

Pública social

María Esther Morales Fajardo y Leobardo de Jesús Almonte  
(coordinadores)

# Inversión extranjera directa en América Latina: una revisión en los albores del siglo XXI



**HGS160**

**I5**

**2015**

Inversión extranjera directa en América Latina: una revisión en los albores del siglo XXI.

/ Coordinadores María Esther Morales Fajardo y Leobardo de Jesús Almonte.

México: Bonilla Artigas Editores : UNAM, Centro Regional de Investigaciones

Multidisciplinarias (CRIM), 2015.

215 p. ; 23x 15 cm.

(Colección Pública-Social ; No. 13)

ISBN 978-607-8450-04-6 (Bonilla Artigas Editores)

ISBN 978-607-02-7276-9 (UNAM)

1. Inversiones extranjeras -- Hispanoamérica
2. Hispanoamérica -- Política económica -- Siglo XXI

I. Morales Fajardo, María Esther, coord.

II. De Jesús Almonte, Leobardo, coord.

Este libro fue sometido a un proceso de dictaminación por pares académicos externos al CRIM, de acuerdo con las normas establecidas en los Lineamientos Generales de Política Editorial del Centro Regional de Investigaciones Multidisciplinarias de la Universidad Nacional Autónoma de México.

La obra es resultado del proyecto de investigación de Ciencia Básica del Consejo Nacional de Ciencia y Tecnología 177296 "Empresas translatinas: evolución, estrategias e impactos en la generación de empresas" y contó con apoyo para su edición.

Los derechos exclusivos de la edición quedan reservados para todos los países de habla hispana. Prohibida la reproducción parcial o total, por cualquier medio conocido o por conocerse, sin el consentimiento por escrito de su legítimo titular de derechos.

Primera edición, 21 agosto 2015

© Bonilla Artigas Editores

Cerro Tres Marías número 354

Col. Campestre Churubusco, C.P. 04200

México, D. F.

editorial@libreriabonilla.com.mx

www.libreriabonilla.com.mx

D.R. ©2015 Universidad Nacional

Autónoma de México

Ciudad Universitaria,

Delegación Coyoacán, C.P. 04510

México, D.F.

Centro Regional de Investigaciones

Multidisciplinarias

Av. Universidad s/n, Circuito 2, Col. Chamilpa

C.P. 62210, Cuernavaca, Morelos

www.crim.unam.mx

Coordinación editorial: Bonilla Artigas Editores

Diseño editorial y diseño de portada:

Teresita Rodríguez Love

Prohibida la reproducción total o parcial por cualquier medio sin la autorización escrita del titular de los derechos patrimoniales.

ISBN: 978-607-8450-04-6 (Bonilla Artigas Editores) Impreso y hecho en México

ISBN: 978-607-02-7276-9 (UNAM)

# Contenido

<b>Presentación .....</b>	<b>13</b>
---------------------------	-----------

## **Capítulo 1**

### **Inversión extranjera directa en América Latina: una revisión al panorama regional en la primera década del siglo XXI**

María Esther Morales Fajardo, Leobardo de Jesús Almonte  
y María Elena Ávila Morales

Introducción .....	21
1. Las perspectivas teóricas para el análisis de la IED .....	22
2. Las tendencias de la IED en América Latina .....	24
2.1 <i>Los antecedentes: apertura, privatizaciones</i> <i>e IED en América Latina durante los años noventa</i> .....	24
2.2 <i>Las fusiones y adquisiciones (F&amp;A) en América Latina</i> .....	29
3. Determinantes macroeconómicos de la IED en América Latina .....	48
3.1 <i>Descripción de los indicadores macroeconómicos básicos</i> .....	50
3.2 <i>Especificación general del modelo</i> .....	54
3.3 <i>Resultados de la estimación</i> .....	55
Conclusiones .....	58
Referencias .....	60

## Capítulo 2

### **Are Foreign and Public Investment Spending Productive in the Argentine Case? A Single Break Unit Root and Cointegration Analysis, 1960-2010**

Miguel D. Ramirez

Introduction.....	65
1. The Model.....	71
2. Empirical Model .....	72
3. Unit Roots, Structural Breaks, and Cointegration Analysis .....	76
Conclusion.....	85
References .....	88
Annexes.....	92

## Capítulo 3

### **Brazil: The Role of FDI and the Motives of the FDI Boom in the 21<sup>th</sup> Century**

Frederico Araujo Turolla, Pedro Augusto Godeguez da Silva  
y Luis Afonso Fernandes Lima

Introduction.....	103
1. Theoretical Background.....	104
2. The Nineties: Reversing the Import Substitution Model and the Role of FDI .....	108
3. FDI into Brazil in the 21 <sup>th</sup> Century .....	112
4. Public Policy and Academic Thinking on FDI in Brazil .....	118
5. Final Remarks .....	120
References .....	122

## Capítulo 4

### La inversión extranjera directa en México, 1994-2012. Un análisis de autocorrelación espacial

Reyna Vergara González y Yolanda Carbajal Suárez

Introducción .....	125
1. La inversión extranjera directa, breve revisión teórica.....	128
2. Evolución de la inversión extranjera directa .....	132
3. Distribución espacial de la inversión extranjera directa y su relación con la producción y el empleo a partir de la apertura comercial .....	137
3.1 Metodología .....	137
3.2 Distribución espacial de la inversión extranjera directa, el PIB y el empleo en los estados de México .....	140
3.3 Autocorrelación espacial para la inversión extranjera directa.....	142
3.4 Relación entre la inversión extranjera directa, el PIB y el empleo .....	143
3.5 Modelos de regresión espacial .....	147
Conclusiones.....	150
Referencias .....	151
Anexos .....	155

## Capítulo 5

### Inversión y retorno de las empresas españolas en Latinoamérica

Juan Antonio Cerón Cruz, Sofía García Gámez y Álvaro Salas Suarez

Introducción .....	165
1. Fuentes de información y metodología.....	166
2. Determinantes de la inversión española en América Latina .....	168
3. Caracterización de la inversión extranjera directa española en América Latina .....	171
3.1 Flujos agregados de inversión española hacia América Latina ....	171
3.2 Desinversiones .....	176
3.3 Stock de inversión en 2011 .....	180
3.4 Cifra de negocios.....	182

3.5 Empleo .....	184
3.6 Intensidad tecnológica y de conocimiento .....	187
4. Beneficios y rentabilidad de la inversión extranjera directa española en Latinoamérica .....	193
4.1 Origen geográfico y sectorial.....	195
4.2 Rentabilidad de las inversiones .....	199
5. Reflexiones finales .....	202
Referencias .....	211
<b>Conclusiones generales .....</b>	<b>215</b>
<b>Acerca los Autores .....</b>	<b>223</b>

## Presentación

El objetivo del proyecto de investigación del cual se deriva esta obra es analizar el impacto que genera la inversión realizada por grandes y medianas empresas multilatinas en América Latina, específicamente en la generación de empleos en los países receptores.

La primera fase del proyecto consistió en analizar el panorama general de la inversión extranjera directa (IED) en América Latina, particularmente en la primera década del siglo XXI, con el fin de determinar el papel que juegan los propios países latinoamericanos como emisores de capital. De ahí, el contenido del presente libro.

En principio, se reconoce la complejidad y especificidad de cada una de las economías de la región latinoamericana, por lo que quizá parezca demasiado arriesgado y muy general hablar de América Latina, más aún si se considera al Caribe. Sin embargo, en el afán de sumar y aportar argumentos al análisis del tema, y sin intención de restarle importancia a las naciones de esta última subregión, el estudio se centra en América Latina al considerar que las economías del Caribe tienen una característica muy particular: son importantes captadoras de inversión de cartera y centros financieros de la región.

Un segundo eje del libro fue la selección de los principales países receptores de IED. Después de revisar la información estadística disponible, se decidió analizar los casos de Brasil, México, Argentina, Chile y Colombia, economías que también se han convertido en importantes emisores de capital en el exterior, particularmente hacia América Latina.

El sólo hecho de intentar plasmar una imagen general de la inversión latinoamericana significaba un reto académico interesante. Por tanto, en el reconocimiento de diversos especialistas que existen en la

región, invitamos a un conjunto de colegas de Estados Unidos, Brasil, Colombia y de la propia Comisión Económica para América Latina y el Caribe para que abordaran y desarrollaran las particularidades de los flujos de inversión en cada una de las grandes economías latinoamericanas; su conocimiento de los países invita a la discusión del tema.

La experiencia fue enriquecedora no sólo por la calidad de los trabajos con los que finalmente se concluyó esta primera etapa, sino porque en el camino encontramos la interesante propuesta de incluir el caso de España, uno de los principales países emisores de capital hacia la región latinoamericana.

Por lo tanto, esta obra es justamente el resultado de la primera etapa del proyecto, que busca contextualizar el panorama regional, los casos específicos de Argentina, Brasil, México, y el tema de la inversión española en América Latina.

La discusión sobre el objeto de estudio parte del supuesto de que la IED es el reflejo del interés de largo plazo por parte de un inversionista en una empresa residente en otra economía diferente a la del inversionista. El interés de largo plazo expresa la existencia de un grado significativo de influencia en el manejo de la empresa que recibe este tipo de inversión. Además, se considera IED cuando el inversionista adquiere el 10% o más de las acciones con poder de voto de la empresa residente en otra economía diferente a la del inversionista (OECD, 2008).

De acuerdo con el Fondo Monetario Internacional (FMI, 2009), los componentes de la IED son las nuevas inversiones, la reinversión de utilidades y las cuentas entre las compañías. De esta manera, la IED hace referencia a dos elementos teóricos que son parte de su esencia: la empresa y la localización del capital en una economía foránea.

Del primer elemento basta mencionar que son unidades productivas que refieren a los actores que llevan a cabo la inversión y que, en consecuencia, requerirían un estudio sobre las características de la organización, administración, estructura y forma de tomas de decisión para realizar este movimiento. Dichos elementos quedan más allá del análisis de esta obra, aunque no por ello está por demás mencionar a los enfoques teóricos que dan cuenta sobre la internacionalización de las empresas; entre ellos se encuentran los enfoques de los procesos (como



el Modelo de Upsala, el enfoque de innovación y el modelo de ciclo de vida del producto) y los enfoques de redes (Johanson y Wiedersheim-Paul, 1975; Alonso y Donoso, 1998; Vernon, 1966; Ellis, 2000).

El segundo elemento se vincula con las explicaciones sobre la ubicación del capital a nivel internacional, aspecto clave para entender las tendencias y causas de la IED (Pérez, 2009). La IED también presenta diferentes modalidades y formas. A partir del primer elemento, la IED se puede clasificar en horizontal y vertical.

Desde una perspectiva de mercado, la inversión extranjera directa puede presentarse de manera horizontal, cuando se enfoca hacia la misma industria; es decir, el proceso productivo se realiza de la misma manera tanto en el país receptor como en el emisor.

Cuando la inversión extranjera es vertical, se presenta de dos formas: hacia atrás, porque se relaciona con la inversión que se realiza dentro de la industria de una economía extranjera que proporcionará insumos para los procesos productivos de una firma; hacia delante, cuando se vincula con la inversión que se realiza en la industria de una economía extranjera que vende los resultados de los procesos productivos; es decir, el producto terminado. En otras palabras, dentro de la inversión extranjera directa vertical, la producción forma parte de un proceso productivo global (Hill, 2007).

En el estudio de la inversión extranjera se pueden encontrar dos tipos de flujos (Ramírez y Florez, 2006): la inversión extranjera directa y la inversión extranjera de cartera o portafolio. La primera es aquella con la que se adquieren bienes inmuebles y/o el establecimiento de una empresa. En esta modalidad el inversionista adquiere participación en la administración de la firma e influencia sobre su desarrollo, además de esperar una renta sobre el capital invertido. La inversión extranjera de cartera o portafolio se realiza en el mercado de valores. Se caracteriza por la compra de valores de renta fija o variable, no comprende propiedad o control pues sólo representa el flujo de capital financiero; es decir, con la compra de acciones o bonos de este tipo de inversión que son negociables en la bolsa de valores, el inversionista no adquiere ningún tipo de participación o derechos sobre la firma y no establece ningún tipo de relación a largo plazo, porque su única finalidad es obtener utilidades sobre lo invertido.

A partir de estos aspectos básicos del tema central de la obra, los estudios de economías específicas que se abordan en este libro son centrales para la comprensión de la importancia de los flujos de IED en la región de América Latina. De ahí que el libro se integró de dos partes: la primera incluye un artículo que contextualiza el tema de la IED en la región de América Latina; la segunda se compone de cuatro trabajos que abordan los casos específicos de las principales economías de América Latina, incluyendo España.

En el primer capítulo, “Inversión extranjera directa en América Latina: una revisión al panorama regional en la primera década del siglo XXI”, se presenta, a manera de introducción de la obra, el análisis global de la dinámica de los flujos de IED en América Latina. Los autores destacan la importancia de la IED en la región de América Latina, con especial énfasis en la primera década del siglo XXI. Para ello, el documento analiza los antecedentes del primer boom de la IED en la región a partir de la tendencia de las privatizaciones y las fusiones y adquisiciones (F&A) que se llevaron a cabo en las economías latinoamericanas a partir de la apertura económica iniciada desde finales de los años ochenta. Posteriormente, el documento aborda la primera década del siglo XXI para señalar a las principales economías receptoras de capital en la región, los principales países inversionistas, los sectores económicos mayormente beneficiados con esta inversión y el empuje que dieron las operaciones de las F&A como detonantes de la IED, particularmente al final de la primera década del nuevo siglo. A partir de un modelo con datos de panel, los autores tratan de identificar alguna evidencia empírica de las regularidades de los flujos de IED hacia América Latina. Concluyen que existe una correlación positiva entre la IED y el crecimiento del producto interno bruto (PIB); negativa con la inflación, como un indicador de riesgo; positiva con la apertura comercial, lo que estaría sugiriendo que el proceso de globalización de las economías se transforman en mecanismos de impulso a la IED hacia la región de América Latina. Finalmente, se destaca el papel del tamaño de mercado como un factor que explica de manera importante los flujos de IED hacia América Latina.

En el segundo capítulo, “Are Foreign and Public Investment Spending Productive in the Argentine Case? A Single Break Unit Root and

Cointegration Analysis, 1960-2010”, se analiza el impacto del gasto por inversión pública, los flujos de IED y el crecimiento exportador en el crecimiento económico y la productividad laboral en la economía argentina, para el periodo 1960-2010. A partir del análisis de cointegración, se argumenta que existe una relación de largo plazo entre las variables relevantes.

Las estimaciones individuales de los modelos de corrección de error indicaron que la tasa de crecimiento de la inversión privada y pública como proporción del PIB, así como la tasa de crecimiento de las exportaciones y la relación de la IED, tiene un efecto positivo y estadísticamente significativo en la tasa de crecimiento de la productividad laboral, mientras que la tasa de crecimiento de la fuerza de trabajo tiene un impacto negativo. Las estimaciones del modelo de corrección de error mostraron que durante la década de los noventa la tasa de crecimiento de la productividad laboral fue en su mayoría positiva, mientras que durante la década de los setenta la tasa anual estimada de crecimiento de la producción fue errática, que culminó con una marcada disminución (incluso con tasas negativas) durante la década de los ochenta. Se señala, además, que con la atracción de capital de IED, así como con la promoción de las exportaciones, se puede tener efectos positivos en el crecimiento de la productividad del trabajo.

De acuerdo con el autor, los hallazgos del estudio son importantes porque sugieren que los gobiernos de América Latina con problemas de liquidez, como el argentino, pueden maximizar el potencial de crecimiento de sus economías al dirigir los escasos recursos a inversiones en infraestructura económica y social, y lejos de los bienes de consumo colectivo que compiten directamente con los proporcionados por el sector privado.

El tercer capítulo, “Brazil: the Role of FDI and the Motives of the FDI Boom in the 21<sup>th</sup> Century”, muestra la experiencia de la economía brasileña como principal receptor de flujos de inversión en la primera década del siglo XXI. El documento pone énfasis en las medidas instrumentadas por el gobierno brasileño, de cara al proceso de liberalización económica, que permitieron la incorporación del país al proceso de globalización. Las estrategias de apertura comercial, apreciación del tipo

de cambio y las amplias reformas estructurales durante la década de los años noventa fueron elementos que permitieron incrementar los flujos de IED, particularmente a partir del segundo quinquenio de aquella década. Los autores concluyen que los factores que han permitido el despliegue de Brasil como un jugador global en la atracción de capitales durante el siglo XXI están vinculados a factores específicos, entre ellos: el papel desarrollado como proveedor de materias primas a la economía china; la continuidad de las políticas económicas desarrolladas desde los años noventa y conducidas por el presidente Lula, pero sobre todo después de la Gran Recesión; y las decisiones de largo plazo realizadas por los inversionistas en años previos y que no son fácilmente reversibles.

En el capítulo cuatro, “La inversión extranjera directa en México, 1994-2012. Un análisis de autocorrelación espacial”, las autoras analizan el comportamiento de los flujos de IED hacia las entidades federativas de México para determinar si es posible favorecer la formación de aglomeraciones espaciales entre ellas. Parten del argumento de que los flujos de inversión que llegan a México no se distribuyen de forma homogénea entre las entidades federativas. Se caracteriza a la inversión por principales países inversores, así como los principales sectores receptores de IED. Posteriormente las autoras analizan la distribución de la IED en las entidades federativas a partir de la firma del Tratado de Libre Comercio de América del Norte y usando econometría espacial analizan la relación de la IED con algunas variables macroeconómicas como la producción y el empleo y evalúan los efectos de la IED sobre la producción estatal en el contexto de la apertura comercial.

Entre los principales resultados, se reporta que no hay evidencia de que los flujos de IED hacia las entidades federativas de México generen efecto “contagio” que favorezca la concentración de la IED total o sectorial en una zona geográfica concreta, es decir, impiden detectar la formación de aglomeraciones espaciales para la IED. Más aún, a partir de los resultados de la estimación, la evidencia del modelo que incluye el rezago espacial para la producción estatal confirma estos resultados.

Finalmente, en el capítulo cinco, “Inversión y retorno de las empresas españolas en Latinoamérica”, se resalta la importancia que las empresas españolas han tenido en los flujos de IED hacia América La-

tina. Un tercio de las inversiones españolas tienen como destino la región latinoamericana, por ello España se ha convertido en el segundo mayor inversionista en la región sólo detrás de EE. UU. Esta relación genera beneficios tanto a los países receptores como a las empresas inversoras y desde ese contexto el documento aborda dos perspectivas: la primera relacionada con los beneficios que las inversiones españolas generan en aquellos países receptores en términos no sólo estrictamente económicos, sino relacionados con la generación de empleos y el desarrollo tecnológico; y la segunda desde el enfoque de la rentabilidad obtenida por el capital español.

Para concluir, los autores hacen énfasis en la transferencia de tecnología que genera la IED y mencionan que el volumen y grado de madurez de las inversiones españolas han derivado en el lógico aumento de la rentabilidad de las mismas. Además destacan que por los impuestos, que en la región son menores que en el resto del mundo, Latinoamérica se ha convertido en una región de salvación para las empresas españolas, principalmente en épocas de crisis. Es decir, se concluye que la relación ha sido favorable en ambos lados, principalmente por la cantidad de empleos creados en los países receptores y por la rentabilidad de las empresas españolas.

Tenemos la certeza de que los documentos publicados en este libro invitarán a la discusión del tema y representarán, para los distintos autores, la necesidad de continuar trabajando en esta línea de investigación para avanzar en la comprensión de la gran heterogeneidad que para el crecimiento de largo plazo significan los niveles de IED en nuestra región latinoamericana.

## Referencias

- ALONSO, J. A. y V. Donoso (1998), *Competir en el exterior. La empresa española y los mercados internacionales*, Madrid: Instituto Español de Comercio Exterior.
- FMI, Fondo Monetario Internacional (2009), *Manual de Balanza de Pagos y Posición de Inversión Internacional*, 6ª ed., Washington: FMI.
- ELLIS, P. (2000), "Social Ties and Foreign Market Entry", *Journal of International Business Studies*, Vol. 31, Año 3, septiembre, pp. 443-469.
- HILL, C. (2007), *Negocios internacionales. Competencia en el mercado global*, 6ª ed., México: McGraw Hill.
- JOHANSON, J. y F. Wiedersheim-Paul (1975), "The Internationalization of the Firm-four Swedish Cases", *Journal of Management Studies*, Vol. 12, (3), octubre, pp. 305-322.
- OECD, Organization for Economic Co-operation and Development (2008) *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, 4ª ed., París: OECD.
- PÉREZ, J. (2009), "Tendencias recientes de la inversión extranjera directa española en México", *Economía UNAM*, Vol. 6, mayo-agosto, pp. 92-112.
- RAMÍREZ, C. E. y L. Florez (2006), "Apuntes de inversión extranjera directa: definiciones, tipología y casos de aplicación colombiano", *Apuntes de Economía*, Núm. 8, Colombia: Departamento de Economía-Universidad ICESI.
- VERNON, R. (1966), "International Investment and International Trade in Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, mayo, pp. 190-207.