión política, fueron expuestos en el Tratado de la Unión Europea (TUE), celebrado en la ciudad de Maastricht en febrero de 1992. En este sentido, el TUE expresó la indisociabilidad entre la Unión Económica y Monetaria (UEM) y la Unión Política, certificando que la primera sólo sería sustentable por la vigencia de la segunda. De esta forma, el TUE se puede abordar a través de una doble perspectiva: por un lado, modifica los tratados constitutivos de las comunidades y, por otro, amplía la integración política, profundiza la integración económica e instituye la integración monetaria.

Con relación a la unión política, las reformas institucionales introducidas por el TUE y destinadas a implementarla se pueden representar gráficamente por el empleo de tres columnas distintas: la primera, formada por la Comunidad Europea, de carácter supranacional y que aglutina a las tres comunidades preexistentes; la segunda, formada por la Política Externa y de Seguridad Común, y la tercera, constituida por el pilar de la justicia y asuntos internos, Cooperación Judicial y Policial. Es interesante observar que la segunda y la tercera columna se denominan intergubernamentales, por desarrollarse según técnicas tradicionales de cooperación intergubernamental. Estas nuevas formas de cooperación fueron creadas por los Estados miembro al margen de la Comunidad Europea y del derecho comunitario, desarrollándose en sectores aún no abarcados por el proceso de integración, básicamente centrado en cuestiones económicas.

Para implantar la Unión Económica y Monetaria, el TUE creó nuevas instituciones, y la principal es el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), formado por los Bancos Centrales Nacionales de los Estados participantes de la UEM, así como el Banco Central Europeo (BCE). En el artículo 3 del Tratado, las misiones del SEBC consistirán en (Kauffmann, 1997):

- Definir y concretar la política monetaria de la Unión;
- proceder a efectuar operaciones en el mercado de cambios, de acuerdo con el Consejo Europeo, del que depende la política de cambio;

- guardar y administrar reservas de cambio de los países miembro;
- promover el buen funcionamiento de los sistemas de pago.

Por otro lado, el Tratado previó igualmente un calendario estricto que permitiera alcanzar el objetivo fijado, de creación de la moneda única en tres etapas, y establecer los criterios de convergencia para la entrada en vigencia efectiva de la unión monetaria.

Con relación al calendario, en base al informe Delors de 1989 y según lo acordado en el Tratado de Maastricht, el proceso que condujo la UEM fue definido en tres etapas. La primera, que comenzó en 1990, se caracterizó, más que nada, por la eliminación de las restricciones y la liberalización de los movimientos de capitales y por la concreción del mercado interno. La segunda etapa, iniciada en enero de 1994, correspondió al surgimiento del Instituto Monetario Europeo. La consecuencia de esta etapa fue la incorporación de dos tipos de medidas nuevas en las políticas económicas de los Estados miembro. Por un lado, los institutos emisores de los Estados interesados en participar de la UEM debían esforzarse por respetar diferentes criterios de convergencia, que constituyeran las condiciones necesarias para el paso hacia la tercera etapa. Ésta correspondió a la fijación irrevocable de las tasas de cambio entre las monedas de los países, por lo que el Euro se transformó en la moneda única de los Estados adherentes a la Unión Monetaria, de la misma forma que el Banco Central Europeo asumió la responsabilidad plena de la política monetaria.

El artículo 109 del Tratado de Maastricht<sup>6</sup> estableció también los criterios que los Estados miembro deberían observar para participar de la tercera etapa. Los criterios son los siguientes:<sup>7</sup>

- La consecución de un elevado grado de estabilidad de los precios, que se expresaría con una tasa de inflación cercana a la tasa, como mínimo, de los tres Estados miembro con mejores resultados en términos de estabilidad de precios. La meta de inflación anual sería de un máximo de 1,5% por encima del promedio de los tres países con menor inflación. Los intereses a largo plazo no serían superiores al 2% de los intereses a largo plazo en los tres países europeos con inflación más baja;
- la sustentabilidad de sus finanzas públicas, que se traduciría en el hecho de haber alcanzado una situación presupuestaria sin déficit

---

6. Tratado comentado por Laureano (1997, pág. 333).

7. Comentarios de Kauffmann (1997) y Laureano (1997).

- excesivo, con una meta de déficit presupuestario de un máximo de 3% del PBI, y de una deuda pública máxima de 60% del PBI;
- la observancia, durante dos años al menos, de los márgenes normales de fluctuación previstos en los mecanismos de tasas de cambio del Sistema Monetario Europeo sin que se hubiera procedido a una desvalorización con relación a la moneda de cualquier otro estado miembro;
  - el carácter duradero de la convergencia alcanzada por el Estado miembro y su participación en el mecanismo de las tasas de cambio del Sistema Monetario Europeo debía reflejarse igualmente en los niveles de tasas de interés a largo plazo.

El análisis de los impactos de la Unión Económica y Monetaria Europea sobre la economía mundial fue objeto de intensos debates, tanto antes del 1º de enero de 1999, como después de su surgimiento. Gran parte de ese debate procuraba delimitar los efectos de la introducción del Euro en el mercado internacional de capitales (Detken y Hartmann, 2000; Von Thadden, 2001), buscando con ello una explicación del comportamiento de las tasas de cambio de las principales monedas internacionales, en particular durante los últimos tres años (Brooks *et al.*, 2001). La acción de este debate para evaluar las consecuencias del Euro deriva del hecho de que la Unión Monetaria Europea es considerada como el acontecimiento que influyó de forma más directa en los mercados financieros internacionales, después del sistema de cambio fijo de *Bretton Woods*.

Según la concepción de Von Thadden (2001), los efectos de la UEM pueden resumirse en dos grandes categorías: directos e indirectos.

En un sentido amplio, cinco son los tipos de efectos directos de la UEM:

- Normalización y transparencia de los precios: eso representa ganancias de tiempo efectivo, pues ya no es necesario proceder a la comparación de los precios, o mostrar los precios en diferentes monedas.
- Eliminación del riesgo de cambio dentro del espacio económico europeo.
- Remoción de la reglamentación sobre las inversiones en divisas, o sea, la eliminación de las restricciones relacionadas con la posesión de activos en moneda extranjera, por los fondos de pensión y compañías de seguro de vida, dentro de los países miembro de la UEM.
- Unificación de las posibilidades de refinanciamiento de los bancos, en todos los países miembro de la UEM.
- Retracción del mercado de cambios.

Los efectos indirectos de la UEM están relacionados, en primer lugar, con la disminución de los costos transaccionales. Es importante destacar que este efecto deriva del aumento del nivel de transparencia con la introducción del Euro. La unificación de las posibilidades de refinanciamiento de los bancos por el BCE deberá garantizar indirectamente la igualdad de las condiciones de competencia entre los establecimientos financieros. Por otra parte, esta integración deberá estimular un aumento efectivo de las transacciones en Euros, contribuyendo a aumentar la capacidad de los mercados de capitales, permitiendo la reducción del riesgo de liquidez en el mercado financiero internacional. Asimismo deberá facilitar la diversificación de la cartera de activos de tenedores de capitales (Von Thadden, 2001).

En la época del lanzamiento de la moneda común europea, la expectativa de los economistas académicos y analistas de mercado era que hubiese un significativo fortalecimiento de su valor en el mercado de cambio, y al mismo tiempo también debía estimular una serie de cambios en la estructura y composición de los flujos de capitales, tanto dentro de la Unión Europea, como fuera del bloque. De ese modo, la introducción del Euro representó un paso crítico en el proceso de profundización de integración y formación del mercado interno, habiendo significado el alcance de una etapa en la que el riesgo monetario es administrado a través de instituciones supranacionales y, por lo tanto, efectiviza las condiciones de un clima favorable para las inversiones extranjeras.

Ese proceso estuvo acompañado por el aumento sustancial de las inversiones de las empresas multinacionales en el área del euro, y fue llevado a cabo con mayor dinamismo por las empresas de origen no europeo, para explotar las condiciones de expansión del mercado interno. Por otro lado, la participación de las empresas europeas en este proceso de inversión, tanto dentro del área del euro, como en los países en transición (Este Europeo) y en América Latina, mostró el cumplimiento de una etapa decisiva en el proceso de fortalecimiento de la base estructural de las empresas multinacionales europeas. De ese forma, la movilidad de capital y la liberalización e integración de los mercados de capitales se convirtieron en factores positivos para garantizar un mayor nivel de competitividad de esas empresas y, por lo tanto, la dinámica de los países miembro en los flujos de fusiones y adquisiciones constituyó un fundamento más para el fortalecimiento de la base competitiva de las empresas.

#### 4. LAS REVISIONES DEL TRATADO DE LA UNIÓN EUROPEA: LOS TRATADOS DE AMSTERDAM Y NIZA

Los cambios que se produjeron en la comunidad internacional, y de modo particular en la europea, tras la disolución de la Unión Soviética y el fin del sistema bipolar, le exigieron a la UE la aplicación de su capacidad de enfrentar nuevos problemas, a una realidad bastante más compleja que la anterior. En este sentido, la Unión Europea fue convocada para asumir su vocación histórica de convertirse en el catalizador de la estabilidad política y el progreso económico del continente europeo. La integración de los Estados de Europa Central y Oriental al ámbito de la Unión surgió entonces como un imperativo derivado de la finalidad última de todo el proceso histórico de construcción de la unidad europea: la paz y la estabilidad. El gran problema se centraba en el hecho de que la Unión Europea poseyera una estructura funcional que se creó pensando en un número reducido de Estados miembro, sustancialmente homogéneos en cuanto a sus concepciones políticas, aspiraciones comunes, y estructuras económicas y sociales. Esta estructura, ya sacudida por las innumerables y sucesivas ampliaciones, difícilmente soportaría el aumento del número de sus miembros, que a mediano y largo plazo podrían cuadruplicar al original. La reforma constitucional siguió así vinculada a la ampliación de la Unión Europea de forma irremediable, ya que ésta era fundamental para el mantenimiento del proyecto de unidad europea a largo plazo.<sup>8</sup>

En este sentido, en Amsterdam se avanzó poco y entre sus principales alteraciones se encuentran la creación de un “espacio de libertad, seguridad y justicia” a través del refuerzo del pilar comunitario (en detrimento del tercer pilar, rebautizado como “Cooperación Policial y Judicial en Materia Penal”), y la reforma de las instituciones comunitarias, con la ampliación de las competencias del Parlamento Europeo. Niza, por otra parte, tuvo como objetivo explícito reformar la estructura institucional de la Unión Europea para dar apoyo a la quinta ampliación, por la que el número de Estados miembro se aumentaría a 25. Las principales altera-

---

8. Hasta mayo de 2004, la “Europa de los 15” comprendía los siguientes Estados: Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, España, Holanda, Grecia, Bélgica, Portugal, Suecia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Irlanda y Luxemburgo. Con la adhesión de los diez nuevos Estados miembro en 2004, ingresaron a la Unión: Polonia, República Checa, Hungría, Eslovaquia, Lituania, Letonia, Eslovenia, Estonia, Chipre y Malta. También está previsto el ingreso de Rumania y Bulgaria.

ciones estuvieron relacionadas con la ponderación de votos en el ámbito del Consejo de la UE; con el número de funcionarios integrantes de la Comisión Europea, con el número y redistribución de diputados en el Parlamento Europeo, con la reforma del sistema judicial comunitario con ampliación de nuevas áreas de cooperación reforzada.

Finalmente, el decisivo y gran cambio institucional debería haber sido implementado con la Constitución Europea. El objetivo de la declaración de Laeken,<sup>9</sup> que instituyó la Convención Europea, fue la reformulación de la estructura institucional y decisoria de la Unión Europea para dotarla de una Constitución *stricto sensu*, es decir de un instrumento político-jurídico que definiera su forma de organización interna y de relación con sus Estados miembro. Entretanto, en el proceso de ratificación interno de cada uno de los veinticinco Estados miembro en 2005, tanto Francia como Holanda no ratificaron el documento, y en los hechos, esta discusión sobre la Constitución pasó a un segundo plano.

## 5. LAS RELACIONES COMERCIALES DE LA UNIÓN EUROPEA

En este espacio de búsqueda de mayor institucionalización, pero también de internacionalización de las empresas europeas, a comienzos de 1990 surgieron diversos acuerdos comerciales y de cooperación, con países situados fuera del bloque. Esos acuerdos representaron marcos generales, no sólo para reglamentar los procesos de liberalización del comercio, sino también para crear las condiciones legales e institucionales de protección y seguridad de las inversiones recíprocas, entre los participantes de cada acuerdo.

De esta forma, y bajo la perspectiva de la así denominada “pirámide de las preferencias europeas”, aun en el contexto de una potencial divergencia de intereses políticos y comerciales entre los actuales veinticinco Estados miembro de la UE, se eligieron tres áreas preferenciales de actuación política y estratégica, y un área preferencial para intereses comerciales.

Desde la década de 1960 la Unión Europea celebra tradicionalmente acuerdos de cooperación para el desarrollo con los denominados países ACP (África, Caribe y Pacífico), que son en gran parte ex colonias

---

9. El Consejo Europeo reunido en Laeken (Bélgica), en diciembre de 2001, emitió la *Declaración de Laeken sobre el futuro de la Unión Europea*, que preveía la institución de una Convención reunida entre 2002 y 2004, para proponer y discutir una Constitución para la Unión Europea

europeas. Estos acuerdos, que incluyen temas comerciales, y de cooperación económica y financiera, han permitido que la contribución al desarrollo de las ex colonias sirviese para que Europa asumiera su responsabilidad política histórica. Pero han propiciado, de igual modo, la creación de los vínculos que le garantizan el acceso a materias primas baratas y la influencia política en esas regiones (Kegel y Amal, 2004). También por razones geopolíticas bastante conocidas, la UE ha privilegiado el Este europeo, la zona del Mediterráneo y el Norte de África en sus contactos políticos y hasta cierto punto, comerciales. Las experiencias relacionadas con la desaparición del bloque soviético y la consiguiente inestabilidad política de la región durante toda la década de 1990, así como la continua desagregación económica del espacio del Mediterráneo/Norte de África, y las implicaciones de la inmigración y la seguridad, hicieron que la UE formulara políticas diferenciadas para esas regiones. En ambos casos, la preocupación europea está relacionada con el establecimiento y mantenimiento de un entorno geográfico estable, tanto desde el punto de vista político como del económico. En este ámbito, se ubican los acuerdos de *partenariat* con las antiguas Repúblicas soviéticas, y los acuerdos Euro-mediterráneos. Normalmente, esos acuerdos incluyen ventajas comerciales e instrumentos de cooperación cuyo alcance es bastante variable y depende, en gran medida de las partes que intervienen y de los objetivos comunitarios respecto de ellas.

Por otra parte, la prioridad comercial se divide entre el clásico socio norteamericano, el diálogo inter atlántico y, en especial en los últimos años, en la atracción por el sudeste asiático, y por China en particular.

Con respecto a América Latina, se ha escrito mucho que, en contraposición a los Estados Unidos, la política que la Unión Europea aplica en esta región se caracteriza por la ausencia prácticamente total de consideraciones estratégicas de largo plazo (Grotius, 2004). En este sentido, los acuerdos de libre comercio celebrados entre la Unión Europea y Chile, y entre la UE y México no representaron aspectos conflictivos muy graves, ya que ambos países no son grandes exportadores de productos agrícolas. Del mismo modo, el principal destino de exportación para esos dos países son los Estados Unidos.

El caso del Mercosur es diferente, pues el bloque es el socio comercial más importante de la Unión Europea en América Latina, así como el destinatario de la mayor parte de las inversiones en la región (Kegel y Amal, 2004). Un acuerdo con el Mercosur podría aumentar el peso europeo fuera de sus áreas tradicionales de influencia geográfica, en especial con respecto a la construcción de un mundo multipolar, haciendo hincapié en la integración regional, y abierto a la actuación de los agentes eco-

nómicos europeos. Bajo la estricta perspectiva del Mercosur, la celebración de un acuerdo de libre comercio con la UE sería importante para crear un clima general favorable a la atracción de nuevas inversiones, tanto por parte de los europeos como del resto de los inversores internacionales, permitiendo también la inserción de diversos sectores de las dos regiones, en los flujos bilaterales de comercio.

## 6. CONSIDERACIONES FINALES

La adopción y expansión del sistema supranacional en la Comunidad Europea fue fundamental y absolutamente decisivo para que el modelo europeo alcanzara los niveles de éxito que lo diferencian de los demás procesos de integración regional. Los instrumentos para la

### Esquema de los Tratados de la Comunidad Europea y de la Unión Europea

Nombre	Firma y entrada en vigor	Contenido
Tratado de París-Tratado de la Comunidad Europea del Carbón y el Acero-CECA	1951 - 1952	Instala un mercado común de carbón y acero.
Tratados de Roma-Tratado de la Comunidad Económica Europea-TCEE y Tratado de la Comunidad Europea de Energía Atómica	1957 - 1958	Crea la Comunidad Económica Europea y la Comunidad Europea de Energía Atómica.
Acta Única Europea-AUE	1985 - 1986	Modifica el Tratado CEE para permitir la realización de un mercado interno.
Tratado de Maastricht-Tratado de la Unión Europea-TUE	1992 - 1993	Modifica el Tratado CEE, ampliando el mercado común a una Unión Económica y Monetaria, y crea la Unión Europea con sus dos nuevos pilares: Política Exterior y Seguridad Común y Cooperación en Asuntos de Justicia y de Interior. Agrupa a las Comunidades Europeas preexistentes en la Comunidad Europea: CE.
Tratado de Amsterdam	1997 - 1998	Modifica el Tratado CE y el Tratado de la UE.
Tratado de Niza	2001 - 2003	Modifica el Tratado CE y el Tratado de la UE para permitir la ampliación.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de documentos oficiales de la CE.

implantación del mercado interno y de la unión económica y monetaria sólo fueron posibles merced a la estructura jurídica e institucional autónoma de los Estados miembro. Es decir, que las decisiones tomadas por las instituciones supranacionales con respecto al pilar comunitario no están sujetas a la ingerencia de intereses nacionales puntuales y específicos. En este sentido, el cuadro jurídico en el que se desarrolló la integración propició previsibilidad, transparencia, eficiencia y confianza en la conducción de los procesos decisorios destinados a implementar el mercado interno y la unión económica y monetaria. Dentro de este contexto, es importante destacar que la realización de las metas establecidas en los diferentes tratados sólo pudo concretarse con la consolidación de los marcos institucionales que rigen el funcionamiento de las actividades de los agentes económicos.

Asimismo, la renuncia a la soberanía monetaria de los Estados integrantes de la Zona Euro evidenció, de igual forma, la institucionalización de los instrumentos de la política monetaria, que pasaron a ser definidos y ejercidos por el Banco Central Europeo. Ello le confiere, a su vez, un mayor grado de confiabilidad en las decisiones tomadas, pero también permite orientar las metas definidas según los intereses del bloque como una totalidad, y no en base a los diversos intereses de los países miembro.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- BROOKS, R. *et al.*: “Exchange Rates and Capital Flows”, *Working Paper 01/190*, Fondo Monetario Internacional (FMI), noviembre de 2001.
- COHEN, E.: *L'ordre économique mondial*, París, Fayard, 2001.
- DETKEN, C., HARTMANN, P.: “The Euro and International Capital Markets”, *Working Paper 19*, ECB (European Central Bank), abril de 2000.
- DUNNING, J. H.: “The European Internal Market Programme and Inbound Foreign Direct Investment”, en *Journal of Common Market Studies*, vol. 35, N° 1, marzo de 1997.
- EUROPEAN CENTRAL BANK: *Monthly Bulletin*, Frankfurt, febrero de 2002.
- GROTIUS, S.: “A Europa ainda representa algo na América Latina?”, en *Euro-pa-América Latina: Análises e Informações*, N° 15, III Cúpula América Latina, Caribe e União Européia: Considerações e recomendações, Rio de Janeiro, Fundação Konrad Adenauer Stiftung, 2004.
- GUEROT, U.: “A União Econômica e Monetária Européia: razão de seu surgimento, suas estruturas e conseqüências políticas”, en HOFMEISTER e TREIN (comps.), *Anuário Brasil-Europa, Instituições e integração*, São Paulo, Fundação Konrad Adenauer Stiftung, 2001.
- HOWELLS, P., BAIN, K.: *Economia monetária. Moedas e Bancos*, Rio de Janeiro, LTC, 2001.

- KAUFFMANN, P.: *L'Euro*, Paris, Dunod, 1997.
- KEGEL, P. L., AMAL, M.: “Mercosul e União Européia: uma perspectiva estratégica”, en *Revista Temas da Integração*, 2 sem., N° 18, Coimbra, Portugal, 2004.
- KEGEL, P. L.: “O sistema de solução de controvérsias na União Européia”, en A. DREYZIN *et al.*, *Solução de controvérsias. OMC, União Européia e Mercosul*, Rio de Janeiro, Konrad Adenauer Stiftung, 2004.
- KENEN, P. B.: “The Optimum Currency Area: an eclectic view”, en MUNDEL e SWOBODA (comps.), *Monetary problems of the international economy*, Chicago, University of Chicago Press, 1969.
- LAUREANO, A.: *Regime Jurídico Fundamental da União Européia Anotado* (Tratado institutivo da Comunidade Européia anotado e Tratado da União Européia), Lisboa, Quid Júris, 1997.
- McKINNON, R. I.: “Optimum Currency Areas”, en *American Economic Review*, vol. 53, 1963.
- MONGELLI, F. P.: “New views on the Optimum Currency Area Theory: what is EMU telling us?”, *Working Paper 138*, ECB, abril de 2002.
- MUNDELL, R. A.: “A Theory of Optimum Currency Areas”, en *American Economic Review*, vol. 51, 1961.
- PADOA-SCHIOPPA, T.: “Financial and Monetary Integration in Europe: 1990, 1992 and beyond”, *Occasional Paper*, N° 28, Washington, Group of Thirty, 1990.
- TOMAN, H.: “Wirtschaftliche Integration und Wandel des wirtschaftlichen Regimes”, en *Europäische Kommission, Diskussionspapier*, N° 15, 2001.
- UNCTAD: *World Investment Report. Promoting Linkages*, Nueva York, Naciones Unidas, 2001.
- VON THADDEN, E. L.: “L’impact de l’Union monétaire sur les marchés financiers”, en *Problèmes Économiques*, 19 de diciembre de 2001.



## ■ Patrones de inversión extranjera directa en el Mercosur: una perspectiva de la Unión Europea

---

El objetivo de este capítulo es mostrar, desde una perspectiva económica, los cambios que afectaron a los flujos, la naturaleza y la distribución sectorial y regional de las inversiones de empresas multinacionales (EMN) comunitarias en el Mercosur. Para ello, la presentación se divide en tres secciones. En la primera sección, se procede a una delimitación conceptual de la IED. En la segunda, se muestran las principales tendencias de los flujos de IED, y en la tercera, se procede al análisis de los patrones y del papel de la IED europea en los flujos globales, en particular en los países del Mercosur.

### 1. DEFINICIONES Y MEDIDAS DE CAPITAL EXTERNO

Las inversiones internacionales se pueden clasificar en: inversión directa y en inversión de portafolio.<sup>1</sup> Las inversiones externas de portafolio, o de cartera, corresponden a los flujos de capital que no se orientan al control operativo de la empresa receptora del capital externo. Mientras que la IED, según la definición adoptada por el FMI (1998), y que también fundamenta los principios directrices de la OCDE para el relevamiento de datos estadísticos, designa a la IED como una inversión que se propone adquirir un interés duradero en una empresa cuya explotación se produce en otro país que no es el del inversor, siendo el propósito de éste influir de manera efectiva en la gestión de la empresa en cuestión (FMI, 1998). Por lo tanto, el interés duradero implica la existencia de una rela-

---

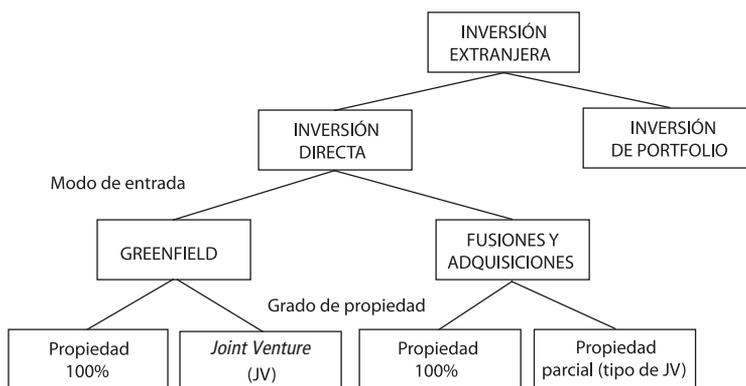
1. Generalmente se usan dos criterios para la distinción entre la inversión de portafolio e IED: el horizonte de tiempo y las motivaciones del propio inversor.

ción a largo plazo entre el inversor extranjero, por un lado, y la empresa receptora de la inversión por otro, significa que el inversor ejerce una influencia significativa sobre la gestión de los negocios de la empresa.

La cuestión central es cómo determinar si un determinado flujo de capital es de portfolio o una inversión directa. El FMI y la OCDE consideran que una inversión extranjera es directa cuando el inversor extranjero detenta una participación de un 10% como mínimo en el capital con derecho a voto, lo que le permite ejercer influencia sobre la gestión de la empresa receptora (OCDE, 1987). Por lo tanto, el IED se puede realizar de acuerdo con dos modos de enfoque del país receptor de la inversión: a través de la adquisición de una empresa ya existente (*Acquisition FDI*) o a través de la creación de una nueva unidad productiva (*Greenfield FDI*). En el primer caso, la IED representa una sustitución y transferencia de los activos de la empresa al inversor extranjero, mientras que el segundo modo de ingreso representa la creación de nuevos activos y una nueva empresa. En base a los dos modos de entrada de la IED, es posible identificar cuatro formas de IED, según se ilustra en la figura 4.1.

Una de las características principales de la IED es que el inversor extranjero permanece con el control total o parcial sobre el emprendimiento que recibió el capital. Por otro lado, los activos adquiridos por esas inversiones presentan una liquidez reducida, razón por la que los períodos de permanencia en las economías receptoras, por lo general, son largos. Estos plazos también tienden a ser prolongados, por el hecho de que los recursos se constituyen o participan de emprendimientos produc-

**Figura 4.1.** Tipología de la IED



**Fuente:** Stephan y Pfaffmann, 2001, pág. 193.

tivos, y en consecuencia son indeterminados, como el tiempo de vida de una empresa (Hennings, 1998). El hecho de que el capital sea utilizado en la adquisición de la participación en una firma vincula su rentabilidad al desempeño de esa empresa, y por lo tanto, es *a priori* indeterminado. De esta forma, la IED se clasifica dentro de la categoría de capital de riesgo, pues la tasa de retorno de la inversión también es, *a priori*, desconocida (Hennings, 1998).

Con relación a su naturaleza, los flujos de IED están constituidos por los siguientes elementos<sup>2</sup> (OCDE, 1987):

- Los aportes líquidos de capital en forma de compra de participaciones en una empresa ya existente o la creación de una subsidiaria;
- los lucros no distribuidos o reinvertidos se consideran como nuevas inversiones directas;
- los préstamos líquidos, como préstamos de corto y largo plazo, y adelantos hechos por la matriz a su filial.

Desde el punto de vista del país receptor, los flujos de IED representan un incremento de los recursos disponibles para la formación real del capital. Dicho de otro modo, en una definición basada en la concepción del balance de pagos, la IED se considera un financiamiento externo de la inversión. De esta forma, es importante destacar dos observaciones bastante relevantes para la interpretación de los datos estadísticos que se utilizarán en el examen de las actividades de las EMN. La primera se relaciona con el hecho de que los flujos de IED representan la mayor fuente de los fondos destinados al financiamiento de las actividades de inversión real de las filiales extranjeras de EMN. La segunda observación considera que los flujos de IED no son asignados integralmente al financiamiento de la inversión real. En este sentido, la IED representa simplemente un medio de financiamiento de la producción de las EMN fuera de su mercado de origen (Stephan y Pfaffmann, 2001).

Los flujos reflejan así la suma de las inversiones hechas en las filiales por las compañías extranjeras durante un determinado lapso. Esas inversiones pueden ser utilizadas para acumular activos fijos y corrientes

---

2. Como los países no siempre registran los diferentes componentes de la IED en forma aislada, no es posible hacer un análisis comparativo de esos componentes entre los países. Es el caso, en especial, de los datos de las ganancias reinvertidas que, por regla general, no están relacionados en las estadísticas de los países receptores de la IED.

involucrados en la producción internacional. Esto significa que el flujo de IED, en las filiales extranjeras, representa el aumento líquido de los fondos recibidos, más el aumento de las ganancias reinvertidas (UNCTAD, 2004), mientras que el stock de IED representa el valor total de los activos atribuidos al inversor extranjero.

En este capítulo, se utilizarán los datos referentes a los flujos anuales y stock de IED, basados en los registros del balance de pagos que utiliza la tasa de cambio del día de ingreso efectivo de las divisas. Esos datos son proporcionados por el Fondo Monetario Internacional (*International Financial Statistics*, CD-ROM), el Banco Mundial (*World Development Indicators*, CD-ROM) y la UNCTAD, a través de sus informes anuales sobre la IED (*World Investment Report*).

## 2. TENDENCIAS GLOBALES DE LA IED

La década del ochenta estuvo marcada por el crecimiento intensivo de las actividades de las EMN, ya que los flujos de IED crecieron tanto con relación a la producción mundial, como con relación a los flujos de mercaderías. Esa tendencia refleja una nueva configuración de la economía, cuya característica principal es la globalización de la producción y cuyos agentes activos de cambios son las EMN. En este contexto, la IED terminó por representar un papel determinante en el proceso de integración global de la economía. De acuerdo con la UNCTAD (2003), las dos últimas décadas registraron un crecimiento espectacular de los flujos y del stock mundial de la IED. Considerando el promedio anual, la salida de la IED (*FDI Outflows*)<sup>3</sup> aumentó de US\$ 27 miles de millones en 1982 hasta llegar a un récord de US\$ 1,15 billones en 2000 (UNCTAD, 2003) y descender a US\$ 730 miles de millones en 2004 (UNCTAD, 2005). En el transcurso de ese período, los flujos de IED no sólo aumentaron, sino que registraron, sobre todo, una tasa de crecimiento superior a la de los flujos mundiales de comercio.

Como resultado de este crecimiento vigoroso de los flujos a lo largo de la década de 1990, el stock global<sup>4</sup> de IED que en 1982 representaba US\$ 601 miles de millones, superó el valor de US\$ 9,7 miles de millones en 2004, como se puede observar en la tabla 4.1.

---

3. Son los flujos de IED de origen de un país o de una región.

4. El stock de IED es definido como el valor acumulado de los activos de las filiales extranjeras de las EMN en determinado lapso.

**Tabla 4.1.** Indicadores seleccionados de la IED y de la producción internacional: 1982-2004

Item	En precios corrientes Miles de millones de US\$					Tasa anual de crecimiento (En %)						
	1982	2000	2003	2004	2004	1986-90	1991-95	1996-2000	2001	2002	2003	2004
Flujos de IED	59	1.271	633	648	648	22,8	21,2	39,7	-40,9	-13,3	-11,7	2,5
IED salida	27	1.150	617	730	730	25,4	16,4	36,3	-40,0	-12,3	-5,4	18,4
Stock IED	628	6.314	7.987	8.902	8.902	16,9	9,5	17,3	7,1	8,2	19,1	11,5
Stock IED salida	601	5.976	8.731	9.732	9.732	18,0	9,1	17,4	6,8	11,0	19,8	11,5
Fusiones y adquisiciones	..	1.144	297	381	381	25,9	24,0	51,5	-48,1	-37,8	-19,6	28,2
Ventas de filiales	2.765	15.680	16.963	18.677	18.677	15,9	10,6	8,7	-3,0	14,6	18,8	10,1
Producción de filiales	647	3.167	3.573	3.911	3.911	17,4	5,3	7,7	-7,1	5,7	28,4	9,5
Activos de filiales	2.113	21.102	32.186	36.008	36.008	18,1	12,2	19,4	-5,7	41,1	3,0	11,9
Exportaciones de filiales	730	3.572	3.073	3.690	3.690	22,1	7,1	4,8	-3,3	4,9	16,1	20,1
Empleo de filiales	19.579	45.587	53.196	57.394	57.394	5,4	2,3	9,4	-3,1	10,8	11,1	7,9
En US\$ 1000												
PBI mundial*	11.758	..	36.327	40.671	40.671	10,1	5,2	1,3	-0,8	3,9	12,1	12,0
FBKF	2.398	6.466	7.853	8.869	8.869	12,6	5,6	1,6	-3,0	0,5	12,9	12,9
Royalties	9	66	93	98	98	21,2	14,3	8	-2,9	7,5	12,4	5,0
Exportaciones mundiales	2.247	7.036	9.216	11.069	11.069	12,7	8,7	3,6	-3,3	4,9	16,1	20,1

\*. PBI mundial a precios corrientes. FBKF: Formación Bruta de Capital Fijo, representa la inversión agregada total de la economía.

Fuente: UNCTAD, 2005, pág. 14.

Los indicadores de la internacionalización de la producción permiten delimitar cuatro grandes ciclos de evolución de la IED. El primer ciclo corresponde al período 1986-1990, cuando el stock de la IED registraba una tasa de crecimiento de 18%, y un crecimiento de la producción de las filiales extranjeras (17,4%), superior al crecimiento del PBI (en precios corrientes), que fue sólo del 10,1% durante este período.

El segundo ciclo, de 1991 a 1995, está marcado por la reducción del ritmo de crecimiento de los flujos y stocks globales de IED. Durante este período, la tasa de crecimiento del stock de IED se situaba en sólo 9,1%, desempeño claramente inferior al del ciclo anterior. En este período también se observa un crecimiento inferior de las exportaciones de las filiales extranjeras (7,1%) con relación al crecimiento de los flujos globales de exportación de bienes y servicios (8,7%).

El tercer ciclo corresponde al período 1996-2000 cuando los flujos de IED registraron una tasa de crecimiento de 36,3% y un récord en el año 2000, con flujos anuales de salida del orden de los US\$ 1,2 miles de millones. El stock de IED registró también un desempeño positivo superior al desempeño de los períodos anteriores, con una tasa de crecimiento del 17,4%. Uno de los factores explicativos del *boom* de este período se encuentra en las transacciones de fusiones y adquisiciones, que llegaron a representar cerca del 90% de los flujos totales de IED en el año 2000 y una tasa de crecimiento del 52% durante el período 1996-2000. Vale la pena observar que, mientras que el crecimiento del PBI global era de apenas 1,3%, el crecimiento de la producción de las filiales extranjeras era de 7,7% durante este período.

Los años posteriores al 2000 estuvieron marcados por un retroceso de los flujos globales de IED. Así, en 2001 los flujos cayeron un 40%, en 2002, un 12,3% y en 2003, un 5,4%. Sólo en 2004 se puede registrar un desempeño positivo de los flujos de salida de la IED, de 18,4% con relación al año 2003, pasando de un valor de US\$ 617 miles de millones a un valor de US\$ 730 miles de millones, como se puede observar en la tabla 4.1.

La observación de los indicadores de la internacionalización de la producción permite registrar los siguientes puntos relevantes para la comprensión de este proceso. En primer lugar, los stocks de la IED con respecto al PBI registraron un crecimiento significativo en los últimos veinticinco años. Mientras en 1990 esta relación representaba sólo el 8%, en 2002 el stock de salida de la IED con relación al PBI mundial fue de 21%. Este indicador muestra una tendencia clara de la profundización del proceso de integración global liderado por las actividades de las EMN (Dunning, 1996).

En segundo lugar, la desaceleración del ritmo de crecimiento de los flujos de IED a partir de fines de los años 80 representó el fin de un ciclo económico, caracterizado por la recesión registrada en Europa y en los Estados Unidos, y por la reducción de las actividades globales de las EMN de origen japonés. Pero, según se puede observar en la tabla 4.1, a partir de 1995 es posible detectar una recuperación del crecimiento de esos flujos, que se extendió hasta el año 1999, con una tasa de crecimiento del orden del 57,3%. La expansión rápida e ininterrumpida entre 1996 y 2000 reflejó una tendencia general y de largo plazo de la creciente integración comercial y financiera de la economía mundial. Por otro lado, al observar los datos de la IED en un período más largo, su variación se puede explicar por el carácter cíclico de los flujos globales de IED y de los cambios en los ambientes económicos, institucionales y políticos, tanto de los países de origen como de destino.

Por último, considerando las formas de IED, las operaciones de fusiones y adquisiciones fueron la forma dominante durante los años 80. Este proceso, que marcó una desaceleración al comienzo de los años 90, empezó a resurgir con mayor intensidad a partir de 1994. En 1999, las operaciones de fusión y adquisición alcanzaron el valor de US\$ 720 miles de millones, representando el 90% del total de los flujos de IED y el 2,5% del PBI mundial (UNCTAD, 2003). Esto muestra que las EMN aprovechan todas las formas posibles para captar los beneficios de la globalización.<sup>5</sup>

El crecimiento de la IED de las últimas dos décadas, por lo tanto, se puede explicar por diversos motivos; sin embargo una de las causas más importantes que contribuyó a este resultado fue la tendencia general de las naciones en desarrollo a incorporar cambios políticos y económicos. Es decir que la instalación de instituciones políticas democráticas y economías de libre mercado, en gran parte de los países en desarrollo y de los del Este europeo contribuyeron de forma sustancial a la profundización y a la sustentabilidad de ciclos más largos de integración económica global. Desde Asia hasta América Latina, el crecimiento y la desregulación económica, los programas de privatización y la remoción de diversas restricciones a los flujos de IED transformaron esas economías en regiones altamente atractivas para las actividades de las EMN.

Respecto de los países de origen de la IED, los Estados Unidos han sido el mayor inversor directo desde la Segunda Guerra Mundial e inclu-

---

5. Lo que significa que el medio por el cual las EMN coordinan sus actividades transnacionales es una mezcla de capitalismo jerárquico y cooperativo (Dunning, 1996).

so durante los años 70, su participación representaba el 47% del total de salida de los flujos de IED (UNCTAD, 2003). No obstante, ya en la primera mitad de los años 90 la observación de los datos muestra un cambio de liderazgo en los países de origen de la inversión, donde la participación de los Estados Unidos pasó de representar un promedio de 24%, a sólo el 12% en el año 2000. En términos de stock, los Estados Unidos, que en 1980 detentaban una proporción de 38% del valor global de salida de la IED (*stock of outward FDI*), en el año 2000 representaban sólo el 22%. Durante este período, también es posible observar una reducción significativa de la participación del Japón en el stock global de IED, de 11% en 1990 a sólo 5% en 2000. Por otra parte, la Unión Europea aumentó su participación tanto en los flujos como en el stock global de la IED, pasando de un 46% en la primera mitad de los años 90, a 68% en el año 2000. Así, mientras que en 1980 su participación representaba el 38% del stock global de IED, en 2000 ya alcanzaba el 50% como se puede observar en las tablas 4.2 y 4.3.

**Tabla 4.2.** Participación de las principales regiones en los flujos de salida de la IED. En %

	1991- 1996*	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<b>Unión Europea</b>	46	46	61	67	68	64	61	60	38
<b>Estados Unidos</b>	24	20	19	19	12	15	18	19	31
<b>Asia</b>	11	10	4	4	7	6	6	3	10
<b>Japón</b>	7	5	4	2	3	5	5	5	4
<b>América Latina</b>	2	5	3	3	1	1	1	2	1

\*. Media anual.

**Fuente:** UNCTAD (2005) y elaboración propia.

En el caso de la Unión Europea, se consideran también los flujos de IED dentro del bloque.

Más recientemente, la participación de la Unión Europea en los flujos mundiales de salida de IED ha ido disminuyendo. A lo largo del período que va de 2000 a 2004, su participación en los flujos de salida de IED disminuyó de un 60% (en 2003) a sólo 38% (en 2004), lo que corresponde a una reducción del 25% de los flujos totales. Por otro lado, los Estados Uni-

**Tabla 4.3.** Stock global de IED por región de origen: 1990-2004  
En miles de millones de US\$

	1990			1995			2000			2002			2004		
	Valor	%	PBI												
Mundo	1.763,0	100	8,6	2.901,1	100	10	5.991,8	100	19,3	6.866,3	100	21,6	9.732,2	100	24
PD	1.629,3	92	9,6	2.583,8	89	11,3	5.155,0	86	21,4	5.987,7	87	24,4	8.610,1	88	27,3
PED	133,1	8	3,9	310,9	11	5,8	817,5	14	12,9	849,5	12	13,5	1.035,7	11	12,7
UE	797,3	45	12,1	1.298,3	45	16,1	2.980,6	50	39,3	3.434,3	50	42,7	5.189,7	53	40,9
EUA	430,5	24	7,5	699,0	24	9,5	1.293,4	22	13,2	1.501,4	22	14,4	2.018,2	21	17,2
Japón	201,4	11	6,6	238,5	8	4,5	278,4	5	5,8	331,6	5	8,3	370,5	4	7,9

PD: Países desarrollados. PED: Países en desarrollo. UE: Unión Europea.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de la UNCTAD (2005).

dos vieron aumentar significativamente su participación, al pasar de 19% en 2003 a 31% en 2004, según los datos de la UNCTAD (2005).

Por otro lado, hay que destacar que el año 2004 representa una recuperación de los flujos mundiales de IED, lo que sugiere la existencia de un nuevo ciclo de crecimiento. El desempeño de los flujos de salida de la IED fue superior a los inlfujos globales de IED. Mientras que el crecimiento de los inlfujos registró sólo una variación de 2,5%, los flujos de salida registraron un crecimiento del 18,4%. También es importante tener en cuenta que el 87,3% del total de los flujos de salida de IED tiene su origen en los países desarrollados.

Según los datos de la OCDE (2005), los Estados Unidos fueron responsables de alrededor de un tercio del total de la IED realizada por los países desarrollados, registrando un crecimiento del 90%, superior al de todos los demás países desarrollados.

El desempeño de los flujos mundiales de IED refleja, por un lado, el crecimiento económico de los Estados Unidos y la recuperación económica de otros países desarrollados (como Canadá, Japón y el Reino Unido). Por otro, la depreciación del dólar norteamericano afectó la competitividad relativa de las localizaciones de producción, lo que también afecta en forma directa a los patrones de negocios internacionales, y a la asignación de los proyectos de inversión de las EMN. Y, por último, los factores estructurales favorecieron la orientación de los flujos de IED en países no miembros de la OCDE. Los inversores se sienten cada vez más atraídos

por las economías en desarrollo de mayor escala que presentan, no sólo costos de producción comparativamente más ventajosos, sino sobre todo, mercados con demanda significativa y creciente (OCDE, 2005).

Además de los factores macroeconómicos, existe una serie de indicadores microeconómicos que influyeron de manera positiva en los flujos de salida de IED (CEPAL, 2004). Se trata en especial, de la tendencia a la mejora del desempeño de las 500 empresas más grandes del mundo, lo que produjo un aumento sustancial en términos de disponibilidad de los fondos de inversión, así como de las condiciones de los mercados internacionales. Así, las ganancias de las 500 empresas más grandes de los Estados Unidos aumentaron cerca del 540%, tras dos años consecutivos de crecimiento negativo (*Fortune*, 2004, CEPAL, 2004).

Por otra parte, el año 2004 registra un aumento del 28% en las transacciones de fusiones y adquisiciones (UNCTAD, 2005). Ese desempeño se puede observar en especial, en los niveles nacionales y regionales, como el caso de las quince compañías de la Unión Europea, que registraron un incremento del 57% en términos del valor de las transacciones. Las bajas tasas de intereses en la mayoría de las economías desarrolladas y el aumento de las ganancias corporativas, así como la recuperación de los precios de los activos desde 2003 contribuyeron a crear una perspectiva favorable para la realización de las transacciones de fusiones y adquisiciones.

Mientras tanto, hay que destacar que las fusiones y adquisiciones se realizan de manera predominante entre los países desarrollados, pues del total de US\$ 381 miles de millones, sólo US\$ 55 miles de millones fueron registrados con los países en desarrollo.

A pesar de eso, los países en desarrollo atrajeron el mayor número de proyectos de IED del tipo *greenfield*, lo que permite sugerir que este tipo de inversión deberá constituir uno de los factores clave en el proceso de recuperación de los flujos globales de IED. Así, de un total de 9.800 proyectos de *greenfield* registrados en el 2004, los países en desarrollo recibieron 4.800 proyectos (UNCTAD, 2005).

Antes de evaluar los patrones de IED en el Mercosur, en la próxima sección se procede al análisis de los flujos y de la naturaleza de la IED de la Unión Europea, destacando en particular los principales cambios de la década de 1990 en la distribución geográfica y sectorial de los proyectos de inversión de las EMN, oriundas de la región.

### **3. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE LA UNIÓN EUROPEA**

Dentro de una perspectiva histórica, es posible delimitar dos momentos importantes en el proceso de integración regional de la Unión

Europea (UE). El período precedente al Acto Único Europeo –AUE– que fue instituido en 1985 y el período posterior caracterizado por el fortalecimiento y profundización de los mecanismos de integración regional, que culminaron con la unión económica y monetaria, considerada como una de las etapas más importantes de la construcción del espacio económico y político común. El análisis comparativo-descriptivo de los patrones de IED del período anterior y posterior al Acto Único Europeo muestra diferencias significativas. Esas diferencias se pueden constatar tanto en términos de los patrones dominantes, que caracterizan el efecto de profundización del proceso de construcción del mercado único sobre las inversiones dentro del área del euro, como del perfil de inversiones realizadas fuera de la Unión Europea. El examen de los datos sobre los flujos de IED entre 1957 y 1985, período que precede a la creación del mercado único, muestra que el patrón de IED presentaba las siguientes características (Dunning, 1997):

- Las empresas multinacionales de origen no europeo fueron responsables de la mayor parte de los flujos de IED, de la entonces Comunidad Económica Europea (CEE);
- cerca del 90% del total del stock de IED en la CEE antes de 1985 se distribuía entre algunos de sus países miembro;
- a comienzos de los años 80, casi un tercio del total de la IED de origen comunitario era dirigido hacia los países de la propia Comunidad;
- la primera etapa de integración, anterior al AUE se caracterizó por el aumento significativo tanto de la IED, como de los flujos comerciales;
- sin embargo, el mayor nivel de crecimiento se registró en las inversiones realizadas por empresas multinacionales no europeas.

El comienzo de la década de 1980 estuvo marcado en Europa por el creciente sentimiento de que era necesario profundizar la integración entre los países miembro. Por consiguiente, surgió el Acto Único Europeo de 1985, que pretendía lograr tanto la remoción de las barreras no arancelarias, como el libre flujo de mano de obra y capital, a comienzos de 1993.<sup>6</sup>

---

6. En el artículo 13 del AUE, se define como mercado único al “espacio sin fronteras, en el que la libre circulación de mercaderías, de personas, de servicios y de capitales está asegurada”. Para facilitar su cumplimiento, fueron adoptadas varias

Como ya se mencionara, la formación de un mercado único, según la concepción del AUE significó primero, la ampliación de los beneficios estáticos atribuidos a la remoción de las barreras arancelarias entre los países, es decir, la expansión del comercio. Segundo, el mercado único producía ganancias dinámicas en forma de economías de escala, aumento de competitividad y un aumento de la variedad de productos disponibles en todo el mercado. Y, por último, esos beneficios tanto estáticos como dinámicos, llevarían a una inversión creciente, tanto dentro como fuera de la Comunidad Económica Europea (CEE).

De esta forma, el avance del proceso de integración propició un dinamismo dentro del espacio económico europeo a través de múltiples políticas de desarrollo regional, industrial, tecnológico y de ampliación del marco competitivo, al generar un impacto positivo sobre las propias economías de los países miembro. Entre los países que más se beneficiaron con este proceso se encuentran los menos desarrollados, tales como Grecia, Portugal, Irlanda y España.

Además, esas políticas contribuyeron de forma positiva a la internacionalización de países tradicionalmente receptores de IED, como en el caso de España, Portugal e Irlanda. El nuevo contexto indujo a las empresas europeas a definir sus estrategias en función de un mercado más amplio y con nuevas condiciones de competencia. Es decir, que las empresas volvieron a definir sus estrategias de crecimiento no sólo basándose en una dimensión nacional, sino posicionándose, fundamentalmente, como operadores locales y globales dentro del espacio económico europeo.

La observación de los datos sobre los flujos mundiales de IED muestra un cambio de liderazgo de los países de origen de la IED. La Unión Europea, que en la primera mitad de los años 90 detentaba apenas un 45% del total de los flujos de salida de IED, en 2002 aumentó su participación a 61%. Este resultado también puede ser constatado, cuando se considera el stock global de IED, que en 2002 registró una participación comunitaria del orden del 50% (UNCTAD, 2002). Este fenómeno refleja una nueva dinámica en la Unión Europea, caracterizada por la búsqueda por parte de las empresas, de nuevas ventajas competitivas a través del aumento de su posición internacional. Este proceso se produjo mediante

---

disposiciones que procuraban armonizar las legislaciones nacionales para que garantizaran la libre circulación de los factores de producción, eliminando las barreras aduaneras de carácter técnico, físico o fiscal subsistentes antes del 31 de diciembre de 1992, fecha de la completa implantación del mercado interno.

actividades de adquisición y formación de alianzas estratégicas con potenciales competidores y la participación activa en la apertura de nuevos mercados<sup>7</sup> y nuevos productos. El liderazgo de la Unión Europea es el resultado de la profundización de los mecanismos de integración regional, pero también, del surgimiento de nuevos países inversores en su interior. Al comparar los datos de los años 80 y 90, los países que representan el núcleo duro de la Unión Europea vieron descender su participación en los flujos totales de IED de 94%, en 1980, a 77% en 2004, mientras que los países que ingresaron en los años 80 (principalmente España, Suecia, Dinamarca y Portugal) aumentaron su participación en los flujos totales de IED de 6% en 1980 a 17% en 2001, y 23% en 2004 como muestran los datos de la tabla 4.4.

En términos de la distribución regional de los flujos de IED de origen comunitario, los datos muestran que los 15 países miembro<sup>8</sup> también son los países receptores de la IED, ya que en 1992 esos países albergaron el 73% del total de IED de la Unión Europea. Sin embargo, esta participación fue disminuyendo durante el transcurso de los años 90, hasta representar apenas el 65% en 2003. Por otro lado, las regiones situadas fuera del espacio comunitario fueron las principales beneficiadas por el incremento de los flujos de salida de IED durante todo el período de la segunda mitad de los años 90.<sup>9</sup> En este sentido, su participación que en 1992 era del 27% del total de los flujos de IED de origen comunitario, pasó a representar cerca del 60% en 1998, como se puede ver en la tabla 4.5. Entre los países fuera de la Unión Europea (grupo de los 15), los Estados Unidos siguen siendo el principal país de destino de las inversiones de las EMN. Así, con relación al año 1992, cuando su participación representaba sólo el 10%, el año 1998 registró un aumento del nivel del 35% del total de los flujos de IED comunitaria, representando cerca del 60% del total de las inversiones realizadas fuera del grupo de los 15, mientras que en 2003 pasó a representar sólo 14%, el equivalente a más del 40% del total de los flujos fuera de la UE de los 15.

- 
7. En especial a través de la participación de programas de privatización en mercados emergentes.
  8. En este estudio consideramos únicamente los 15 países que integraban la Unión Europea hasta diciembre de 2003, sin tomar en cuenta a los 10 nuevos miembros que ingresaron en mayo de 2004.
  9. Según los datos de Eurostat (2002), los flujos de IED de la Unión Europea hacia afuera del grupo de los 15 aumentaron un promedio anual de 16 para alcanzar el valor de EUR 362 miles de millones en el año 2000.

**Tabla 4.4.** Países de origen de los flujos de salida de IED de la UE.\* En %

	1980	1992-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
<i>Países miembro históricos</i>									
Bélgica/Luxemburgo	3	5	7	17	11	23	40	37	31
Francia	11	18	12	18	22	20	14	14	17
Alemania	20	21	21	15	7	9	4	-1	-3
Italia	3	5	3	1	2	5	5	2	7
Países Bajos	20	13	9	8	9	11	10	10	1
Reino Unido	37	24	30	28	29	14	14	18	24
Total, en millones de US\$	127.044	338.171	623.635	641.690	352.563	285.386	294.785	211.779	
Participación	94	86	81	86	80	82	87	82	77
<i>Resto de países miembro</i>									
Dinamarca	1	2	1	2	3	3	2	0	-4
Grecia	1	0	0	0	0	0	0	0	0
Irlanda	0	0	1	1	1	1	3	1	-3
Portugal	0	1	1	0	1	2	0	2	2
España	1	4	5	6	7	8	10	8	20
Suecia	2	4	6	3	5	1	3	6	5
Finlandia	0	2	4	1	3	2	2	-1	0
Austria	0	1	1	0	1	1	2	2	3
Total, en millones de US\$	19.837	77.190	100.679	164.461	76.595	67.798	44.211	64.551	
Participación	6	14	19	14	20	18	22	18	23

\*. Consideramos solamente la UE de los 15.

**Fuente:** UNCTAD (2005) y elaboración propia.

En el análisis de los flujos de IED de la Unión Europea en los países en desarrollo (PED), los datos de Eurostat (2002) muestran que América Latina representó la principal región de destino de las inversiones de las EMN del grupo de los 15 en la segunda mitad de los años 90. Durante la década de 1990, su participación registró un aumento significativo al pasar del 34% en 1992, a más de la mitad de todas las inversiones realizadas en los países en desarrollo en 1998. Es importante registrar que la

**Tabla 4.5.** Distribución de los flujos de IED de origen de la UE entre las principales regiones de destino. En %

	UE15	EUA	Asia	América Latina	Otros
1992	73,0	10,0	2,0	1,0	13,0
1993	62,0	21,0	2,0	1,0	14,0
1994	63,0	11,0	5,0	4,0	17,0
1995	50,0	27,0	6,0	3,0	15,0
1996	52,0	18,0	8,0	6,0	16,0
1997	47,0	24,0	5,0	9,0	16,0
1998	41,0	35,0	3,0	7,0	15,0
1999	57,0	26,0	3,0	5,0	9,0
2000	61,0	16,0	2,0	4,0	17,0
2001	51,0	22,0	9,0	5,0	13,0
2002	72,0	-2,0	6,0	2,0	22,0
2003	65,0	14,0	3,0	1,0	16,0

**Fuente:** Eurostat (2002) y elaboración propia.

declinación en el año 2000 señaló un cambio de tendencia en los flujos de IED en la región y un ajuste de los flujos sustanciales de inversión del año anterior.<sup>10</sup>

Entre los países en desarrollo, Asia que era, en la primera mitad de los años 90, el principal destino de la IED de la UE entre los países en desarrollo pasó al segundo puesto durante la segunda mitad de la década.

10. En 1999 se registraron tres grandes operaciones de fusión y adquisición, que influyeron de manera significativa en los flujos de IED en la región: la adquisición de YPF en Argentina por parte de Repsol, y la compra por parte de Endesa de España, de Endesa y Enersits en Chile (UNCTAD, 2002). El proceso de fusión y adquisición siguió siendo un factor relevante en el aumento de las actividades de las EMN en América Latina, especialmente en el 2000, con la llamada “operación Verónica”, que permitió que Telefónica de España aumentara su participación en Argentina, Brasil y Perú a casi un 100, y las adquisiciones de bancos nacionales en México y Brasil por parte de grupos españoles (UNCTAD, 2002 y CEPAL, 2001).

El crecimiento<sup>11</sup> de los flujos de inversión en la región durante todo el período de los años 90 fue interrumpido sólo por la crisis financiera en 1998. Los años posteriores registraron una recuperación significativa, pero quedaron más acá de los niveles alcanzados en el período anterior a la crisis, como se puede observar en la tabla 4.6. Es importante destacar que la reducción de la participación de Asia en los flujos globales de IED en este período se atribuyó a un amplio proceso de desinversión, en especial en países como Indonesia, Taiwan y Singapur (Eurostat, 2002; UNCTAD, 2002). Sin embargo, a partir de 2001, la tendencia de los flujos de IED de la UE del grupo de los 15 está marcada por la orientación de los planes de inversión de las EMN europeas en el Asia, que a partir de 2001 pasó a concentrar más del 60% de todos los flujos de IED de la UE en los países en desarrollo.

**Tabla 4.6.** Distribución de los flujos de IED de la UE entre los PED. En %

	América Latina	Asia*	África
1992	34,0	40,0	25,0
1993	27,0	69,0	4,0
1994	47,0	45,0	9,0
1995	34,0	52,0	14,0
1996	42,0	46,0	12,0
1997	59,0	27,0	14,0
1998	67,0	24,0	9,0
1999	63,0	29,0	8,0
2000	69,0	18,0	13,0
2001	28,0	63,0	9,0
2002	28,0	63,0	9,0
2003	14,0	54,0	32,0

\*. No incluye Japón.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de Eurostat (2002).

11. Durante el período de 1994 a 1997, los flujos de IED de la Unión Europea al Asia crecieron a un promedio del 34,6 (Eurostat, 2002).

En términos de la composición sectorial de los flujos de salida de la IED de la Unión Europea, los datos de la Eurostat (2002) muestran que una de las características más importantes del crecimiento de esos flujos es el papel central del sector de servicios<sup>12</sup> en los proyectos de inversión de las EMN. También es importante subrayar, que el segmento de intermediación financiera representa la principal actividad de atracción de los flujos de IED de origen en la Unión Europea,<sup>13</sup> mientras que las inversiones en el sector de manufacturados, tras alcanzar una participación del 38% en el total de los flujos de IED durante el período 1987-1996, disminuyeron poco a poco en importancia durante toda la segunda mitad de los años 90, como muestra la tabla 4.7. El sector de servicios pasó a concentrar más de la mitad de todas las inversiones realizadas por las EMN europeas, tanto en el espacio comunitario, como en las demás regiones del mundo.

**Tabla 4.7.** Distribución sectorial de los flujos de IED de la UE. En %

	1984-1986	1987-1989	1990-1992	1996	1999	2000
<b>Países extra-UE</b>						
Manufacturados	28,8	38,2	28,6	38,0	25,0	22,0
Servicios	54,4	51,9	61,8	58,0	61,0	52,0
Otros	16,8	9,9	9,6	5,0	15,0	26,0

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de Eurostat (2002).

12. El sector de servicios, según las estadísticas de Eurostat, incluye transporte marítimo y aéreo, telecomunicaciones, intermediación monetaria y financiera, seguro, información, investigación y desarrollo, comercio, servicios públicos, hoteles y restaurantes.
13. Las inversiones en este segmento vienen aumentando durante toda la segunda mitad de los años 90, de una participación del 21 en 1996 hasta alcanzar el 28 en el 2000. El desempeño del 2000 se explica por la realización de transacciones de gran magnitud, como la adquisición de la *Aetna-Financial Services & International Business* y la *ReliaStar Financial Corp* de los Estados Unidos, por parte de la *ING Groep* de Holanda por un valor de EUR 14,8 miles de millones (Eurostat, 2002).

El análisis comparativo de los flujos mundiales de IED mostró que los años 90 representaron un período particularmente significativo en la historia de la economía mundial reciente. Las empresas multinacionales pasaron a desempeñar un papel más importante tanto en la producción mundial, como en los flujos de comercio internacional, por lo que se tornó posible delinear un nuevo patrón de IED que puede caracterizarse a partir de los siguientes elementos. En primer lugar, los patrones de comercio y de IED exhiben ciertas semejanzas. Los datos sobre el stock de IED y flujos de exportaciones muestran patrones parecidos, lo que hace considerar que los factores que influyen en sus comportamientos y sus naturalezas tienden a coincidir. Los procesos de liberalización económica y desregulación de los mercados promovieron de forma sustancial el comercio internacional y la IED. En segundo lugar, si consideramos que las EMN hoy son responsables de los dos tercios del comercio mundial, y que un tercio de este comercio es intrafirma, existen fuertes indicios de que la dirección del comercio está directamente influenciada por las estrategias de localización y las decisiones de inversión de las EMN (UNCTAD, 2001).

Por otro lado, al tomar en cuenta sólo a los países en desarrollo, América Latina era considerada como la principal región de destino de los flujos de fondos de IED de los Estados Unidos y de la UE durante la década de 1990. Los cambios en las políticas macroeconómicas y los procesos de liberalización comercial acompañados por acuerdos bilaterales y multilaterales constituyeron factores relevantes en la determinación de los flujos y la naturaleza de esas inversiones.

Para destacar el impacto de la localización, las próximas secciones tratarán acerca de la evolución de los patrones de IED en América Latina, así como las reformas económicas y los cambios en el clima de inversión en la región que influenciaron las estrategias y decisiones de inversión de las EMN de origen de los Estados Unidos y de la Unión Europea.

#### **4. EVOLUCIÓN DE LOS FLUJOS DE FONDOS DE IED EN AMÉRICA LATINA Y EL MERCOSUR**

El análisis de los flujos mundiales de IED mostró que, a partir del inicio de los años 80, se tornó posible delimitar tres períodos que corresponden a tres patrones de crecimiento y de distribución de la IED. El primer período va de 1983 a 1987, el segundo, de 1988 a 1992 y el tercero se inicia a partir de 1993 y se extiende hasta el año 2000.

Durante el primer período, 1983-1987, los flujos de IED registraron una tasa de crecimiento del orden del 29% y un promedio total anual de

US\$ 72,5 miles de millones. La participación de los países desarrollados en los flujos mundiales representaba un promedio anual del 76%, que corresponde a una tasa media anual de crecimiento del 37%, superando así la tasa de crecimiento de los flujos globales (UNCTAD, 1996).

El período 1988-1992 estuvo caracterizado por una disminución sustancial en el ritmo de crecimiento de los flujos mundiales de IED, con una tasa media anual de crecimiento del orden del 1%, y un volumen anual medio de US\$ 178,2 miles de millones, de acuerdo con la tabla 4.8. No obstante, mientras que la participación de los países desarrollados se mantuvo constante en 78%, los países en desarrollo tuvieron una reducción de su participación mundial en los flujos mundiales de IED, que pasaron a representar apenas el 22% (UNCTAD, 1996).

A partir de 1993, los flujos mundiales de IED registraron una nueva etapa de crecimiento continuo. A pesar de que los países desarrollados son los que más se beneficiaron con este flujo, su participación relativa presentó un declive en cada uno de los años 90. Este declive se puede atribuir, en primer lugar, al aumento de la atracción de los países en desarrollo, especialmente las economías emergentes con altas tasas de crecimiento económico y con un amplio mercado doméstico. En este sentido, la participación de los países en desarrollo alcanzó el 40% en 1997, con un volumen de US\$ 193,2 miles de millones (UNCTAD, 2004). En segundo lugar, a partir del inicio de los años 90 y, al contrario que en las décadas anteriores, se diseñaba un nuevo patrón de IED, caracterizado por una participación cualitativamente más significativa de los países en desarrollo. Este nuevo contexto reflejaba un cambio en los propios factores determinantes de la IED. Las ventajas ligadas de manera específica a los factores de localización, tales como estructura y dimensión de los mercados internos, grado de apertura y de inserción global de las economías receptoras de la IED y, sobre todo, un marco institucional para garantizar el funcionamiento eficiente de la economía de mercado pasaron a representar un papel central en la distribución de flujos mundiales de IED. Dentro de este programa global de cambios, América Latina representó en este período de 1993 a 2000 uno de los motores de crecimiento y de atracción de los flujos globales de IED entre los países emergentes.

De esta forma, en 1980, América Latina, con un nivel de stock de US\$ 50,4 miles de millones, representaba una participación del 7% del stock mundial de IED y 17% del total del stock en los países en desarrollo, conforme se puede observar en la tabla 4.9, transformándose en una de las principales regiones de destino de las actividades de las empresas multinacionales. No obstante, durante la segunda mitad de la década de

**Tabla 4.8.** Flujos de IED en AL y en el mundo. En millones de US\$

	Mundo	América Latina	América Latina/Mundo (%)	Países en desarrollo	Países en desarrollo/Mundo (%)	América Latina/países en desarrollo (%)
1980	54.957	7.485	14,0	8.392	15,0	89,0
1981	69.456	8.119	12,0	23.576	34,0	34,0
1982	59.302	8.295	14,0	27.257	46,0	30,0
1983	51.453	5.758	11,0	17.783	35,0	32,0
1984	60.214	5.047	8,0	18.402	31,0	27,0
1985	57.632	7.280	13,0	36.959	18,0	20,0
1986	86.458	5.649	7,0	16.420	19,0	34,0
1987	139.849	7.420	5,0	23.245	17,0	32,0
1988	163.776	9.125	6,0	30.427	19,0	30,0
1989	192.527	7.024	4,0	29.357	15,0	24,0
1990	208.674	9.701	5,0	36.959	18,0	26,0
1991	158.821	15.775	10,0	43.287	27,0	36,0
1992	166.967	18.446	11,0	55.301	33,0	33,0
1993	225.495	17.487	8,0	81.488	36,0	21,0
1994	255.901	29.702	12,0	104.294	41,0	28,0
1995	333.812	30.809	9,0	114.885	34,0	27,0
1996	384.960	50.198	13,0	149.759	39,0	34,0
1997	481.911	73.275	15,0	193.224	40,0	38,0
1998	686.028	82.040	12,0	191.284	28,0	43,0
1999	1.079.083	108.255	10,0	229.295	21,0	47,0
2000	1.392.957	95.358	7,0	246.057	18,0	39,0
2001	823.825	83.725	10,0	209.431	25,0	40,0
2002	716.128	50.492	7,0	155.528	22,0	32,0
2003	632.599	46.908	7,0	166.337	26,0	28,0
2004	648.146	67.526	10,0	233.227	30,0	29,0

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de la UNCTAD (2004), *On Line Data*: [www.unctad.org](http://www.unctad.org).

1980, los datos de IED apuntaron hacia una reducción significativa, pasando de una participación en los flujos mundiales del 13% en 1985, a apenas un 5% en 1990 (UNCTAD, 2004). Los motivos de este cambio están relacionados con un conjunto de factores, en especial el aumento del riesgo país asociado a la crisis de la deuda y a las bajas perspectivas de crecimiento de la actividad económica.

Recién a partir de los años 90, se inició el cambio del panorama general de IED en la región. Mientras que durante el período de 1980 a 1993, los flujos de IED se mantuvieron relativamente estables, con un crecimiento promedio anual del 2%, a partir de 1993 los flujos de IED crecieron a un promedio del 30% durante toda la década de 1990. Por otro lado, mientras que el promedio anual de IED durante los años 80 registraba valores inferiores a US\$ 10.000 millones (US\$ 8,9 miles de millones), de 1993 a 2000, este promedio pasó a representar un valor superior a US\$ 60.000 millones. Es importante observar que durante los períodos de crecimiento de los flujos mundiales de IED, entre 1982 y 1993, la participación relativa de AL representaba apenas un promedio anual del 5% entre 1986-1990. Sin embargo, a partir del inicio de los años 90, la participación de la región en los flujos mundiales de IED pasó a registrar un promedio del 11%, como se puede observar en la tabla 4.8. Por lo tanto, aunque AL no se haya beneficiado con el primer *boom* de IED, en la segunda mitad de los años 80, la región pasó a ocu-

**Tabla 4.9.** Stock de IED en el Mundo y en AL. En millones de US\$ y en %

	1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003	2004
Mundo	692.714	972.205	1.950.303	2.992.068	6.089.884	7.371.554	8.245.074	8.895.279
Países en desarrollo	301.974	402.460	547.965	916.697	1.939.926	2.093.569	2.280.171	2.225.994
América Latina	50.412	80.113	116.866	200.081	512.455	581.939	647.678	723.752
América Latina/ Mundo (%)	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>6,0</b>	<b>7,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>	<b>8,0</b>
América Latina/ países en desarrollo (%)	<b>17,0</b>	<b>20,0</b>	<b>21,0</b>	<b>22,0</b>	<b>26,0</b>	<b>28,0</b>	<b>28,0</b>	<b>33,0</b>

PED: Países en desarrollo, AL: América Latina.

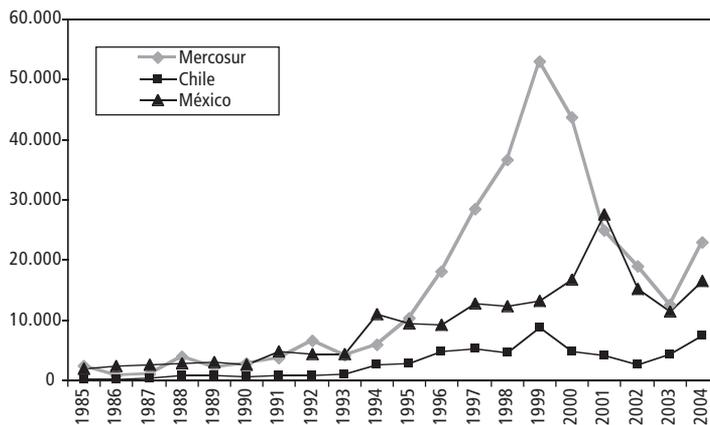
**Fuente:** UNCTAD (2004).

par un papel central en las estrategias de inversión de las EMN a partir de 1993.

Se calcularon los promedios aritméticos de la participación de la AL en los flujos mundiales de los siguientes períodos: 1980-1985: 14%; 1986-1990: 5%, y 1991-1999: 11%. El promedio mundial de IED se calculó en base a la siguiente periodización: 1980-1987: US\$ 72,5 miles de millones; 1988-1992: US\$ 178,2 miles de millones, y el período 1993-1999: US\$ 430,9 miles de millones.

La participación del Mercosur en los flujos globales de IED fluctuó significativamente durante gran parte del período que se extiende entre 1985 y 2004, apuntando a tres ciclos distintos, como se puede observar en la figura 4.2.

**Figura 4.2.** Evolución de los flujos de IED en el Mercosur, Chile y México. En millones de US\$



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de la UNCTAD (2005) y OMC (2005): datos electrónicos sobre flujos de comercio internacional e inversión extranjera directa.

El período anterior a la celebración del Tratado de Asunción se caracterizaba por un bajo crecimiento de los flujos de IED. Los flujos pasaron de US\$ 2,3 miles de millones en 1985 a un valor de US\$ 4,2 miles de millones en 1993, y su participación en los flujos de IED en América Latina pasó del 32% al 24% durante ese período.

El segundo período está representado por un ciclo creciente de los flujos de IED a partir de 1993 hasta 1999, cuando los flujos destinados a

los cuatro países aumentaron de US\$ 4,3 miles de millones a US\$ 52,9 miles de millones, y una participación en los flujos totales de América Latina que pasó de 20% a 49%.

El tercer período registra una tendencia decreciente hasta 2003, cuando los flujos de IED en el Mercosur registraron un valor de US\$ 12,5 miles de millones, y una participación en América Latina de apenas 27%.

En términos de distribución de flujos de IED entre los países de AL, es necesario destacar algunas diferencias importantes relacionadas con la participación y el grado de atracción de los países en forma individual.

En 1980 Brasil, con un stock de US\$ 17,5 miles de millones, ocupaba el séptimo lugar en el ranking mundial de los países receptores de IED, lo que representaba una participación del 3,6% en el stock mundial (UNCTAD, 1997). Entre los países en desarrollo, Brasil ocupaba el primer lugar en el ranking, con una participación del 11% del total de IED (UNCTAD, 1997). El promedio de participación del país en los flujos de IED destinados a la región de AL que representaba el 24% en el período 1980-1987 fue disminuyendo a lo largo de toda la década para representar apenas 13% entre 1988 y 1992. El repunte de IED sólo pudo ser registrado durante los años siguientes a 1995, con un crecimiento de más del 316% del stock total según los datos del Banco Central do Brasil (BACEN, 1999), que garantizó al país un restablecimiento del liderazgo de la región, con una participación promedio del 26% del total de los flujos de IED entre 1993 y 2000. La estabilidad y las perspectivas de crecimiento económico, así como el inicio de los programas de privatización, constituyeron factores determinantes para crear las condiciones favorables al retorno del capital externo.

La Argentina, que detentaba una participación promedio del 7% entre 1980-1987 pasó a registrar una participación del 18% del total de los flujos destinados a la región durante el período de 1988-1992. Los programas de privatización y las reformas económicas iniciadas ya en el comienzo de los años 90 contribuyeron a aumentar el grado de atracción de la economía argentina. Estos factores también colaboraron para dar continuidad a un largo ciclo de inversión de las EMN, que se extendió hasta el año 2000, con un promedio anual del 15%, llevando al país a ocupar el tercer lugar en el ranking de países receptores de IED en la región.

México fue uno de los países que registró el mayor beneficio del ciclo de IED en los años 80. Su participación promedio en el primer período 1980-1987 fue del 29%, que lo colocó en el primer lugar de los países receptores de IED en AL. De 1988 a 1992, el ciclo de IED mantuvo una tendencia ascendente, consolidando al país como un foco central de las estrategias de inversión de las EMN en la región. Su participación

en este período fue del 28% del volumen total de IED en AL. Esta tendencia se mantuvo hasta 1995 a pesar de la crisis del peso en 1994-1995, permitiendo constatar que la IED en el país fue menos sensible a la crisis, en comparación con las otras modalidades de capitales internacionales como por ejemplo la inversión directa de portfolio. Por otro lado, la inminencia de la celebración del acuerdo de libre comercio con los Estados Unidos y Canadá (NAFTA) representó un marco fundamental para estimular nuevos proyectos de IED con miras a la ampliación del mercado regional. A partir de 1995, México perdió el liderazgo regional, ya que su participación en los flujos de IED en AL pasó a representar un promedio del 18%. Impulsados por los programas de privatización y por las expectativas de crecimiento del mercado en América del Sur, particularmente en Brasil, las EMN orientaron una parte significativa de sus inversiones, a la atención de las necesidades de un mercado en amplia expansión en el sur del continente.

Chile, el tercer mayor país receptor de IED en AL, luego de registrar una participación del 5% en el primer período de 1980-1987, ingresó en un largo ciclo de captación de nuevos proyectos de IED, lo que permitió aumentar su participación en el volumen total al 7%. Las reformas económicas realizadas ya a partir del final de los años 70 y el inicio de la década de 1980 crearon un ambiente duradero de estabilidad y de clima favorable a las actividades de las EMN.

La expansión de los flujos de IED se realizó en un marco de mayor liberalización de las políticas de regulación del capital externo (los llamados regímenes de IED). Durante las dos últimas décadas, los regímenes fueron concebidos en el sentido de incluir al capital externo como vector de dinamismo para la realización de los objetivos de crecimiento y modernización. Ya a partir del inicio de los años 80, la mayoría de los países adoptó estructuras políticas para estimular la entrada de inversores extranjeros, creando condiciones favorables a un clima global de inversión. Según datos de la UNCTAD (1998), del total de 151 alteraciones a los regímenes de tratamiento de capital externo en 76 países en 1997, el 89% se implementó a fin de crear condiciones favorables a la IED. Al considerar el período 1991-1997, el 94% de los cambios en esos regímenes tenía como objetivo mejorar el clima general de inversión y dar continuidad a la tendencia de liberalización de la década anterior. La liberalización de los regímenes implicaba, en particular, la remoción de las barreras administrativas y jurídicas (en especial ciertas reformas constitucionales) que permitiesen la participación del capital externo en los proyectos de inversión en nuevas industrias y sectores, a los cuales no tenía acceso en el pasado (UNCTAD, 1998).

Algunos indicadores macroeconómicos ilustran mejor este marcado crecimiento en el período de los años 90. El coeficiente de IED (calculado en base al stock de IED con relación al PBI) creció del 6,5% en 1980 a más del 25% en 2000, tomando en cuenta el promedio de todos los países de la región.

Así, la Argentina, pasó del 7,4% al 25,2% en el mismo período. Paraguay y Uruguay pasaron del 5% y del 7%, respectivamente, al 14,6% y al 17,5% en el mismo período de análisis.

Al considerar la participación de los flujos de IED en la formación bruta de capital fijo (FBKF), los datos apuntaron a un aumento de la participación de las inversiones de empresas multinacionales en la inversión de un promedio del 10,1% entre 1992-1997 al 21,1% en 2000 (UNCTAD, 2004), como muestran los resultados de la tabla 4.10.

Si consideramos a los países del Mercosur, el desempeño de este indicador muestra una tendencia creciente en todos los países. Así, mientras que en la década de 1980, la participación de la IED en la formación bruta de capital fijo se situaba por debajo del 10%, a partir de la segunda mitad de los años 90, esta participación supera el 10% prácticamente en todos los países.

Es notable observar que entre 1988 y 1992, Brasil, que era el líder

**Tabla 4.10.** La IED como porcentaje del PBI y de la FBKF de algunos países de AL y del Mercosur. En %

País		1980	1985	1990	1995	2000	2002	2003	2004
<b>Argentina</b>	IED/PBI	6,9	7,4	6,2	10,8	23,8	37,2	27,1	35,3
	IED/FBKF	1,0	6,0	9,0	12,0	22,6	17,6	9,6	14,5
<b>Brasil</b>	IED/PBI	7,4	11,5	8,0	5,9	17,2	22,3	25,8	25,2
	IED/FBKF	4,0	4,0	1,0	3,0	28,2	19,6	11,4	15,3
<b>Paraguay</b>	IED/PBI	5,0	10,0	8,0	8,0	17,0	17,0	12,0	14,6
	IED/FBKF	2,0	1,0	7,0	5,0	6,0	0,6	3,2	9,8
<b>Uruguay</b>	IED/PBI	7,0	17,0	11,0	8,0	10,0	13,0	13,0	17,5
	IED/FBKF	17,0	0,0	4,0	6,0	10,0	15,6	39,4	20,6
<b>Chile</b>	IED/PBI	3,2	14,1	33,2	21,6	60,7	65,1	65,0	58,2
	IED/FBKF	6,0	6,0	9,0	19,0	31,2	17,8	28,2	39,2
<b>México</b>	IED/PBI	3,6	10,2	8,5	14,4	16,7	24,3	26,5	27,0
	IED/FBKF	4,0	6,0	6,0	21,0	13,4	12,1	9,4	12,2

**Fuente:** UNCTAD (2005), *On Line Data:* [www.unctad.org](http://www.unctad.org) y elaboración propia.

en las décadas anteriores como destino de las inversiones de EMN norteamericanas y europeas, fue el país que tuvo mayor retracción de esos flujos. Mientras que México mantuvo su participación estable, en el orden del 28%, Argentina y Chile fueron los que más se beneficiaron con el crecimiento global de los flujos de IED. La retracción de las inversiones en Brasil fue el resultado directo de los escasos avances en las reformas económicas, la apertura comercial y el inicio de los programas de privatización. De acuerdo con Agosin (1996), los programas de conversión de la deuda en capital y las privatizaciones de las empresas públicas constituyeron dos factores determinantes en la distribución de la IED en AL. Como resultado del incremento de los flujos de IED, México, Argentina y Chile registraron, durante el período 1988-1992, una relación IED/FBKF de entre 6 y 9%, en tanto esta relación era apenas del 1% en Brasil, según se puede observar en la tabla 4.10. A partir de la segunda mitad de los años 90 y como resultado de un conjunto de reformas económicas e institucionales, Brasil pasó a registrar una participación mayor del capital externo en la inversión general y, en el año 2000, la relación IED/FBKF era del 28,2% superior a la de todos los países de la región, como lo mostró la tabla 4.10.

Con respecto a los países del Mercosur, su participación pasó de un promedio del 32% en el período entre 1992-1997 a un 49% en 1999, considerado como el año de auge de la consolidación del Mercosur, como muestra la tabla 4.11. Después de este período, su participación fue decreciendo hasta alcanzar el 27% en 2003. El año 2004 representa un repunte de los flujos en la región y el aumento de la participación del Mercosur en el total de los flujos destinados a América Latina a un 34%. La participación de Chile también registró un desempeño mayor que va del 5% en 2002 al 11% en 2004, mientras que México, que en 2001 era considerado como el principal país de destino de la IED en América

**Tabla 4.11.** Participación de los principales países y regiones de destino en los flujos de IED en AL. En %

	1992-1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Mercosur	32	44	49	45	28	38	27	34
Chile	8	6	8	5	5	5	9	11
México	25	15	12	17	30	30	24	25

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de la UNCTAD (2004).

Latina, superando la suma de los flujos de IED en el Mercosur con un 30%, en 2004 pasó a representar apenas el 25%.

En términos de distribución de los flujos de IED por país de origen, la tabla 4.12 muestra un cambio de patrón entre los años 80 y la segunda mitad de los años 90. En este período, la Unión Europea pasó a ser el principal inversor en la región, con una participación superior a la de los Estados Unidos prácticamente en todos los países, con excepción de México, en donde la participación norteamericana en los flujos del año 2000 representaba más del 70%, pero en 2003 disminuyó al 54%, mientras que las inversiones de origen de la UE aumentaron del 16% en 2000 al 30% en 2003.

Esta tendencia queda confirmada al considerar la posición de AL en la distribución de los flujos de IED europeas entre los países en desarrollo. Los datos de Eurostat (2002) muestran que América Latina representó la principal región de destino de las inversiones de las EMN del grupo de los 15, como ya se mencionara. Su participación registra un aumento significativo durante todo el período de los años 90, pasando del 34% en 1992, a más de la mitad de todas las inversiones realizadas en los países en desarrollo en 2000.

Entre los países de la región, Brasil fue el principal país de destino de los flujos de IED de origen comunitario. Al finalizar 1996, el 43% del total de activos de IED se concentró en el país, contra el 16 % en Argentina y el 10% en México.

En términos de análisis de los flujos anuales, los países del Mercosur, que en 1994 albergaban el 27% de la IED de origen comunitario, pasaron a recibir en 1998 el 82% del total de los flujos destinados a América Latina, representando un valor equivalente a EUR 21,5 miles de millones

**Tabla 4.12.** Distribución de los flujos de IED por país o región de origen. En %

	1994			1999			2000			2003		
	UE	EUA	Suma	UE	EUA	Suma	EU	EUA	Suma	EU	EUA	Suma
Argentina	29	50	79	83	16	99	80	10	90	2	8	10
Brasil	24	48	72	48	26	74	59	16	75	25	19	43
Chile	13	40	53	65	21	86	39	25	64	38	38	75
México	13	33	46	28	54	82	16	73	89	30	54	84

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de WID, UNCTAD (2004) y CEPAL (2004).

según los datos de Eurostat (2002). Después de esta fecha, la posición del Mercosur va decreciendo de manera sustancial, y pasa a representar una participación en los flujos totales de IED de la UE de apenas el 47% en el año 2002, y una retracción en la inversión del 19% en 2003, como se puede observar en la tabla 4.13. Este resultado refleja en grandes rasgos la crisis en la Argentina, que indujo a la cancelación y retracción de la inversión de una serie de proyectos de las EMN europeas.

Por otro lado, es importante observar que, mientras que el Mercosur perdía en competitividad en términos de atracción de nuevas inversiones, Chile y México pasaron a representar los principales países de destino de los proyectos de inversión de las empresas europeas. Brasil, que era considerado como el principal destino de las inversiones europeas hasta 2001, en 2003 pasó a albergar apenas el 36% de los flujos totales de IED de la UE en América Latina.

Chile pasó de una participación del 3% en 2000, al 34% en 2003, y México, que en 1999 detentaba sólo el 19%, pasó a concentrar el 62%

**Tabla 4.13.** Distribución de los flujos de IED de la UE entre los principales países de AL. En ECU/EUR millones

	América Latina	Mercosur	Mercosur/ América Latina (%)	Chile	Chile/ América Latina (%)	México	México/ América Latina (%)
1992	945	470	50,0	-45	-5,0	233	25,0
1993	841	659	78,0	68	8,0	97	12,0
1994	3.573	980	27,0	135	4,0	399	11,0
1995	3.566	1.365	38,0	278	8,0	1.117	31,0
1996	8.727	5.577	64,0	607	7,0	798	9,0
1997	17.785	7.385	42,0	1.877	11,0	3.093	17,0
1998	26.253	21.496	82,0	1.590	6,0	1.449	6,0
1999	37.539	28.495	76,0	4.616	12,0	2.148	6,0
2000	41.919	26.547	63,0	1.295	3,0	7.121	17,0
2001	29.088	16.146	56,0	2.954	10,0	5.395	19,0
2002	8.976	4.223	47,0	165	2,0	4.949	55,0
2003	3.231	-618	-19,0	1.093	34,0	1.996	62,0

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de Eurostat (2002).

del total de los flujos de IED de la UE en América Latina. Esta nueva tendencia en la estrategia regional de la distribución de la IED de la UE es el resultado, en primer lugar, de la crisis del Mercosur y del *impasse* en las negociaciones con la Unión Europea con vista a la celebración de un acuerdo de libre comercio. Y, por otro lado, el desvío de las inversiones comunitarias hacia México y Chile refleja el cambio del clima en las relaciones de esos países con Europa: ambos celebraron acuerdos de libre comercio con la UE.

Es importante observar que la intensificación de los flujos de IED de origen comunitario se realizó precisamente en el marco de la llegada de nuevos países inversores. En América Latina, este cambio estuvo representado, en especial, por las actividades de las EMN de origen español que en 1999 poseían por sí solas, un stock equivalente al 49% del total de IED europeo en la región.

Con relación a la distribución de los flujos de IED de los Estados Unidos en AL, la tabla 4.14 muestra que, a partir de 1995, las inversiones de las EMN se concentraron en el sur del continente, especialmente en Brasil, con una participación del 43% del total de flujos en la región, atraídas por las oportunidades de participación en programas de privatización, y de mejora en las expectativas de crecimiento económico. No obstante, a partir del final de los años 90, los flujos de IED migraron más hacia el norte, en especial a México que en 2001 captaba casi el 60% de los flujos destinados a la región en su totalidad, reflejando por lo tanto el

**Tabla 4.14.** Distribución de los flujos de IED de los EUA en AL por país de destino. En millones de US\$ y en %

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
<b>Total América Latina</b>	<b>17.710</b>	<b>16.040</b>	<b>18.138</b>	<b>21.539</b>	<b>16.699</b>	<b>44.658</b>	<b>23.212</b>	<b>26.152</b>	<b>8.610</b>
Argentina	8	13	2	8	6	7	3	-3	-3
Brasil	19	43	23	33	26	13	14	3	2
Chile	11	8	10	4	2	1	1	10	-9
México	25	19	13	26	28	18	18	59	42
Otros	28	10	43	21	35	55	46	30	63

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos del Bureau of Economic Analysis, U.S. Department of Commerce, varios años: [www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov).

contexto de la integración regional propiciada por el NAFTA. Sin embargo, como muestra la tabla 4.14, hubo una retracción progresiva de los flujos norteamericanos en AL, que pasaron de un pico de inversión de US\$ 44,7 miles de millones en 1999, hasta apenas US\$ 8,6 miles de millones en 2002.

A partir del año 2000 se observa una tendencia declinante de los flujos absolutos de IED en América Latina y en el mundo. Varios son los factores que contribuyeron a esta disminución. Por un lado, la reducción de las actividades de las EMN de origen norteamericano y comunitario se debió a la reducción de la tasa de crecimiento económico en los propios países de origen y al declive de las inversiones en el mercado de capitales entre 2000-2002, que provocaron un retroceso en las transacciones internacionales de fusiones y adquisiciones, y llevaron a una disminución de los flujos globales de IED. Así, de una tasa de crecimiento promedio del 41% entre 1996-2000, esos flujos registraron variaciones negativas durante tres años consecutivos del 41% en 2001, del 17% en 2002 y del 17,6% en 2003 (UNCTAD, 2004). En este contexto, los flujos de IED para AL disminuyeron, no sólo en términos absolutos, sino también en términos relativos, pasando de una participación del 48% en 1999 a apenas el 28% en el año 2003 (UNCTAD, 2004).

Por otro lado, más allá de la retracción global de las actividades de las EMN, el declive de los flujos de IED en AL refleja un retorno a las situaciones anteriores al período de privatizaciones, lo que algunos autores (Moguillansky y Bielschowsky, 2001) denominan fin del período de transición y el retorno a la “normalización” (UNCTAD, 2004), cuando los factores de rentabilidad de las actividades empresariales, el crecimiento económico y las condiciones microeconómicas pasan a representar elementos centrales en la decisión de inversión y en su localización.

El final de la década de 1990 registró un declive de estos flujos prácticamente en todos los países, tanto de origen de los Estados Unidos como de la Unión Europea. Esta nueva tendencia sugiere la terminación de un ciclo que se inició en 1993 y el surgimiento de un nuevo ciclo de retracción de las actividades de las EMN en la región, que pasaron a orientar la mayor parte de sus proyectos hacia otros países emergentes de Asia, donde el nivel de crecimiento económico registra un promedio anual del orden del 6,3% superior al de América Latina (UNCTAD, 2004c).

## 5. DISTRIBUCIÓN SECTORIAL DE LA IED EN AL Y ESTRATEGIAS DE LAS EMN

La distribución sectorial de las inversiones de EMN en AL completa el cuadro para la definición y el análisis de los cambios de patrón de IED.<sup>14</sup> Al analizar la distribución sectorial de la IED entre 1980-1995, se pueden distinguir dos grupos importantes. El primero está formado por países con una participación del sector primario inferior al 10% y una participación del sector secundario superior al 50%, y que son, al mismo tiempo, los principales países receptores en la región –Brasil, Argentina, y México–. El segundo grupo está formado por países como Chile, Colombia y Perú, con una participación significativa del sector primario en la distribución de la IED. De acuerdo con la tabla 4.15, la participación de este sector en Chile y Colombia representó más de la mitad del stock de inversión en esos países.

Por otro lado, a partir de 1995 es posible delinear una tendencia generalizada entre todos los países hacia el crecimiento del sector de servicios en los proyectos de inversión de las EMN en la región. Esta tendencia general entre los países se puede explicar tanto por el incremento global de las inversiones en el sector de servicios, como por la implementación de programas de privatización durante la década de 1990, y que contribuyeron al cambio del patrón de inversión regional.

Si consideramos el sector secundario, se observa que las inversiones se concentraron en las actividades industriales con elevados componentes tecnológicos e intensivos en capital, como es el caso de máquinas, material de transporte, y químicos, que registraron, en especial en los principales países receptores, el mayor indicador de stock de inversión.

Al analizar los flujos anuales de IED, la tabla 4.16 muestra que el sector de servicios aumentó su participación de manera significativa en

---

14. Los datos estadísticos están generalmente elaborados en base a las informaciones de los propios países receptores de la IED, y, por lo tanto, no existe una base de datos internacional común como en el caso de los flujos de inversión. Los datos de la OCDE aportan la distribución sectorial solo para México, mientras que no existen informaciones para los demás países. La UNCTAD, en su documento sobre el perfil de los países receptores (UNCTAD, 2004), provee datos sobre la distribución sectorial de los flujos. En el trabajo de Nunnenkamp (1997) se presentan las estadísticas sectoriales del BID e IRELA, en base a la distribución del stock de IED. Entre los países de la IED, sólo los Estados Unidos mantienen largas series sobre la distribución sectorial y por país de la IED. Los datos de Eurostat no permiten elaborar una serie más larga.

**Tabla 4.15.** Distribución sectorial del stock de IED en algunos países de AL.  
En %

País	Primario		Secundario		Terciario	
	1980	1995	1980	1995	1980	1995
Argentina	15,0	10,0*	63,0	53,0*	22,0	37,0*
Brasil	4,0	2,0**	74,0	58,0**	22,0	40,0**
Chile	48,0	59,0	31,0	15,0	21,0	26,0
México	5,0	2,0	78,0	54,0	17,0	45,0

**Fuente:** Nunnenkamp (1997, pág. 57). \*. Datos de 1992 y \*\*. Datos de 1993.

los proyectos de inversión de las EMN en la región, alcanzando un promedio del 64% del total en 2000, mientras que el sector de manufacturados pasó de una participación promedio del 34% en 1996, a un promedio de apenas 24% en 2000. Impulsadas por los programas de privatización y expectativas de rentabilidad, las actividades relacionadas con la infraestructura, electricidad, gas y agua, telecomunicaciones y con el sector financiero fueron las principales ramas de atracción de IED en la segunda mitad de los años 90 en prácticamente todos los países. Esa tendencia se mantiene en 2003, mientras que es posible observar una nítida recuperación del sector secundario prácticamente en todos los países; en Brasil el sector secundario pasó de una participación del 15% en 2000 al 34,9% en 2003, en Argentina del 14% al 52%, en Chile del 6% al 18,4% y en México del 57% al 48%, como se muestra en la tabla 4.16.

Es importante destacar que el patrón sectorial de la IED en AL durante los años 90, con predominio de las inversiones en el sector de servicios, fue el resultado de una tendencia mundial de concentración de más del 50% del stock de IED en este sector (UNCTAD, 2001), como también del papel del sector terciario en los países desarrollados, que pasó a representar más de dos tercios del valor agregado (Thomsen, 2000). Por otro lado, las reformas económicas y los programas de liberalización en los países en desarrollo, durante este período, estimularon significativamente los flujos de IED en los servicios financieros, de telecomunicaciones y en la infraestructura. Este nuevo patrón sectorial de IED refleja los ajustes en las propias estrategias de las EMN, para hacer frente a los cambios en el ambiente regional de competitividad. La liberalización de las políticas gubernamentales y la desregulación a nivel sectorial cambiaron significativamente las condiciones básicas de opera-

**Tabla 4.16.** Distribución sectorial de los flujos de IED en los países de AL.  
En %

	1994			2000			2003		
	Primario	Secundario	Terciario	Primario	Secundario	Terciario	Primario	Secundario	Terciario
Argentina	14,0	49,0	24,0	26,0	14,0	46,0	62,80	52,0	-15,0
Brasil	1,0	18,0	60,0	2,0	15,0	72,0	11,50	34,9	53,6
Chile	60,0	11,0	29,0	12,0	6,0	81,0	30,90	18,4	50,8
México	1,0	41,0	29,0	2,0	57,0	41,0	0,30	48,0	51,7

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de UNCTAD, WID (2004) y CEPAL (2004).

ción de las filiales extranjeras en la región (Mortimore, 2000). De este modo, como reacción a este nuevo clima de competencia regional, las EMN buscaron adaptar sus propias estrategias. Ya para los nuevos inversores, las recientes condiciones de actuación, junto con los procesos de privatización, aportaron otras oportunidades para expandir o consolidar sus sistemas internacionales de integración productiva, o de consolidar sus estrategias de acceso al mercado regional (Mortimore, 2000).

Las estrategias de las EMN durante los años 80, cuando se inició un largo período de estancamiento económico, estuvieron basadas en el principio de conciliación de la paradoja aparente entre generación de lucros y la retracción de las inversiones en diversos países de la región, teniendo como consecuencia la focalización de los proyectos de inversión en la expansión de exportaciones, la racionalización de los costos y el despido de trabajadores (Gonçalves *et al.*, 1998). La estabilidad macroeconómica, la experiencia del período de crisis de la deuda externa y el avance de las reformas económicas contribuyeron al cambio del ambiente operativo de las empresas y, por lo tanto, condujeron a cambios en los focos estratégicos de las EMN.

De acuerdo con Dunning (2001), la literatura sobre Negocios Internacionales tiende a distinguir entre la IED orientada a proteger o aumentar las ventajas competitivas de la empresa inversora (*asset-seeking FDI*) y la IED orientada a explotar mejor –valor agregado– las ventajas ya existentes (*asset-exploiting FDI*). Esta última se puede realizar con los siguientes objetivos: (a) atender las necesidades de nuevos o crecientes mercados, y representa a la IED orientada a la búsqueda del mercado nacional o regional (*market-seeking FDI*); (b) adquirir recursos más

baratos (*resource-seeking FDI*); y (c) modos y medios para concretar el uso más eficiente de recursos y competencias ya existentes o potenciales a nivel regional o global (*efficiency-seeking FDI*).<sup>15</sup>

La figura 4.3, elaborada por el departamento de la CEPAL de desarrollo productivo empresarial (2002) presenta las principales estrategias de las EMN en AL durante los años 90, de acuerdo con los tipos de inversión definidos más arriba.<sup>16</sup>

Al evaluar la evolución de la IED en AL y las actividades de las EMN, se pueden delinear tres tipos de estrategias (CEPAL, 2002), de acuerdo con la figura 4.3. Por un lado, en México, América Central y el Caribe, las EMN, en especial las de origen norteamericano, orientaron sus estrategias fundamentalmente hacia la búsqueda de mayor eficiencia. Ello se realizó a través de la modernización de sus procesos productivos, combinados con un bajo costo de la mano de obra para el montaje de diversos productos, tales como automóviles, productos eléctricos y electrónicos y confecciones destinadas a los mercados de los Estados Unidos y Canadá.

Por otro lado, de acuerdo con el informe sobre la IED de la CEPAL (2002), en América del Sur, las EMN siguieron tipos de estrategias que buscan recursos naturales, como en el caso de las inversiones en los sectores del petróleo y del gas natural en la Comunidad Andina, y la atención a los mercados domésticos y regionales, especialmente en los casos de la industria automotriz, del sector agroindustrial y en el sector químico en el Brasil, Argentina y Chile. Esta estrategia de búsqueda del mercado doméstico y/o regional abarca tanto al sector de manufacturados, como al de servicios. En este último caso, durante la década de 1990 se produjo la afluencia de volúmenes sustanciales de capital externo a sectores tales como el financiero, telecomunicaciones, energía eléctrica, informática y comercio minorista. Este período estuvo marcado por una fuerte búsqueda, por parte de las EMN en América del Sur, y especialmente en el Mercosur, del acceso a esos sectores, en especial con el objetivo de atender a las necesidades de los mercados domésticos, ya que la mayor parte de los productos de dichos sectores se considera como no comercializable.

Se observa, en consecuencia, que la estrategia de las EMN en Amé-

---

15. Esta cuestión ya fue ampliamente discutida en el capítulo sobre la evolución del cuadro teórico de IED.

16. La Unidad de la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) “*Unidad de Inversiones y Estrategias Empresariales, División de Desarrollo Productivo y Empresarial*”.

**Figura 4.3.** América Latina: estrategias de EMN en los años 90

Estrategia corporativa	Búsqueda de eficiencia	Búsqueda de recursos naturales	Búsqueda de acceso al mercado (nacional o regional)
<b>Sector primario</b>		<i>Petróleo y gas:</i> Argentina, Bolivia, Brasil, Colombia, Ecuador, Perú, Trinidad y Tobago y Venezuela.	
<b>Sector industrial</b>	<i>Industria automotriz:</i> México <i>Electrónica:</i> México, América Central y el Caribe. <i>Textil/confecciones:</i> América Central y el Caribe, México.		<i>Industria automotriz:</i> Argentina y Brasil. <i>Agroindustria:</i> Argentina, Brasil y México. <i>Química:</i> Brasil.
<b>Servicios</b>			<i>Financieros:</i> Argentina, Brasil, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. <i>Telecomunicaciones:</i> Argentina, Brasil, Bolivia, Chile, Colombia, México, Perú y Venezuela. <i>Energía eléctrica:</i> Argentina, Brasil, Chile, Colombia y América Central. <i>Distribución de gas natural:</i> Argentina, Brasil, Chile, Colombia y México. <i>Comercio minorista:</i> Argentina, Brasil, Chile y México.

**Fuente:** CEPAL (2002, pág. 39).

rica del Sur, y especialmente en el Mercosur, estuvo particularmente orientada a la atención del mercado nacional, mientras que en América Central existe un predominio de la estrategia del tipo búsqueda de eficiencia, con el propósito de usar a los países de destino de la IED como plataformas de exportación al mercado norteamericano.

De esta forma, al evaluar los ciclos de la IED en AL durante los años 90, se nota un cambio de patrón caracterizado, en primer lugar, por la búsqueda por parte de las EMN de estrategias orientadas a la explotación de ventajas potenciales de mercado, como es el caso del creciente incremento en las oportunidades de acceso a los recursos naturales. En segundo lugar, la ampliación de los mercados domésticos, a través de las reformas económicas y regionales mediante procesos de integración y acuerdos regionales de comercio, obligaron a las EMN a producir ajustes significativos de sus stocks en el sector de manufacturados, para atender una creciente demanda regional. En tercer lugar, la apertura de los sectores de servicios para la participación de empresas extranjeras estimuló nuevas estrategias de inversión para la explotación de un mercado en amplio crecimiento, especialmente en los servicios financieros y de telecomunicaciones. Y, finalmente, las EMN motivadas por la apertura de los mercados y la liberalización de las políticas económicas, trataron de implementar estrategias de búsqueda de eficiencia, en especial en México y América Central, para integrar sus propios proyectos de inversiones regionales en un sistema global de internacionalización.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGOSIN, M. R. (comp.): *Inversión extranjera directa en América Latina: su contribución al desarrollo*, Santiago de Chile, Banco Interamericano de Desarrollo, 1996.
- BACEN: *Boletim do Banco Central do Brasil*, Brasilia, Banco Central, 1999.
- BUREAU OF ECONOMIC ANALYSIS: "U.S. Department of Commerce", 2004, [www.bea.doc.gov](http://www.bea.doc.gov) (accedido en noviembre de 2005: datos sobre flujos de IED de origen de los Estados Unidos).
- CEPAL: *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe, 2003*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas, 2004.
- \_\_\_\_\_ : *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, CEPAL, Naciones Unidas, 2002.
- \_\_\_\_\_ : *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe. Informe 2001*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, 2001.
- DUNNING, J. H.: "European Foreign Direct Investment in Latin America, en Z. VODUSEK (comp.), *Foreign Direct Investment in Latin America. The role of European Investor*, Washington, Inter-American Development, 2001.

- \_\_\_\_\_ : “The European Internal Market programme and Inbound Foreign Direct Investment”, en *Journal of Common Market Studies*, vol. 35, N° 1, marzo de 1997.
- \_\_\_\_\_ : “The advent of alliance capitalism”, en: J. H. DUNNING y K. A. HAMDANI, (comps.), *The new globalism and developing countries?*, Tokio, United Nations University Press, 1996.
- EUROSTAT: *European Union Foreign Direct Investment yearbook 2001*, Luxemburgo, European Communities, 2002.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL: “Report on the survey of implementation of methodological standards for Direct Investment”, Statistics Department, *DAFFE* (99) 14, 1998.
- GONÇALVES, R. et al.: *A nova Economia Internacional: uma perspectiva brasileira*, Río de Janeiro, Campus, 1998.
- HENNINGS, K.: “Uma proposta de modelos para a análise dos fluxos de capitais estrangeiros para o Brasil”, en *Boletim do Banco Central do Brasil*, vol. 34, N° 11, Brasilia, 1998.
- MOGUILLANSKY, G., BIELSCHOWSKY, R.: *Investment and Economic Reform*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, CEPAL, 2001.
- MORTIMORE, M.: “Corporate strategies for FDI in the context of Latin America’s new economic model”, en *World Development*, vol. 28, N° 9, 2000.
- NUNNENKAMP, P.: “Foreign Direct Investment in Latin America in the era of globalized production”, en *Transnational Corporations*, vol. 6, N° 1, 1997.
- OCDE: *Trends and recent developments in Foreign Direct Investment*, París, OECD, 2005.
- \_\_\_\_\_ : *International Investment and Multinational Enterprises. Recent trends in International Direct Investment*, París, OECD, 1987.
- ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DE COMÉRCIO (2005): [www.wto.org](http://www.wto.org) (accedido en diciembre de 2005), “Fluxos internacionais de comércio”.
- STEPHAN, M., PFAFFMANN, E.: “Detecting the Pitfalls of Data on Foreign Direct Investment: Scope of FDI data”, en *Management International Review*, vol. 41, N° 2, 2001.
- THOMSEN, S.: “Investment patterns in a longer-term perspective, *Working Papers on International Investment Number 2000-2002*, Organization for Economic Cooperation and Development - OECD, 2000.
- UNCTAD: *World Investment Report*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2005.
- \_\_\_\_\_ : [www.unctad.org](http://www.unctad.org) (accedido en noviembre de 2005: datos sobre flujos e estoque de IDE), 2005.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Directory: Volume IX Latin America and the Caribbean 2004*, partes 1 y 2, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2004.
- \_\_\_\_\_ : *Investment Compass*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2004, on line, [www.unctad.org](http://www.unctad.org).
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 2004, The shift towards services*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2004.

- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 2003. FDI policies for development: national and international perspectives*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2003.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 2002. Transnational corporations and export competitiveness*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2002.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 2001. Promoting linkages*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 2001.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 1998. Trends and determinants*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 1998.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 1997. Market structure and competition policy*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 1997.
- \_\_\_\_\_ : *World Investment Report 1996. Investment, trade and international policy arrangements*, Nueva York-Ginebra, Naciones Unidas, 1996.

## ■ Modelo de análisis de los determinantes de la IED en el Mercosur

---

El objetivo central del presente capítulo es analizar los factores sistemáticos que pueden inferirse de las relaciones bilaterales de flujos de inversión extranjera directa, utilizando un modelo econométrico gravitacional con una doble perspectiva, teórica y operativa. El enfoque teórico busca establecer las bases de los cambios de patrones de los determinantes de la IED, mientras que la perspectiva operativa procura presentar sugerencias para la orientación de políticas que mejoren el cuadro general de inversión en los países del Mercosur.

### 1. OBJETIVOS

Nuestro análisis econométrico estudia los aspectos de localización de la Inversión Extranjera Directa –IED– en el contexto del Mercosur durante el período 1990-2004, teniendo en cuenta las estrategias de las EMN originadas en la Unión Europea. Dicho de otra manera, se intenta captar el cambio de patrones y estimar la importancia relativa de los factores económicos, estratégicos e institucionales en la determinación de la IED, con el objetivo de contribuir al debate sobre instrumentos y políticas de atracción y promoción de la IED.

El enfoque de los factores determinantes de la IED, basado en la diferencia entre factores económicos e institucionales, busca integrar variables no tradicionales en el sistema de análisis. A pesar de todo, como todos los factores no pueden ser relevantes de manera simultánea, la relevancia y el significado de cada uno de ellos va a depender de los países de origen y de destino, de las características de la industria y, especialmente, de la estrategia de las EMN.

De este modo, el modelo será probado en dos niveles. En el primer

nivel, se trata de estimar un modelo gravitacional de los determinantes de la IED en el Mercosur (Brasil y Argentina, considerados como los principales receptores de la IED del bloque), utilizando la variación anual del stock de IED como variable dependiente entre 1976 y 2000. El objetivo de este nivel es proceder a la verificación de la importancia de las variables bajo análisis y el cambio de los patrones de los factores determinantes durante ese período. En el segundo nivel, se prueba el modelo considerando únicamente los flujos de origen de la Unión Europea en la región considerada. El objetivo es verificar la especificidad de la estrategia de las EMN europeas con relación al patrón general definido en la etapa anterior del modelo.

Para ello, el estudio utiliza la clasificación de tales factores en tradicionales y no tradicionales (Nunnenkamp, 2001). Esa clasificación está basada en la propia lógica de las estrategias de las empresas para la determinación de la naturaleza y los flujos de la IED entre los diferentes mercados. Por otro lado, esta distinción permite integrar al modelo variables que los estudios empíricos o econométricos evaluaron con frecuencia de manera aislada, o simplemente las ignoraron. Así, mientras que los factores tradicionales caracterizan estrategias orientadas a atender a las necesidades de los mercados locales o a la explotación de fuentes de recursos naturales, los factores no tradicionales son considerados especialmente relevantes para la IED de tipo “búsqueda de mercado” (*market seeking*) y “búsqueda de activos estratégicos” (*asset seeking*). Esas estrategias están orientadas de forma específica a la creación de nuevas fuentes de competitividad para las empresas y fortalecen las ya existentes.

Los datos descriptos y analizados en el capítulo 4 muestran que existen diferencias importantes en la participación de los países de América Latina y, en particular, del Cono Sur, tanto en la participación individual de los países en los flujos de la IED, como de los diferentes grupos y aglomerados regionales si los comparamos con otras regiones del mundo. Las diferencias en el nivel de atracción entre los países pueden explicarse, en buena medida, a través de las diferencias de los “climas de inversión” en cada país.

Los procesos de reformas económicas, en el caso específico de América Latina durante la década de 1990, fueron concebidos para crear un clima favorable para la inversión. De este modo, una parte significativa de esas reformas, tal como la privatización de los servicios públicos, se constituyó en una oportunidad única para los inversores interesados en mercados de crecimiento potencial durante este período. Por otro lado, los procesos de apertura económica y los cambios en las normas regulatorias, así como la modernización de los Estados, crearon las condiciones

para estimular el crecimiento de los sistemas económicos, y equiparar el clima de inversión en la región al mismo nivel de competitividad y de atracción que otras regiones en el mundo, en especial las economías de los tigres asiáticos y algunos países de Europa del Este. Es importante destacar que el fortalecimiento de las democracias subcontinentales se erigió como un factor importante para aumentar la credibilidad de esas economías, y para la continuidad de los procesos de reformas.

Otro aspecto importante para tomar en cuenta en la década de 1990 se relaciona con la proliferación y la profundización de los acuerdos regionales de comercio, que representaron un factor importante en la redistribución de los flujos de la IED en América Latina. Para mostrar la importancia de los procesos de integración regional, Levy-Yeyati, Stein y Daude (2002) sugirieron que la formación del Área de Libre Comercio de las Américas – ALCA debería reducir, al mismo tiempo, el atractivo de México como país de destino de las inversiones norteamericanas, y también aumentar los flujos de esos países para el resto de la región hemisférica.

Por otro lado, de la misma manera que la ampliación de la Unión Europea para incluir a los países del Este Europeo aumentó la atracción de esos países para recibir nuevas inversiones extranjeras, la celebración de un acuerdo de libre comercio entre la Unión Europea y el Mercosur debería constituir una ventaja adicional a fin de que la región tenga el mismo nivel de atracción, en la demanda de los flujos de IED.

En el ámbito de este cuadro analítico, la construcción de un modelo de los determinantes de la IED permitirá no sólo estructurar un marco general para la evaluación del proceso de toma de decisión de las EMN, sino también verificar en qué medida los cambios institucionales y económicos afectaron a los flujos y a la naturaleza de la IED de la UE en los países del Mercosur. Por otro lado, el modelo permitirá examinar las especificidades de las estrategias de las EMN europeas, procurando evaluar los cambios en los criterios de inversión desde el punto de vista de las propias empresas inversoras.

## **2. EL MODELO**

Desde fines de los años 90, la literatura sobre negocios internacionales y desarrollo económico se dedicó al análisis de la calidad de las instituciones domésticas, como uno de los factores clave para presentar elementos de explicación de las diferencias en las tasas de crecimiento y del ingreso per cápita entre los países. Desde este punto de vista, el foco central del análisis reside en verificar en qué medida y bajo qué condiciones

las instituciones pueden promover el desarrollo, o por el contrario, en qué medida alcanzar un determinado estado de bienestar social es la precondición para poder mejorar la calidad de las instituciones.

Paralelamente, a partir del inicio de la década de 1990, creció el interés por los factores determinantes y de atracción de la IED hacia los países en desarrollo, en la medida en que la IED es considerada como uno de los componentes de mayor grado de estabilidad entre los flujos internacionales de capitales y, por lo tanto, podría representar un medio para la transferencia del progreso tecnológico y una fuente de financiamiento para los países en desarrollo.

La discusión teórica y el análisis de las tendencias en los patrones de IED y comercio internacional ofrecen, *prima facie*, evidencias de que los dos fenómenos están muy relacionados: los flujos de IED y comercio internacional aumentaron significativamente en las últimas dos décadas; al menos en forma parcial, ambos parecen estar afectados por factores relacionados con la distancia, localización y tamaño de la economía; y, en algunos casos, la apertura comercial parece directamente correlacionada con un alto nivel de la IED y con la actividad de las filiales extranjeras en los mercados externos (Nicoletti *et al.*, 2003).

Es importante destacar que las diferentes correlaciones posibles entre comercio e IED, a nivel práctico y teórico, se desprenden del hecho de que ambos pueden estar afectados y determinados por dos grupos comunes de factores: geográficos y económicos, e institucionales.<sup>1</sup> Así, el primer conjunto de factores (geográfico/económico) trata de medir la importancia de variables que expresan las fuerzas gravitacionales, tales como el PBI total de los países de origen de la IED, el PBI total de los países de destino, así como los PBI individuales de los países involucrados. Por otro lado, factores económicos, tales como tasa de cambio nominal y efectiva, así como su volatilidad, fueron incluidos en el modelo para evidenciar la importancia de los precios relativos de los factores en la determinación del patrón de la IED.

El segundo conjunto trata de evaluar el impacto de factores políticos e institucionales sobre la decisión de inversión de EMN, tales como apertura económica, regulación de los mercados e infraestructura (Nicoletti *et al.*, 2003). El impacto de las instituciones sobre la IED fue analizado en forma reciente en el marco de los modelos gravitacionales, en los cuales

---

1. La influencia de esos factores no es necesariamente la misma para el comercio y la IED. Esto depende, principalmente, del tipo de IED de que se trate: horizontal o vertical.

los flujos o stocks de IED bilaterales dependen esencialmente del PBI o de la población en los países de origen y/o de los países receptores, y de la distancia geográfica entre ambos. El empleo de modelos gravitacionales extendió el alcance del análisis al efecto de la “distancia institucional” sobre la IED entre los países de origen y los receptores (Bénassy-Quéré, Coupet y Mayer, 2005).

Levchenko (2004) sugiere que esas diferencias institucionales pueden representar una fuente de ventajas comparativas. Así, los sectores de la economía que dependen más que otros de la existencia de determinadas instituciones (*institution-intensive*), tendrían una tendencia a aumentar su participación en los flujos mundiales de comercio, con la mejora de la calidad de esas instituciones, aumentando también los flujos de IED.

Desarrollado en los años 60 (Linnemann, 1966), el modelo gravitacional se aplica para evaluar datos del comercio bilateral considerando los diferentes países de origen. El modelo describe el flujo de un país de origen  $i$  para un país de destino  $f$  en términos de los factores de la oferta en la región (ingreso y población), factores de demanda en el país de destino (ingreso y población), y varios factores estimuladores o restrictivos, relacionados con el propio flujo, tales como distancia (como *proxy* de los costos de comercio) y las preferencias comerciales.

### 3. ANÁLISIS ECONÓMTRICO

Uno de los aspectos más relevantes de la discusión sobre el clima de inversión reside en establecer la importancia relativa de los distintos mecanismos y factores que determinan el grado de atractivo de una localización en términos de atracción de IED. Nos ocuparemos en particular de la evaluación de los factores que influyen en la decisión de inversión de EMN de origen comunitario en el Mercosur. Para ello, y basándonos en el marco teórico desarrollado anteriormente, buscamos estimar un modelo gravitacional semejante al que fue desarrollado por Levy-Yeyati, Stein y Daude (2002), y que nos permita evaluar la importancia y el papel de los factores institucionales, y del proceso de integración regional, en la determinación de la estrategia de inversión de EMN originada en la Unión Europea.

Para ello, se parte del supuesto de que los flujos bilaterales de IED dependen positivamente del tamaño de las economías que se vinculan y, negativamente, de la distancia física entre ellas.<sup>2</sup>

---

2. Esta formulación teórica tiene sus orígenes en el modelo gravitacional newtoniano, que demostró gran eficacia para el análisis de los flujos comerciales.

Al aislar los flujos sistemáticos derivados de las condiciones estructurales de las economías, la variación de los flujos (o de stock) de IED depende de otras variables, sugeridas por el modelo presentado anteriormente y por la evidencia empírica.

Entre esas variables se encuentran: la frontera común de los dos países involucrados, el lenguaje común, las afinidades que surgieron durante la relación colonial, la celebración de acuerdos comerciales tanto en el país de origen como en el país de destino de la IED, y los cambios institucionales que mejoran o deterioran el clima de negocios.

En este modelo se incluye la variación del stock de IED en Brasil y en la Argentina, en el período que va de 1976 a 2000, tomando en cuenta el conjunto de los países más importantes de origen de IED.

### **Modelo empírico de análisis de los determinantes de la IED**

La primera cuestión es determinar cuál de las variables deberá ser tomada como variable dependiente: los flujos o el stock de IED. Dado que el presente estudio busca evaluar el impacto de la dimensión institucional, es conveniente considerar el stock de IED, en la medida en que permite medir el grado de exposición al cual las empresas de los países de origen se someterán al permanecer en el país receptor. Diversos trabajos utilizan la variable stock, tales como Wei (1997 y 2000), Levy-Yeyati, Stein y Daude (2002) y Stein y Daude (2001).

Una segunda cuestión importante está relacionada con las características de la muestra. Las fuentes de datos presentan informaciones prácticamente de todos los países del mundo, aunque algunos puedan no registrar, total o parcialmente, datos que cubran todo el período de análisis. Puesto que nuestro interés es tratar la variación del stock de IED en Argentina y en Brasil, utilizaremos fuentes de datos proporcionados por los propios países de origen.

Para realizar la estimación se definió el período desde 1976 hasta 2000, tomando en cuenta los principales países de origen de la IED. La ventaja de este recorte es que permite una mayor confiabilidad de los valores, en la medida en que el número de ceros o los valores desconocidos se reduce sustancialmente (inclusive en el período 1981-1989, los datos son completos).

En el caso de la Argentina, los principales países de origen de la IED considerados en la muestra son: Alemania, Chile, España, Francia, Italia, Estados Unidos, Reino Unido, Portugal y Brasil. En el caso del Brasil, los países son los mismos, pero también se agregan flujos de IED de Argentina.

El modelo econométrico especificado está representado por la siguiente ecuación general, en la que todas las variables están consideradas en escala logarítmica (L):

$$LFDI_{ijt} = a + b_1 Lgdp\_h_{jt} + b_2 Lgdp\_s_{it} + c_1 Lem\_h_{jt} + c_2 Lem\_s_{it} + d_2 Lrerl_{ijt} + e D_{ij} + f Y_t + u_{ijt}$$

Donde  $i$  representa el origen del capital y  $j$  los destinos, es decir, Argentina o Brasil. El término  $u_{ijt}$  es el error estocástico de la ecuación.

### Las variables del modelo son:

**LFDI (Flujo de FDI):** logaritmo natural de los stocks y monto de los flujos, según la tabla, de inversión extranjera directa en millones de dólares, ajustados por el Wholesale Price Index (WPI) de Estados Unidos. Se han corregido algunos faltantes de datos de stocks en la serie extrapolando valores intermedios, esto es, cuando entre dos valores de stocks, con no más de 4 períodos intermedios el valor es desconocido. Fuente: UNCTAD.

**Lgdp\_\*:** logaritmo natural del PBI ajustado por PPP, en miles de millones de dólares. La serie corresponde al país receptor de la IED (extensión “\_h”) o al país de origen de la inversión (extensión “\_1”). Fuente: Alan Heston, Robert Summers y Bettina Aten, Penn World Table Version 6.1, Center for International Comparisons at the University of Pennsylvania (CICUP), octubre de 2002 y World Economic Outlook (WEO) del Fondo Monetario Internacional.

**Lem\_\*:** logaritmo de extensión del mercado, calculado como la suma de los PBI de los países participantes de los acuerdos comerciales de los cuales forma parte cada país. En el caso de no pertenecer a ningún acuerdo este valor es igual a cero; y si pertenece a más de un acuerdo se imputa el valor del PBI de cada acuerdo comercial. En cada momento del tiempo los países pueden cambiar de acuerdos, por lo que también varía su EM. El PBI es ajustado por PPP, en base a las mismas fuentes que Lgdp\_\*. La extensión “\_h1” corresponde a la del país receptor de la IED (Argentina o Brasil) y “\_s1” a la del país origen de la IED. Los acuerdos comerciales siguen a la Tabla 1.A de Levy\_Yeyati, *et al.* (2002), basado en Frankel, J., Stein, E. y Wei, S. (1997) “Trading blocs and the Americas: The natural, the unnatural and the super-natural”, *Journal of Developing Economics* 47 (1), págs. 61-95. Fuente: ídem. Lgdp\_\*.

**Lrer1**: se calculó multiplicando el tipo de cambio nominal (moneda nacional por dólar) por el índice de precios al productor de Estados Unidos (PPI), dividido el índice de precios al consumidor (PCI) de cada país. En el caso de los países que adoptaron la moneda del euro, se toma la paridad a la que fueron convertidas dichas monedas, para obtener una serie completa con el tipo de cambio nominal de sus monedas propias. Fuente: construido en base a IFS (International Financial Statistics), Fondo Monetario Internacional.

**D<sub>ij</sub>**: variable binaria que asume un valor igual a 1 cuando el origen del stock es *i* y el destino es *j*. En el resto de los casos, el valor es igual a cero.

**Y**: es una variable de tendencia de tiempo.

En las especificaciones se han incluido otras variables adicionales, tales como:

**Reform\_\***: variable binaria que asume el valor igual a 1 a partir de 1991 para la extensión “\_arg” cuando el país receptor es la Argentina y un valor igual a 1 a partir de 1994 para la extensión “\_bra” cuando el país receptor es Brasil.

**Fta94**: variable binaria que asume el valor igual a 1 a partir de 1994 cuando el stock en la Argentina es de origen brasileño y viceversa. El valor es igual a cero en los demás casos.

**Lgdp\_\***: mide el PBI de Estados Unidos (\_usa), de la Unión Europea (\_ue); el PBI de Brasil permitiendo un coeficiente diferente del de la Argentina (\_hbr).

**Lem\_hbr**: mide la extensión de mercado para Brasil, permitiendo un coeficiente diferente del de la Argentina.

**Lem\_ue**: mide la extensión de mercado para la Unión Europea, permitiendo un coeficiente diferente del de otros orígenes de la FDI.

**Lrer\_br**: mide un tipo de cambio bilateral real para Brasil, permitiendo que sea diferente del de la Argentina.

**Avg\***: promedio para cada país receptor de IED de la variable Lem\_h (para la extensión “em\_h”) para los años de la serie, es una medida de

corte transversal. Para la extensión “rer1” es el promedio para cada país de origen del tipo de cambio real bilateral con el de destino para los años de la serie. También es una medida de corte transversal.

**Delt\***: diferencia del valor de las variables Lem\_h y lrer1, según la extensión, respecto a su promedio calculado de avgem\_h y avgrer1, respectivamente. Es una variable que captura el efecto temporal de la variable.

Los resultados del modelo de panel se presentan en la tabla 5.1.

**Tabla 5.1.** Resultados de los estimados del modelo  
Variable dependiente: L(FDI): deflactado por precios mayoristas de Estados Unidos

Ecuación	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
lgdp_h	-0,512 0,377	-0,351 0,365	-0,648 0,511	-0,267 0,386	-0,447 ** 0,410	-1,631 ** 0,503	0,199 0,331
lgdp_1	3,919 ** 0,406		3,097 ** 0,464	2,010 ** 0,196	4,218 ** 0,426	4,406 ** 0,421	2,458 ** 0,258
lem_h1	0,125 ** 0,022	0,113 ** 0,021	0,210 ** 0,034		0,112 ** 0,025	0,125 ** 0,025	0,081 ** 0,025
lem_s1	-0,054 ** 0,017	-0,043 * 0,018	-0,058 ** 0,017	-0,065 ** 0,017	-0,043 * 0,019	-0,035 0,019	-0,054 ** 0,019
Yt	-0,159 ** 0,037	-0,096 ** 0,038	-0,102 ** 0,040	-0,033 0,029	-0,162 ** 0,040	-0,127 ** 0,041	-0,070 * 0,031
fta_94	1,167 ** 0,262	0,661 * 0,279	0,548 0,308	1,102 ** 0,269	1,218 ** 0,280	1,070 ** 0,278	1,151 ** 0,288
reform_arg	0,728 ** 0,156	0,685 ** 0,150	0,820 ** 0,193	0,642 ** 0,159	0,410 0,226	0,275 0,225	0,308 0,233
reform_bra	0,468 ** 0,171	0,425 ** 0,165	0,249 0,265	0,363 * 0,175	0,511 ** 0,186	0,437 * 0,184	0,459 * 0,190
lgdp_usa		-0,978 ** 0,263					
lgdp_ue		2,707 ** 0,474					
lgdp_resto		3,428 ** 0,401					

continúa

continuación

Ecuación	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
lgdp_hbr			0,256 <i>0,316</i>				
lem_hbr			0,026 <i>0,049</i>				
lem_ue			-0,130 ** <i>0,034</i>				
avgem_h				-6,978 <i>3,661</i>			
deltm_h				0,093 ** <i>0,022</i>			
lrer1					-0,352 * <i>0,164</i>	-1,010 ** <i>0,233</i>	
lrer_br						1,241 ** <i>0,316</i>	
avgrer1							-0,076 <i>0,112</i>
deltre1							-0,394 * <i>0,169</i>
_cons	-8,691 ** <i>1,807</i>	-5,405 ** <i>1,860</i>	-5,892 ** <i>1,952</i>	5,319 <i>5,418</i>	-10,949 ** <i>2,052</i>	-6,385 ** <i>2,328</i>	-7,214 ** <i>1,601</i>
Observaciones	500	500	500	500	446	446	446
Pares	20	20	20	20	18	18	18
R2							
Ajustado	0,586	0,270	0,416	0,669	0,498	0,256	0,593
Test F de Pares de países	56,9 **	54,93 **	58,37 **	R. E.	55,79 **	58,02 **	R. E.

\*\* Significativas al 1%, \* Significativas al 5%. Desvío en *itálica*.

#### 4. PRINCIPALES CONCLUSIONES

Los resultados de las estimaciones del modelo pueden sintetizarse en los siguientes puntos:

#### 4.1. Efecto de los países receptores de la IED

El *crecimiento* de los dos países receptores no resultó un atractivo significativo en presencia de otras explicaciones que parecen haber dominado el escenario.

El efecto de la *ampliación del mercado* a partir de la formación del Mercosur es una explicación muy importante del aumento de la IED a la región. El crecimiento conjunto del producto bruto dentro del Mercosur en un 10% por ejemplo, se refleja en un aumento de un 1,2% en el stock de IED de los países. Este resultado podría indicar tanto que la formación del área de integración regional atrajo inversión del tipo vertical, dado que las menores barreras externas del área favorecieron la segmentación de la producción en las EMN o bien, como una hipótesis altamente probable, significó ganancias de economías de escala para sectores donde prevalecen estos efectos, haciendo beneficioso la IED del tipo horizontal (e.g. industria automotriz). A pesar de las diferencias de tamaño entre la Argentina y Brasil, los resultados indican que ni el crecimiento diferencial ni la formación del Mercosur alteraron diferencialmente la capacidad de atracción de IED entre estas dos economías.<sup>3</sup>

Un resultado muy importante es que ha sido la formación del *Mercosur como señal de mercado*, más que el aumento del tamaño de escala el factor que vuelve más atractiva a la región.

Con respecto a los *flujos de inversión dentro del propio bloque* del Mercosur, en principio, la teoría dice que éstos podrían reducirse si la inversión existente se había originado en las barreras comerciales entre los socios y era sustitutiva del comercio, o incrementarse si la inversión era del tipo vertical y por lo tanto, complementaria del comercio. Notablemente, en el caso del Mercosur, la IED con origen en los propios socios se amplió sistemáticamente luego de la formación del bloque.

Uno de los problemas recurrentes de estas economías es su *inestabilidad macroeconómica*. Para ver el efecto de la misma sobre la IED se optó por relacionarla con las variaciones y los niveles del tipo de cambio real bilateral de Brasil y la Argentina con los países de origen de la inversión. En el ejercicio se ve que una depreciación del tipo de cambio real reduce los flujos de inversión externa. Este resultado puede estar vinculado con el hecho de que las depreciaciones reales en el caso argentino son contractivas y que los efectos de atracción posteriores, si es que

---

3. Este resultado coincide con el análisis de Nunnenkamp (2001).

existen, demoran un tiempo en realizarse.<sup>4</sup> Sin embargo, esto no parece ser el caso brasileño donde el efecto de la depreciación real no es significativo.

Muy importante para nuestro estudio es el análisis de los *cambios institucionales* ocurridos en la década del 90 en la Argentina y Brasil, cuando ambas economías avanzaron en reformas estructurales para promover la economía de mercado y su efecto sobre el stock y los flujos de IED. Nuestros resultados indican que ambas reformas tuvieron un efecto positivo e importante en la atracción de IED. Las reformas implicaron para la Argentina aumentar el stock de IED en un 0,8% en forma permanente y en el caso de Brasil en un 0,45%.

## 4.2. Efecto de los países de origen de la IED

El crecimiento del país de origen de la inversión tiene un efecto positivo sobre la IED en el Mercosur, lo que indicaría que el ciclo mundial (donde los PBI tienden a ser afectados en el mismo sentido) determina en parte la inversión externa.<sup>5</sup> Esta respuesta cíclica está vinculada a los países europeos, dado que el ciclo con los Estados Unidos tiene un efecto negativo sobre la IED. El crecimiento promedio del PBI de los países de orígenes tiene un efecto positivo sobre el stock: un aumento del producto del 1% aumenta el monto de la inversión externa entre 2% y 4%, lo que resulta consistente con la tendencia mundial, esto es, un aumento de la IED en el mundo más rápidamente que el producto global.<sup>6</sup>

Por otro lado, tal como se esperaba, la formación de bloques de comercio en los países de origen, en particular en el caso de la Unión Europea, genera un desvío de la inversión hacia los propios países socios y en detrimento de los no socios. Un aumento del área del mercado en un 100% reduce la inversión externa en 5% (en el caso de la UE en un 19%), un efecto importante en términos absolutos.

---

4. Moya y Sturzenegger (2003).

5. Este efecto ha sido también documentado para los flujos de capital (Calvo, Leiderman y Reinhart, 1996).

6. En una línea metodológica similar Panizza *et al.* (2002) examinan una muestra de países Norte-Sur considerando sus flujos bilaterales de inversión a través de un modelo gravitatorio y encuentran que los flujos de salida desde los Estados Unidos son contracíclicos a su propia economía, aumentando en las recesiones mientras que los de la Unión Europea y Japón son procíclicos. La IED desde los Estados Unidos y la Unión Europea aumenta cuando las tasas de interés en sus mercados bajan.

### 4.3. Consideraciones finales

La confirmación a través de nuestro análisis econométrico de que los factores institucionales (variable que representa las reformas económicas) son importantes en la explicación del atractivo de los países receptores nos lleva a la pregunta de cuáles de esos factores son los que deben enfatizarse.

En una primera aproximación debe mencionarse que las llamadas reformas de los países de América Latina, han simplemente seguido una tendencia internacional derivada de la creciente integración de los mercados mundiales de capitales. En efecto, en los países en desarrollo de Asia y Europa del Este también se ha producido una modernización de las instituciones económicas caracterizada por la apertura económica, la liberalización de los mercados domésticos de capitales, la eliminación o atenuación de las restricciones a la propiedad de empresas por extranjeros, privatizaciones y remoción de restricciones de la cuenta capital de las economías.<sup>7</sup>

La segunda aproximación incluye factores jurídico-institucionales específicos que se suman a los tradicionales factores locales de atracción (distancia a proveedores, tamaño de mercado, exenciones fiscales, e infraestructura), tales como acuerdos recíprocos de protección de inversiones y otras instituciones jurídicas o financieras que limiten la volatilidad macroeconómica a la que estarían sujetos los inversores —extranjeros y locales— (leyes de estabilidad fiscal, por ejemplo), y la vinculación a través de acuerdos de libre comercio con cláusulas sobre inversiones.

Por último, hay variables dentro del clima general de negocios como el respeto por la seguridad jurídica o la extensión de la corrupción, que también integran el conjunto de factores institucionales. Con respecto a este último factor, los trabajos disponibles indican que la corrupción desalienta la IED, que en un clima con corrupción las IED se desarrollarán bajo la forma de *joint ventures* y que las EMN tecnológicas preferirán limitar su actividad de investigación y desarrollo en esas localizaciones actuando directamente con filiales y evitando los *joint ventures*, lo que reduciría sus efectos de *spillovers*.<sup>8</sup>

En el próximo capítulo nos ocuparemos, más específicamente, de la

---

7. Estos factores suelen identificarse como factores globales o “push factors” de la IED, mientras que las condiciones macroeconómicas de los países receptores se identifican como factores locales o “pull factors”.

8. Ver Wei (1997).

importancia de estos factores institucionales y de qué modo afectaron el clima de inversión en la región.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AFI (Analistas Financieros Internacionales, Caning House, Confindustria, Ibero-America Verein y MEDEF Internacional): *La percepción de los inversores europeos de los riesgos macroeconómicos, regulatorios e institucionales en América Latina y el Caribe*, París, BID, junio de 2005.
- BÉNASSY-QUÉRÉ, A., COUPET, M., MAYER, T.: Institutional Determinants of Foreign Direct Investment: CEPII, *Working Paper* N° 05, abril de 2005.
- BID: “FDI Seminar Minutes, IDB-Harvard Conference on the FTAA”, Punta del Este, Uruguay, diciembre de 2002.
- BITTENCOURT, G.: “Inversión extranjera y restricción externa al desarrollo en el MERCOSUR: conclusiones preliminares y temas de investigación”, en *Jornadas Nacionales Sobre Desarrollo*, Río de Janeiro, IE/UFRJ, 2001, mimeo.
- BITTENCOURT, G.: *Inversión extranjera directa y empresas transnacionales en Uruguay en los 90*, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, Departamento de Economía, 2000.
- BLONIGEN, B. A., DAVIES, R.: “The effects of Bilateral Tax Treaties on U.S. FDI activity”, *Working Paper* 7929, Cambridge, MA, NBER, octubre de 2000.
- CALVO, G., LEIDERMAN, L., REINHART, Y. C.: “Inflows to capital to developing countries in the 1990s”, en *Journal of Economic Perspectives* 10 (2), 1996.
- CRISTINI, M., PANADEIROS, M.: “La integración Mercosur-Unión Europea: la óptica de los negocios”, Documento de trabajo N° 63, FIEL, 1999.
- CHUDNOVSKY, D., LÓPEZ, A. (coords.): *Integración regional e inversión extranjera directa. El Caso del MERCOSUR, Serie RedIntal*. BID-Intal, 2002.
- CHUDNOVSKY, D., LÓPEZ, A.: “La inversión extranjera directa en el MERCOSUR: un análisis comparativo”, en D. CHUDNOVSKY, *El boom de la inversión extranjera directa en el MERCOSUR*, Buenos Aires, Siglo XXI, 2001.
- LEVCHENKO, A. Institutional Quality and International Trade: *HIMF Working Paper*, 04/231/ 2004.
- LEVY-YEYATI, E., STEIN, E., DAUDE, C.: *Regional integration and the location of FDI*, IADB, Research Dept., marzo de 2002.
- LINNEMANN, H.: *An econometric study of international trade flow*, Amsterdam, North-Holland Publishing Company, 1966.
- LIPSEY, R.: “Foreign Direct Investors in Three Financial crises”, *Working Paper* 8084, Cambridge, MA, NBER, 2001.
- MOYA, R.: “Una medida aproximada de los costos de la crisis financiera argentina”, FIEL, 2003, mimeo.

- MOYA, R., STURZENEGGER A.: "Economic cycles", en G. DELLA PAOLE-  
RA, A. M. TAYLOR (eds.), *The new economic history of Argentina*, Cam-  
bridge, Cambridge University Press, 2003.
- NICOLETTI, G. *et al.*: "The influence of policies and Foreign Direct Invest-  
ment", en *OECD Economic Studies*, N° 36, 2003/1.
- NUNNENKAMP, P.: "European FDI strategies in MERCOSUR countries", *Kiel  
Working Paper* N° 1047, marzo de 2001.
- OMAN, C.: *The perils of Competition for Foreign Direct Investment*, París,  
OECD Development Center, 2000.
- PANIZZA, U., LEVY-YEYATI, E., STEIN, E.: "The cyclical nature of North-  
South FDI flows", *IADB*, enero de 2002
- PONIACHIK, K.: "Chile's FDI policy: past experience and future challenges",  
en *Global Forum On International Investment*, Shanghai, diciembre de  
2002.
- STEIN, E., DAUDE, C.: "Institutions, integration, and the location of Foreign  
Direct Investment", IADB, Research Department, 2001, mimeo.
- UNCTAD: *World Investment Report 2004*, The Shift Towards Services, Nueva  
York-Génova, Naciones Unidas, 2004.
- WEI, S. J.: "How taxing is corruption on International Investor?", *Review of  
Economics and Statistics* 82 (1), 2000.
- \_\_\_\_\_: "How taxing is corruption on International Investor?", *Working  
Paper* 6030, Cambridge, MA, NBER, 1997.



## ■ Determinantes institucionales y económicos de la IED

El objetivo de este capítulo es proceder a la evaluación de los cambios económicos e institucionales de los países del Mercosur, Chile y México (en su condición de importantes receptores de IED de América Latina), y su impacto sobre los patrones y estrategias de inversión de las EMN de origen comunitario en la región. Para ello, como instrumento metodológico complementario del análisis econométrico del capítulo anterior, presentaremos, a través del estudio de los casos de los países examinados, el papel de los factores institucionales y de los procesos de integración regional en la determinación de los patrones y estrategias de IED en la región.

Como escenario de nuestro análisis, la tabla 6.1 presenta la evolución de los flujos de IED en los países del Mercosur, Chile y México,

**Tabla 6.1.** Importancia de la IED en el proceso de inversión y en la generación del producto

Economía	Indicador	1990-	1997-					
		1996	2000	2000	2001	2002	2003	2004
<b>MERCOSUR</b>	Valores en millones de US\$	7.404,3	40.409,7	43.575,2	25.004,5	18.938,9	12.483,1	22.849,4
	IED/FBKF (%)	5,1	21,1	26,2	17,8	19,2	11,2	15,2
	IED/PBI (%)	0,9	4,0	4,8	3,1	3,3	2,0	3,0
	Stock de IED/PBI (%)	8,4	14,3	19,0	25,5	25,2	29,4	27,0

*continúa*

continuación

Economía	Indicador	1990-	1997-		2001	2002	2003	2004
		1996	2000	2000				
<b>Argentina</b>	Valores en millones de US\$	3.956,0	12.714,2	10.418,3	2.166,1	2.148,9	1.887,0	4.253,6
	IED/FBKF (%)	10,0	23,8	22,6	5,7	17,6	9,6	14,5
	IED/PBI (%)	1,7	4,4	3,7	0,8	2,1	1,5	2,8
	Stock de IED/PBI (%)	8,8	18,9	23,8	29,5	42,3	38,1	35,3
<b>Brasil</b>	Valores en millones de US\$	3.255,7	27.301,6	32.779,2	22.457,4	16.590,2	10.143,5	18.165,7
	IED/FBKF (%)	3,2	20,5	28,2	22,7	19,6	11,3	15,3
	IED/PBI (%)	0,6	4,0	5,4	4,4	3,6	2,1	3,0
	Stock de IED/PBI (%)	8,4	12,6	17,1	24,0	21,9	27,6	25,2
<b>Paraguay</b>	Valores en millones de US\$	102,0	194,1	104,1	84,2	6,1	36,2	119,4
	IED/FBKF (%)	6,2	10,5	6,4	6,5	0,6	3,2	9,8
	IED/PBI (%)	1,4	2,3	1,3	1,2	0,1	0,6	1,7
	Stock de IED/PBI (%)	8,6	14,0	17,2	16,6	13,9	16,3	14,6
<b>Uruguay</b>	Valores en millones de US\$	90,7	199,8	273,5	296,8	193,7	416,4	310,7
	IED/FBKF (%)	4,3	6,5	10,3	12,8	15,6	39,4	20,6
	IED/PBI (%)	0,6	0,9	1,4	1,6	1,6	3,7	2,6
	Stock de IED/PBI (%)	5,9	8,0	10,4	13,0	11,4	16,1	17,5
<b>Chile</b>	Valores en millones de US\$	1.972,4	5.880,1	4.860,0	4.199,8	2.550,0	4.385,4	7.602,7
	IED/FBKF (%)	15,6	31,8	31,2	28,2	17,8	28,2	39,2
	IED/PBI (%)	3,8	7,6	6,5	6,2	3,8	6,1	8,1
	Stock de IED/PBI (%)	26,9	52,1	61,1	63,7	63,7	75,5	58,2
<b>México</b>	Valores en millones de US\$	6.552,0	13.795,0	16.781,2	27.634,7	15.129,1	11.372,7	16.601,9
	IED/FBKF (%)	10,8	14,2	13,5	22,2	12,1	9,4	12,2
	IED/PBI (%)	1,9	2,9	2,9	4,4	2,4	1,8	2,5
	Stock de IED/PBI (%)	10,7	15,5	16,7	22,5	24,4	27,0	27,0

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos electrónicos de la UNCTAD (2006): [www.unctad.org](http://www.unctad.org).

como así también su participación en la Formación Bruta del Capital Fijo (FBKJ) y del Producto Bruto Interno (PBI).

De acuerdo con los datos de la Eurostat, a fines de 2002, el stock acumulado por lo inversores europeos en América Latina representaba 116,8 miles de millones de euros. De este total, Argentina participaba con el 17%, Chile con el 10%, y Uruguay con una participación inferior al 1%, mientras que Brasil detentaba una participación equivalente al 39% y México, al 21%.

Durante los años 90, el patrón de la IED en el Mercosur, como destino más importante de América Latina, se caracterizó por la fuerte concentración de esos flujos en el sector de servicios, lo que refleja, a su vez, la participación concurrente de los inversores extranjeros en los procesos de privatización. Aun cuando en el término de esos programas, el sector manufacturero haya recuperado importancia en los proyectos de inversión, el sector de servicios siguió siendo predominante.

La distribución de los flujos de IED por país de origen, como ya se mencionó anteriormente, representa un factor relevante en la medida en que existen lazos históricos o coincidencias culturales entre los países de origen y los países receptores. En este caso, España ha adquirido una importancia particular debido a un fuerte proceso de internacionalización de las actividades de sus empresas en la región. Así, mientras España concentraba gran parte de sus inversiones en el sector de servicios financieros y públicos, Francia repartió sus actividades entre el sector de servicios, en particular en los segmentos de electricidad y agua, y en la industria manufacturera, en especial en los segmentos automotriz, construcción civil, agroindustria, química y farmacia.

Las inversiones del Reino Unido fueron relativamente diversificadas, aunque el sector del petróleo fue una de las atracciones primordiales en Argentina. Por su parte, Italia desarrolló su presencia en el sector de servicios y en la industria automotriz de Argentina, y en menor medida, en Chile.

## **1. CONTEXTO GENERAL Y CLIMA DE INVERSIÓN: ANÁLISIS POR PAÍS**

En las próximas secciones presentaremos un análisis de los factores de atracción, con énfasis en los aspectos institucionales de los países del Mercosur, Chile y México.

## 1.1. Argentina

En los 90, el caso de la Argentina es paradigmático ya que su amplio proceso de privatización, junto con el ordenamiento de su sector financiero y las reformas amplias la alinearon con el interés de empresas europeas, en particular, españolas que pasaban por una agresiva etapa de internacionalización. Desde el punto de vista de la caracterización de esta inversión varios analistas han contribuido a su explicación. Por ejemplo, Chudnovsky y López (2002) al estudiar los determinantes de los flujos de IED al Mercosur y su vínculo con el comercio exterior de esas economías, encuentran que existe una relación positiva entre los flujos de inversión y el comportamiento exportador. También indican que una reducción de la protección arancelaria alienta las inversiones extranjeras. Estos resultados señalan diferencias con los resultados de trabajos para períodos anteriores a los 90 que asociaban la llegada de inversiones a la Argentina con una estrategia de búsqueda de mercado (“market seeking”). El Mercosur, como determinante de la IED en Argentina, es para algunos autores un factor gravitante mientras que para otros su influencia como factor de atracción es reducida en comparación al rol que le corresponde a los procesos de apertura unilateral. El proceso de privatizaciones resulta significativo aunque indistinguible de la apertura comercial. Estos resultados parecen sugerir que los flujos de inversiones estarían asociados a variables que aproximan una mejora en el ambiente de negocios, en la medida que ambas representan aspectos del proceso de reformas. Adicionalmente, se muestra que la inflación resulta un obstáculo a la llegada de flujos de inversión. Tamaño y dinámica de mercado se complementan con crecimiento exportador y previsibilidad macroeconómica, al tiempo que el Mercosur parece no resultar gravitante en IED recibida por la Argentina.<sup>1</sup>

Además, el fuerte incremento de la IED estaría dominado por las fusiones y adquisiciones, que involucrarían cerca del 57% de los flujos de inversión recibidos por Argentina en el periodo 1992-1999 (Chudnovsky y López (2001)).

Por último, algunos analistas destacan que entre las EMN que siguen estrategias asociadas a la búsqueda de un mercado ampliado, se dan simultáneamente estrategias del tipo de búsqueda de eficiencia

---

1. Los autores mencionan que el MERCOSUR pudo haber tenido incluso resultados negativos para algún socio menor como Uruguay, a partir de la reorganización de las actividades de las filiales de las empresas extranjeras.

(industria automotriz del Mercosur) a partir de procesos de especialización y complementación a escala regional que redundan en ganancias de eficiencia basadas en la explotación de economías de escala (Kulfas, Porta y Ramos (2002)).

La crisis política y económica que sufrió la Argentina desde fines del 2001 trajo consigo un ajuste macroeconómico que incluyó una devaluación que multiplicó por tres el tipo de cambio nominal y casi por dos el tipo de cambio real; el país declaró el default de su deuda emitida bajo legislación extranjera, llegando a un acuerdo de renegociación inédito en la historia mundial reciente por el alcance de la quita de la deuda; pesificó la deuda emitida bajo legislación local por debajo del tipo de cambio de mercado; produjo una transferencia de recursos de los acreedores de deudas comerciales y financieras a los deudores respectivos.

La pérdida de riquezas por esta crisis ha implicado un monto equivalente a casi el 40% del PBI y las transferencias de ingresos por las medidas de políticas adoptadas durante y con posterioridad a la devaluación han sido de una magnitud inusual. En efecto, particularmente importante ha resultado la denominada “pesificación” de los depósitos y las deudas del sistema bancario (y extra-bancario en el caso de los préstamos) que han significado un subsidio hacia los deudores sólo del sistema financiero del equivalente a un tercio del PBI, financiado en parte con bonos del Estado (15% del PBI) y con licuación de activos de los depositantes (otro 18% del producto) (Moya (2003)).

Hasta mediados del 2005 se mantuvo en suspenso la renegociación de los contratos de concesión con las empresas privatizadas proveedoras de servicios públicos en su mayoría de capital extranjero (europeo) y algunas de esas empresas decidieron retirarse del país. Los acuerdos recíprocos de protección de inversiones que la Argentina había firmado con más de 50 países en el mundo perdieron credibilidad. En este marco dramático, donde la resolución de la crisis llevó a vulnerar contratos existentes con inversores locales y extranjeros, varios de los cuales presentaron reclamos internacionales, la IED se restringió a un pequeño flujo en torno del 12% de la recibida en el período 1997-2000. En el 2004 comenzó tímidamente su retorno, estimándose que parte de ese flujo se debe a la repatriación de capitales que integraron la fuerte fuga de capitales locales que precedió a la crisis, orientándose parte de ellos al negocio inmobiliario.

## **1.2. Brasil**

Aunque celebrada, la ola de atracción de IED hacia Brasil a fines de los años 90 se puede ver como una tendencia común a muchos países en

desarrollo y como la recuperación de una posición histórica destacada. De hecho, Brasil fue en 1980 el principal receptor de IED entre los países en desarrollo con una representación del 3,6% del flujo mundial de IED. Debido a la crisis de la deuda y a las dificultades en el área de estabilización económica y política, la inversión externa directa disminuyó de manera considerable a lo largo de los años 80 y en la primera mitad de los 90. En 1993, Brasil representaba poco más del 1% de la IED destinada a las economías en desarrollo. La recuperación comenzó con la estabilización de los precios, a partir de 1994, y aumentó su ritmo con la repercusión del Consenso de Washington en Brasil y la instauración de un programa de privatización con la participación de capital externo. El papel de la privatización en la atracción de IED, en especial en la forma de fusiones y adquisiciones se puede evaluar por la propia expansión del flujo de IED durante los años de las principales privatizaciones y la caída de este ingreso tras este período. Entre 1998-2000 la entrada de IED en Brasil se situó entre los US\$ 29-33 miles de millones por año, principalmente debido a los programas de privatización de los sectores de infraestructura, como energía y telecomunicaciones (UNCTAD, 2005a).

La inversión extranjera en Brasil estuvo históricamente asociada al sector industrial. Durante los años de rápido crecimiento de la economía, en la década de 1970, el capital externo participaba de manera decisiva en el aumento de la capacidad de producción de la industria doméstica. La IED era predominantemente del tipo “*greenfield*” en sectores industriales con elevados requisitos tecnológicos. El proceso de privatización en forma clara desplaza el eje de atracción de IED hacia el sector de servicios en el período 1998-2000. Una vez agotada la privatización de las empresas públicas de telecomunicaciones y energía, el flujo de IED para el sector de servicios disminuyó, mientras que aumentó el valor y la participación de la industria y del sector primario en la atracción de la inversión externa. Los sectores industriales más importantes para la atracción de IED, tras la caída de la participación de los servicios siguen siendo los mismos, destacándose en particular las industrias automovilística, química y de bienes de capital.

Si por un lado, el flujo de capitales hacia Brasil en los años 70 e inicio de la década de 1980 estuvo motivado por el tamaño del mercado interno y las elevadas barreras a la importación, por el otro, la recuperación de ingreso de IED posterior a 1995 estuvo decididamente influida por el proceso de apertura comercial. La liberalización comercial experimentada por Brasil desde 1991 tuvo tres aspectos. Dos de ellos se relacionan con la firma del acuerdo del Mercosur, en marzo de 1991 y su efectiva implantación a partir de enero de 1995. Primero, la formación de

una unión aduanera que a pesar de ser imperfecta, significó para los cuatro países, y en especial para Brasil, una reducción significativa de los aranceles de importación (en el caso del arancel externo común) respecto de los demás países del mundo. Segundo, el Mercosur estableció un área de libre comercio (salvo en los productos integrados en la lista de excepciones) entre los cuatro países miembros. Estos dos aspectos produjeron una expansión del comercio intrabloque y también del comercio del bloque con el resto del mundo (debido a la reducción del arancel multilateral) que se extendió hasta 1999, cuando Brasil devaluó su moneda. Más allá de la reducción arancelaria multilateral (promovida por la reducción del AEC) y regional (alcanzada por la unión aduanera), Brasil también se empeñó en un proceso de liberalización comercial a través de negociaciones bilaterales. Como ya fue discutido anteriormente, la liberalización ejerció un efecto positivo sobre el flujo del comercio, en la medida en que las economías tienden a especializar sus producciones. El impacto sobre la inversión externa directa puede ser controversial, aunque tiende a ser positivo si los flujos de IED pasan a guiarse por objetivos de eficacia (y no ya por estrategias de *tariff jumping*).

En este contexto de internacionalización de la economía brasileña, la atracción de IED depende del clima general para la inversión en el país, en comparación con lo sucedido con otros países en desarrollo. A pesar de que las medidas de incentivo para la atracción de IED, como subsidios y otras formas de transferencia de renta puedan tener efectos en el corto plazo, no son sustentables a mediano y largo plazo. La desregulación, la reducción de la tributación, de la burocracia y otras imperfecciones de la acción gubernamental pueden mejorar el clima de inversión y atracción de IED en Brasil (Veiga, 2004).

### 1.3. Paraguay

La economía paraguaya está entre las más liberales de América Latina en cuanto a la inversión externa directa. Los derechos acordados al inversor extranjero son semejantes a los atribuidos al inversor nacional y no hay restricciones en cuanto a la repatriación de beneficios y capitales. Como factores de atracción, se encuentran la presión impositiva más baja del Mercosur y un arancel de importación en disminución (que pasó de 12,5% en 2001 a 5,2% en 2004).

Sin embargo, la atracción de un mayor número de proyectos de IED está reducido por factores estructurales, como falta de protección de los derechos de propiedad y el incierto programa de privatización, debido al costo social que implica la venta de las grandes empresas. Conforme al

informe de EIU,<sup>2</sup> contribuyen también como restricciones al ingreso de IED, la escasez de mano de obra calificada y una infraestructura de transportes ineficiente y costosa. Es preciso mencionar también que varias fuentes citan la influencia negativa de la corrupción en el clima de negocios del país.

Los efectos del Mercosur también han sido importantes para la inversión externa en Paraguay. En 2004, con la consolidación de la recuperación de las economías del Mercosur, Argentina fue el principal inversor en Paraguay, seguida por Estados Unidos, Brasil y Uruguay. La inversión externa en Paraguay se ha concentrado principalmente en el sector de servicios, en especial telefonía celular y hotelería. Incluso con respecto a los efectos de acuerdos comerciales, es importante destacar que Paraguay posee acuerdos bilaterales de comercio con los demás países del Mercosur, Chile, Reino Unido, Francia y África del Sur.

Lo que sobresale, en términos de perspectivas, es la cuestión política. La reducción de la corrupción y la dimensión de la economía informal tendrían un impacto significativo sobre el clima de inversión del país. La continuidad y la transparencia del proceso de privatización también podrían constituir un importante canal de atracción de capital extranjero hacia la economía paraguaya.

#### 1.4. Uruguay

En el caso de Uruguay la inversión extranjera directa también experimentó un crecimiento muy significativo en los 90. Dado que se trata de una economía muy pequeña, la influencia de la IED es muy importante relativamente. En ese país operan unas 756 empresas extranjeras o con participación de capital extranjero, un tercio de las cuales ingresaron al país después de 1995, cuando la IED llegó a representar un 22% de las inversiones totales no financieras y un cuarto del PBI anual. La mayor parte de las empresas extranjeras se radican ejerciendo el control mayoritario de la empresa o directamente como dueño exclusivo. Como ocurría en otros países de América Latina, durante los 90 la mayor parte de la IED en Uruguay se dirigió a los servicios (40%). Los tres principales orígenes de la IED son los Estados Unidos (35%), el Mercosur (30%) y los países europeos (28%). En términos agregados, las empresas extranjeras no presentan un perfil exportador neto pero poseen tecnologías aliñadas con la *best practice* internacional.

---

2. Economist Intelligent Unit, Country Profile, Paraguay.

Uruguay se ha mantenido alineado con el resto de sus socios en el Mercosur en términos de tratar a los inversores extranjeros sin discriminaciones, limitando los obstáculos para la remisión de utilidades y la repatriación de capitales, la legislación sobre inversión extranjera ha tenido estabilidad en el tiempo. El clima macroeconómico general, la existencia de regímenes promocionales sectoriales (forestación, turismo, minería) y las concesiones de obras o servicios, parecen haber atraído a la IED con mayor fuerza que la existencia de marcos regulatorios específicos para la inversión extranjera. Bittencourt y Domingo (2000) confirman esta impresión. Desde 1974 y hasta 1998 el marco legal correspondía a una “Ley de Inversiones Extranjeras” que junto con otras disposiciones de distinto rango legal establecieron la necesidad de un contrato de radicación y algunas restricciones de acceso sectorial. Sin embargo, en la práctica las limitaciones eran pocas. En 1998, se aprobó la Ley de Protección de Promoción de Inversiones Nacionales y Extranjeras que establecía el principio de no discriminación por nacionalidad. Esta reforma fue acompañada por la firma de convenios sobre protección de inversiones y la firma del convenio sobre arreglos de diferencias relativas a inversiones entre Estados y nacionales de otros Estados (CIADI).

En comparación con el resto de los países bajo análisis, el proceso privatizador tuvo menor importancia en Uruguay, abarcando a la empresa estatal de navegación aérea y a la distribuidora de gas. En contraste, las concesiones de obras y servicios públicos orientadas a la modernización de infraestructura de transporte ejercieron una fuerte atracción sobre las IED. Los regímenes de promoción sectorial de forestación y hotelería también generaron atractivos, pero no así el automotriz y el de zonas francas, en línea con lo mismo que ocurría para las empresas nacionales que también accedían a la promoción.

Por último, dentro del análisis del marco legal, los tres países estudiados pertenecen a la OMC y no utilizan medidas de inversiones relacionadas con el comercio (TRIMS) fuera de los marcos previstos por esta organización.

## **1.5. Chile**

El caso de Chile es uno de los más interesantes en América Latina debido al prolongado período de crecimiento sostenido, resultado de una modernización y reforma profunda de su economía desde fines de los 70. Es de notar que el 83% del stock de IED de Chile se acumuló a partir de los 90 cuando sus flujos representaron el 6,4% del PIB en promedio. Los sectores de mayor participación en la IED son la minería (35%); los ser-

vicios (23%) y el sector de electricidad, gas y agua (17%). En cuanto a los orígenes de esa inversión, los Estados Unidos y Canadá, que tienen sendos acuerdos de libre comercio con Chile, concentran el 45% del stock, mientras que los países europeos, particularmente España, se acercan al 35%.

Este país es reconocido por su regulación estable y transparente para atraer IED. Desde 1974 el Estatuto de la Inversión Extranjera ampara estas operaciones bajo la siguiente modalidad: un inversor que decide emprender un proyecto en Chile firma con el gobierno un contrato comprometiendo la ejecución del proyecto a la vez que recibe garantías específicas para la protección de sus derechos. Mientras que el contrato es fijo para el Estado chileno, resulta flexible para el inversor que puede pedir modificaciones en el monto, el objeto de la inversión o vender sus derechos a otro inversor. Sólo el transporte aéreo y los medios periodísticos tienen restricciones de acceso. En el caso de la pesca, deben existir acuerdos de reciprocidad de los gobiernos de los países involucrados. Notablemente, en el caso de crisis macroeconómicas que obliguen al racionamiento de divisas, los inversores extranjeros están exentos de las restricciones para repatriación de ganancias o de capital. Además de este mecanismo específico, Chile ha firmado 50 acuerdos de protección recíproca de inversiones.

En términos de subsidios que se ofrecen como atractivos a la IED, éstos tienen como modalidad mayoritaria la posibilidad de asegurarse explícitamente la estabilidad de las normas tributarias que se aplican al proyecto por un límite de 20 años.

Las autoridades chilenas declaran que su aproximación a la atracción de la IED es la del “beauty contest”,<sup>3</sup> es decir, la de confiar en las ventajas competitivas de su economía para atraer a los inversores. Entre ellas, las políticas chilenas se orientan al mejoramiento de la infraestructura, mantenimiento de un escenario macroeconómico estable, aumento del standard educativo y a dar garantías sobre la seguridad jurídica. Más recientemente, un prolijo diagnóstico de situación determinó que Chile decidiera poner en marcha algunos incentivos financieros directos para atraer empresas tecnológicas, aunque se los reconoce como meros complementos de un esfuerzo en marcha por simplificar y reducir el costo de los *start-ups* y mantener el ritmo de modernización de la economía.

---

3. Véase Oman (2000).

## 1.6. México

El caso de México es doblemente importante para el análisis de los determinantes institucionales de la IED. Primero, el país se transformó en el principal receptor de IED de América Latina durante los últimos años. Desde 1994, México está inserto dentro de la primera experiencia de integración norte-sur –con la participación de Estados Unidos y Canadá– para la creación de una zona de libre comercio de América del Norte, NAFTA, registrando un ciclo creciente de los flujos de IED. Además de eso, el gobierno mexicano celebró una serie de acuerdos bilaterales de libre comercio, entre ellos el Acuerdo con la Unión Europea, y con diversos países y regiones de América Latina, creando con ello un verdadero programa de modernización de su estructura de negociaciones internacionales y mecanismos institucionales para reglamentar sus relaciones comerciales y de inversión.

Sin embargo, es importante observar que esta estrategia de inserción global de México refleja un cambio en la estrategia misma de desarrollo desde el final de 1987. La nueva estrategia se basa en el control de una serie de variables, en particular la inflación y el déficit fiscal, con el objeto de crear condiciones de estabilidad macroeconómica y de modernización del Estado. Con todo, la estrategia adoptada también se basa en una política dirigida a fortalecer al sector exportador. Dentro de esta concepción de desarrollo, el papel de la IED se consideró crítico, tanto en el sentido de crear las condiciones para el financiamiento y modernización del sector productivo, en un contexto marcado por la globalización, como en el de reorientación de este sector, con miras al desarrollo de estrategias orientadas hacia el mercado externo (Peters, Paliza y Díaz, 2003).

Según esta perspectiva, el estado mexicano realizó diversos cambios constitucionales y normativos, con el fin de crear un ambiente favorable y estable para la atracción de nuevos proyectos de inversión, no sólo de los Estados Unidos, sino también de terceros países, como la Unión Europea y Japón.

A partir de fines de los años 80, México, así como otros países de América Latina, abandonó la política de proteccionismo comercial para adoptar un nuevo modelo de desarrollo basado en la inserción del país en la economía internacional y en la atracción de la IED.

Durante el período de sustitución de las importaciones, caracterizado por una economía cerrada y una política de crecimiento orientada al mercado interno, la legislación sobre la IED procuraba crear las condiciones para la complementación de las actividades fomentadas por el

Estado en el contexto de una economía mixta. Entre tanto, desde mediados de los años 80, se diseñaba una nueva etapa en la política de desarrollo de México, basada en un proyecto sistemático de inserción de la economía mexicana en el comercio internacional. Así, surge la Ley de 1993 sobre la IED para adecuar el tratamiento de la inversión extranjera de acuerdo con los compromisos asumidos en el marco del GATT en 1986 (año de su adhesión) y, en particular, en línea con las negociaciones del NAFTA.<sup>4</sup> La ley de 1993, diferente a la de 1973, no previó restricciones sectoriales y eliminó los requisitos de desempeño para la inversión extranjera directa. A partir de 2002, prácticamente todas las actividades económicas pasaron a ser abiertas a la participación de inversores extranjeros, con excepción del petróleo y demás hidrocarburos, petroquímica básica y electricidad (Peters, Paliza y Díaz, 2003).

Con este clima de apertura económica y comercial, Estados Unidos, Canadá y México firmaron en diciembre de 1992 el Acuerdo de Libre Comercio de América del Norte (NAFTA) que entró en vigencia el 1° de enero de 1994. El acuerdo ha sido considerado como el primero en el género de la integración regional formal entre países desarrollados y un país en desarrollo; una de sus características es que, además de contener medidas de liberalización del comercio y la inversión, incluye nuevas pautas que representan un avance en relación con los acuerdos tradicionales de libre comercio. Esas pautas se refieren a los acuerdos sobre áreas estratégicas, tales como compras gubernamentales, propiedad intelectual y derechos de los inversores, y por lo tanto caracterizan una nueva generación de acuerdos de integración regional (Blomström y Kokko, 1997). Por otro lado, en el contexto de las negociaciones del NAFTA se previeron normas de origen para sectores específicos. De modo general, esas reglas establecidas en el marco del NAFTA promueven la integración entre los tres países miembro, ya que para que los productos sean considerados de origen norteamericano deben ser producidos o fabricados en su totalidad con materiales de Canadá, Estados Unidos o México, o cuando los materiales provenientes de terceros países sufran una transformación suficiente para cambiar su clasificación arancelaria.<sup>5</sup>

---

4. La ley del IED fue aprobada el 27 de diciembre de 1993, unos días antes de la entrada en vigor del NAFTA.

5. El artículo 303 del Tratado estipula que a partir de 2001, los terceros países no pueden beneficiarse con los aranceles inferiores de uno de los dos países miembro del NAFTA. El objetivo del artículo es establecer los aranceles entre los tres países e impedir que uno de ellos, el que presenta el menor arancel de

Uno de los objetivos clave de México con relación al NAFTA, así como en el caso de otros acuerdos de libre comercio con países desarrollados fue el de atraer la IED, no solo de Estados Unidos, sino también de Canadá y de terceros países. Para ello, México buscó definir sus obligaciones en todos los tratados y acuerdos sobre la inversión, en base al principio de la Nación Más Favorecida (*MFN basis*) de la OMC.

El acuerdo sobre comercio ya representaba un fuerte estímulo de los flujos regionales de IED en la medida en que les garantizaba a las empresas norteamericanas con plantas de montaje en México el derecho a importar componentes de los Estados Unidos y Canadá y a exportar productos finales sin barreras tarifarias. Además, hay que destacar que los derechos y obligaciones estipulados en los acuerdos del NAFTA relativos a las inversiones privadas, en conjunto con las políticas de estabilidad macroeconómica, contribuyeron para lograr una mejora efectiva del clima general de inversión en México. De este modo, también cabe subrayar que la implementación de reformas económicas, unida a la celebración de los acuerdos de libre comercio proporcionó mayor dinamismo al sector exportador y creó nuevas ventajas de localización en la región, con lo que transformaron al país en uno de los destinos más importantes de la IED de los países en desarrollo.

Otro punto importante para tener en cuenta es que la estrategia de negociación de comercio internacional de México, con miras a la celebración de acuerdos de libre comercio tiene sus raíces conceptuales en el propio modelo formulado en el capítulo XI del Tratado del NAFTA (Vernés, 2000). En su política de atracción de inversiones, el gobierno mexicano ha adoptado un mecanismo específico de acuerdos entre Estados para promover los flujos bilaterales de capital y garantizar una mayor seguridad jurídica para los inversores de los países signatarios. Ese mecanismo se llama APPRI<sup>6</sup> (Acuerdos de Promoción y Protección

---

importación, sea usado como un “trampolín” para exportar al resto de los países del NAFTA. Como resultado de la continua y negociada reducción tarifaria en el bloque, se definen fuertes incentivos para que se establezcan empresas de los terceros países en uno de los tres países miembro, que cumplan con las reglas de origen establecidas y se beneficien con las reducciones tarifarias regionales.

6. Los APPRI son tratados internacionales en materia de IED que, en base al principio de reciprocidad, que se celebran para fomentar la protección jurídica de los flujos de capital destinados al sector productivo. Los principales temas abordados por los APPRI son: definición de la inversión, promoción y admisión, ámbito de aplicación, tratamiento de los inversores; expropiación, transferencia y solución de controversias sobre la inversión (CNIE, 2005).

Recíproca de las Inversiones), cuyas disposiciones son similares al contenido y principios del capítulo XI sobre la inversión del Tratado del NAFTA (CNIE, 2005).

A partir de 1994, el gobierno mexicano comenzó las negociaciones de APPRIs con varios países europeos, que culminaron el 22 de junio de 1995 con la firma del primer acuerdo sobre inversión con España. A partir de ese momento, el programa de los APPRI se orientó principalmente a la negociación de tales acuerdos con los demás países de la Unión Europea. Así, en agosto de 1998 fue celebrado el acuerdo con Alemania y, en forma sucesiva, con los Países Bajos, Austria, Bélgica y Luxemburgo; Francia, Finlandia, Italia; Portugal y Dinamarca; y en junio de 2000 se concluyeron las negociaciones con Grecia, Suecia y el Reino Unido (Bernés, 2000). Dentro de este nuevo marco de reglamentación de los acuerdos bilaterales sobre inversión, México inició la negociación de un acuerdo de libre comercio con la Unión Europea, que entró en vigencia desde 2001 con los siguientes objetivos (Tratado de Libre Comercio entre México y la UE, CNIE, 2005):

- Liberalización progresiva y recíproca del comercio de servicios, en conformidad con el artículo V del GATS;
- liberalización progresiva de la inversión y sistema de pagos relacionados;
- protección adecuada y efectiva de los derechos de propiedad intelectual, en conformidad con las normas internacionales más exigentes;
- establecimiento de un mecanismo de solución de controversias.

El acuerdo con la UE prevé un capítulo especial sobre la inversión y sistema de pagos relacionado, además de tratar en el capítulo de servicios la cuestión de prestación de éstos a través del establecimiento de representaciones comerciales formales.<sup>7</sup>

Los efectos esperados del NAFTA y de los diversos acuerdos de libre comercio sobre el comercio internacional mexicano han sido evaluados como positivos por varias razones. Las exportaciones mexicanas

---

7. El tema de la inversión, en el Acuerdo General, ha sido tratado en tres capítulos (Bernés, 2000): en el capítulo especial sobre inversión y sistema de pagos relacionados; en el capítulo de servicios que reglamenta la inversión europea y mexicana respectivamente, en materia de servicios en general; y finalmente, en el capítulo sobre la inversión en el sector financiero con la adopción de reglas específicas para el sector.

registraron un aumento continuo y sustentable en el período 1990-2002, al pasar de US\$ 26,2 miles de millones a US\$ 160,6 miles de millones, lo que representa un aumento superior al 500%. De los principales socios comerciales, los Estados Unidos representan el principal destino de las exportaciones mexicanas; su participación pasó del 70% en 1990 al 89% en 2002, pasando de un valor de US\$ 18,5 miles de millones en 1990 a US\$ 143 miles de millones en 2002, de acuerdo con los datos de la CEPAL (2005), lo que representa un crecimiento de más del 670% durante ese período, superior al desempeño de todos los demás socios comerciales.

Considerando las exportaciones hacia los países de la Unión Europea, ellas aumentaron de US\$ 3,4 miles de millones en 1990 a US\$ 5,2 miles de millones en 2002. El punto de inflexión de las relaciones comerciales con la UE fue el año 1999, cuando las exportaciones pasaron de US\$ 3,9 miles de millones en 1998 a US\$ 5,2 miles de millones en 1999. Es importante observar que a pesar del aumento absoluto de los flujos comerciales con la UE, su participación en las exportaciones mexicanas ha ido decreciendo a lo largo de toda la década de 1990, y pasó del 13% en 1990 a sólo el 3% en 2002 (CEPAL, 2005), lo que denota una fuerte tendencia a la concentración regional de los flujos comerciales, favorecida por la proximidad geográfica y por los acuerdos de libre comercio, cuyas consecuencias son la reducción de las barreras tarifarias y por ende, la disminución de los costos de comercio como un todo entre las dos regiones.

En términos generales, hay que subrayar que el crecimiento de las exportaciones mexicanas desde 1990 está relacionado, en gran medida, con el incremento de las importaciones a los Estados Unidos. Este desempeño es el resultado directo de la reducción de las barreras comerciales entre los dos países, y de los avances significativos en la profundización del área de libre comercio de América del Norte.

Por otro lado, el desempeño del sector externo se explica por el *boom* de inversiones realizadas por las empresas multinacionales a partir de 1990, atraídas por el nuevo clima de inversión de la región y por el nuevo potencial de crecimiento regional, a través del desarrollo de estrategias específicas de inversión y de búsqueda de eficiencia dirigidas a atender no sólo el mercado doméstico, sino primordialmente, el mercado norteamericano como un todo.

Las reformas económicas y la celebración del acuerdo de libre comercio de América del Norte crearon nuevas ventajas de localización en México, y transformaron al país en uno de los destinos más importantes de la IED entre los países en desarrollo. Desde la entrada en vigencia

del NAFTA, México registra un ciclo creciente de flujos de IED. Como resultado de este desempeño y de acuerdo con los datos de la UNCTAD (2005b), el stock de IED pasó de un valor de US\$ 33 miles de millones en 1994 a US\$ 166 miles de millones en 2003 y US\$ 185 miles de millones en 2004, lo que representa el tercer stock más grande de IED entre los países en desarrollo, apenas inferior al de China y Hong Kong (UNCTAD, 2005b).

Al considerar sólo la IED de origen de los Estados Unidos, el stock de IED en el país aumentó de US\$ 23,5 miles de millones en 1994 a US\$ 103,6 miles de millones en 2003; cerca de la mitad de este stock fue acumulado después de 1998 y refleja el predominio de las inversiones en los sectores de servicios y de manufacturas. Aun cuando Estados Unidos sea considerado el principal inversor del país, con una participación del 60% de los flujos de IED acumulados desde 1994 hasta 2004, México atrajo proyectos de inversión de otros países, en especial de la Unión Europea, con una participación que alcanzó el 30%, representando el segundo inversor más grande del país.

En términos de flujos anuales, se observa una tendencia nítida hacia la creciente participación de las EMN en los proyectos de inversión en el país. Así, desde el comienzo de la década de 1990, los flujos de IED provenientes de la UE han ido creciendo, y pasaron de una participación relativa en los flujos totales del 18% en 1994 al 29% en 1999. La firma del acuerdo de libre comercio con la UE en 2001, y la celebración de diversos acuerdos bilaterales sobre la inversión con los países europeos creó un ambiente favorable y condiciones legales e institucionales para proporcionar una mayor seguridad a los inversores extranjeros. De esta forma, tras un breve retroceso entre 2001 y 2002, los flujos de IED de la UE registraron un aumento significativo, y pasaron a representar en 2002, el 46% del total de los flujos destinados al país (UNCTAD, 2005b).

Entre los principales países de origen de la IED de la UE, se destacan: España, con una participación del 37% en los flujos acumulados entre 1994 y 2004; Holanda, con el 31%; el Reino Unido, con el 14% y Alemania, con 11% (CNIE, 2005). Entre los países de la UE, España fue el país que tuvo el mejor desempeño. Su participación que representaba sólo el 8% en 1994 pasó a representar el 38% en 2003 y el 85% en 2004, en función de las adquisiciones hechas por el Banco Bilbao Vizcaya, BBVA.

Para concluir, es importante tener en cuenta que México posee dos ventajas clave que diferencian al país de muchos otros de América Latina: la proximidad geográfica con el mercado más grande del mundo (los Estados Unidos) y la adhesión al NAFTA. A pesar de que los dos facto-

res no garanticen el éxito en la competencia global para la atracción de los flujos de IED, proporcionan fuertes incentivos para crear un clima de inversión favorable y competitivo.

## 2. DETERMINANTES INSTITUCIONALES DE LA IED

Como ya se destacó en el capítulo referente a los determinantes de la atracción de la inversión extranjera directa (IED), la extensión y la calidad de las instituciones de un país representan un factor esencial en la decisión de inversión de las empresas multinacionales (EMN). El concepto de instituciones es muy amplio, incluyendo aspectos que van desde la legislación específica relativa a la apertura de una empresa hasta cuestiones sobre el nivel de democracia del país y transparencia de la administración pública. Por lo tanto, la evaluación empírica del ambiente institucional de un país receptor de IED presenta un problema complejo, en particular, cuando se tiene la intención de proceder a comparaciones internacionales. Así, en esta sección se optó por una descripción de las instituciones de los países del Mercosur, Chile y México en base a indicadores internacionales, que expresan algunas de las principales características institucionales de los países que se estudian.

El flujo de inversión extranjera directa (IED) se puede relacionar, de esta manera, con cuatro índices calculados en el ámbito internacional y que captan el ambiente institucional en varios países. Estos índices son: competitividad (*Global Competitiveness Index-GCI*); comercio y desarrollo (*Trade and Development Index-TDI*); libertad económica (*Economic Freedom Index – EFI*); y corrupción (*Corruption Perception Index-CPI*).

El índice de competitividad (GCI) agrega tres aspectos diferentes que influyen en la capacidad de inserción internacional de la producción de estos países: la calidad del ambiente macroeconómico, el estado de las instituciones públicas del país y el nivel de desarrollo tecnológico. El GCI utiliza una combinación de datos secundarios –por ejemplo, tasas de inflación y nivel de penetración de nuevas tecnologías (tales como teléfonos móviles e Internet)– y de datos obtenidos a través del relevamiento de la opinión empresaria conducido de manera regular por el Foro Económico Mundial (*World Economic Forum's Executive Opinion Survey*). El GCI varía de 0 a 7, donde los valores más altos indican índices más elevados de competitividad.

El índice de comercio y desarrollo (TDI) presenta tres funciones básicas: monitorear los desempeños de comercio y desarrollo de los países; diagnosticar e identificar los factores que afectan tales desempeños;

y proveer herramientas de política para acciones nacionales e internacionales que tengan como foco el desarrollo y la reducción de la pobreza. El TDI utiliza en su composición: factores estructurales e institucionales, como capital humano, estructura física y económica, calidad institucional y ambiente financiero: procesos y políticas comerciales (apertura comercial); y nivel de desarrollo, que incluye aspectos económicos, sociales y de género. La escala de evaluación varía de 0 (cero) a 1, donde cero indica que no hay ningún desarrollo y 1 indica el máximo desarrollo relacionado con el comercio o derivado de él.

El índice de libertad económica (EFI) utiliza cincuenta variables para crear diez índices: política comercial, carga fiscal, intervención gubernamental en la economía, inflación, flujos de capitales e inversiones extranjeras, transacciones bancarias y restricciones financieras, flexibilidad de salarios y precios, derechos de propiedad, regulación excesiva y mercado informal. Se evalúan 161 países en cada índice según una escala de 0 a 5. Un valor alto significa elevada interferencia del gobierno y poca libertad económica. El índice general de libertad económica es igual al promedio de los índices individuales.

El índice de percepción de corrupción (CPI) clasifica a los países según el nivel de corrupción percibida en organismos de la administración pública y en el sistema político. El CPI es un índice construido a partir de opiniones de ejecutivos y analistas internacionales sobre la percepción de la corrupción en diferentes países del mundo (desarrollados y en desarrollo), incluyendo la opinión de los especialistas de los países evaluados. El índice varía entre cero y diez, y cuanto mayor es el valor, más baja es la percepción de corrupción del país.

En la tabla 6.2 se describen los valores promedio de estos indicadores institucionales para los seis países examinados. Se observa que en el período 2000-2004 existe una caída de ingresos de IED en los tres países más grandes de América Latina, destacándose Argentina, donde la inversión cae a menos de la mitad. Por otro lado, Chile, Paraguay y Uruguay registran un aumento significativo de la atracción de IED. En cuanto a los índices, se observa que, en términos de competitividad, sólo la Argentina y Chile mejoraron su posición, ya que en el caso de Argentina se trata de una recuperación de posiciones perdidas debido a la crisis económica y política de 2002. En relación con la libertad económica, sólo Chile y México presentan un desempeño orientado a mercados menos regulados y con menos intervención. Por último, el índice de corrupción muestra que sólo México obtuvo una pequeña reducción del grado de corrupción, mientras Chile se destaca como el país con menos problemas de corrupción.

**Tabla 6.2.** IED e Indicadores institucionales para países de América Latina

País	IED- US\$ millones <sup>1</sup>		Índice de competitividad (GCI) <sup>2</sup>		Índice de comercio y desarrollo (TDI) <sup>3</sup>		Índice de libertad económica <sup>4</sup>		Índice de percepción de corrupción (CPI) <sup>5</sup>	
	2000	2004	2003	2004	2005	2000	2006	2000	2005	
Argentina	10,418	4,254	3,45 (78°)	3,54 (74°)	554 (38°)	3,46	3,49	3,5	2,8	
Brasil	20,883	18,166	4,08 (54°)	4,05 (57°)	488 (49°)	2,28	3,25	3,9	3,7	
Chile	4,860	7,603	4,91 (28°)	5,01 (22°)	558 (35°)	2,04	1,81	7,4	7,3	
México	16,781	16,602	4,27 (47°)	4,17 (48°)	505 (46°)	3,09	2,89	3,3	3,5	
Paraguay	104,1	119,4	3,12 (95°)	2,99 (100°)	405 (75°)	3,06	3,45	n.d.	2,1	
Uruguay	273,5	311,0	4,12 (50°)	4,08 (54°)	580 (30°)	2,50	2,6	n.d.	5,9	

1. **Fuente:** UNCTAD (2006). Elaboración en base a datos electrónicos de la UNCTAD sobre los flujos de IED: [www.unctad.org](http://www.unctad.org).

2. **Fuente:** World Economic Forum (2006).

3. **Fuente:** UNCTAD (2006). The Trade and Development Index (TDI): Country Ranking. Disponible en: <http://www.unctad.org/Templates/>.

4. **Fuente:** Heritage Foundation (2006).

5. **Fuente:** Internet Center for Corruption Research (2005).

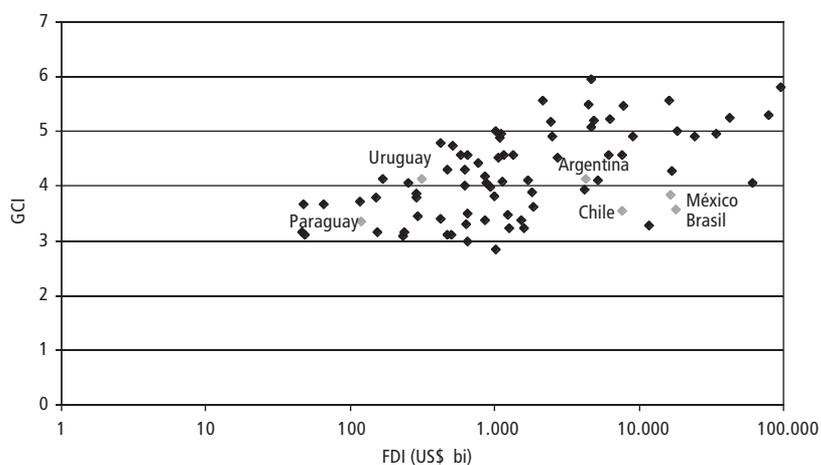
Hay que considerar que la decisión de las empresas multinacionales de invertir no examina solamente el avance de medidas institucionales del país, sino también si este avance fue superior a los registrados en los demás mercados emergentes. Así, los análisis comparativos con los demás países permiten situar su posición competitiva.

La figura 6.1 correlaciona el índice de competitividad (GCI) con el flujo de inversión extranjera directa (IED) para todos los países del mundo en los que se dispone de ambas informaciones. Los seis países que interesan para esta investigación aparecen destacados. Se puede notar que existe una relación directa entre las dos variables, lo que sugiere que el valor de la IED es mayor para los países con GCI más elevado (o con mayor competitividad).<sup>8</sup> Este resultado ilustra la hipótesis acerca de que

8. La IED está medida en escala logarítmica. En todos los gráficos se incluyen los países desarrollados y en desarrollo; los resultados se mantienen sin alteración cuando sólo se consideran los países en desarrollo.

las empresas multinacionales (EMN) buscan regiones para invertir en las cuales los costos sean bajos y/o la calidad del producto sea elevada, de modo que el producto elaborado sea competitivo a nivel internacional. Este resultado confirma que la estrategia predominante de las EMN para la determinación de sus planes de inversión es la búsqueda de eficiencia productiva y de competitividad de las exportaciones.

**Figura 6.1.** Índice de competitividad (GCI) y flujo de inversión extranjera directa (IED) – países seleccionados, 2004

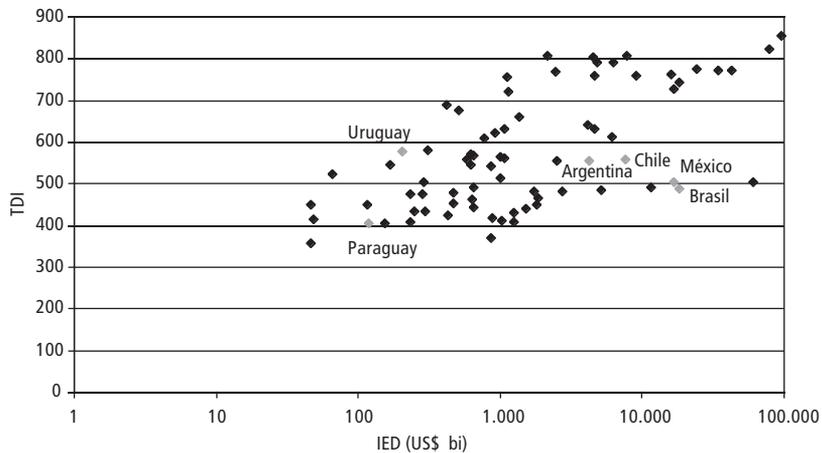


**Fuente:** elaboración propia sobre la base de UNCTAD (2005c) y World Economic Forum (2006).

La figura 6.2 presenta la relación entre el índice de comercio y desarrollo (TDI) y el flujo de inversión extranjera directa para todos los países disponibles en la base de datos de la UNCTAD. Una vez más se puede observar que existe una relación directa entre las dos variables: el valor de la IED es mayor para los países con índices TDI más elevados. Si consideramos que la composición del TDI tiene en cuenta no sólo el grado de apertura comercial de un país, sino que también considera factores como capital humano, ambiente institucional y financiero, ese resultado está de acuerdo con la hipótesis de que existe una tendencia predominante entre las EMN a invertir en las regiones que posean un nivel elevado de desarrollo estructural, institucional y comercial, trascendiendo la simple elección de factores empresariales.

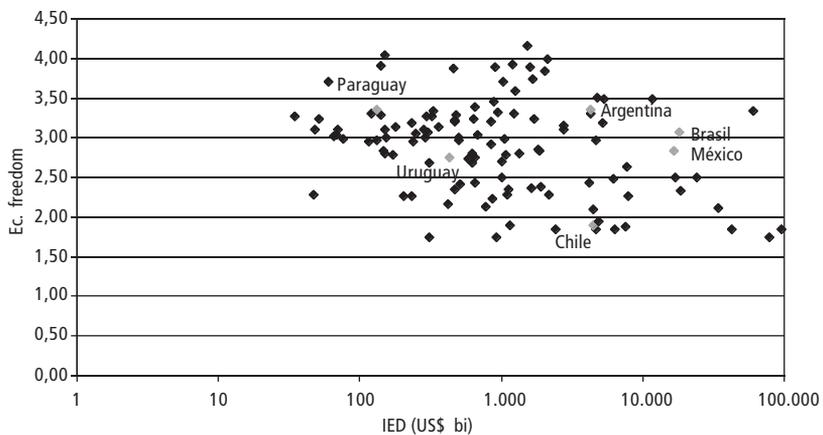
La figura 6.3 relaciona el índice de libertad económica y el flujo de

**Figura 6.2.** Índice de comercio y desarrollo (TDI – 2005) y flujo de inversión extranjera directa (IED – 2004) – países seleccionados



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de UNCTAD (2005c) y UNCTAD (2006).

**Figura 6.3.** Índice de libertad económica (Economic Freedom-2006) y flujo de inversión extranjera directa (IED – 2004) – países seleccionados



**Fuente:** UNCTAD (2005c) y Heritage Foundation (2006).

Inversión Extranjera Directa (IED) en todos los países del mundo en los que ambas informaciones están disponibles. En este caso, se puede

observar una relación inversa entre el índice y los flujos de IED, dado que índices más elevados son indicadores de menor grado de libertad económica.

Otra fuente de evaluación comparativa del clima de inversión está dada por el *Investment Compass*, calculado por la UNCTAD. Esta metodología se basa en la selección de indicadores clave que son evaluados en una base “horizontal” (un país comparado con otro país o una región) y también en una base “vertical” (comparación entre indicadores para un país dado). Los resultados se presentan en cinco áreas distintas: estructura de la regulación, disponibilidad de recursos, infraestructura, costos operativos y *performance* económica y administrativa. Los valores atribuidos a cada área varían de 0 (peor) a 100 (mejor).

La figura 6.4 ilustra los resultados de evaluación de las cinco áreas del *investment compass* por pares de países. En un sentido general, la mejor evaluación en términos de condiciones de clima para la inversión extranjera directa está dada por la economía chilena. Se observa que los indicadores de las cinco áreas, con excepción de la disponibilidad de recursos, están relativamente bien posicionados en el caso de Chile.

Entre todos los países estudiados con este indicador, Chile es el país que presenta el mejor cuadro regulador, el mayor nivel de desempeño económico y administrativo, y el mejor nivel de eficiencia de la infraestructura.

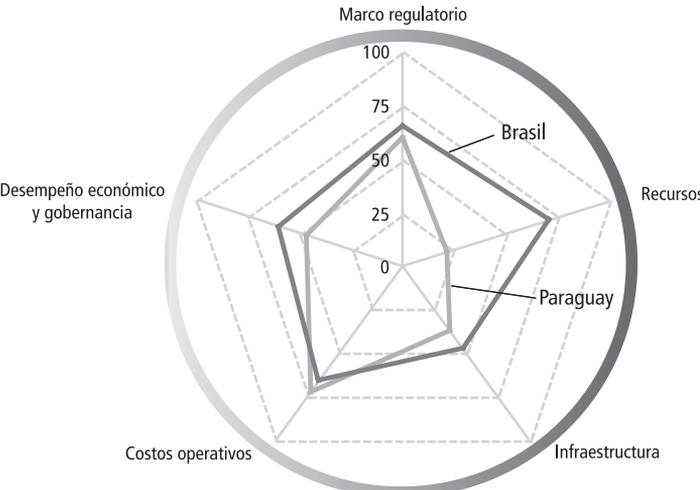
Brasil, el mayor receptor de flujos de IED en la región, presenta un mayor desempeño en el área de disponibilidad de recursos, donde el volumen del mercado, la disponibilidad de capital humano y de recursos naturales son factores clave en la decisión de inversión de las EMN. Dentro de esta categoría se encuentra México, el segundo mayor receptor de IED en América Latina, así como Argentina y Chile, lo que permite sugerir que existe un predominio de proyectos de inversión del tipo búsqueda de mercado interno o regional.

Considerando las áreas de infraestructura y el marco regulador, se observa que no hay mucha diferencia entre los cinco países. Todos ellos registraron un bajo desempeño tanto con relación a una estructura reguladora que estimule la inversión extranjera directa, como respecto a una infraestructura eficiente. Por otra parte, los menores costos operativos pueden ser considerados relativamente compensatorios, en términos de atracción de la IED sólo en los casos de Argentina y de Paraguay, pero no en los demás países examinados.

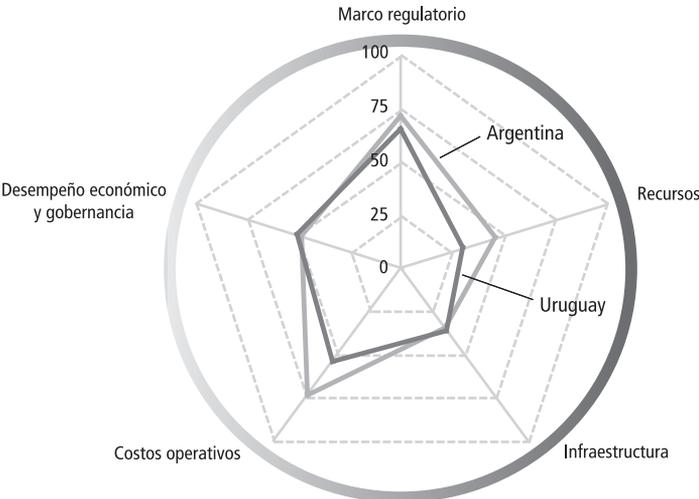
Para completar el análisis sobre el clima de inversión de la región, es importante evaluar la percepción que los empresarios tienen de los países del Mercosur, Chile y México. El Banco Mundial elabora anualmente un

**Figura 6.4.** Indicadores del Investment Compass – Países seleccionados –2005

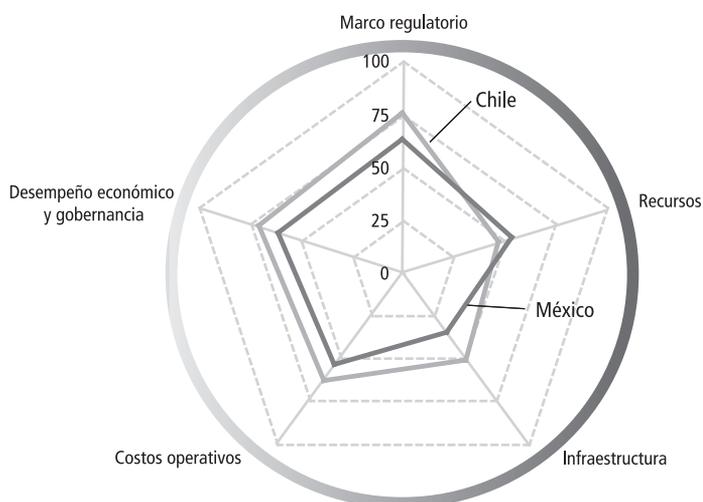
**Paraguay y Brasil**



**Argentina y Uruguay**



## Chile y México



documento llamado *Doing Business* sobre un conjunto de 155 países en el mundo para evaluar el clima de inversión y la percepción de los empresarios. La tabla 6.3 muestra que la mitad del ranking correspondería a la posición 77 y que el índice general de facilidades de negocios sólo en Chile, y pocas veces en México, está por encima de esta posición.

Si consideramos, más específicamente, la óptica de las empresas de origen en la Unión Europea, los estudios mostraron que el riesgo macroeconómico regional está considerado como un problema importante, a pesar de que no constituya un motivo suficiente para alterar los planes de inversión en la región, salvo en el caso de Argentina.<sup>9</sup> En este sentido, Chile está considerado como uno de los destinos de mayor seguridad con relación a la estabilidad macroeconómica.

Por otro lado, el estudio señala que uno de los problemas que reviste

---

9. La percepción europea actual está basada en el trabajo de AFI *et al.* (2005) que analiza a los cinco países europeos que representan el 70% de la inversión en América Latina, y aproximadamente el 90% de los flujos de IED entre 2000 y 2003. El estudio está basado en entrevistas realizadas a directores ejecutivos de 73 empresas europeas con intereses en América Latina, incluyendo las 30 EMN más grandes. La comparación de la percepción de los empresarios con la de los años 90 está basada en el trabajo de Cristini y Panadeiros (1999).

**Tabla 6.3.** Ranking del Índice de Facilidades de Negocios, 2006

<b>Economía</b>	<b>Chile</b>	<b>México</b>	<b>Argentina</b>	<b>Uruguay</b>	<b>Paraguay</b>	<b>Brasil</b>
Facilitación de negocios	25	73	77	85	88	119
Localización de nuevos negocios	23	84	85	116	118	98
Obtención de licencias	35	49	103	38	104	115
Contratación y despido de mano de obra	37	125	132	52	137	144
Registro de propiedad	30	74	65	126	52	105
Obtención de crédito	32	68	42	60	54	80
Protección de inversores	36	125	51	76	43	53
Pago de impuestos	63	95	143	144	71	140
Comercio de frontera	42	39	43	71	97	107
Cumplimiento de contratos	41	100	91	139	107	70
Cerrar negocios	82	22	52	63	114	141

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de Doing Bussiness 2006. World Bank.

mayor importancia en América Latina está relacionado con la inestabilidad de las normas fiscales, la inseguridad jurídica y la ineficiencia judicial. Los empresarios mencionaron que, basados en sus propias experiencias, en los casos en que los Estados intervienen como parte de un proceso judicial, tanto a nivel nacional como en las instancias supranacionales, la defensa de sus derechos es generalmente difícil, costosa y morosa. Las empresas entrevistadas mencionaron que el Centro Internacional para la Solución de Controversias Relativas a Inversiones (CIADI) no alcanza a compensar este patrón de comportamiento de los estados involucrados en los litigios.

Considerando todos los aspectos arriba mencionados, el caso de Argentina es el que presenta, en la opinión empresaria, el mayor riesgo con respecto a esos indicadores, mientras que Chile está considerado, en todos sus aspectos, el país de menor riesgo institucional.

En el caso de Argentina, las empresas de servicios públicos privatizados o concesionados, que en su gran mayoría están compuestas por una participación accionaria mayoritaria de empresas europeas, optaron por la cancelación de las actividades o retiro de la inversión (compañía

francesa de agua). En la opinión de esas empresas, el gobierno impuso una serie de restricciones al reajuste de las tarifas que estaba previsto en los contratos. Los términos de los contratos de concesión fueron interpretados a veces de manera desfavorable para el concesionario, obligando a las empresas a una renegociación de los contratos, procurando extender la provisión de servicios a una población sin capacidad de pago y por tanto, sin la previsión de un sistema adecuado de subsidios.

La crisis argentina, según la concepción de las empresas europeas, las enfrentó a algunos riesgos que no estaban previstos en el momento de decidir la inversión, tales como la autonomía limitada del Poder Judicial frente al Poder Ejecutivo y la permanencia de factores negativos que resurgieron con la crisis. Esos factores están relacionados en particular con la falta de cumplimiento de los contratos, con los delitos contra las empresas y con las decisiones judiciales sesgadas a la protección de los deudores. En términos generales, los empresarios europeos ven la imagen de la Argentina deteriorada a causa de este clima generalizado de inseguridad e inestabilidad, presente desde la instauración de la crisis, y consideran que al país le llevará mucho tiempo recuperar una imagen positiva ante los inversores extranjeros.

Al contrario de la Argentina, Chile está considerado por los empresarios europeos como el mejor país de destino de inversión entre los países de América Latina, debido a su estabilidad política, macroeconómica y regulatoria, a pesar de que el tamaño de su economía y de su ingreso per cápita tiendan a limitar su grado de atracción. Por otro lado, es importante destacar que los acuerdos bilaterales de comercio, que constituyen una verdadera red, y la competitividad internacional de sus principales sectores de producción operan como atractivos independientemente del volumen de su economía.

### **3. DETERMINANTES MACROECONÓMICOS DE LA IED: ANÁLISIS POR PAÍS**

La evidencia comparada de los países así como diversas investigaciones de opinión con empresarios e inversores confirman el papel de la estabilidad política y económica como una condición básica para la expansión de los flujos de inversión extranjera directa (IED).<sup>10</sup> En con-

---

10. Se percibe que factores estratégicos pueden impulsar los flujos de IED, aún en condiciones políticas y económicas bastante adversas, como es el caso de las inversiones en el sector petrolero. En nuestro caso, el análisis de la IED está

traste, las economías latinoamericanas durante la década de 1980 y buena parte de los años 90 se caracterizaron por la inestabilidad macroeconómica y por recurrentes esfuerzos de estabilidad. Una consecuencia de este comportamiento fue el patrón de *stop and go* de la tasa de crecimiento del PBI, exacerbado muchas veces por la opción de integración a los mercados de capitales globalizados.

Es indudable que al considerar los países del Mercosur, Chile y México se observan tendencias divergentes en cuanto al desempeño de sus economías, en particular, a partir de la década de 2000, debido al éxito de algunos países de la región en el establecimiento de programas macroeconómicos sustentables.<sup>11</sup>

En época más reciente, desde mediados de la década de 1990 en adelante (período en que se concentra nuestro análisis), muchos países obtuvieron éxito a través de programas de estabilidad con anclaje cambiario y metas de inflación. La estabilidad inflacionaria, y la liberalización comercial y de la cuenta de capitales en los últimos quince años en América Latina establecieron los prerrequisitos para el retorno de la atracción de inversión extranjera directa en la región. Las tablas presentadas más abajo resumen la evolución de condiciones macroeconómicas de los seis países de nuestra muestra, con la intención de caracterizar este aspecto del clima de inversión.

La evidencia empírica en el caso de Argentina (tabla 6.4a) muestra los efectos de un programa de estabilidad para el final de los años 90 y el inicio de la década de 2000 en el que se adoptó un régimen de cambio fijo y convertible. Por un lado, ese programa produjo como resultado bajos niveles de inflación y una moneda local sobrevalorizada; por el otro, esta política funcionó adecuadamente en cuanto había un aumento de productividad local, pero a partir de la segunda mitad de los años 90, la convertibilidad no pudo superar la prueba de las crisis financieras que surgieron de escenarios internacionales cada vez menos propicios. Así, esta política tuvo como consecuencia un bajo crecimiento económico, provocado por la pérdida de la competitividad externa, por problemas de

---

orientado hacia su papel en el cofinanciamiento del proceso de desarrollo. En este caso, la participación del inversor extranjero requiere la existencia de factores de atracción específicos relacionados con la estabilidad política y económica.

11. Es importante destacar que en diversos países los programas de estabilidad macroeconómica estuvieron basados en la instrumentación de “metas inflacionarias” de la política monetaria combinada con una política fiscal prudente.

**Tabla 6.4a.** Indicadores macroeconómicos de la Argentina (1996-2004)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	5,83	-2,87	2,27
Inflación	Variación % anual	0,37	-1,33	16,9
Tipo de cambio real efectivo*	Índice 2000=100	113,5	98,5	220,2
Exportaciones	Promedio anual en millones de US\$	25.636	25.398	29.878
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de US\$	-11.197	-8.294	6.904
Deuda externa*	Promedio anual % PBI	43,6	51,6	121,8
Inversión total*	Promedio anual % PBI	20,5	17	12,5
Riesgo País (EMBI)	Puntos básicos promedio anual	–	1,868	5,555
Riesgo Soberano**	Moody's	–	Ca	Caa1

\* Datos hasta el año 2003.

\*\* El dato corresponde al último año de cada trienio.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

déficit en transacciones externas corrientes y un elevado endeudamiento externo. La corrección de estos desequilibrios macroeconómicos está dada por la mega-devaluación de 2002, que produjo la recuperación de la situación de las cuentas externas y en el repunte del crecimiento a partir de 2003.<sup>12</sup> No obstante, la crisis de 2002, establecida a partir de la devaluación cambiaria y la adopción del régimen de cambio de flotación administrada, aumenta de manera sustancial el valor de la deuda externa, reduce la credibilidad del país y aumenta la tasa de riesgo asociada con las inversiones. Las dos medidas de riesgo, riesgo país (medido por EMBI) y riesgo soberano, indican un aumento de la desconfianza de los

12. A su vez, la extraordinaria devaluación cambiaria contribuyó para acelerar el aumento de los índices de pobreza, que ya experimentaban un fuerte aumento hasta llegar a un nivel espectacular, correspondiente al 50% de la población total.

inversores respecto a las inversiones financieras en activos argentinos, y también en cuanto a la propia *performance* de la economía.<sup>13</sup>

A partir del año 2003, la economía del país ingresó en una etapa muy rápida de recuperación, incluso con la existencia de varias cuestiones abiertas en cuanto a la “normalización definitiva”, particularmente en lo que se refiere a sus relaciones económicas internacionales. En la actualidad, la política macroeconómica de Argentina eligió como foco central el mantenimiento del beneficio real de la devaluación de la moneda, y la contención de la inflación que desde 2004 registraba un ritmo acelerado de crecimiento. Por el lado fiscal, el gobierno mantuvo un importante superávit primario, compatible con la necesidad de generar recursos para el pago de los servicios de la deuda externa, que fue sustentado por el aumento de la recaudación fiscal.

Es indudable que la falta de previsión de la política macroeconómica constituyó un obstáculo para la atracción de la IED, en particular, si consideramos el ambiente de mayor seguridad y la mayor previsión que representan los instrumentos de estabilidad macroeconómica que son utilizados por otras economías en la región.

La trayectoria brasileña (tabla 6.4b) no es muy distinta a la argentina: tras innumerables tentativas de estabilización inflacionaria durante los años 80 y el inicio de la década de 1990, la inflación se redujo a partir de un programa de ajuste con régimen de bandas cambiarias. La rigidez cambiaria, vigente entre 1994 y 1999, produjo una fuerte valorización de la moneda doméstica y, como consecuencia, pérdidas de competitividad y deterioro de las cuentas externas. A partir de la devaluación cambiaria de 1999, el país recuperó su competitividad (mediante el aumento de la tasa real de cambio efectiva) y aumentó las exportaciones, aunque sin efectos significativos sobre las tasas de crecimiento del PBI. En términos de clima de inversión, la consolidación del régimen de cambio de flotación libre y del régimen de metas de inflación –con tasas inferiores al 8% anual– son factores importantes para la caída del riesgo país en el trienio 2002-2004. En este sentido, el repunte del crecimiento económico es el principal determinante macroeconómico que falta para una atracción más significativa de IED.

En el caso de Paraguay (tabla 6.4c), existe una conjunción de factores que restringe la atracción de inversión extranjera directa. Al igual que la Argentina y Brasil, la economía paraguaya crece con lentitud en los

---

13. EMBI es el índice de títulos de mercados emergentes, calculado por J.P.Morgan como la tasa de descuento de los títulos de la deuda externa pública del país.

**Tabla 6.4b.** Indicadores macroeconómicos de Brasil (1996-2004)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	2,03	2,17	2,43
Inflación	Variación % anual	5,5	7,5	9,8
Tipo de cambio real efectivo*	Índice 2000=100	72,3	109,5	134,9
Exportaciones	Promedio anual en millones de US\$	50.725	53.773	76.640
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de US\$	-29.189	-24.279	2.759
Deuda externa*	Promedio anual % PBI	27,3	42,9	48,6
Inversión*	Promedio anual % PBI	21,2	20,9	19,9
Riesgo País (EMBI)	Puntos básicos promedio anual	–	758	280
Riesgo Soberano**	Moody's	–	B1	B1

\* Datos hasta el año 2003.

\*\* El dato corresponde al último año de cada trienio.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

últimos dos trienios. Además de eso, Paraguay enfrenta una tasa de inflación relativamente elevada y una baja *performance* del sector exportador. Se debe destacar, también, que el amplio volumen de la economía informal y la lentitud en el programa de privatizaciones, influyen negativamente sobre el clima de inversión.

Si tomamos en cuenta a los países emergentes de América Latina y teniendo en cuenta el desempeño de su crecimiento económico, Uruguay se encuentra en una posición intermedia. La economía de Uruguay (tabla 6.4d) creció a tasas altas comparadas con el promedio de América Latina a lo largo de la década de 1990. No obstante, el déficit fiscal asociado a la expansión de la demanda produjo altas tasas de inflación al final de la década de 1990. La salida elegida para reducir las expectativas inflacionarias fue la adopción de políticas monetarias rígidas, un régimen de bandas cambiarias y un sistema de ajuste nominal periódico de tasas de cambio para reducir o eliminar las expectativas inflacionarias. El resultado fue un proceso de valorización de la moneda doméstica (menos severo que el de su principal socio comercial, Argentina) y un largo período

**Tabla 6.4c.** Indicadores macroeconómicos de Paraguay (1996-2003)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	1,17	0,93	0,15
Inflación	Variación % anual	9,67	7,47	11,95
Tipo de cambio real efectivo	Índice 2000=100	98,8	100,1	115,0
Exportaciones	Promedio anual en millones de US\$	3.558	2.177	2.059
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de US\$	-387,8	-198,2	109,0
Deuda externa	Promedio anual % PBI	21,2	36,7	51,5
Inversión	Promedio anual % PBI	23,3	21,5	19,0
Riesgo País (EMBI)*	Puntos básicos promedio anual	-	-	-
Riesgo Soberano*	Moody's	-	-	-

\* S/D.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

de recesión (1999-2002), además de acumular sucesivos desequilibrios fiscales y un aumento considerable de la deuda pública.<sup>14</sup> En este período, Uruguay pierde también el status de país con *investment grade*, obtenido en 1997. De hecho, la evaluación del riesgo soberano (evaluado por Moody's) cae entre 2001 y 2004. Así, a pesar de estar libre de restricciones a la movilidad del capital (en especial financiero), la economía uruguaya depende de mejoras en sus fundamentos (en especial, crecimiento económico, control de la inflación y aumento de las exportaciones) para ofrecer condiciones más favorables de atracción de IED.

En su posición de economía pequeña, Uruguay se vio fuertemente afectado por las crisis internacionales, sobre todo por la crisis argentina, de modo que la recuperación de su economía sólo fue posible a partir del inicio de 2003. Para entonces, el país había adoptado un régimen de cam-

14. A pesar de que sus efectos hayan sido ampliamente amortiguados por la fuerte apreciación de las monedas de sus vecinos, particularmente Argentina y Brasil que reforzaron su posición como los principales socios comerciales de Uruguay.

**Tabla 6.4d.** Indicadores macroeconómicos de Uruguay (1996-2004)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	5,03	-2,53	1,27
Inflación	Variación % anual	16,0	4,3	14,6
Tipo de cambio real efectivo*	Índice 2000=100	109,2	100,0	140,7
Exportaciones	Promedio anual en millones de US\$	2.690	2.271	2.371
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de US\$	-332,0	-520,7	97,7
Deuda externa*	Promedio anual % PBI	26,17	29,63	72,45
Inversión*	Promedio anual % PBI	15,4	14,3	12,3
Riesgo País (EMBI)***	Puntos básicos promedio anual	–	–	–
Riesgo Soberano**	Moody's	–	Baa3	B3

\* Datos hasta el año 2003.

\*\* El dato corresponde al último año de cada trienio.

\*\*\* Datos no disponibles.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

bio flotante e iniciado un proceso de reestructuración de su sistema financiero, y un ajuste fiscal con la asistencia del FMI. Desde entonces, la economía del país registra un muy buen desempeño, que deriva del crecimiento de las actividades de exportación y turismo.

Los indicadores de la economía chilena (tabla 6.4e) evidencian un rápido crecimiento a lo largo de la década de 1990: el 6,4% anual en la década como un todo, y el 5,7% anual en el trienio 1996-1998. Hay una caída de las tasas de crecimiento para los dos trienios siguientes; no obstante, la disminución del ritmo de expansión es pequeña y el país continúa creciendo bastante por encima del promedio de América Latina. En el período que se estudia, la inflación es decreciente, atribuible a una sólida posición fiscal y a una drástica reducción de la deuda pública. El valor de las exportaciones aumenta de modo sustentable, a pesar de la gradual valorización cambiaria, el déficit de transacciones corrientes es menor en los últimos dos trienios y es compensado por el ingreso de IED y otras formas de préstamos y financiamientos. Finalmente, el riesgo país

**Tabla 6.4e.** Indicadores macroeconómicos de Chile (1996-2004)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	5,73	2,37	3,87
Inflación	Variación % anual	5,76	3,13	2,10
Tipo de cambio real efectivo*	Índice 2000=100	94,5	103,9	116,5
Exportaciones	Promedio anual en millones de USD	16.940	18.214	20.473
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de USD	-3.553	-633	14
Deuda externa*	Promedio anual % PBI	36,9	50,9	58,6
Inversión*	Promedio anual % PBI	27,3	21,6	21,8
Riesgo País (EMBI)*	Puntos básicos promedio anual	–	178	111
Riesgo Soberano**	Moody's	–	A-	A

\* Datos hasta el año 2003.

\*\* El dato corresponde al último año de cada trienio.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

cae sensiblemente en el último trienio, ratificando la posición de país con la menor tasa de riesgo que involucra transacciones internacionales con títulos de la deuda pública. El riesgo soberano indica una posición de comodidad de la economía chilena con relación a la posición de *investment grade*, señalando así a los inversores la existencia de un clima propicio para la atracción de IED.

En el año 2000, el gobierno chileno introdujo una nueva política fiscal que mantiene un superávit primario estructural del orden del 1% del PBI. Incluso en un escenario internacional menos favorable tras las crisis asiática y rusa, el país registró un buen desempeño de sus indicadores macroeconómicos. Dentro de este marco general, Chile exhibe la perspectiva de una economía emergente que ha consolidado su reforma económica y que, más allá de eso, cuenta con instrumentos sofisticados para enfrentar los problemas provenientes de los ciclos económicos internacionales.

El análisis de los principales indicadores macroeconómicos de la economía mexicana (tabla 6.4f) revela tasas de crecimiento del PBI elevadas –a pesar de que fueron en baja debido a la desaceleración de la

**Tabla 6.4f.** Indicadores macroeconómicos de México (1996-2000)

Indicador		1996- 1998	1999- 2001	2002- 2004
Crecimiento real del PBI	Variación % anual	5,6	3,4	2,03
Inflación	Variación % anual	20,67	8,57	4,97
Tipo de cambio real efectivo*	Índice 2000=100	124,3	100,8	99,3
Exportaciones	Promedio anual en millones de US\$	107.964	153.763	171.2073
Saldo del Balance en Cuenta Corriente	Promedio anual en millones de US\$	-8.746	-16.794	-10.186
Deuda externa*	Promedio anual % PBI	40,7	27,8	22,0
Inversión*	Promedio anual % PBI	24,4	22,7	19,2
Riesgo País (EMBI)*	Puntos básicos promedio anual	–	354	309
Riesgo Soberano**	Moody's	–	Baa3	Baa2

\* Datos hasta el año 2003.

\*\* El dato corresponde al último año de cada trienio.

**Fuente:** elaboración propia sobre la base de datos de International Finance Statistics-IFS.

economía de los Estados Unidos a comienzos del 2000– y una tendencia a la caída en las tasas de inflación. A pesar de la valorización del peso mexicano, el valor de las exportaciones crece rápidamente en el período, impulsado por el acuerdo de libre comercio en el ámbito del NAFTA y también en relación con otros países. A pesar de esta expansión de las ventas externas, el país acumula un elevado déficit de transacciones corrientes debido a la creciente demanda de importaciones, requerida para dar viabilidad al rápido crecimiento del PBI. En términos de credibilidad internacional, la reducción de tasas de inflación, el crecimiento económico y la rápida integración de la economía mexicana con las demás economías de América del Norte han producido la reducción del riesgo país (EMBI) y también del riesgo soberano, que se situaba desde 2000 en la clasificación de *investment grade*.

En síntesis, y tomando en cuenta a los países de la región, Chile reúne las mejores condiciones de estabilidad macroeconómica para atraer nuevas inversiones, mientras que Uruguay se encuentra todavía en una etapa de recuperación, a pesar de haber superado una crisis de grandes

proporciones y, que con ello, limitó las pérdidas de los actuales inversores en el país.

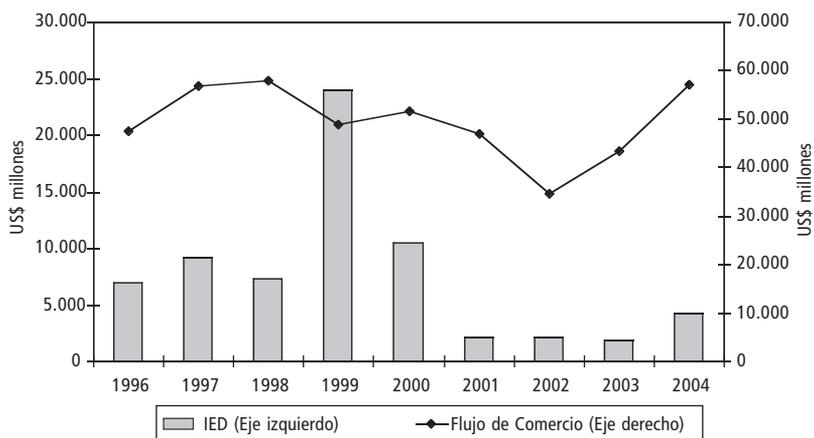
A partir del ajuste de 2003, y a través de una política de cambio flotante, metas de inflación y equilibrio fiscal, Brasil realiza en la actualidad una gestión que propicia un largo ciclo de estabilidad macroeconómica. El resultado de la continuidad de este paradigma desde 1999 creó un clima favorable para la atracción de nuevas inversiones, en especial a partir de 2004, tendencia que se confirma para el 2005 y en las proyecciones para 2006.

Entre los países de América Latina, México representa, junto con Chile, un país que tras la crisis de 1994 tiene un largo período de estabilidad macroeconómica y una política consistente de inserción internacional. El resultado de este proceso es la continua mejora de su clima de inversión, que atrae nuevos proyectos de IED en especial de la UE.

Por último, la Argentina se encuentra todavía en la etapa de recuperación de su credibilidad internacional, aunque aún persisten muchas dudas en cuanto a la eficacia de su política económica en términos de oferta de condiciones de mayor previsibilidad.

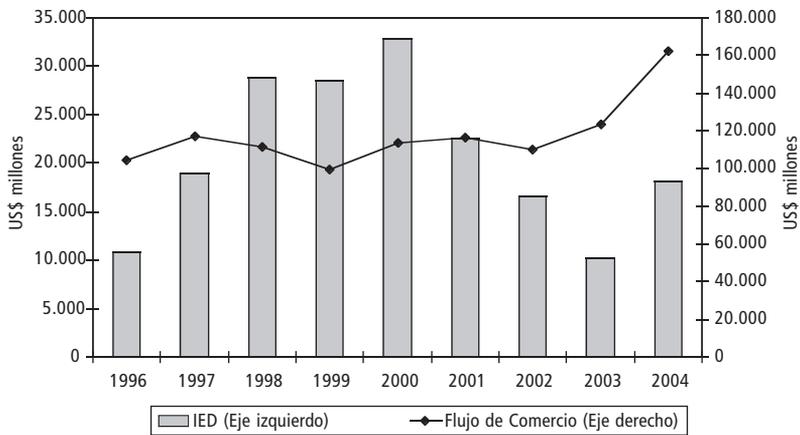
Una relación macroeconómica de especial interés en el caso de este estudio tiene que ver con los efectos de liberalización comercial y la consecuente expansión del comercio internacional sobre los inlujos de inversión extranjera directa. Las figuras 6.5a a 6.5f ilustran la relación

**Figura 6.5a.** Argentina: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



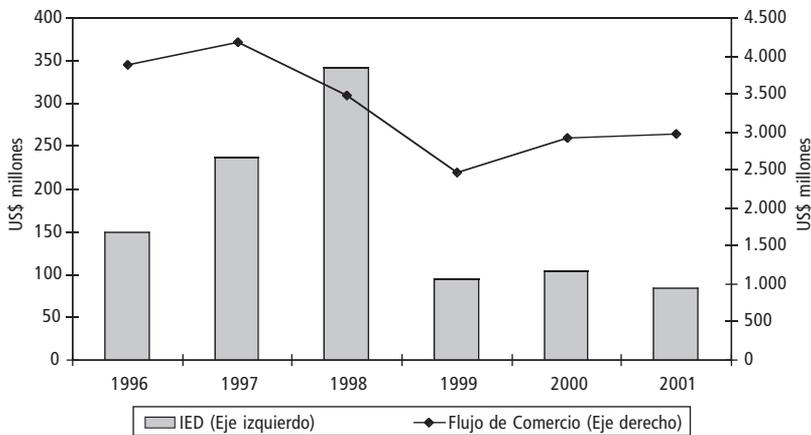
**Fuente:** elaboración propia sobre la base de UNCTAD (2006).

**Figura 6.5b.** Brasil: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



**Fuente:** elaboración propia sobre la base de UNCTAD (2006) e IPEADATA (2006): [www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br)

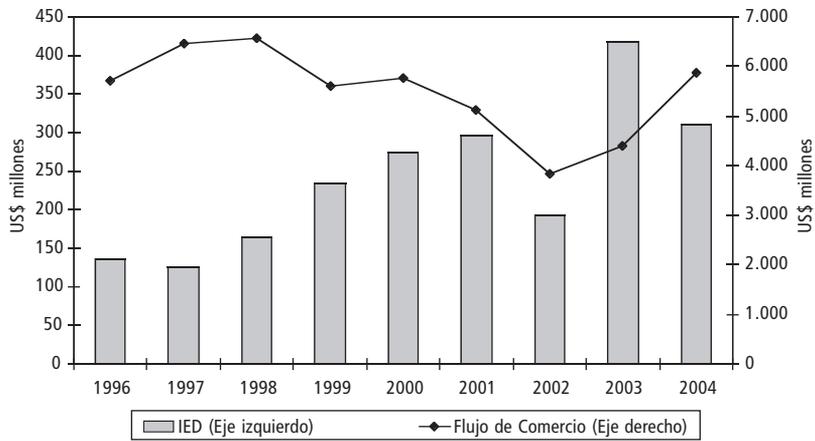
**Figura 6.5c.** Paraguay: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



**Fuente:** UNCTAD (2006).

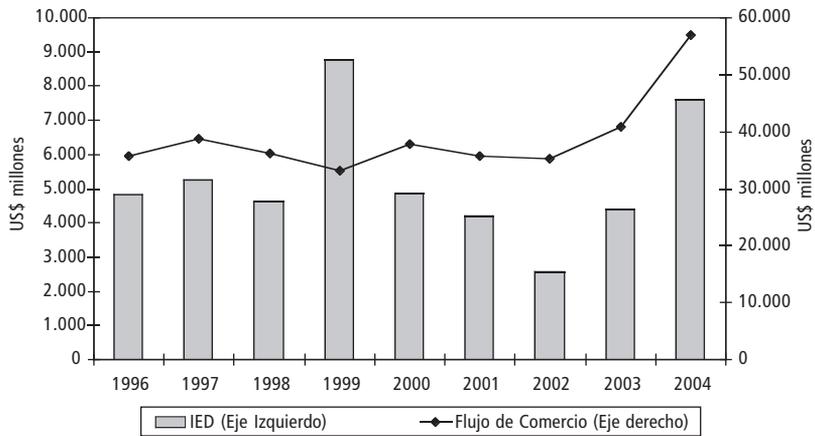
reciente entre IED y corrientes de comercio (exportaciones más importaciones) en los seis países de la muestra.

**Figura 6.5d.** Uruguay: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



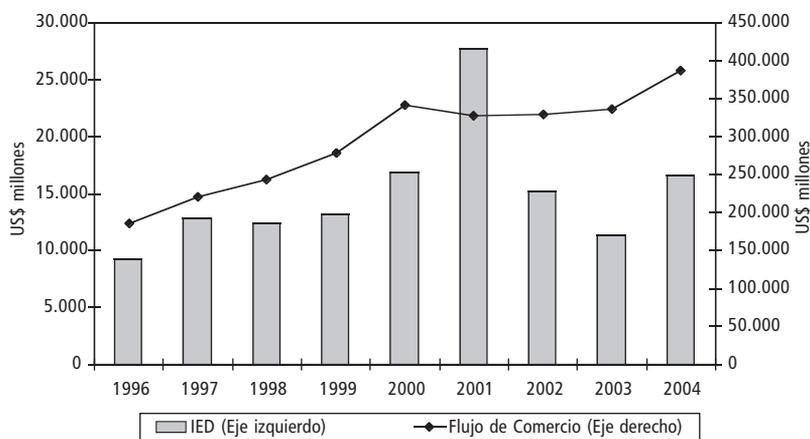
**Fuente:** UNCTAD (2006).

**Figura 6.5e.** Chile: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



**Fuente:** UNCTAD (2006).

**Figura 6.5f.** México: IED y Corriente de Comercio (1996 a 2004)



**Fuente:** UNCTAD (2006).

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AFI (Analistas Financieros Internacionales, Canning House, Confindustria, Ibero-AmericaVerein y MEDEF Internacional): *La percepción de los inversores europeos de los riesgos macroeconómicos, regulatorios e institucionales en América Latina y el Caribe*, París, BID, junio de 2005.
- BERNÉS, M. F.: “Cómo se regularán los flujos de inversión a la entrada en vigor del Tratado de Libre Comercio México-UE?”, en *Revista Mexicana de Derecho Internaciona Privado*, 1ra. ed., N° 8, abril de 2000.
- BID.: “FDI Seminar Minutes, IDB-Harvard Conference on the FTAA”, Punta del Este, diciembre de 2002.
- BITTENCOURT, G.: “Inversión extranjera y restricción externa al desarrollo en el Mercosur: conclusiones preliminares y temas de investigación”, en *Jornadas Nacionales Sobre Desarrollo*, Río de Janeiro, IE/UFRJ 2001, mimeo.
- \_\_\_\_\_: *Inversión Extranjera Directa y empresas transnacionales en Uruguay en los 90*, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, 2000.
- BITTENCOURT, G., DOMINGO, R.: *Los determinantes de la IED y el impacto del Mercosur*, Montevideo, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República, 2002.
- BLONIGEN, B. A., DAVIES, R.: “The effects of Bilateral Tax Treaties on U. S. FDI activity”, *Working Paper 7929*, Cambridge, NBER, octubre de 2000.

- BLOMSTRÖM, M., KOKKO, A.: "Regional Integration and Foreign Direct Investment. A conceptual framework and three cases, *Policy Research Working Paper 1750*, Washington, The World Bank International Economics Department, International Trade Division, abril de 1997.
- CALVO, G., L. LEIEDRMAN, L., REINHART, Y. C.: "Inflows to capital to developing countries in the 1990s", *Journal of Economic Perspectives*, 10 (2), 1996.
- CEPAL: *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2004. Tendencias para el 2005*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, 2005.
- CHUDNOVSKY, D., LÓPEZ, A.: "La Inversión Extranjera Directa en el Mercosur: un análisis comparativo, en D. CHUDNOVSKY, *El boom de la Inversión Extranjera Directa en el MERCOSUR*, Buenos Aires, Siglo XXI, 2001.
- CHUDNOVSKY, D., LÓPEZ, A. (coords.): *Integración Regional e Inversión Extranjera Directa. El Caso del Mercosur*, Serie RedIntal, BID-Intal, 2002.
- CNIE (COMISION NACIONAL DE INVERSIONES EXTRANJERAS): "Informe estadístico de la IED en México", enero-septiembre de 2005.
- CORBO, V., SCHMIDT-HEBBEL, Y. K.: "Inflation targeting in Latin America", Documento de trabajo, Banco Central de Chile, septiembre de 2001.
- CRISTINI, M., PANADEIROS, M.: "La integración Mercosur-Unión Europea: la óptica de los negocios", Documento de trabajo N° 63, FIEL, 1999.
- FIEL: *Crecimiento y equidad en la Argentina*, Buenos Aires, FIEL, 2001.
- HERITAGE FOUNDATION: "Research. 2006 Index of Economic Freedom", 2006, disponible en <http://www.heritage.org/research/features/index/index.cfm> (accedido el 17 de enero de 2006).
- INTERNET CENTER FOR CORRUPTION RESEARCH: "The Corruption Perceptions Index (CPI) 2005", 2006, disponible en <http://www.icgg.org/> (accedido el 17 de enero de 2006).
- INTERNATIONAL FINANCE STATISTICS, 2005.
- IPEADATA, 2006, [www.ipea.gov.br](http://www.ipea.gov.br).
- KULFAS, M., PORTA, F., RAMOS, Y. A.: *La inversión extranjera*, Buenos Aires, CEPAL/Naciones Unidas, 2002.
- LEVY-YEYATI, E., STEIN, E, DAUDE, C.: "Regional integration and the location of FDI", IADB, Research Dept., marzo de 2002.
- LIPSEY, R.: "Foreign Direct Investors in Three Financial crises", *Working Paper 8084*, Cambridge, NBER, 2001.
- LORENZO, F., PAOLINO, C., PERELMUTER, N., LÓPEZ, L.: *Políticas nacionales de competitividad en el Uruguay y su impacto sobre la profundización del Mercosur*, CEPAL-CINVE, mayo de 2005.
- MOYA, R.: "Una medida aproximada de los costos de la crisis financiera argentina", FIEL, 2003, mimeo.
- MOYA, R., STURZENEGGER A.: "Economic cycles, en G. DELLA PAOLERA, A. M. TAYLOR (eds.), *The new economic history of Argentina*, Cambridge, Cambridge University Press, 2003.

- NUNNENKAMP, P.: "European FDI strategies in Mercosur countries", *Kiel Working Paper 1047*, marzo de 2001.
- OMAN, C.: *The perils of Competition for Foreign Direct Investment*, París, OECD Development Center, 2000.
- PETERS, E. D., PALIZA, L. M. G., DÍAZ, E. L.: *Condiciones y efectos de la Inversión Extranjera y del proceso de integración regional en México durante los años noventa: una perspectiva macroeconómica*, Buenos Aires, BID-INTAL, 2003.
- PONIACHIK, K.: "Chile's FDI policy: past experience and future challenges", en Global Forum On International Investment, Shanghai, diciembre de 2002.
- STEIN, E., DAUDE, C.: "Institutions, integration, and the location of Foreign Direct Investment", IADB, Research Department, 2001, mimeo.
- UNCTAD: "Programmes. The Trade and Development Index (TDI): Country Ranking, 2006", disponible en <http://www.unctad.org/Templates/> (accedido el 17 de enero de 2006).
- \_\_\_\_\_: "Programmes. UNCTAD's Investment Compass: find your way around the investment map, 2006", disponible en <http://compass.unctad.org/> (accedido el 17 de enero de 2006).
- \_\_\_\_\_: *Investment Policy Review. Brazil*, Ginebra, United Nations, 2005.
- VEIGA, P. M.: *Foreign Direct Investment in Brazil: regulation, flows and contribution to development*, Winnipeg, IISD-International Institute for Sustainable Development, 2004.
- WEI, S. J.: "How taxing is corruption on International Investor?", en *Review of Economics and Statistics* 82 (1), 2000.
- \_\_\_\_\_: "How taxing is corruption on International Investor?", *Working Paper 6030*, Cambridge, NBER, 1997.
- WORLD ECONOMIC FORUM: "Initiatives. The Global Competitiveness Report 2005-2006", 2006, disponible en <http://www.weforum.org/site/homepublic.nsf/Content/> (accedido el de 17 enero de 2006).

## ■ Mercosur: análisis del proceso de integración y el acuerdo con la Unión Europea

---

El objetivo del presente capítulo es la descripción del marco institucional del Mercosur y de las bases de su funcionamiento. Por otro lado, se analizarán las deficiencias estructurales (la ausencia de consolidación de la zona de libre comercio y la perforación del Arancel Externo Común) e institucionales (proceso de decisión de normas), y cómo esas deficiencias constituyen impedimentos –cuellos de botella– tanto para la creación de un clima común de atracción de IED como para la celebración de un acuerdo estratégico con la Unión Europea.

### 1. FORMACIÓN DEL MERCOSUR

Los antecedentes del Mercosur en el ámbito sudamericano y en orden cronológico fueron la ALALC en 1960 y la ALADI en 1980. La ALALC –Asociación Latinoamericana de Libre Comercio– procuró regular el libre comercio en once países del continente (con la excepción de las Guayanas e incluyendo México), mediante la reducción de las barreras del comercio regional, con el propósito final de crear en forma gradual un verdadero Mercado Común Latinoamericano.<sup>1</sup> Sin embargo, cabe observar que la ALALC surgió en el período en que la industrialización de los países sudamericanos se producía en base a la llamada política de sustitución de importaciones que, entre otras características, consis-

---

1. La ALALC fue creada por el Tratado de Montevideo en 1960 y entró en vigor en julio de 1961. Sus miembros originales fueron Argentina, Brasil, Chile, México, Paraguay, Perú y Uruguay. Con posterioridad se adhirieron Bolivia, Colombia, Ecuador y Venezuela.

tía en el aumento de las barreras arancelarias y no arancelarias como un mecanismo de aumento de la producción nacional. La consecuencia fue la contradicción entre la política de apertura del comercio regional propuesta por la ALALC y las políticas comerciales nacionales, basadas en aranceles elevados como una forma de estímulo de las industrias locales. Así, la ALALC vio frustrados sus intentos de liberalización comercial, en la medida en que los países miembro fueron ampliando sus divergencias internas sobre la adecuación arancelaria para la importación de productos, y manifestaron su incapacidad de establecer un patrón mínimo de libre circulación de bienes y servicios específicos.

A su vez, la ALADI, Asociación Latinoamericana de Integración creada en 1980, también tenía por finalidad la total liberalización comercial de sus miembros, pero merced a análisis hechos sobre las experiencias negativas de la ALALC, de la que fue sucesora, fijó como objetivo su instalación gradual y progresiva a través de mecanismos de integración flexibles.<sup>2</sup> Otra gran diferencia que la separa de la ALALC es el estímulo de acuerdos subregionales de integración celebrados sólo entre algunos de sus miembros e implementados a través de los AAP, acuerdos de alcance parcial. Ellos sirvieron para estimular efectivamente el proceso de integración que culminó con la creación del Mercosur, aun cuando los objetivos más amplios de la ALADI no se hayan alcanzado, particularmente debido a la crisis de los 80 que afectó a las principales economías de la región.

En un sentido general, los motivos que frustraron los principales intentos de integración continental se pueden adjudicar a la incapacidad de los países miembro de vincular sus decisiones, en el ámbito de la integración con el objetivo mayor e inicial de liberalización comercial y constitución de un mercado común. En forma más o menos constante, el debate, derivado en muchas ocasiones de un exceso de normas internas, se limitó a tratar problemas menores, de carácter técnico y diplomático.

A partir del Tratado de Integración de 1988, celebrado entre Brasil y la Argentina, se sentaron las bases para la creación del Mercosur, agregándose Uruguay y Paraguay a la celebración del Tratado de Asunción –TA– en 1991,<sup>3</sup> marco histórico para el nuevo intento de integración regional. Es importante señalar que la base jurídica del Mercosur está

- 
2. La ALADI fue creada mediante un nuevo Tratado de Montevideo, en agosto de 1980, con la participación de los mismos once estados miembros de la ALALC.
  3. El Tratado de Asunción, del 26 de marzo de 1991, creó el Mercado Común del Sur, Mercosur.

vinculada con la ALADI por un Acuerdo de Complementación Económica entre Brasil, Argentina, Uruguay y Paraguay constituyéndose por ende, en uno de los acuerdos subregionales de integración previstos en aquella Asociación de acuerdo con todas sus normas.

El Tratado de Asunción previó un período de transición que se extendió hasta el 31 de diciembre de 1994. Su caracterización responde a dos elementos básicos: el desarrollo del programa de desgravación arancelaria y la negociación de los instrumentos de la política comercial común.<sup>4</sup> Tras este período, el Protocolo de Ouro Preto<sup>5</sup> –POP– aprobó la estructura institucional definitiva del Mercosur, y la Unión Aduanera fue implantada en forma gradual en enero de 1995.

Los objetivos iniciales del Mercosur fueron bastante ambiciosos, en correspondencia con la meta final que era la formación de un Mercado Común, según lo dispuesto en el Tratado de Asunción. Algunos elementos básicos para la consecución de estos objetivos, adoptados en forma parcial o total, con mayor o menor éxito, a lo largo del período de transición, todavía son una prioridad para el éxito económico y político del bloque regional en la etapa actual. Los elementos principales son aquellos vinculados con los mecanismos clásicos de implantación de un Mercado Común, en especial la eliminación de las barreras arancelarias y no arancelarias, la libre circulación de mano de obra y capitales, el libre comercio de servicios, la adopción de un Arancel Externo Común, y en último lugar, pero igualmente importante, la coordinación potencial de las políticas macroeconómicas.

La implantación progresiva de la Unión Aduanera en especial, con la adopción de la aEC a partir de 1995, tuvo como finalidad garantizar un conjunto de medidas que aseguraran la continuidad del Mercosur. Entre esas medidas se destacan la igualdad de las condiciones de participación intrabloque y la garantía de un margen de preferencia regional respecto a los aranceles puestos en práctica en el comercio extra zonal. La consecuencia, para la época prevista, sería afirmar el impulso político necesario para la consolidación y ampliación del Mercosur,<sup>6</sup> y principalmente, conferir unidad a las posiciones de los Estados parte en sus relaciones con otros actores comerciales, en particular las negociaciones con la

---

4. Florencio y Araujo, 1996.

5. Protocolo de Ouro Preto, del 17 de diciembre de 1994.

6. El éxito inicial obtenido por el Mercosur, en particular durante los años 90, atrajo a otros Estados integrantes de la ALADI para que se asociaran al bloque, Chile en 1996; Bolivia en 1997 y Perú en 2003; Ecuador en 2004 y Venezuela

Unión Europea para la formación del ALCA, y en el ámbito de la Organización Mundial de Comercio.

A pesar de eso, la segunda mitad de los años 90 estuvo marcada por sucesivas crisis, que tuvieron consecuencias perjudiciales sobre el Mercosur. Desde la crisis asiática de 1997 y la posterior devaluación cambiaria brasileña en 1999, el comercio intrazonal decreció en forma gradual y alcanzó su nivel más bajo en la época de la convulsión macroeconómica argentina, con la devaluación del peso y el fin de la convertibilidad en 2002. Superada esa fase más aguda, las transacciones comerciales volvieron a crecer. Por otro lado, el principal intento del período de fortalecer el bloque con la Agenda de Relanzamiento del Mercosur, no tuvo el éxito esperado y tampoco logró reunir las condiciones políticas que permitieran la reforma de la estructura institucional del bloque.<sup>7</sup>

## **2. EL FACTOR CONDICIONANTE INTERGUBERNAMENTAL DEL MERCOSUR**

La estructura jurídica e institucional definida por el Protocolo de Ouro Preto se mantiene hasta el presente. Es de naturaleza intergubernamental y se rige básicamente por los principios de igualdad soberana entre los Estados y la no injerencia en los asuntos internos de los Estados parte. Esos principios fueron traducidos normativamente por el Protocolo de Ouro Preto a partir de un consenso sobre el proceso de toma de decisiones e incorporación de normas del Mercosur a los ordenamientos jurídicos de cada uno de los Estados parte para generar los efectos buscados.

---

en 2005. En todos estos casos, sin embargo, se trata de países asociados, y no de miembros plenos del bloque.

7. La Agenda de Relanzamiento del Mercosur del 2000 tuvo varios objetivos, siendo el principal la reforma y la profundización de la estructura institucional del bloque. El logro más importante fue la alteración del mecanismo de solución de controversias, con la adopción del Protocolo de Olivos de 2002.

En la Cumbre Presidencial de Ouro Preto realizada el 17 de diciembre de 2004, en el programa de discusiones se incluyó la eliminación de la doble tributación del Arancel Externo Común, se comenzó con la armonización de las compras gubernamentales, se autorizó el libre ingreso y residencia de empresarios, y se creó el Fondo de Convergencia Estructural. Sin embargo, esos resultados no cumplieron con las expectativas creadas en la reunión, momento en el que se conmemoraban diez años de la firma del Protocolo de Ouro Preto.

El conjunto de las instituciones que integran el Mercosur se puede describir brevemente de la siguiente manera: el Consejo del Mercado Común (CMC), órgano de naturaleza eminentemente política, formado por los Ministros de Relaciones Exteriores y de Economía o Hacienda, es el responsable de la conducción política del proceso de integración, y debe garantizar el impulso para su profundización. Él también es el que negocia y celebra acuerdos con terceros países, pudiendo delegar esa tarea en el Grupo del Mercado Común (GMC). La Comisión de Representantes Permanentes del Mercosur (CRPM) fue creada con posterioridad, mediante el Decreto 11/03. Es un órgano permanente del CMC y está integrado por representantes de cada Estado parte su función es asesorar y presentar propuestas al CMC sobre temas relacionados con la formación del mercado común y el proceso de integración en general, incluso en las negociaciones externas del bloque.<sup>8</sup> A su vez, el GM es el órgano ejecutivo del Mercosur, integrado por los representantes del Ministerio de Relaciones Exteriores, Economía, Banco Central y otras carteras directamente vinculadas con el proceso de integración. Es el principal órgano responsable del funcionamiento y supervisión del Mercosur. La Comisión de Comercio del Mercosur (CCM) es el órgano técnico encargado de administrar los instrumentos de la política comercial común para el funcionamiento de la unión aduanera. La Comisión está asesorada por Comités Técnicos dedicados a determinadas áreas temáticas, por ejemplo, asuntos aduaneros y defensa de la competencia. La Comisión Parlamentaria Conjunta (CPC) está compuesta por dieciséis parlamentarios de cada país y tiene una doble función: acelerar los procesos legislativos necesarios para que las normas emanadas de los órganos de decisión del Mercosur entren cuanto antes en vigor en el ámbito interno de cada uno de los Estados parte; y auxiliar en el proceso de armonización de las legislaciones nacionales. Es interesante observar que existe un proyecto de creación de un auténtico Parlamento del Mercosur como órgano representativo de los pueblos de los Estados parte, a pesar de que la actual estructura institucional es completamente intergubernamental.<sup>9</sup> El Foro Consultivo Económico y Social (FCES) está integrado

---

8. El CRPM debe ser presidido por una personalidad política nacional de cualquiera de los países miembro. El anterior presidente fue el ex mandatario argentino Eduardo Duhalde, y el actual, es el ex-vicepresidente, también argentino, Carlos Álvarez. La función de presidente del CRPM es en gran parte de representación externa, ya que le confiere una cara visible y permanente al Mercosur.

9. La instalación del Parlamento del Mercosur se decidió en la XXVII Reunión del Consejo del Mercado Común en diciembre de 2004, y su realización está pre-

por representantes de los sectores empresarios, sindicatos y sociedad civil en general, y su función es la discusión de temas relacionados con el proceso de integración, y la formulación de propuestas específicas. La Secretaría del Mercosur (SM) es el órgano de apoyo operativo del Mercosur; sirve de sustento de todos los demás órganos y en los últimos años ha ampliado de manera considerable sus atribuciones. Finalmente, el Tribunal Permanente de Revisión (TPR), instituido por el Protocolo de Olivos que modificó el sistema de solución de controversias en el Mercosur, se convirtió en una instancia de revisión de los laudos pronunciados por los Tribunales Arbitrales.

A este conjunto de instituciones se agregan las Reuniones Especiales de Ministros, los Grupos de Alto Nivel, los Foros de Consulta y Concertación Política, los subgrupos de Trabajo, los Grupos y Comités Específicos, las Reuniones Especiales de Autoridades, los Grupos *ad hoc* y los Comités Técnicos, que actúan en todas las áreas abarcadas por el esfuerzo de integración, y no solo en el ámbito económico y comercial, sino también en ámbitos muy diversos como educación, tecnología, cooperación judicial, cultura, agricultura familiar, entre otros. Si la agenda extra-económica fortalece el sentido político del proceso de integración por un lado, por el otro, la pluralidad de temas en muchas oportunidades es inconexa y poco eficaz.

La característica principal de todos estos órganos es la participación paritaria de cada Estado parte en cada sector y la necesidad de obtener consenso para la toma de cualquier decisión, o sea, que ninguna resolución puede ser adoptada si alguno de los Estados parte no estuviera de acuerdo.

El resultado ha sido una acumulación de instancias que se superponen, con mínima capacidad de decisión y expuestas en forma directa a las más variadas influencias de las coyunturas políticas y económicas internas de los Estados parte. Al contrario de la Unión Europea, que logró articular el proceso de integración comercial y económica con instituciones supranacionales, la opción del Mercosur por la estructura intergubernamental refleja aún hoy, entre otras variables, las asimetrías económicas, políticas y demográficas entre los Estados integrantes del bloque. En este contexto, el cuadro jurídico e institucional adoptado en el

---

vista para diciembre de 2006. Sin embargo, existen dudas en cuanto a su real efectividad, pues el Mercosur es un sistema totalmente intergubernamental, y se corre el riesgo de que un futuro Parlamento común sólo genere otro foco de frustración, en lugar de adoptar medidas que garanticen una plena eficacia de las normas del bloque.

Mercosur mantiene sin alteración los instrumentos tradicionales de las organizaciones internacionales, y en especial, no contempla ningún tipo de mecanismo de “soberanía compartida”.

A pesar de mantener el *statu quo* constitucional basado en la soberanía nacional, este modelo ha provocado una serie de problemas y dilaciones. La mayoría de esas dificultades está relacionada con la diversidad de objetivos comerciales y no comerciales del Mercosur, en especial con la implantación de un verdadero mercado común y sus instrumentos jurídicos meramente intergubernamentales, típicos de una simple zona de libre comercio sin mayores ambiciones de integración. La consecuencia más evidente es la distancia instaurada entre las acciones del bloque y su impacto y efectividad en la conducta cotidiana de los Estados parte. Dicho de otro modo, los procesos de decisión nacionales no han tomado en cuenta las directrices y estrategias del Mercosur, en tanto bloque, debido en gran medida a la ausencia de mecanismos mínimamente supranacionales y, en parte, a la percepción de la divergencia entre los intereses nacionales y los del bloque. En este sentido, el Mercosur es percibido como un elemento extraño, diferente a los estados que lo componen, con objetivos y preocupaciones propios.

### **3. INCORPORACIÓN DE NORMAS Y FRAGILIDAD INSTITUCIONAL DEL MERCOSUR**

Bajo una perspectiva cualitativa, la diferencia más grande entre un mercado común y las anteriores etapas de integración regional, zona de libre comercio y unión aduanera, reside en gran medida en la circunstancia de que el mercado común no se restringe sólo al libre acceso a los mercados. El mercado común debe garantizar la libre circulación de productos y factores productivos, con independencia de las diversas normas nacionales que regulen la actividad económica, como por ejemplo, normas técnicas o sanitarias que permitan la equiparación de competencia en la oferta de productos y servicios en el mercado integrado. Esta profundización hace imperioso el empleo de medidas de convergencia legislativa, el reconocimiento mutuo de especificaciones nacionales, así como una norma común sobre competencia; o sea, un marco de reformas microeconómicas que garanticen un clima favorable a la inversión y al funcionamiento pleno de las condiciones de libre movilidad de productos y servicios en la zona integrada.

Las etapas de “integración negativa”, tal como la eliminación de las barreras al comercio, deben complementarse con etapas de “integración positiva”, en especial la armonización de los patrones técnicos más varia-

dos, normas de defensa del consumidor y legislación ambiental. Por lo tanto, el objetivo principal es garantizar la libertad e igualdad de las condiciones de competencia disminuyendo las distorsiones del mercado ampliado.<sup>10</sup>

En el caso del Mercosur, la falta de cumplimiento de las reglas destinadas a implementar el proceso de integración ha generado su carencia de efectividad y provocado un impacto extremadamente negativo en su eficacia política y económica.<sup>11</sup> La necesidad de contar con una estructura jurídica que les garantice a los agentes económicos, y al conjunto de los ciudadanos en su interacción con el bloque, la seguridad y previsibilidad necesaria se ha hecho cada vez más apremiante. En este contexto, el problema de la incorporación de las normas dictadas por el bloque regional a los ordenamientos jurídicos nacionales empieza a trascender las fronteras del debate jurídico y doctrinario al que estaba limitado, y adquiere proporciones institucionales convirtiéndose en uno de los temas más graves y urgentes que hay que resolver.<sup>12</sup>

Considerando el período comprendido entre 2000 y 2004, el porcentaje de la normativa del Mercosur no incorporada en los respectivos ordenamientos jurídicos nacionales, y por lo tanto sin producir efecto en los Estados parte, llega a la preocupante cifra de 68% del total de normas que deben ser incorporadas, como consta en la tabla 7.1. Esta situación refleja la falta de una base jurídica adecuada para el funcionamiento del Mercosur, y la dificultad para crear reglas y mecanismos comunes a los Estados parte, que hagan viable la libre circulación de factores productivos y proporcionen la necesaria seguridad jurídica para la atracción de inversiones. Los motivos que llevaron a esa situación son múltiples, pero algunos han sido decisivos para que se llegara a la situación descrita abajo.

---

10. Al respecto ver Schütz, Bruha, König (2004).

11. A este respecto ver el trabajo de Félix Peña (2003), donde el autor efectúa serias críticas a lo que considera incapacidad (o desinterés) de hacer efectivas las reglas del Mercosur y sus consecuencias

12. En dos seminarios sobre “Incorporación de normas del Mercosur”, promovidos por el CARI (Consejo Argentino de Relaciones Internacionales), con el apoyo de la Fundación Adenauer en septiembre de 2002 y abril de 2004 se discutieron los principales obstáculos para la consolidación de la estructura jurídica del Mercosur. En ambas oportunidades, y en cierto modo como reflejo de preocupaciones doctrinarias ya existentes, se constató que la incorporación de las normas del Mercosur a los ordenamientos nacionales se había transformado en un tema de gran relevancia.

**Tabla 7.1.** Mercosur: incorporación de la normativa comunitaria en la legislación nacional – (de enero de 2000 a mayo de 2004)

Normativa por órgano	Totales	Necesitan incorporación	No incorporadas	% de normas no incorporadas
Decisiones del Consejo Mercado Común	162	107	64	60%
Resoluciones del Grupo Mercado Común	277	220	163	74%
Directrices de la Comisión de Comercio Mercosur	46	44	25	57%
<b>Total de la normativa Mercosur</b>	<b>485</b>	<b>371</b>	<b>252</b>	<b>68%</b>

**Fuente:** CEPAL (2005).

En un sentido general, los procesos de integración regional prevén en sus tratados constitutivos la posibilidad de promulgar normas derivadas, o sea, normas emanadas de los órganos decisorios y jurisdiccionales del bloque regional con carácter obligatorio. En el caso del Mercosur, el Tratado de Asunción difícilmente pueda interpretarse como elemento ordenador de una estructura jurídica independiente y autónoma como ocurrió en la Unión Europea a partir del Tratado de Roma,<sup>13</sup> teniendo en vista las disposiciones sobre la incorporación de normas a los sistemas jurídicos nacionales que constan en el Protocolo de Ouro Preto y su hincapié en el sistema intergubernamental.

Es necesario efectuar algunas observaciones dentro de este contexto.<sup>14</sup> La primera, relacionada con la complejidad del procedimiento de incorporación prevista en el art. 40 del Protocolo de Ouro Preto. Según

13. Y en especial, de la forma en que fue interpretado por el Tribunal de Justicia de las Comunidades Europeas.

14. Ver al respecto el trabajo de Deisy Ventura, “Asimetrías cruzadas o cubismo formativo. La incorporación de normas en el Mercosur”, presentado en Río de Janeiro, el 6 y 7 de julio de 2005, en un seminario organizado por el Banco Interamericano de Desarrollo.

El excelente relevamiento y diagnóstico de los motivos de la no incorporación de la normativa Mercosur, en el “I Informe Semestral de la Secretaría del Mercosur”, de julio de 2004 sólo estuvo disponible durante tres meses en el sitio

está previsto, una vez promulgada la norma, ella debe ser inicialmente incorporada de acuerdo con el procedimiento previsto constitucionalmente en cada uno de los Estados parte para cualquier norma de Derecho Internacional. A partir de allí, el procedimiento se desdobra, con la obligación de informar a la Secretaría del Mercosur acerca del acto de incorporación, y con posterioridad aguardar a que la Secretaría comunique el anuncio de la incorporación de la norma por parte de los cuatro Estados. Sólo entonces cada Estado, en forma individual, oficializa el acto a través de la publicación en el respectivo Boletín Oficial para que se inicie la puesta en vigor, simultáneamente, 30 días más tarde de la notificación por parte de la Secretaría del Mercosur. Es decir que este procedimiento, por sí solo, es bastante más complejo de lo previsto habitualmente para los tratados en general.<sup>15</sup>

Por otro lado, el art. 42 del Protocolo de Ouro Preto determina expresamente la incorporación de las normas, “cuando sea necesario”, a los ordenamientos jurídicos nacionales. La ausencia de la necesidad de incorporación puede derivarse tanto del hecho de que se trate de una norma destinada a los aspectos de funcionamiento interno del Mercosur, como de la constatación de que el Estado ya trata el asunto en cuestión en alguna norma nacional.<sup>16</sup> En este caso, se instaura la incertidumbre en cuanto a la simultaneidad y a la uniformidad de la incorporación, en la medida en que cada Estado podrá decidir, de manera discrecional, sobre la necesidad o no de la incorporación de determinada norma.

La segunda observación se refiere al verdadero poder de veto que

---

oficial del Mercosur, y después fue retirado. En este trabajo empleamos algunas de las observaciones de la Secretaría al respecto.

15. Por otro lado, y de una forma bastante contradictoria, ciertas decisiones del Consejo del Mercado Común no utilizan el mecanismo de incorporación previsto en el Protocolo de Ouro Preto. Por ejemplo, las Decisiones 05/92 y 01/96 que tratan respectivamente de la Cooperación y Asistencia Jurisdiccional en Material Civil, Comercial y de Trabajo y Responsabilidad Civil derivada de Accidentes de Tránsito, contemplan en sus disposiciones transitorias la entrada en vigor 30 días después de que el segundo país deposite su instrumento de ratificación y siendo para los demás Estados, la entrada en vigor el trigésimo día tras el depósito de su propio instrumento de ratificación. En estos casos, el depósito de la Carta de ratificación se produce en Asunción, quedando a cargo de la Cancillería Paraguaya, y no de la Secretaría del Mercosur, la notificación a todos los Estados de la incorporación de la norma.
16. Al respecto la Resolución 23/00 que, en ocasión del relanzamiento del Mercosur, dispuso la incorporación de su normativa Mercosur al ordenamiento jurídico de los Estados parte, en especial en el art. 5.

poseen los Estados parte, individualmente, en relación con las normas del bloque. Este poder de veto puede ocurrir básicamente a través de dos formas. La primera por la simple abstención, o ausencia, en el proceso decisivo. Según el art. 37 del Protocolo de Ouro Preto el sistema deliberativo es consensuado, lo que implica la necesidad de que todos los Estados parte estén representados en las diversas instancias deliberativas y que se expresen favorablemente con relación al texto acordado. En caso de que no exista el necesario consenso, o se verifique la ausencia de un Estado, la norma no es adoptada. O sea que, aunque haya habido consenso en cuanto al texto normativo en la instancia deliberativa adecuada, la circunstancia de que un único Estado no haya incorporado la norma o no haya comunicado esta incorporación a la Secretaría del Mercosur, implica el hecho de que la norma en cuestión no entre en vigor hasta que todos los Estados hayan comunicado su incorporación. Finalmente, a pesar de que no sea un veto explícito, cualquiera de los Estados parte siempre puede declarar que la norma en cuestión no necesita ser incorporada a su ordenamiento jurídico. En este caso, el riesgo es de falta de uniformidad en el tratamiento normativo de determinada cuestión. Es preocupante la total impunidad del Estado que falta a su obligación de incorporar la norma y, en este sentido, no existe sanción prevista en cualquiera de los textos normativos del Mercosur que se refieren al asunto.

Por último, uno de los principales factores que dificultan la incorporación de la normativa Mercosur es la situación constitucional interna de los Estados parte. En este caso, tanto la Argentina como Paraguay ya poseen dispositivos constitucionales que hacen viable la apertura de la estructura jurídica interna de esos países al derecho emanado del Mercosur.<sup>17</sup> No obstante, las Constituciones de estos dos países adoptan el principio de reciprocidad, que excluye la adopción unilateral de medidas destinadas a la incorporación automática de las normas del Mercosur y de su “status” jerárquico privilegiado si los otros Estados miembro del bloque no lo hicieren. Dado que tanto Brasil, como Uruguay mantienen mecanismos constitucionales desfasados en relación con las necesidades de un derecho de integración, Argentina y Paraguay no utilizan sus propios dispositivos constitucionales de no existir la debida reforma constitucional en los demás miembros del bloque, lo que no parece, al menos en el caso brasileño, formar parte de la agenda política.

---

17. Ver al respecto el excelente trabajo de Perroti (2004).

#### 4. RÉGIMEN DE INVERSIÓN EN EL MERCOSUR

Los procesos de integración regional sufrieron modificaciones a lo largo de su historia reciente desde su desarrollo con las Comunidades Europeas, y posteriormente con las experiencias sudamericanas de la ALALC y de la ALADI. La idea de integración estaba circunscripta al tema de acceso a mercados y a la circulación de factores productivos como forma de implementar el mercado común. Entretanto, la nueva generación de los acuerdos de libre comercio forjados en los 90 incluyó, más allá de cláusulas de acceso a mercados de bienes y servicios, temas como propiedad intelectual, compras gubernamentales y mecanismos bilaterales de promoción y protección de las inversiones.

De manera general, el tratamiento nacional sobre inversiones ha venido modificándose para atender tanto a la evolución de las normas internacionales sobre el tema, como a las demandas de los países inversores, exportadores de capitales. El primer grupo de estas normas internacionales está vinculado con acuerdos bilaterales, conocidos por las siglas TBI (Tratado Bilateral de Inversión), y APPI (Acuerdo de Protección y Promoción Recíproca de Inversión). Tales acuerdos son celebrados entre el Estado exportador y el Estado importador de capital, con el objetivo de estimular las inversiones. Para ello, se establecen reglas que definen los derechos, y, en especial, los deberes de los Estados receptores de capital, en relación con el tratamiento, garantía y protección de las inversiones. Tales reglas, específicamente las relacionadas con el tratamiento nacional, con el tratamiento no discriminatorio y con el tratamiento de la nación más favorecida, se destinan a la creación de un marco jurídico nacional, en el cual los inversores del Estado exportador de capital obtienen garantías sobre el pago de indemnización en el caso de expropiaciones; libertad de repatriación del capital y remesa de beneficios, y pueden recurrir a un mecanismo de solución de controversias fuera del sistema jurisdiccional nacional. Otra posibilidad de normativa internacional sobre el tema surgió con la MIGA –Multilateral Investment Guarantee Agency– agencia internacional creada a partir de una convención patrocinada por el Banco Mundial en 1985, cuyo propósito más importante es garantizar las inversiones internacionales contra riesgos políticos, así como estimular y promover los flujos de inversión a los Estados miembro en desarrollo.

Los Estados parte del Mercosur poseen, cada cual, un conjunto de reglas nacionales sobre las inversiones y su protección. En Argentina, el Decreto 1.853/93<sup>18</sup> dispone sobre las inversiones extranjeras y prevé

---

18. Según Teshima (2003:126), el Decreto 1.853/93 reúne en una única legislación

igualdad de tratamiento entre capital nacional y capital extranjero invertido en actividades productivas, aplicándose la regla del tratamiento nacional (Teshima, 2003, pág. 127). También en la década de 1990, se celebraron una serie de acuerdos bilaterales de inversiones con otros Estados, habiendo ratificado la Convención de Washington, que instituyó el CIADI –International Centre for Settlement of Investment Disputes–, considerado como el principal instrumento para la solución de conflictos sobre inversiones internacionales, basado en el arbitraje internacional. En Brasil, se firmó el acuerdo de la MIGA, entrando en vigor en 1992, sin hasta ahora, el país haya adherido al CIADI. En este caso, cualquier disputa que involucre al inversor extranjero está sometida a la justicia brasileña, en absoluta condición de igualdad con los nacionales, tal como está garantizado por la Constitución Federal. Paraguay, aunque posee acuerdos bilaterales de inversión, adhirió al CIADI y su legislación también prevé igualdad total de condiciones entre inversores extranjeros y nacionales. Por último, Uruguay posee una legislación diversificada al respecto, siendo su gran diferencia en relación con los demás socios, la existencia de promoción fiscal para las Sociedades Anónimas Financieras de Inversión –SAFI–, responsables por más de la mitad de las sociedades que se constituyeron en el país. Siendo la modalidad más atractiva para los inversores extranjeros, las SAFI son internacionalmente conocidas como sociedades *off-shore* (Tashima, 2003, pág. 137).

Sin embargo, y aun cuando las diferencias de legislación entre los Estados parte del Mercosur no son sustanciales, en especial el tratamiento igualitario dispensado al inversor extranjero, la cuestión de las inversiones internacionales ha sido objeto de preocupación, desde el inicio del funcionamiento del bloque. En especial esta preocupación provino de los intetnos por adaptarse a las nuevas condiciones internacionales en el área. En un primer momento, se procuró crear normativa para el tratamiento interno dado a las inversiones hechas por inversores intrabloque. O sea, la protección de las inversiones de cada uno de los Estados en relación con los demás miembros. De esta forma, en 1994, convencidos de que la creación de condiciones favorables para los inversores de uno de los Estados parte del Mercosur en el territorio de otro Estado parte tendría como resultado intensificar la cooperación económica y acelerar

---

las medidas liberales contenidas en las leyes de Emergencia Económica de la Reforma del Estado de 1989 y de Inversiones Extranjeras, implantadas por el primer gobierno de Menem y destinadas a la reforma del Estado y reconstrucción de la economía.

el proceso de integración entre los cuatro países y, reconociendo que la promoción y la protección de tales inversiones sobre la base de un acuerdo podría contribuir a estimular la iniciativa económica individual los Estados parte decidieron poner en práctica tales propósitos a través de la celebración de un Protocolo para Promoción y Protección Recíproca de Inversiones en el Mercosur, conocido también como Protocolo de Colonia.<sup>19</sup> Su objetivo era, de manera primordial, garantizar las inversiones de inversores del Mercosur dentro de los países pertenecientes al bloque.

No obstante, el Protocolo de Colonia solo no fue suficiente para crear una base común favorable a la atracción de inversiones extra-bloque. De esta forma, ya en 1994, fue acordado un nuevo instrumento destinado a reglamentar las inversiones internacionales. El Protocolo sobre Promoción y Protección de Inversiones de Estados No Miembros del Mercosur, conocido como Protocolo de Buenos Aires, enumera en el preámbulo sus objetivos, entre los cuales se encuentra la necesidad de armonizar los principios jurídicos generales que se aplicarán en cada uno de los Estados parte a las inversiones provenientes de terceros Estados, como forma de no crear condiciones diferenciales que distorsionen el flujo de inversiones dentro del bloque.<sup>20</sup> Obsérvese que este Protocolo no tiende sólo a garantizar la protección de inversiones extranjeras, sino que también posee una función interna, que es impedir que los Estados parte del Mercosur puedan manipular las condiciones nacionales de atracción de inversiones.

El análisis detallado de ambos Protocolos, a pesar de ser interesante desde el punto de vista intelectual, es prescindible, pues ambos documentos padecen del mismo tipo de deficiencia que la mayoría de las normas del Mercosur. O sea, todavía no entraron en vigor por la falta de ratificación de todos los Estados parte, destacándose entre ellos, Brasil y Uruguay. Por otro lado, el hecho de que únicamente Brasil no haya adherido al CIADI dificulta la creación de la normativa común de uno de los más relevantes aspectos de los acuerdos sobre inversiones, específicamente, la solución arbitral e internacional de eventuales conflictos.

---

19. Resolución CMC 11/93. *Protocolo para Promoción y Protección Recíproca de Inversiones en el Mercosur*, celebrado el 7/01/1994, en la ciudad de Colonia del Sacramento, en Uruguay.

20. Protocolo de Buenos Aires, celebrado el 5 de agosto de 1994.

## 5. ACUERDO MERCOSUR-UNIÓN EUROPEA

El déficit institucional interno del Mercosur y la creciente debilidad de los mecanismos efectivos de integración han llevado al bloque sudamericano a perder atracción, especialmente como interlocutor, en los foros multilaterales y bilaterales de negociación internacional. La ausencia de una estructura jurídica consolidada aumenta el grado de inseguridad y de previsibilidad. Para utilizar una expresión de la Secretaría del Mercosur, “no existen dudas de que la efectividad del Derecho del Mercosur ocasionaría el aumento de la seguridad jurídica en su ámbito, multiplicando el grado de confianza del sector privado, consolidando el sentimiento de pertenecer al bloque y favoreciendo la atracción de inversiones”.

Son varias las consecuencias de la situación más arriba descrita, siendo las más perversas aquellas que limitan al Mercosur en su eficacia política y económica, y, principalmente, la capacidad de aglutinar intereses y objetivos comunes a los Estados parte en torno al bloque regional. En este contexto, la falta de transparencia constituyó un obstáculo más para la toma de previsiones necesaria para la actuación de los agentes económicos. El ejemplo más reciente es el de la negociación bilateral sólo entre Brasil y Argentina, en el ámbito de la ALADI y no del Mercosur, de un así denominado “mecanismo de adaptación competitiva”. Este instrumento instituye la aplicación de salvaguardas sectoriales originadas por la volatilidad de componentes macroeconómicos como tasa de cambio y tasas de interés, así como con alteraciones en las condiciones de competitividad de los sectores económicos, siendo precedido su establecimiento por etapas previas de negociación entre particulares y prueba de daños.

Esta situación de ambigüedad en la estructuración y gestión del Mercosur ha tenido consecuencias negativas sobre la negociación y celebración de un acuerdo estratégico con la Unión Europea. Este acuerdo ha pasado por sucesivas rondas de negociaciones desde su inicio, y se encuentra, actualmente, en un estado de *impasse* desde la última Reunión de 2005.<sup>21</sup> El conjunto de los temas que involucran las negociaciones

---

21. En 1992 la Unión Europea y el Mercosur firmaron un primer acuerdo interinstitucional que, en 1995 en Madrid, avanzó rumbo a un acuerdo marco preparatorio de las negociaciones para un Acuerdo de Asociación Interregional, que incluiría la liberalización comercial y el diálogo político. Las negociaciones fueron formalmente iniciadas en junio de 1999. Entre abril de 2000 y mayo de 2004, fueron efectuadas 13 rondas de negociaciones comerciales. No obstante, desde 2004, tales negociaciones fueron suspendidas y su continuidad fue dominada por las negociaciones multilaterales en la OMC, en las cuales tanto la UE

comprende prácticamente a todos los sectores comerciales,<sup>22</sup> incluyendo el comercio de bienes (inclusive cuestiones aduaneras, reglas de origen, regulaciones no arancelarias e instrumentos de defensa comercial); acuerdo sobre patrones veterinarios y fitosanitarios; acuerdo sobre el vino; comercio de servicios; movimiento de capitales e inversiones, con el objetivo de promover un clima de inversiones abierto y no discriminatorio; apertura del sector de compras gubernamentales de bienes, servicios y obras públicas; derechos de propiedad intelectual e industrial; políticas de competencia y cooperación en el área de la competencia; y finalmente, el mecanismo de solución de controversias.

En la perspectiva europea, un acuerdo comercial tan abarcativo tendría como finalidad expresa la constitución de un marco jurídico-institucional que asegurase un nivel equivalente de circulación de bienes, servicios y capitales entre los respectivos mercados. Mientras tanto, la estructura actual del Mercosur, así como sus diversas crisis de identidad, constituyen un obstáculo serio para la gestión del proceso de negociación con la Unión Europea, en un marco institucional seguro y eficiente.<sup>23</sup>

En este sentido, la unión aduanera en el Mercosur todavía no se implementó completamente como estaba previsto para 2005, manteniendo un conjunto significativo de exenciones al Arancel Externo Común. De la misma forma, la circulación de bienes y servicios continúa siendo penalizada con diferentes barreras internas y la formación del mercado común está en su etapa inicial. O sea que, para consolidar una base institucional de negociación con otros actores comerciales internacionales, el Mercosur se encuentra ante una situación en la cual es primordial la consolidación del área de libre comercio, y el establecimiento de plazos formales e irreversibles para la implementación de una unión aduanera perfeccionada.

Dos órdenes de cuestiones ponen obstáculos al avance y término de las negociaciones. En primer lugar, es importante hacer hincapié en que la profundización de las relaciones comerciales y de inversión con la UE pasa necesariamente por el retorno a la discusión conceptual y operativa de los modelos de integración regional. En el caso del Mercosur, la profundización del área de libre comercio así como la generación de una

---

como el Mercosur mantienen posiciones firmemente opuestas en varios temas, en especial, en la liberalización agrícola.

22. European Comisión. External Relations Directorate General (2002) y Kegel (2003, pág. 49).

23. European Commission. External Relations Directorate General (2002, pág. 16).

base jurídica e institucional para el funcionamiento de la Unión Aduanera constituyó, en el ámbito común, un fuerte atractivo para que la región se tornara en un foco central de la estrategia comercial y de inversión de los agentes económicos europeos. Por otro lado, la continuidad de las reformas microeconómicas y de los marcos regulatorios internos sigue siendo una de las tareas primordiales para generar y mantener un clima continuo de estabilidad. De este modo, la eficiencia de los acuerdos de libre comercio que se celebren, depende también de la ampliación de la apertura comercial de los países del Mercosur, y su capacidad de inserción competitiva en el mercado global. A su vez, la celebración de un acuerdo con la Unión Europea fortalecería la posición del Mercosur en otros foros de negociación, tanto a nivel regional, en el caso del ALCA, como internacional, en el ámbito de la Organización Mundial del Comercio. El eventual fortalecimiento de las posiciones negociadoras del Mercosur en ambos casos podrá constituirse en uno de los grandes logros políticos de este acuerdo, y, en forma concomitante, podrá ampliar su dimensión externa.

En segundo lugar, el término de las negociaciones para la celebración de un acuerdo de libre comercio birregional ha sido postergado por el hasta ahora problemático sector agrícola, en el que se incluyen serios desvíos de comercio internacional, principalmente por el proteccionismo y el subsidio a las exportaciones agrícolas europeas.

En este sentido, se observa a través del análisis de los datos relacionados con las inversiones externas europeas en AL, cierta dicotomía entre la posición estratégica de las EMN europeas y la postura de los negociadores europeos con respecto al Mercosur. En este sentido, el conflicto entre las partes con relación a la cuestión agrícola, hace que prevalezca una visión de coyuntura de carácter sectorial sobre los intereses estratégicos y de crecimiento del sector privado europeo en América Latina como un todo.<sup>24</sup>

---

24. Cristini (2003) identifica las razones básicas que sustentan la idea de que las negociaciones entre el Mercosur y la Unión Europea exhiben beneficios que justifican seguir avanzando hasta concluir el acuerdo regional preferencial. También sugiere que el ritmo del acuerdo dependerá de la forma en que serán resueltos los temas más conflictivos y, por lo tanto, el ritmo del cambio de las políticas internas de la Unión Europea, en especial en los temas agrícolas.

## 6. CONSIDERACIONES FINALES

Los obstáculos a la consolidación del Mercosur han sido de varios órdenes. La opción de organización institucional intergubernamental refleja todavía hoy la asimetría económica y demográfica entre los Estados parte. Por más que esta opción exprese la situación actual de los Estados y las limitaciones constitucionales internas, en particular en Brasil y en Uruguay, su naturaleza impone serias dificultades de gestión al bloque. La ausencia de cualquier tipo de “soberanía compartida” multiplica las instancias decisorias y, en gran medida, les resta eficacia. Una posibilidad de superar tal situación sería la institución de “autoridades comunes” en determinadas áreas, como, por ejemplo, en el control de patrones sanitarios para la exportación de carne bovina. Sin embargo, aún en circunstancias de alcance tan limitadas, las divergencias de intereses y perspectivas entre los Estados parte impiden la adopción de tales mecanismos.

La opción intergubernamental se manifiesta también en lo que es, actualmente, uno de los mayores problemas del Mercosur, o sea, su bajo índice de internalización de las normas emanadas del bloque y la existencia de cualquier medida que obligue o penalice a los Estados en falta. En gran parte, esta situación surge de la falta de un proyecto claro y consensuado de integración. En este sentido, los cuellos de botella en la consolidación del área de libre comercio, así como las exenciones al Arancel Externo Común, reflejan la ausencia de una perspectiva conjunta sobre la actual etapa de integración y su futuro a corto y mediano plazo. Lo abultado de la agenda de temas no comerciales, si bien por un lado profundiza la concepción política del Mercosur, por el otro lleva a un *crescendo* de frustraciones por la ineffectividad de sus decisiones.

El resultado es la baja densidad jurídica e institucional del bloque y la crisis de identidad en su proyecto de integración comercial. Las consecuencias pueden sentirse tanto en las dificultades en presentar una posición común en foros birregionales y multilaterales de negociación comercial, como en la dificultad de atraer inversiones en un mercado ampliado. En especial este último punto ha sufrido en forma considerable con las medidas restrictivas al libre comercio. En este sentido, la atracción de inversiones depende de una multiplicidad de variables, entre las cuales, la seguridad jurídica es fundamental.

La conclusión es que el Mercosur debe reflexionar sobre una real opción de inserción comercial internacional de sus miembros. Para ello, es necesario un esfuerzo político para que se llegue a un consenso en cuanto al proyecto de integración, de donde surja la solución de *impasses* institucionales y la consolidación de su estructura jurídica.

## ANEXO I CUADRO COMPARATIVO DE LAS LEGISLACIONES EN LOS ESTADOS PARTE DEL MERCOSUR

	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay
Legislación vigente	Ley 21.382 y Decreto 1.853/93	Ley 4.131/62 y Ley 4.390/64	Ley 117/91 y Ley 60/90	Ley 14.179 y Decreto 808/74
Inversión	Todo aporte de capital perteneciente a inversores extranjeros aplicado en actividades de índole económica realizadas en el país; la adquisición de participaciones en el capital de una empresa local existente, por parte de inversores extranjeros.	Bienes, máquinas, equipamientos, introducidos en Brasil sin dispendio inicial de divisas, destinados a la producción de bienes o servicios; los recursos financieros o monetarios para aplicación en actividades económicas; bienes incorpóreos; reinversiones.	No define. Sólo establece que la inversión extranjera es la realizada por personas físicas o jurídicas domiciliadas en el exterior.	Todo capital proveniente del exterior, con derecho a la transferencia de su valor y de los rendimientos que de él se originasen; pudiendo ser divisas, máquinas, patentes, procesos técnicos, marcas de fábrica y otras modalidades de interés para Uruguay.
Inversor	Toda persona física o jurídica (inclusive argentinos) domiciliada fuera del territorio nacional, titular de una inversión de capital extranjero; las empresas locales de capital extranjero, cuando fueran inversores u otras empresas locales.	Toda persona física/ jurídica (inclusive brasileros) residente, domiciliada o con sede en el exterior.	Toda persona física/ jurídica domiciliada en el exterior.	Toda persona física/ jurídica domiciliada en el exterior.
Registro de capital extranjero	No es necesario	Necesario	Sin necesidad. Excepto la Ley 60/90	Necesario
Protección y garantías a las inversiones	Derecho de transferir al exterior los lucros y dividendos, y repatriación de las inversiones.	Derecho de transferir al exterior los lucros y dividendos, y repatriación de las inversiones.	Derecho de transferir al exterior los lucros y dividendos, y repatriación de las inversiones.	Derecho de transferir al exterior los lucros y dividendos, y repatriación de las inversiones, solamente a partir del tercer año.

*continúa*

continuación

	Argentina	Brasil	Paraguay	Uruguay
Autorización previa para invertir	No es necesario, excepto para casos especiales como los de defensa nacional.	Necesario	No es necesario	Necesario.
Restricciones a las inversiones	Vedada la actuación del capital extranjero sobre: adquisición de propiedad inmobiliaria en zonas de frontera, transporte aéreo, industria naval, usinas nucleares, explotación minera de uranio, seguros y pesca.	Vedada la actuación del capital extranjero sobre: búsqueda y extracción de minerales, aprovechamiento de energía hidráulica, asistencia de salud, servicios de radiodifusión sonora, sonidos e imágenes y demás servicios de telecomunicaciones, adquisición o arrendamiento de propiedad rural, participación en el sistema de intermediación financiera, seguros, previsión y capitalización, defensa, propiedad y navegación de cabotaje e interior.	No hay restricciones al capital extranjero con respecto a la actividad económica. Admite, en régimen de concesión: medios de comunicación social (escrita, radiofónica y televisiva), transporte aéreo, marítimo y terrestre, electricidad, agua, teléfonos, exploración de hidrocarburos y minerales estratégicos, importación y refinación de productos derivados del petróleo y servicio postal.	Condiciona la actuación del capital extranjero a la previa autorización del poder ejecutivo sobre: hidrocarburos, petroquímica básica, energía atómica, exploración de minerales estratégicos, intermediación financiera, ferrovías, telecomunicaciones y radiodifusión, imprenta y medios audiovisuales.
Tratamiento nacional	Sí	Sí	Sí	Sí

**Fuente:** Teshima (2003) pág. 182.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- CEPAL: *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2004. Tendencias para el 2005*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, 2005.
- CRISTINI, M.: "Bases y perspectivas de la negociación Mercosur-Unión Europea, *Serie Europa-América Latina*, trabajo N° 12, Fundação Konrad Ade-

- nauer Stiftung-Programa de Estudos Europeus, Universidade Federal do Rio de Janeiro, julho de 2003.
- EUROPEAN COMMISSION. EXTERNAL RELATIONS DIRECTORATE GENERAL: Directorate Latin America, Mercosur, Chile Unit. Mercosur Desk. "Mercosur - European Community Regional Strategy Paper. 2002-2006", que inclui o mandato negociador concedido pelo Conselho à Comissão, 2002, disponible en el sitio de la Comissão Européia: [www.ue.int](http://www.ue.int) (accedido en diciembre de 2005).
- FLORENCIO, S. A. L., ARAÚJO, E. H. F.: *Mercosul hoje*, San Pablo, Editora Alfa Omega, 1996.
- KEGEL, P. L.: "O Marco Jurídico Institucional da União Européia e sua influência no contexto das negociações com o Mercosur", en FLÔRES, R., MARCONINI, M. (comps.), *Acordo Mercosul-União Européia, além da Agricultura*, Río de Janeiro, Fundação Konrad Adenauer Stiftung, 2003.
- PEÑA, F.: *Concertación de intereses, efectividad de las reglas de juego y calidad institucional en el Mercosur*, Montevideo, Konrad Adenauer Stiftung, 2003.
- PERROTI, A.: *Habilitación Constitucional para la integración comunitaria-estudios sobre los Estados del Mercosur*, Montevideo, Konrad Adenauer Stiftung, 2004.
- PRIMEIRO INFORME SEMESTRAL DA SECRETARIA DO MERCOSUL: de julio de 2004, disponible en el sitio de la Secretaria do Mercosul, [www.mercosur.uy](http://www.mercosur.uy) (accedido en agosto de 2004).
- SCHÜTZ, BRUHA, KÖNIG.: *Casebook Europarecht*, Munich, C. H. Beck Verlag, 2004.
- TESHIMA, M.: *Investimentos no Mercosul e sua proteção*, Curitiba, Juruá Editora, 2003.
- VENTURA, D.: "Asimetrías cruzadas o cubismo formativo. La incorporación de normas en el Mercosur", en Seminario promovido pelo banco interamericano de desenvolvimento, Río de Janeiro, 6 e 7 de julio de 2005.

## ■ Estrategias de atracción de la IED

---

Este capítulo final avanza en la formulación de algunos aspectos que consideramos centrales para la definición de una nueva estrategia de IED y del clima de inversión en el Mercosur.

Las dos últimas décadas del siglo XX se caracterizaron por tratar de implementar reformas económicas en la mayoría de los países de América Latina (AL) que se orientaran a la liberalización comercial y financiera, a la privatización de actividades productivas y de servicios públicos, y a las políticas de cooperación regional. Estas últimas, en particular, tuvieron como objetivo fortalecer los intercambios comerciales y crear los mecanismos de integración económica y comercial, tanto en sentido sur-sur (acuerdos entre países en desarrollo), como norte-sur (acuerdos entre países desarrollados y en desarrollo).

En la mayoría de los países, este conjunto de reformas económicas y comerciales se produjo paralela o posteriormente a los procesos de redemocratización de la década de 1980, por lo que poseen un impacto fundamental en la recreación del ambiente institucional como un todo, caracterizado por la apertura comercial, la liberalización económica y la desregulación de los mercados. Sin embargo, entre el fin de los años 90 y la década de 2000, la evolución económica e institucional de los países de América Latina estuvo marcada por el fin de su convergencia, e incluso en el Mercosur se observan fuertes tensiones que tienden a limitar el alcance del proyecto de integración regional. En este contexto, el presente estudio trató de destacar los importantes cambios y reformas que afectaron el clima de inversión de los países del Mercosur, Chile y México durante este período, y buscó evaluar los impactos que esas reformas tuvieron sobre los patrones de la IED, tanto en cuanto a sus flujos y naturaleza, como en relación con las estrategias que orientaron las decisiones

de inversión de las EMN en la región, en particular las de origen en la Unión Europea.

Así, durante gran parte de la década de 1990, debido a la atracción de flujos significativos y continuos de IED, América Latina se consolidó como la principal región de destino de los proyectos de inversión de las EMN norteamericanas y europeas entre las naciones emergentes. Gran parte de este flujo de inversión estaba vinculado con el clima general predominante en la región, caracterizado por la implementación de un proceso amplio de estabilidad política y económica, y de reformas económicas que influyeron de manera significativa en la redefinición de las estrategias de las EMN en América Latina. Este clima general favorable para la atracción de IED, como se expone en la literatura internacional y en el cuerpo del trabajo, estuvo relacionado con tres sub-áreas de políticas: un marco regulatorio adecuado, bajos costos de transacción y un ambiente político caracterizado por la adopción de medidas tendientes a fortalecer el grado de atracción del país receptor de la IED tales como, estabilidad macroeconómica, inversiones en capital físico y humano, y apertura a los mercados globales.

En esta perspectiva la evaluación de los cambios de los patrones de IED en América Latina pasa necesariamente por la comprensión del contexto de los cambios institucionales ocurridos y su interacción con los factores macro y microeconómicos. De esta manera, la estrategia de la EMN depende directamente de la coincidencia entre sus objetivos y metas y los cambios ocurridos en las diferentes dimensiones. Por consiguiente, al estudiar las interacciones entre la esfera económica y la institucional se trató de evaluar las relaciones existentes entre políticas, reformas y reacciones de las empresas, en cada una de las dimensiones consideradas, y cómo estas influyen en las estrategias de inversión de la EMN.

La esfera económica abarca tanto las variables de demanda (interna y externa) y precios relativos, como así también las variables relacionadas con la inserción global de las economías receptoras, tales como competitividad externa, costos y precios relativos que constituyen los elementos centrales, dado el grado de internacionalización de las economías, en la determinación de los patrones de IED en la región.

Por otro lado, la esfera institucional capta los factores que influyen en el funcionamiento eficiente de la economía de mercado. Para ello, tres conjuntos de factores ejercieron impactos significativos sobre la decisión de inversión de la EMN en los países del Mercosur. Primero, las variables relacionadas con las instituciones que destacaron la importancia de la estabilidad política, el grado de libertad económica y la transparencia

de la gestión pública en el costo y rentabilidad de los proyectos de inversión. Segundo, las políticas de atracción de la inversión, cuyo factor central es el de generar un clima de negocios favorable. Finalmente, los acuerdos de integración regional componen el tercer conjunto de factores que se mostró relevante en la decisión de inversión de la EMN.

En términos empíricos, se procuró abordar la cuestión de la IED en el Mercosur de una forma amplia. Además de examinar las tendencias y patrones de la IED, también se procuró evaluar sus determinantes económicos e institucionales. Este enfoque permitió proceder a una evaluación del “clima de inversión del Mercosur”, incorporando dos países más, Chile y México, que representan un *benchmarking* de éxito en América Latina en lo que se refiere a la atracción de IED.

Los exámenes econométricos mostraron que uno de los factores más relevantes para la decisión de inversión fue el efecto producido por la integración regional, o sea, una ampliación del mercado (*proxy* de la integración regional) del orden del 10% significa un incremento de alrededor de 1,2% del stock de IED. El signo positivo del coeficiente indica, por un lado, que la formación del área de integración regional aumentó el grado de atracción de la región estimulando a las EMN a desarrollar estrategias de inversión de tipo vertical, dado que las menores barreras externas del área de libre comercio permiten aprovechar las ventajas de la segmentación de la producción entre los miembros del acuerdo e internacionalmente

Es importante observar que los resultados sugieren también que las ganancias de las economías de escala derivadas de la ampliación del mercado interno generan beneficios concretos, especialmente para la IED de tipo horizontal, en determinados sectores como sería el caso de la industria automotriz.

Dentro de la perspectiva de análisis del modelo propuesto, es importante verificar de qué modo los cambios institucionales ocurridos en Argentina y Brasil en la década de 1990 afectaron el stock y los flujos de IED. En ese período ambas economías procedieron a reformas estructurales con miras a la promoción de la economía de mercado. Los resultados de la estimación del modelo mostraron que, en ambos casos, las reformas tuvieron un efecto positivo y desempeñaron un papel importante en la mejora del grado de la competitividad internacional de las economías y, por ende, en la atracción de nuevos proyectos de inversión. En términos empíricos, esas reformas implicaron el aumento del 0,8% del stock de IED en la Argentina y del 0,45% en el caso de Brasil.

Las evidencias empíricas indicaron la importancia de los factores institucionales (variables que dentro del modelo fueron representadas por

las reformas económicas) para explicar el grado de atracción de los países receptores. Entretanto, resta saber cuáles son los factores en los que se debe hacer hincapié en una estrategia de inversión.

Entre esos factores es importante mencionar que las reformas de los países de América Latina fueron realizadas en el marco de un contexto caracterizado por una creciente integración de los mercados de capitales, y por la implementación de diversos procesos de modernización de las instituciones económicas tales como la apertura económica, la liberalización de los mercados domésticos de capitales, la eliminación o reducción de las restricciones para la adquisición de empresas nacionales por parte de grupos extranjeros, las privatizaciones y la remoción de las restricciones sobre la cuenta capital de las economías. Esos factores se pueden identificar como factores globales o *push factors* de la IED, mientras que las condiciones macroeconómicas de los países receptores se identifican como factores locales o *pull factors*.

En una segunda aproximación al papel de la dimensión institucional en el proceso de decisión de inversión de las empresas multinacionales, es necesario incluir factores jurídico-institucionales específicos que, sumados a los factores tradicionales de ventajas de localización (tales como distancia de los proveedores, tamaño del mercado e infraestructura) representan un fuerte estímulo para la atracción de IED. Esos factores no tradicionales se refieren, de modo particular, a acuerdos recíprocos de protección de la inversión; al conjunto de instituciones jurídicas o financieras que limitan la inestabilidad macroeconómica y a la vinculación de esas instituciones a acuerdos de libre comercio con cláusulas específicas sobre la inversión.

Por último, hay otras variables que integran el conjunto que representa al clima general de negocios, como por ejemplo el respeto a la seguridad jurídica, el grado de corrupción y otros factores institucionales.

En este último capítulo, hacemos hincapié en dos puntos fundamentales de nuestro análisis. El primero se refiere al papel del Mercosur en la atracción de la IED, el segundo procura discutir la estrategia de atracción de la IED en el marco del modelo de integración predominante en la región.

## **1. MERCOSUR: UN ACTIVO DE ATRACCIÓN DE LA IED**

El comercio intrarregional en América Latina sigue siendo bajo en comparación con otras regiones del mundo, como la Unión Europea y el Este de Asia. En América Latina, las exportaciones destinadas a los países de la misma región representan el 17% del total, mientras que en el

Este de Asia el comercio intrarregional es superior a un tercio y en la Unión Europa, cerca de dos tercios. Considerando sólo a los países del Mercosur, el comercio intrarregional tiene una representatividad aún menor: apenas 12,9% en 2004, todavía muy por debajo del promedio de América Latina y por debajo de su desempeño en 1998, cuando el comercio intrarregional alcanzó el 25,3% (CEPAL, 2005a).

En términos de crecimiento anual del comercio intrarregional, los datos muestran que a partir de 1990 se observa una tendencia a una mayor participación del comercio intrarregional comparado con la variación anual total. Esta tendencia comienza a revertirse a partir de 1998 por diversos motivos, entre los que se encuentran la crisis cambiaria de Brasil y la crisis financiera de la Argentina en 2001-2002. Recién a partir de 2003 se registró un mayor crecimiento del comercio intrarregional, que se puede atribuir en gran parte a la recuperación de la economía argentina.

Confirmando lo anterior, la CEPAL (2005a) indica que la densidad del comercio intrarregional en AL y en el Mercosur es relativamente baja si se la compara con otras regiones del mundo. La explicación apunta a diversos motivos, tales como las deficiencias de infraestructura de los países de la región, los tamaños de las economías de los socios y el predominio de *commodities* en la estructura exportadora que conduce a una concentración de las exportaciones hacia a los países industrializados. Sin embargo, es importante destacar que la baja participación del comercio intrarregional también está influida por la debilidad del marco institucional de los procesos de integración regional, incluyendo los mecanismos de solución de controversias y la ausencia de algún mecanismo de coordinación macroeconómica entre los países miembro.

Uno de los temas de más relevancia y sensibilidad para los modelos de integración regional es la falta de seguridad jurídica para exportadores, importadores e inversores, situación ésta derivada, en gran medida, de la falta de incorporación de las decisiones comunitarias en las legislaciones internas y su cumplimiento.

Varios trabajos recientes subrayan las deficiencias institucionales de América Latina y, en particular, del Mercosur para servirse de la IED como fuente de financiamiento del crecimiento. La CEPAL (2005b) destaca la inconsistencia entre las condiciones ofrecidas por las economías receptoras y el tipo de IED que desean atraer. Con deficiencias en términos de recursos humanos, normas estables, instituciones sólidas, infraestructura científica y protección de la propiedad intelectual, es muy difícil atraer a las EMN con activos específicos que puedan tener resultados positivos en las economías nacionales.

En el caso del Mercosur y, de acuerdo con Flôres (2005), es imposible hablar de IED en un mercado común, si los flujos intrabloque no se dan de modo libre y sostenido, muy cerca del libre comercio ideal. Por otro lado, en un contexto de competitividad regional, sin la implementación y consolidación de la unión aduanera plena, se torna difícil imaginar una libre circulación de las inversiones entre los Estados parte.

El consenso sobre las múltiples fallas del Mercosur para la atracción de la IED contrasta con las divergencias entre los analistas y ejecutores de políticas públicas, acerca de las características que debería tener una agenda de medidas viable que pudiera implementarse en el corto y mediano plazo. Algunas propuestas tienden a asegurar la plena vigencia del mercado común a través de la adopción de mecanismos ya probados en el plano multilateral, y cuya utilidad sería la de emitir señales rápidas y positivas sobre el clima institucional de negocios a los inversores internacionales.<sup>1</sup> Otras propuestas dan prioridad a los acuerdos más profundos que revitalicen la vigencia del Mercosur, y, por consiguiente, consigan a mediano plazo el aumento de los flujos de IED sobre bases más estables. Esta opción incluye la construcción de factores de atracción a nivel regional, que comprende temas como infraestructura y promoción del capital humano (elementos del enfoque del *Beauty Contest*) en forma conjunta con la coordinación de políticas de incentivos fiscales, a las que los gobiernos nacionales o provinciales se resisten a renunciar. La ventaja de estas propuestas reside en su adopción por gran parte de los ejecutores de las políticas públicas en el contexto actual. Tales propuestas, en caso de ser implementadas, deberán contribuir al aumento de la confianza entre los inversores extranjeros y a la creación de un clima general que resulte beneficioso para la inversión.

Por otro lado, el fortalecimiento del Mercosur se deberá realizar en el marco de un modelo de mayor apertura comercial y de establecimiento de relaciones estratégicas con sus principales socios, especialmente, la Unión Europea. Bajo la estricta perspectiva del Mercosur, la celebración de un acuerdo de libre comercio con la Unión Europea sería importante

---

1. Así, según la concepción de Flôres (2005), se torna necesaria una nueva discusión y la implementación definitiva de un protocolo de inversión. Esta medida implica la reapertura de los Protocolos de Colonia y Buenos Aires, para fusionarlos en un único documento que contemple, según este autor la eliminación de las guerras fiscales implementan algo semejante al *Multinational Enterprises* de la OCDE. Una definición y planteos comunes de inversión, y un alineamiento acerca del alcance de los conceptos de Nación más favorecida y de tratamiento nacional para las inversiones directas en el interior del bloque.

para crear un clima general favorable a la atracción de nuevas inversiones, tanto por parte de europeos como del resto de los inversores internacionales.

Por otra parte, existen dos tipos de cuestiones que obstaculizan el avance y la finalización de las negociaciones.

En primer lugar, es importante subrayar que la profundización de relaciones comerciales y de inversión entre los países del Mercosur y la Unión Europea pasa necesariamente por la discusión conceptual y operativa del propio modelo de integración regional. Así, una profundización del área de libre comercio del Mercosur, como la creación de una base jurídica e institucional para el funcionamiento de la Unión Aduanera, constituyen una fuerte atracción para tornar a la región en un foco central de la estrategia comercial y de inversión de los agentes económicos europeos (Kegel y Amal, 2004).<sup>2</sup> En segundo lugar la búsqueda y la profundización de las reformas microeconómicas y de los marcos regulatorios internos sigue siendo una de las tareas primordiales para generar y mantener un clima favorable a la inversión. De este modo, la eficacia de acuerdos de libre comercio que se llegue a celebrar en el futuro, se encuentra también en la ampliación de la apertura comercial de los países del Mercosur y en su capacidad de inserción competitiva en el mercado global.

## 2. ESTRATEGIA DE ATRACCIÓN DE LA IED

En un documento de la UNCTAD (2005) sobre el caso específico de Brasil, se señalaron cinco elementos que deben constituir la nueva estrategia de atracción de la IED:

- Promover un elevado nivel de competitividad de la economía nacional;
- promover la IED para lograr plataformas de exportación (“*extending market-seeking FDI into export-oriented FDI*”);

---

2. El acuerdo de salvaguardas entre Brasil y Argentina (régimen de adaptación competitiva) representa otra barrera para crear las condiciones necesarias para profundizar el área de libre comercio y el mantenimiento de un ambiente de inseguridad jurídica e institucional que impide la elaboración de proyectos de inversión y desarrollo de intercambio comercial a largo plazo. Dentro de esta perspectiva, los efectos de la especialización, economías de escala y logros de competitividad internacional, como todo lo que provenga del libre comercio se anularán.

- facilitar el acceso al mercado internacional;
- promover flujos crecientes de IED hacia las regiones menos desarrolladas;
- organizar instituciones para promover mejor la IED.

Las recomendaciones arriba mencionadas se pueden aplicar a todos los países del Mercosur, por diferentes motivos. Primero, porque Brasil es el principal país receptor de IED en la región y, por lo tanto, los cambios en su política de atracción o de influencia en las estrategias de inversión de las EMN deberán influir significativamente en el modelo general de IED en la región. Segundo, prácticamente en todos los países del Mercosur todavía abundan estrategias de búsqueda del mercado nacional o regional por parte de las EMNs.

En este contexto, la búsqueda de una inserción competitiva en el mercado global, así como la redefinición del ambiente de inversión en la región para promover estrategias de IED del tipo orientadas hacia la búsqueda de eficiencia pasa necesariamente por una política de competitividad y de inserción comunes dentro del Mercosur. Esto exige, a su vez, una redefinición de las metas internas del bloque, pero también de las relaciones futuras de cooperación y de acuerdos sobre el comercio e inversión con sus principales socios económicos.

El éxito de las estrategias de promoción de la IED orientada a la exportación depende, en gran medida, de las mejoras en el grado de competitividad, tanto a nivel de la empresa como a nivel nacional. Las inversiones orientadas a las exportaciones o a la búsqueda de la eficiencia están, generalmente, insertas en un proceso de competencia a nivel global y dependen, por consiguiente, de ambientes que ofrecen las mejores condiciones de producción.

Considerando el nivel de inversión en la región, es preciso promover un cambio que incentive la estrategia de inversión de las EMN, desde la estrategia de búsqueda del mercado regional a la puesta en marcha de actividades dirigidas a atender al mercado externo. En esta perspectiva, es preciso no sólo aumentar la productividad y dinamizar las exportaciones en el sector de la industria manufacturera, sino sobre todo, alterar el patrón de comercio internacional regional y las estrategias de inserción global. En otros términos, es preciso elaborar políticas que tiendan a la promoción de un comercio internacional basado no sólo en *commodities* y productos intensivos de bajo valor tecnológico, sino estimulando también un proceso de especialización en productos de mayor contenido tecnológico.

El nuevo paradigma debe basarse en una integración de empresas

con estrategias orientadas a la búsqueda de eficiencia, o sea, empresas, cuyas ventajas competitivas residan en el desarrollo de estrategias basadas cada vez más en la inserción en redes de producción a nivel regional y global. De este modo, el desarrollo de políticas de promoción de IED orientadas a la búsqueda de la eficiencia constituye un requisito fundamental para la incorporación de la región a una red integrada de proveedores globales, pues permite aumentar los logros relacionados con el desempeño de exportación, así como el de la inversión.

Dentro de esta perspectiva, el Mercosur presenta una serie de ventajas potenciales de localización para atraer nuevos inversores dados por su tamaño de mercado, el carácter de desarrollo intermedio de sus economías nacionales y la modernización de su aparato productivo.

Bajo esta óptica, es importante destacar que el acceso a los mercados internacionales se convirtió en uno de los aspectos más críticos del proceso de competitividad global. Así, de acuerdo con la UNCTAD (2005), es preciso considerar los siguientes elementos en cuanto a la definición de la nueva estrategia de IED:

- Primero, el volumen de los mercados regionales no es suficientemente grande para la producción de productos de alto contenido tecnológico;
- segundo, el acceso a mercados internacionales es uno de los determinantes del tipo y grado de sofisticación de los productos producidos por inversores extranjeros;
- tercero, las EMN tienden de manera creciente a organizar la producción internacional en cadenas integradas de producción y distribución de los componentes y productos manufacturados por sus filiales establecidas en diferentes países.

Dichos bloques regionales como la Unión Europea y el NAFTA, se constituyeron en un instrumento para estimular la formación de redes regionales de producción de EMN promoviendo un comercio intrabloque que tiende, por lo general, a favorecer los flujos de exportación de países menos desarrollados a los miembros más desarrollados del mismo bloque.

El Mercado Común del Sur, Mercosur, ha desempeñado un papel importante en la liberalización del comercio entre los países miembro y, consecuentemente, en la ampliación del comercio intrarregional. A pesar de que el proyecto de formación de un mercado común se constituya en uno de los principales tópicos de las agendas de comercio de los países miembro, el funcionamiento del Mercosur presenta una serie de problemas resultantes, primeramente, de las sucesivas crisis que sacudieron a la

región, pero también de las dificultades institucionales que enfrentan los países para la efectivización de las normas editadas por los órganos competentes del bloque. Esas crisis de “identidad” en el Mercosur indujeron a una inestabilidad de las relaciones comerciales entre los países miembro y comprometieron las metas de liberalización del comercio y de la creación de una unión aduanera, elementos clave de un clima de inversión más competitivo y del cambio del paradigma de la estrategia de atracción de inversiones.

En este sentido, la mejora del clima de inversión debe pasar necesariamente por la profundización de los mecanismos de integración regional. Esta profundización requiere que la agenda original del Tratado de Asunción sea retomada y se discutan los niveles de cesión de soberanía necesaria por parte de los Estados miembro, para la conformación de un conjunto normativo propio al acuerdo regional que promueva su organización definitiva.

## REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

CEPAL: *Panorama de la inserción internacional de América Latina y el Caribe 2004. Tendencias para el 2005*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, 2005a.

\_\_\_\_\_ : *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*, Santiago de Chile, Naciones Unidas, 2005b.

FLÔRES, R. Jr.: “Investimento Direto Estrangeiro no Mercosul: uma visão peral”, *Ensaio Econômicos*, N° 598, Fundação Getulio Vargas, EPGE, Río de Janeiro, Agosto de 2005.

KEGEL, P. L., AMAL, M.: “Mercosul e União Européia: uma perspectiva estratégica”, *Revista Temas de Integração*, N° 18, 2do. semestre, 2004.

NUNNENKAMP, P.: “Foreign Direct Investment in Latin America in the era of globalized production”, *Transnational Corporations*, vol. 6, N° 1, abril de 1997.

UNCTAD: *Investment Policy Review. Brazil*, Ginebra, United Nations, 2005.

## ■ Los autores

---

**Marcela Cristini** es Economista Senior de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). Participó de trabajos de consultoría para el Banco Interamericano de Desarrollo, la Organización de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, Banco Mundial, Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo Industrial, Instituto Interamericano de Cooperación Agrícola. Publicó diversos estudios, particularmente, sobre temas relacionados con políticas públicas del comercio internacional e integración económica del Mercosur, crecimiento y seguridad jurídica y evaluación y fomento de las pequeñas y medianas empresas en Argentina y en el Mercosur.

**Mohamed Amal** es economista de la Universidad Hassan II de Casablanca (Marruecos) y doctor en Ingeniería de Producción de la Universidade Federal de Santa Catarina. Profesor de Economía Internacional y Comercio Exterior por la Universidade Regional de Blumenau (SC) y consultor en Comercio Internacional. Publicó diversos estudios sobre Inversión Extranjera Directa e integración regional.

**Guillermo Bermudez** es economista, con especialización en el área de Comercio Exterior y econometría aplicada. Desde el año 2000, es coordinador del área de estadística de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL).

**Patrícia Luíza Kegel** es doctora en Derecho Internacional de la Universidade Federal de Santa Catarina. Magister-Legum en Derecho Constitucional Comparado de la Westfälische Wilhelms Universität Münster (Alemania). Profesora de Derecho Internacional y Derecho de los Bloques Económicos Regionales y directora del Centro de Ciências Jurídicas de la Universidade Regional de Blumenau (SC). Vicepresidenta de la European Studies Association do Brasil. Miembro de la lista de árbitros brasileños del Mercosur.

**Ramiro Moya** es economista de la Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL). Participó de diversas actividades de consultoría para empresas, cámaras, asociaciones y organismos internacionales (Banco Mundial y Banco Interamericano de Desarrollo) en áreas relacionadas con el sistema financiero, seguridad jurídica e inversiones.

**Fernando Seabra** es economista, doctor en Economía de la University of Essex (Reino Unido) y con post-doctorado en McGill University (Canadá). Profesor de Economía y Finanzas Internacionales de la Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Publicó diversos estudios en revistas nacionales e internacionales acerca de temas relacionados con finanzas internacionales y comercio internacional.

Impresos 1.000 ejemplares en diciembre de 2006  
en Talleres Gráficos Leograf SRL,  
Rucci 408, Valentín Alsina, Argentina

