

147
291.



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTONOMA DE MEXICO

FACULTAD DE ECONOMIA

"Tendencias Recientes y Determinantes de la Inversión
Extranjera Directa Mundial: El Caso de la Inversión de
Estados Unidos de América, 1965 - 1995"

T E S I S
Que para obtener el título de
LICENCIADO EN ECONOMIA
p r e s e n t a
ERNESTO RATTIA LIMA

Asesora de Tesis: Dra. Guadalupe Méndez



México, D. F.

1997

TESIS CON
FALLA DE ORIGEN



Universidad Nacional
Autónoma de México

Dirección General de Bibliotecas de la UNAM

Biblioteca Central



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

AGRADECIMIENTOS.

Llegar hasta este momento es difícil, no sólo por el esfuerzo individual que se requiere, sino porque a los jóvenes de esta generación nos ha tocado vivir una época en que la educación superior se caracteriza por ser muy selectiva, tanto en el ámbito público como en el privado. En el primero, la gran demanda de educación y el bajo presupuesto dejan fuera a muchos aspirantes, en tanto que en el segundo, las altas colegiaturas hacen lo propio con muchos jóvenes. Es por ello que me considero afortunado de haber recibido una educación superior y por lo que quiero agradecer y dedicar este trabajo, en primer lugar, a mi papá y a mi mamá, quienes no importando sacrificios fueron capaces de darme TODO lo necesario para desarrollarme en un ambiente de estabilidad tanto emocional como económica, y así poder llevar a acabo mis estudios, en verdad les agradezco su apoyo, sin el cual hubiera sido mucho más difícil llegar hasta aquí; a mi hermano, gracias por tu compañía y apoyo, ¡Sigue siempre adelante y logra todas tus metas!; a la Universidad Nacional Autónoma de México, institución en la que me formé desde la preparatoria y ahora como economista; a mis amigos sinceros e incondicionales, gracias por tantos momentos especiales y divertidos, espero seguir contando con ustedes; a mis compañeros de facultad, esperando que este trabajo les sea de utilidad; y finalmente a la Dra. Guadalupe Mántey de Anguiano, asesora de este trabajo, quien me guió muy oportunamente, resolvió mis dudas y quien es, además, un ejemplo a seguir por sus amplios conocimientos y la sencillez en el trato personal.

INDICE GENERAL	Pág
Indice general.....	2
Indice de cuadros	4
Indice de gráficas.....	6
Introducción General	8
Capítulo 1.	
Principales teorías sobre la IED	14
Introducción	15
1.1 Teorías microeconómicas	17
1.1.1 La organización industrial	17
1.1.2 La internalización de los mercados y la apropiabilidad	19
1.2 Teorías macroeconómicas	21
1.2.1 El ciclo de vida del producto e IED	22
1.2.2 Diversificación de inversiones	23
1.2.3 El multinacionalismo japonés	24
1.2.4 Teoría del riesgo cambiario	25
1.3 Enfoque ecléctico	26
Capítulo 2.	
Políticas sobre la IED.....	29
Introducción	30
2.1 Privatizaciones e IED	32
2.2 Políticas, IED y comercio mundial	35
2.3 Políticas generales en materia de IED	39
2.3.1 Incentivos	41
2.3.2 Restricciones	44
2.3.3 Transferencia de ganancias y precios de transferencia	48
Capítulo 3.	
Tendencias recientes de la IED mundial	51
Introducción	52
3.1 Flexibilización de políticas	53
3.2 Relación entre IED y comercio	54

- 3.3 Un marco regulatorio internacional para la IED55
- 3.4 Comportamiento reciente de los flujos de IED en el mundo57
- 3.5 Fusiones y adquisiciones60
- 3.6 Tendencias regionales66
 - 3.6.1 Países desarrollados66
 - 3.6.2 Países en desarrollo68
- Capítulo 4.**
Ejercicio econométrico sobre los principales determinantes de la emisión de IED de EUA, 1965-199575
- Introducción76
- 4.1 Teorías de la IED y los cambios en las tendencias de IED77
 - 4.1.1 Teorías82
 - 4.1.2 Teoría del riesgo cambiario de Robert Z. Aliber, un estudio más a fondo83
 - 4.1.2.1 Teoría del riesgo cambiario y el caso de EUA85
- 4.2 El modelo econométrico89
 - 4.2.1 Conceptos introductorios91
 - 4.2.1.1 Estacionalidad y orden de integración de las series91
 - 4.2.1.2 Cointegración97
 - 4.2.1.3 Corrección de errores99
 - 4.2.2 Un modelo de corrección de errores con cointegración; resultados.100
- 4.3 El modelo y la teoría115
- 4.4 Conclusiones118
- Resumen y conclusiones generales120
- Bibliografía126

CUADROS**Pág**

Cuadro 2.1 IED relacionada con privatizaciones en países en desarrollo 1989-1994	34
Cuadro 2.2 Medidas comerciales y su impacto en la IED	38
Cuadro 2.3 Cambios en políticas regularizadoras de IED 1991-1995	39
Cuadro 2.4 Principales incentivos para inversionistas extranjeros	42
Cuadro 2.5 Principales medidas relacionadas a la entrada y establecimiento de IED	45
Cuadro 2.6 Medidas relacionadas al control y participación de la IED	46
Cuadro 2.7 Medidas relacionadas con la operación de empresas extranjeras	47
Cuadro 3.1 Tasas de crecimiento de la emisión y recepción de IED 1990-1995	58
Cuadro 3.2 Principales países receptores de IED 1990-1995	59
Cuadro 3.3 Principales países emisores de IED 1990-1995	60
Cuadro 3.4 Principales procesos de fusiones y adquisiciones en 1995	64
Cuadro 3.5 Principales países en desarrollo receptores de IED 1990-1995	69

Cuadro 4.1 Salidas y entradas de IED en EUA 1970-1995	80
Cuadro 4.2 Cambios en la ventaja de propiedad y localización de IED	86
Cuadro 4.3 Indicadores económicos de EUA 1965-1995	90
Cuadro 4.4 Variables con $I(0)$ de acuerdo al ADF test (Valores constantes)	94
Cuadro 4.5 Variables con $I(0)$ de acuerdo al ADF test (Valores corrientes)	95
Cuadro 4.6 Variables con $I(0)$ de acuerdo al ADF test (Valores logarítmicos)	96
Cuadro 4.8 Prueba Dickey-Fuller aumentada, valores críticos	106

GRÁFICAS**Pág**

Gráfica 1 y 3.1 Producción, exportaciones e IED mundiales (tasas medias de crecimiento anual) 1975-1995	11 y 53
Gráfica 3.2 Fusiones y adquisiciones 1988-1995	61
Gráfica 3.3 Distribución de las fusiones y adquisiciones (compras) 1988-1995	62
Gráfica 3.4 Distribución de las fusiones y adquisiciones (ventas) 1988-1995	63
Gráfica 3.5 Distribución total de la emisión de IED 1990-1995	67
Gráfica 3.6 Distribución total de la recepción de IED 1990-1995	67
Gráfica 3.7 Recepción de IED en países en desarrollo 1990-1995	69
Gráfica 3.8 Recepción de IED en Asia 1990-1995	71
Gráfica 3.9 Recepción de IED en América Latina y el Caribe 1990-1995	72
Gráfica 4.1 Balanza comercial de EUA 1970-1995	79

Gráfica 4.2**Participación de la emisión de IED de EUA en el total mundial****1970-199581****Gráfica 4.3****Participación de la recepción de IED de EUA en el total mundial****1970-199581**

INTRODUCCIÓN GENERAL.

Los estudios recientes sobre la economía internacional de nuestros tiempos, tanto en el ámbito académico, gubernamental y de organismos internacionales, analizan su dinámica a la luz de lo que se ha dado en llamar la globalización económica. Este término tiene una justificación, pues son varios los fenómenos ocurridos en la economía internacional que permiten su uso. El desarrollo del capitalismo ha provocado que el capital pueda fluir con gran libertad entre los países, esta evolución del capitalismo implica nuevas relaciones económicas entre países, así como una mayor integración entre los agentes económicos, más ahora que existe un nuevo orden económico mundial que ha dejado de ser bipolar para convertirse en multipolar, donde los países buscan nuevas formas de competencia que les garanticen una mejor posición dentro de la economía mundial.

Efectivamente, esta globalización producto del desarrollo capitalista, está influyendo de forma muy importante en la manera de producir bienes y servicios, y en las políticas económicas y comerciales de todos los países del mundo.

La presencia de la globalización tiene su origen en a) las crisis recientes en que se ha visto envuelto el sistema capitalista desde los años setenta (1974-75, 1980-82, 1991-93), que han provocado la búsqueda de nuevas formas de acumulación; b) la intensificación en la competencia (que no necesariamente implica competencia justa) y que puede explicar junto con la globalización, la formación de bloques económicos claramente diferenciados; y c) el desarrollo tecnológico. Este último aporta el soporte material y físico mediante el cual la globalización ha podido desarrollarse, pues actualmente se da una producción en masa en tiempos más cortos; los procesos productivos pueden ser segmentados, lo cual hace posible llevar el proceso productivo a cualquier parte del mundo; es posible controlar a distancia todos los pasos del proceso de producción (compras, producción, ventas, financiamiento, etc.); hay una mayor rapidez y eficacia en el transporte de mercancías; se presenta una homogeneización de productos y una

controlar a distancia todos los pasos del proceso de producción (compras, producción, ventas, financiamiento, etc.); hay una mayor rapidez y eficacia en el transporte de mercancías; se presenta una homogeneización de productos y una reducción en su ciclo de vida; y por último pero no menos importante, el desarrollo de la computación y las telecomunicaciones han desarrollado enormemente los mercados de capitales, vitales para el financiamiento de las empresas.

En la actualidad la competitividad de los factores de la producción es evaluada en un plano internacional, pues el capital irá donde obtenga una mayor rentabilidad, dándose de esta forma la desaparición de las fronteras nacionales en cuanto a los procesos productivos, llegando a lo que se conoce como la mundialización de la producción. Conforme el capital evoluciona y extiende su ámbito de acción, es posible confirmar de forma cada vez más evidente, que el capital no tiene nacionalidad, irá donde la rentabilidad sea mayor, se producirá de la forma más eficiente posible, se cerrarán y abrirán nuevas plantas en distintos países, no importando que las que se cierran se localicen en el país del que es originario el capital. Al mismo tiempo que la producción se mundializa, también lo hace la forma de financiamiento de las empresas, producto del gran crecimiento de los mercados de capitales a nivel internacional que permiten la rápida movilidad de capitales. Las anteriores características de la economía internacional contemporánea, junto con la existencia de un mercado mundial para las mercancías, se pueden considerar como las características principales de la globalización, fenómeno surgido por la propia evolución capitalista y necesario para su futuro desarrollo y expansión.

En la globalización, los flujos de capitales entre países marcan una de sus principales características, siendo la inversión extranjera directa (IED) una de las variables centrales y características de la globalización. La IED está definida como una inversión que envuelve relaciones de largo plazo y refleja un interés y control duradero de una entidad residente en una economía (inversor extranjero o empresa matriz) en una empresa radicada en una economía diferente a la del inversionista extranjero (empresa filial). La IED implica que el inversionista ejerce

un grado significativo de influencia en la administración de la empresa radicada en la otra economía.¹ De esta forma, la IED representa los flujos de capital productivo entre países; es el medio por el cual las empresas se expanden y se vuelven transnacionales, buscando mejores condiciones de producción y de acumulación de su capital. La IED se ha incrementado gracias a los avances tecnológicos que permiten la segmentación y operación de los procesos productivos a distancia y ha fomentado la mundialización de la producción. La IED es uno de los elementos que ha influido en la intensificación de la competencia, pues ha ido borrando las fronteras nacionales en términos de procesos productivos, enfrentando a diferentes capitales por el dominio de un mercado.

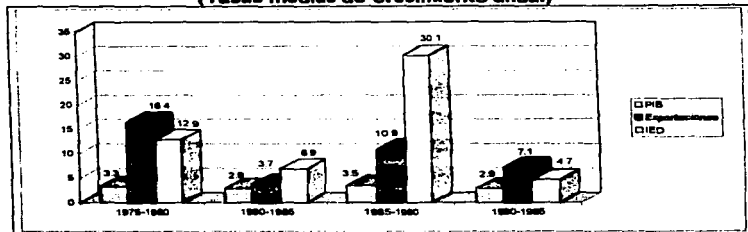
La importancia de la IED en el proceso de globalización se ve reflejada en su gran aumento a partir de los años setenta, cuando comienza el proceso globalizador, y en mayor medida en los ochenta cuando este proceso se acelera, creciendo a tasas superiores a las del producto y exportaciones mundiales.

En los noventa, la IED disminuyó considerablemente su tasa de crecimiento, debido a la recesión de 1991-1993, pues la IED responde a fluctuaciones cíclicas en el crecimiento económico con un rezago de uno o dos años. Una vez superada la recesión, la IED se ha recuperado; las recepciones de IED en 1995 crecieron 40% respecto a 1994, lo cual es considerablemente mayor al crecimiento de las exportaciones de bienes y servicios (18%), al de la producción mundial (2.4%) y al de la formación de capital interna bruta de todos los países (5.3%).

¹ UNCTAD. World Investment Report, 1996 Investment, Trade and International Policy Arrangements. Nueva York, 1996, p. 219

Gráfica 1
Producción, exportaciones e IED mundiales.
1975-1995.

(Tasas medias de crecimiento anual)



Fuente: Elaboración propia con datos de:
 FMI International Financial Statistics. Varios años.
 FMI. Balance of Payments Statistics. Varios años.
 UNCTAD. World Investment Report. 1996

La IED es una variable que bien merece estudio, pues por ser parte central del proceso globalizador y por su notable crecimiento, representa una fuente alternativa de recursos para el crecimiento, tanto de países desarrollados como de países en desarrollo.

Los países desarrollados están en la búsqueda de nuevos mercados donde colocar sus productos y sus capitales, pues la mayor competencia los empuja a buscar formas más eficientes de producir y acumular.

Por otro lado, es importante señalar que la situación económica experimentada por los países en desarrollo durante los últimos veinte años, generó las circunstancias que condujeron a una mayor apertura a la IED, ante una constante búsqueda de recursos para financiar su desarrollo. En los setenta, con los choques petroleros, la declinación en la inversión en los países centrales y la gran liquidez internacional, los países en desarrollo lograron captar una gran cantidad de crédito a tasas de interés bajas, lo que aumentó de forma muy

peligrosa su deuda con el exterior, siendo éste el principal modo de obtener recursos para financiar el desarrollo. Sin embargo, a principios de los ochenta los precios del petróleo disminuyeron, al igual que la liquidez internacional, provocando aumentos en las tasas de interés. La deuda anteriormente contraída por el tercer mundo aumentó vertiginosamente al tiempo que las salidas de capital de esos países dificultaron su cumplimiento, dando lugar a la llamada crisis de la deuda.

Esta crisis es un parteaguas en el desarrollo económico del tercer mundo y principalmente de América Latina, pues en los ochenta la región se vió sometida a medidas estabilizadoras y a planes de choque que buscaban disminuir la demanda para permitir el pago de la deuda y que provocaron un crecimiento económico muy bajo. Además, los créditos internacionales voluntarios desaparecieron, por lo que la deuda como forma de financiamiento dejó de ser contemplada como un medio del cual se dispusiera y se quisiera seguir disponiendo. Ante tal situación, se ha buscado en la inversión extranjera un medio de financiamiento más sano y menos peligroso para el desarrollo de la región. En toda América Latina en los ochenta, las políticas económicas han buscado estabilizar la economía, a fin de dar certidumbre a los inversionistas; y paralelamente se han dado modificaciones legislativas con el fin de facilitar la llegada de los capitales externos.

Tenemos de esta forma dos fenómenos que pueden ser complementarios: Por una parte la necesidad de las empresas de los países desarrollados de salir de sus mercados domésticos en búsqueda de mejores y más baratas formas de producción, con el fin de tener una mayor competitividad en una economía mundial multipolar, y por otro lado tenemos a los países en desarrollo, los cuales están necesitados de recursos frescos, así como de lograr una integración lo más eficiente posible a la cambiante economía internacional.

La IED ha desarrollado, y lo seguirá haciendo, un papel central en el proceso de globalización y de formación de bloques económicos; su importancia justifica y hace interesante el estudio de las tendencias y de los determinantes de la IED en el contexto mundial actual. Comenzaremos analizando en el capítulo 1 las diferentes teorías alrededor de la IED para tratar de encontrar sus principales determinantes, distinguiendo entre teorías microeconómicas y macroeconómicas; en el capítulo 2 se analizarán las principales políticas aplicadas por los gobiernos hacia la IED, tanto para estimularla como para controlarla; en el capítulo 3 se presentarán las tendencias recientes de los flujos de IED a nivel mundial, poniendo mayor énfasis en el periodo 1990-95 y finalmente en el capítulo 4 se hará un estudio empírico utilizando herramientas econométricas para encontrar lo que de acuerdo a las teorías estudiadas en el primer capítulo, serían los principales determinantes de las emisiones de IED de los EUA, en un periodo que va de 1965 a 1995. Se escogió a los EUA como país para desarrollar la investigación empírica porque, como se verá, ha experimentado cambios importantes en sus emisiones de IED desde que el proceso de globalización tomó fuerza, llevándolo en los años ochenta a recibir más IED de la que emitía, lo cual marcó un cambio significativo en los patrones de IED que venían presentándose desde los años sesenta.

CAPÍTULO 1

PRINCIPALES TEORÍAS SOBRE LA IED.

INTRODUCCIÓN.

Es necesario analizar las principales teorías acerca de la IED pues esto nos puede dar una mayor visión acerca de los determinantes de tales inversiones, y cómo estos determinantes influyen tanto en los países inversores como en los huéspedes a niveles micro y macroeconómico.

En este capítulo se desarrollarán algunas de las principales teorías que analizan la IED así como el comportamiento de las empresas multinacionales (EMN) (toda vez que éstas empresas son las que llevan a cabo la gran mayoría de las IED) desde un punto de vista totalmente económico, sin dejar de reconocer que existen otros factores que influyen en la IED como los políticos, socio-psicológicos o históricos.

Toda empresa busca acaparar la mayor parte del mercado para aumentar sus ganancias; ésto lo puede hacer aumentando el precio de su producto o disminuyendo sus costos. En el primer caso, la empresa puede aumentar el precio de su producto si se encuentra en una situación de monopolio, en la cual el mercado tendría que aceptar el precio determinado. Si la empresa no es monopolista, tendrá que buscar la manera de disminuir sus costos, sin descuidar la calidad de sus productos, mediante innovaciones tecnológicas, de procesos o administrativas.

En el campo de las EMN, la situación es la misma, sólo que en este caso la EMN se enfrenta a ciertos costos adicionales que no afectan a las empresas del país huésped. Estos costos se derivan del hecho de tener que producir en un mercado lejano y desconocido, donde existen diferencias culturales, legales, institucionales y de idioma, así como gastos mayores por el hecho de operar a distancia.

Bajo estas consideraciones es necesario que las EMN cuenten con ciertas ventajas respecto a las empresas del país huésped, con el fin de poder hacer rentable la producción en el exterior. La necesidad de la existencia de estas ventajas para invertir exitosamente en el extranjero y a la vez poder aumentar sus ganancias, es el un punto donde todas las teorías de la IED coinciden y parten para desarrollar sus respectivos análisis.

En la literatura sobre IED se distinguen dos clases principales de ventajas específicas, las de propiedad y las de localización. Las ventajas de propiedad se refieren a aquellas que son desarrolladas al interior de la empresa y que le pertenecen sólo a ella, dándole un poder monopólico de algún tipo; sin embargo esta ventaja es una condición necesaria pero no suficiente para invertir en el extranjero, pues la empresa podría explotar esta ventaja en su mercado local, produciendo y luego exportando, o vendiendo sus conocimientos, sin necesidad de producir en el exterior. Para explicar la decisión de salir del mercado local es necesario tomar en cuenta la ventaja de localización, que envuelve conceptos como el costo de producción, las barreras comerciales, las características del mercado y los gustos, es decir, la ventaja de localización se refiere a encontrar el lugar donde la producción puede ser llevada a cabo de una mejor manera; de esta forma, tanto los factores de propiedad como de localización determinarán la existencia de una ventaja particular así como la decisión de la empresa de explotar esa ventaja ya sea produciendo en el extranjero, exportando o vendiendo sus conocimientos.

Las teorías de la IED han evolucionado a partir de los años sesenta. En este trabajo se diferenciarán dos clases principales de teorías: las que llamaremos microeconómicas y las macroeconómicas. Ésta clasificación se debe a la forma en que las distintas teorías analizan la IED y sus determinantes. Las microeconómicas, por ejemplo, se derivan de la teoría de la empresa y la organización industrial, y analizan la IED dando una gran importancia a las ventajas creadas al interior de la empresa; en tanto que las macroeconómicas se enfocan a factores más generales, los cuales son característicos de toda una economía.

Como en muchos otros campos de la economía, el de las inversiones extranjeras se caracteriza por tener un rezago entre la teoría y la realidad. Efectivamente, en cuestiones de IED la realidad avanza más velozmente que la teoría. Este desfase provoca que cada teoría tenga puntos deficientes o sin un desarrollo completo.

1.1 TEORÍAS MICROECONÓMICAS.

Dentro de esta clasificación podemos distinguir dos tipos principales de teorías: las de la organización industrial y las de la internalización de los mercados y la apropiabilidad, las cuales si bien se basan en el estudio de ventajas desarrolladas al interior de las empresas, se diferencian porque las teorías de la organización industrial, al determinar las ventajas de las empresas, se refieren a la posesión de conocimientos o innovaciones que permiten a las empresas producir más eficientemente que sus competidoras, en tanto que el enfoque de la internalización de mercados y apropiabilidad se centra más en la característica de las empresas innovadoras de no compartir sus conocimientos para conservar su ventaja sobre las demás.

1.1.1 La organización industrial.

Uno de las primeras teorías sobre la IED fue desarrollado por Stephen Hymer (1960) en su tesis doctoral. Hymer notó que la teoría ortodoxa del comercio internacional y de los movimientos de capitales no explicaban la operación de las EMN, no explicaban los flujos de IED entre países y menos aún entre países con factores de producción similares. Su explicación de por qué las empresas se movían al extranjero y se establecía una producción internacional estaba basada en la teoría de la empresa y la organización industrial.

Hymer partía del supuesto de que las firmas extranjeras tenían desventajas con respecto a las firmas locales, pues aquellas no conocían del todo el mercado del país huésped, por lo que inevitablemente incurrirían en mayores costos e ineficiencias si decidían instalarse en otro país.

De esta forma la única manera en que las empresas extranjeras podían invertir en otros países era cuando éstas empresas contaban con ventajas comparativas respecto a las empresas locales (ventajas tecnológicas y administrativas), pues sólo explotando sus ventajas podrían ser capaces de disminuir los costos de operar a distancia y de incursionar en un mercado desconocido. Por otra parte y dentro del tema de mercados imperfectos, Hymer sostenía que el mercado de las

ventajas de que gozaba la empresa extranjera debería de ser imperfecto, pues de lo contrario las empresas locales lo único que tenían que hacer era adquirir los conocimientos de las empresas extranjeras para desplazarlas, pues éstas ventajas es lo que hace posible su supervivencia en mercados lejanos y desconocidos.

Esta teoría aportó mucho al estudio de las IED, sin embargo dejó puntos sin explicar, como lo que hace que una firma cuente con ventajas que otras no tienen, el por qué las firmas con ventajas comparativas no producen en su propio país y luego lo exportan donde haya demanda, o por qué estas empresas no venden sus conocimientos a las empresas locales. Las aportaciones de Hymer y las interrogantes que dejó motivaron un estudio más profundo de la IED en búsqueda de respuestas y de un cuerpo teórico más extenso.

Otro enfoque dentro de las teorías basadas en la organización industrial, sostiene que las empresas buscan formar la mayor cantidad de barreras a la entrada a otras empresas, lo cual es característico de las empresas oligopólicas.

En este sentido Caves (1971), da importancia a la diferenciación del producto entre las empresas oligopólicas. Caves razona que las empresas oligopólicas buscan diferenciar su producto de los demás (ya sea de forma real o artificial), pues esto puede redituarse en la apropiación de una mayor parte del mercado. Al buscar la diferenciación del producto, las empresas oligopólicas hacen diversas experimentaciones e investigaciones acerca de su producto, ganando experiencia en la fabricación y comercialización del mismo. Esto provoca que el capital sea industrialmente específico, es decir, que se dirija a ciertos sectores industriales y si llega a haber movimientos de capitales entre países, estos movimientos se harán dentro de los mismo sectores.

De esta manera, si las posibilidades de crecimiento de una determinada rama en algún país comienzan a verse disminuidas, debido a la experiencia acumulada para la fabricación del producto x , la empresa tenderá a buscar nuevos mercados que explotar pero produciendo el mismo producto x . Es ilógico pensar que

invertirá en el extranjero en una rama para ella desconocida; además al invertir en otro país en el producto x , la experiencia ya acumulada bien puede servir como una barrera a la entrada para las empresas locales, haciendo que tal actividad sea menos riesgosa que cualquier otra.

Knickerbocker (1973), aporta más a la teoría de la organización industrial, pues señala que las empresas oligopólicas tienden a buscar la estabilidad de las condiciones del mercado que permiten la existencia del oligopolio.

Las empresas oligopólicas están al acecho de los posibles adelantos tecnológicos, administrativos o de mercadeo que puedan lograr sus rivales, puesto que si alguna empresa del oligopolio llegase a adelantarse demasiado, la supervivencia de las demás estaría amenazada, por lo que buscan minimizar esta posibilidad.

En este marco Knickerbocker propuso que buena parte de las IED son producto de reacciones imitativas de los movimientos estratégicos entre empresas oligopólicas, pues si una empresa perteneciente a un oligopolio decide invertir en otro país, generará una reacción en cadena de las demás empresas oligopólicas, las cuales buscarán evitar que la primer empresa se adelante. Esta reacción busca lograr que todas las empresas oligopólicas tengan las mismas oportunidades y los mismos riesgos.

De esta forma se explica cómo puede haber EMN que no necesariamente serán rentables, sino que principalmente busquen evitar que alguna otra empresa oligopólica se adelante demasiado.

1.1.2 La internalización de los mercados y la apropiabilidad.

Peter Buckley y Mark Casson (1976) criticaban los trabajos previos sobre IED pues consideraban que dejaban varios espacios vacíos, como el hecho de que la producción en el exterior implicaba llevar a cabo otras actividades paralelamente con el proceso productivo. Para tratar este hecho, los autores regresaron a las ideas de Coase (1937) quien introdujo el concepto de internalización. "Como el mercado es costoso e ineficiente para llevar a cabo ciertos tipos de transacciones,

las empresas pueden rechazar al mercado y organizar estas transacciones entre la empresa misma" ².

Efectivamente, internalización en el contexto de EMN se refiere a producir, ya sea por la propia empresa o bien fusionándose o asociándose con otra, algún insumo del proceso de producción; es decir una parte del proceso de producción que dependía de una relación de mercado entre dos empresas o agentes distintos, ahora se hará bajo la sombra de la misma empresa, sustituyéndose relaciones de mercado (precios) por relaciones gerenciales. La internalización tiene lugar cuando ya no es eficiente ni rentable establecer relaciones de mercado con otras empresas, y es preferible producir uno mismo -o en sociedad- alguna parte del proceso de producción.

La IED tiene lugar cuando la actividad que se quiere internalizar y la empresa que decide internalizar se encuentran en países distintos.

Para Buckley y Casson los mercados de bienes intermedios -los cuales son necesarios para el proceso productivo- son imperfectos. Para tratar de contrarrestar estas imperfecciones, las empresas prefieren evitar tener relaciones con el mercado imperfecto produciendo ellas mismas los bienes intermedios. De esta forma se producen únicamente relaciones gerenciales y organizativas dentro de la misma empresa para la transmisión de los bienes intermedios, entre los cuales la información y la tecnología tienen un papel central. Esto resalta la importancia que tiene para las EMN el dominio de la tecnología y la información, pues tratan de evitar que estas importantes categorías las hagan dependientes de otras empresas a través de relaciones de mercado. La tecnología y la información son las dos variables que las empresas más tratan de internalizar; a este fenómeno se le conoce como apropiabilidad.

Una teoría similar a la de Buckley y Casson es la desarrollada por Magee (1977), quien sostiene que la ventaja de las EMN es producto de su capacidad para aprovechar al máximo los conocimientos por ella desarrollados, es decir, la

² Flood, Neil y Young, Stephen. The Economics of Multinational Enterprises. Longman. Octava edición 1990, p. 44.

empresa necesita asegurar la apropiabilidad de los beneficios de sus investigaciones e innovaciones. El razonamiento de Magge es el siguiente: en la economía existen los llamados bienes "públicos", es decir, aquellos bienes que son producidos por primera vez por algún agente económico y que paulatinamente son usados por otros agentes ajenos a los que le dieron origen; sin embargo, su utilización y explotación por parte de terceras personas no implica que la persona o agente que lo inventó deje de usarlo. Entre más personas lo utilicen, la rentabilidad o el beneficio que este bien arroje sobre la persona que lo inventó será cada vez menor (por ejemplo pensemos en una máquina que acelera y mejora el proceso productivo de alguna rama).

Si esto es así, y además aceptamos que las EMN son las que más innovaciones y nuevos productos desarrollan, podemos inferir que tratarán de evitar lo más posible la copia o propagación de sus innovaciones en los productos o en los procesos productivos; es decir, tratarán de consolidar lo más posible la apropiabilidad de sus conocimientos.

Esto podría ser uno de los factores que motivan la IED, pues las empresas que innovan no querrán que sus conocimientos sean copiados o asimilados por otras compañías, siendo esta una de las razones por las cuales las EMN prefieren instalarse en otro país mediante subsidiarias en vez de vender sus conocimientos a las empresas locales, pues con las subsidiarias se asegura un poco más la apropiabilidad de la información aún cuando se esté operando en otro país.

1.2 Teorías Macroeconómicas.

Una buena parte de las teorías de la IED han concentrado su análisis en el papel desarrollado por las estrategias corporativas, sin embargo dichos enfoques dan poca información respecto a cómo los factores macroeconómicos interactúan en las decisiones de localizar un proceso productivo globalmente,³ por lo que han

³ UNCTAD. *Trade and Development Report*, 1996, p. 76

surgido otro tipo de teorías que analizan la influencia de factores macroeconómicos en la IED.

1.2.1 Ciclo de vida del producto e IED.

Uno de los primeros trabajos de este tipo fue el desarrollado por Raymond Vernon (1966) de la Universidad de Harvard, quien trataba de explicar el por qué del predominio de las inversiones de EUA en el mundo, así como su concentración en algunos sectores en específico.

Vernon diferencia tres fases en la vida de un producto:

-Introducción. En esta etapa se experimenta con el producto (diseño, variedades, etc.), la mano de obra es calificada, y los cambios de diseño al igual que la demanda son fluctuantes.

-Estandarización. Durante esta fase, las variables antes fluctuantes como demanda y diseño se estabilizan. La tecnología que dio origen al producto comienza a diseminarse provocando la entrada al mercado de nuevas empresas, el producto comienza a ser intensivo en capital, por lo que la mano de obra es menos calificada, los precios disminuyen y la demanda crece.

-Maduración. En esta etapa la evolución en el diseño se estabiliza, y la competencia se da más en el terreno del mercadeo que en el proceso productivo. La demanda ya no muestra grandes crecimientos, aumenta más la intensidad de capital, y el producto puede ser hecho en prácticamente todo el mundo.

La mayor parte de las innovaciones, afirma Vernon, se dan en países con altos ingresos, por lo que dichas innovaciones estarán pensadas para satisfacer la demanda de sociedades con ingresos altos. Por otra parte los países innovadores cuentan con más capital que mano de obra, por lo que las innovaciones buscan minimizar el uso de la mano de obra.

En la medida en que las nuevas tecnologías son conocidas y asimiladas por el resto del mundo, el producto puede ser hecho de la misma manera por otros países, haciendo que el precio baje y la demanda aumente. Esto provocará que las ganancias de la empresa innovadora disminuyan, pues el mercado de su

producto comenzará a verse reducido ya sea por exportaciones de terceros países, o por la producción interna del país al cual la empresa innovadora exportaba. Ante este panorama, en el cual la empresa innovadora pierde mercado ante las exportaciones de terceros, la empresa innovadora decidirá dejar de exportar su producto para instalarse en otros países a fin de ser más competitiva respecto a las exportaciones.

Con la decisión de trasladar sus actividades a otro país, la empresa innovadora busca su expansión ya no mediante el comercio internacional, sino mediante la IED. "Los determinantes de la sustitución del comercio por inversiones directas como estrategia de suplir al mercado foráneo son, entre otras, las economías a escala, las barreras arancelarias, los costos de transporte, la elasticidad precio de la demanda, el ingreso per cápita del país y el tamaño potencial del mercado."⁴

1.2.2 Diversificación de inversiones.

Otro enfoque macroeconómico fue el desarrollado por Alan Rugman (1979), quien aborda la IED como una forma de diversificar las inversiones para reducir los riesgos que éstas pueden enfrentar. Rugman demostró que "para las empresas de EUA un aumento en el número de países en que la empresa opera y/o un aumento en el porcentaje de sus actividades en el extranjero reduce la varianza de sus ganancias (donde la varianza es el equivalente al riesgo)".⁵ Rugman sostiene que la valuación de las acciones de una empresa tiene relación tanto con el nivel como con la estabilidad de las ganancias. Si la diversificación otorga a la empresa mayor estabilidad (al reducir sus riesgos en inversión), la empresa contará con una mejor posición competitiva, pues al invertir en el extranjero, garantizará flujos de ganancia más estables a través del tiempo, toda vez que las economías de los diferentes países no están perfectamente correlacionadas con las fluctuaciones de la economía de la que es originaria la empresa.

⁴NADM, Moisés: "Teorías sobre los determinantes de las inversiones extranjeras directas", en *El economista mexicano*, Vol. 16, No. 4, Julio - agosto 1982, p.9.

⁵Hood, Op.cit. p.77

1.2.3 Multinacionalismo Japonés.

Un enfoque interesante a la teoría de la IED fue el dado por Kojima y Ozawa (1985), quienes analizaron el caso de países caracterizados por tener un crecimiento rápido, y particularmente el caso del multinacionalismo japonés. Para los autores, "conforme las empresas de un país innovan y poco a poco van alcanzando formas más sofisticadas de producción, se presenta un interés por relocalizar los procesos productivos menos sofisticados en países con un nivel de desarrollo menor." ⁶ A pesar de que los países innovadores poseen aún los conocimientos para continuar produciendo bienes no tan sofisticados, les es más rentable producirlos en otros países, y concentrarse en la producción de bienes con alto valor agregado en su país de origen. Haciendo una analogía con el ciclo de vida del producto, las empresas relocalizan sus líneas de producción "maduras" en países que tiene un grado de desarrollo económico menor. Estos razonamientos sirvieron para explicar la forma en que se producían las IED japonesas, pues se argumentaba que Japón producía las innovaciones en su territorio y con el paso del tiempo estos procesos eran relocalizados en otros países, generalmente del este de Asia, dejando en Japón los procesos productivos que estaban a la vanguardia en tecnología. Esta forma de desarrollar las IED por parte de Japón tiene una estrecha relación con su falta de recursos naturales, pues las EMN japonesas tenían un especial interés en invertir en aquellas actividades que requerían grandes cantidades de recursos naturales, actividades que eran relocalizadas en el exterior, para acercar los procesos productivos a los recursos naturales. Los autores sostienen, además, que este tipo de inversiones son más benéficas para los países huéspedes que las inversiones de EUA, pues ayudan a explotar las ventajas comparativas de los países a los que llegan, debido a que responden a una falta de recursos naturales en Japón y a las innovaciones tecnológicas ahí producidas, en tanto que las IED de EUA responden a una protección del poder oligopólico de las empresas ante

⁶ Pictis N. Christos y Sugden Roger. *The Nature of the Transnational Firm* Routledge. 1991, p. 38

las barreras comerciales. Cabe señalar que alrededor de estas ideas está presente el papel de las variaciones de la moneda japonesa, la cual al apreciarse hace más barato invertir en el extranjero.

1.2.4 Teoría del Riesgo Cambiario.

Robert Z. Aliber (1970, 1983, 1993) analiza el comportamiento de las IED relacionándolo con variables como el valor de mercado de las empresas, el tipo de cambio y la tasa de interés. Aliber sostiene que en los flujos de IED mucho tiene que ver los costos de capital de las empresas, los cuales pueden representar la ventaja comparativa que se requiere para la IED. Al igual que Kojima y Ozawa, Aliber considera que las apreciaciones o depreciaciones del tipo de cambio pueden provocar que sea más barato o más caro el comprar activos en otros países. Por otra parte, el comportamiento de la tasa de interés también influye en buena medida en las IED, pues determina el valor que el mercado le asigna a un activo; si el valor de mercado de un activo financiero a perpetuidad es igual a las utilidades esperadas divididas entre la tasa de interés del país ($V = Ut / i$), tenemos que, entre mayores sean las utilidades esperadas del activo (Ut) y menor sea la tasa de interés utilizada para descontar dichas utilidades (i), el valor (V) que el mercado puede fijar a una empresa será mayor. La ventaja que da la tasa de interés consiste en que "las empresas radicadas en un país identificado con bajas tasas de interés darán un valor más alto sobre los ingresos asociados con activos particulares que las empresas radicadas en países identificados con altas tasas de interés...las empresas de países con bajas tasas de interés pueden aumentar sus valores de mercado adquiriendo flujos de ingresos en países identificados con altas tasas de interés...éstas empresas compran o se fusionan con empresas ya establecidas en otros países, de la misma forma podrían llevar a cabo inversiones totalmente nuevas (greenfield investments)" ⁷ Esto lleva a Aliber a afirmar que los países inversionistas están identificados con tasas de interés bajas y los países huéspedes con tasas de interés altas, pues es su influencia en

⁷ Aliber, Z. Robert. The Multinational Paradigm, MIT, 1993 p. 189 y 202

la determinación de los valores de mercado lo que permite que ciertas empresas puedan llevar a cabo una mayor inversión en activos (planta y equipo) alrededor del mundo.

De esta forma, la interrelación entre el tipo de cambio, la tasa de interés y los flujos esperados de utilidades de las empresas generan ventajas en los costos de capital de las empresas. Cabe señalar que la generación de ventajas en el costo de capital requiere la existencia de mercados de capital segmentados; además, una implicación de esta teoría es que las empresas locales no pueden afectar significativamente sus costos de capital en relación con los de las empresas extranjeras, debido a que el costo de capital está determinado en buena medida por las condiciones del país y afecta a todas las empresas de un país.

1.3 Enfoque ecléctico.

Entre la gran diversidad de teorías alrededor de la IED, ha surgido una teoría que trata de tomar lo mejor de las demás teorías a fin de construir una explicación más completa de las IED. Esta es la teoría ecléctica de Dunning (1979,1980).

Para Dunning, las IED están en función a tres factores:

- El grado en que la empresa tenga mayores ventajas de comprar activos en relación con sus competidores (como Aliber y Kojima-Ozawa).
- El grado en que a la empresa le conviene comprar o vender conocimientos, lo cual tiene relación con la internalización y apropiabilidad.
- El grado en que es más conveniente utilizar sus activos en combinación con los recursos de otros países que con los recursos de su país.

Para Dunning, la explicación de las IED tiene tres dimensiones propiedad, localización e internalización. Por propiedad entendemos todas aquellas ventajas con que cuenta la empresa y que son producto de su desarrollo o innovación como patentes, marcas registradas, etc. La localización se refiere a las características del país huésped, incluyendo factores como disponibilidad de recursos, salarios, impuestos, idioma, factores culturales, etc. que influirán en que la empresa decida trasladarse o no a algún país. Finalmente, tenemos la

internalización, la cual determina por qué la empresa decide utilizar sus ventajas para sí misma en vez de venderlas a las empresas locales; dicha internalización se llevará a cabo cuando existan grandes imperfecciones en los dos métodos básicos de asignación de recursos, que son el mercado y el gobierno.

Podemos decir que el enfoque ecléctico nos indica que no basta con que un país tenga recursos naturales, mano de obra barata o mercados atractivos, para que se produzca la IED, sino que también es importante que la empresa que decida invertir en el extranjero cuente con ventajas -ya sea tecnológicas, administrativas o de mercadeo- sobre las empresas locales para que pueda operar a distancia. Sin embargo, todo lo anterior no es suficiente, pues también hace falta que las firmas obtengan beneficios de llevar a cabo inversiones en otros países, y que tales beneficios sean mayores de los que podrían obtener si vendieran sus conocimientos a las empresas domésticas. Si esta última condición no se da "gran parte de las inversiones extranjeras serían sustituidas por relaciones contractuales entre firmas compradoras y firmas vendedoras independientes entre sí."⁸

Como puede apreciarse existen varias teorías relativas a la IED, las cuales la analizan desde diferentes puntos de vista, dándonos varios elementos para explicarla, pero coincidiendo en la necesidad de la existencia de ventajas comparativas, ya sean generadas al interior de las empresas o mediante la influencia de factores macroeconómicos. Sin duda tanto el enfoque microeconómico como el macroeconómico encierran factores importantes que influyen sobre las IED, pero como teorías económicas no pueden explicar la totalidad de los fenómenos sobre la IED; sin embargo, me parece necesario poner a prueba estas teorías para verificar la dinámica de los posibles determinantes de la IED que las diferentes teorías aportan en un contexto de globalización. Los determinantes de la IED serán analizados empíricamente más adelante, al analizar las emisiones de IED de EUA entre 1965 y 1995, cabe anticipar que para

⁸ Naim. Op.cit. p. 19.

facilitar la recepción de datos se probará sólo las teorías que pueden examinarse a través del uso de variables macroeconómicas.

CAPÍTULO 2.
POLÍTICAS SOBRE LA IED.

INTRODUCCIÓN.

Actualmente tanto países desarrollados como en desarrollo utilizan a la IED como un instrumento mediante el cual puedan aumentar la inversión y el crecimiento de sus economías. Además se busca aprovechar los beneficios tangibles e intangibles que trae consigo la IED, como tecnología, organización y acceso a mercados. Ciertamente los inversionistas acudirán preferentemente a aquellos países caracterizados por una economía en crecimiento real, con un mercado interno dinámico y dotado con buena infraestructura, además de ser políticamente estable.

Las anteriores son características deseables en cualquier país, pues son imprescindibles si se busca alcanzar un mejor nivel de vida de la población, lo cual debe ser el objetivo de toda política económica. Por esta razón en primer lugar, es decir, por una cuestión de carácter interno, los gobiernos deben velar por una estabilidad económica y política. Ahora bien, si lo que se busca además es aumentar los montos de inversión vía IED, los logros macroeconómicos ayudaran en este sentido, pero además, los gobiernos pueden adoptar políticas que hagan más favorable la entrada de IED.

Cabe destacar que la IED no es ninguna panacea con la cual se pueda romper el círculo vicioso del subdesarrollo; sólo si se logra un desarrollo interno, la IED puede servir como catalizador para acelerar y consolidar el crecimiento y el desarrollo económico.

Las empresas transnacionales son, indudablemente las principales fuentes de IED; su importancia en la economía mundial ha crecido de forma muy importante, pues están presentes en todas las actividades económicas, desde las inversiones propiamente dichas, el comercio internacional, la transferencia de tecnología y las corrientes financieras. Su presencia puede contribuir a suministrar recursos de inversión mayores; a una mejor distribución de los recursos productivos como la tecnología y a una mayor capacitación de la mano de obra; además de crear nuevas oportunidades para el comercio.

Los cambios cualitativos llevados a cabo por las IED en la economía mundial y en el crecimiento económico, son mucho más importantes que los cambios cuantitativos, pues al introducir productos y tecnologías nuevas contribuyen a aumentos en la productividad (tanto de trabajadores como de procesos), a cambiar la composición de las exportaciones e importaciones, facilitando una mayor integración a la economía mundial. Es decir, las empresas transnacionales invierten en sus filiales activos tangibles e intangibles, los cuales pueden ser aprovechados por los países receptores.

La mayor importancia de las empresas transnacionales es resultado no sólo del incremento de la IED, sino de un cambio de concepción acerca de estas empresas por parte tanto de países en desarrollo como desarrollados. Es este cambio de apreciación el que ha influido en las modificaciones en las políticas sobre la IED alrededor del mundo, pues la tendencia de estas políticas ya no apunta a tratar de controlar y contener las actividades de las transnacionales, sino a sacar el mayor provecho de la IED, estimulando su llegada a aquellos sectores que anteriormente estaban excluidos para el capital privado.

El cambio de actitud hacia las transnacionales y hacia la IED se debe a diferentes factores, los cuales tienen una explicación internacional, regional y nacional. En el plano internacional, ha influido la creciente importancia de la tecnología y sus cambios tan veloces; la expansión mundial de industrias claves; el aumento en la participación económica del sector servicios, factores que han influido en las formas de producción y en la creación de una nueva división internacional del trabajo. En el plano regional, es clara la división mundial en tres grandes bloques económicos, Europa, América del Norte y Asia, división impulsada y liderada por los tres países económicamente más pujantes en esas regiones, Alemania, EUA y Japón, respectivamente. En lo referente al plano nacional, recientemente se ha llevado a cabo en todo el mundo una reducción de la participación estatal en la economía, dejando las puertas abiertas a la participación de toda clase de capitales privados en la gran mayoría de las actividades económicas.

Es este el nuevo panorama económico mundial, y es la forma bajo la cual se estarán produciendo la gran mayoría de bienes, siendo las empresas transnacionales uno de los agentes económicos que tienen una importancia central en estas transformaciones.

Las principales políticas implementadas por los gobiernos para atraer IED serán abordadas en este segundo capítulo.

2.1 PRIVATIZACIONES E IED.

Dentro de las políticas económicas de libre mercado aplicadas por la gran mayoría de los países, las privatizaciones y la liberalización de las políticas de inversión han sido las más populares, sobre todo en América Latina y Europa Central y Oriental, siendo en estos últimos donde las privatizaciones han sido un factor muy importante para la transición de una economía centralizada a una economía de mercado.

Las privatizaciones tienen su justificación en los deficientes resultados de muchas empresas del sector público, por lo que ahora se busca una mayor y mejor oferta de bienes y servicios para satisfacer la demanda, reducir el déficit público e impulsar la capacidad de liderazgo del sector privado para lograr un crecimiento económico sostenido.

Los gobiernos han optado por mantener bajo su control sólo algunas actividades, como las de dominio público (transporte y servicios médicos) y las consideradas como estratégicas.

La participación del capital extranjero en las privatizaciones depende de uno de dos factores, o de la combinación de ambos. El primero es la disposición de los inversionistas extranjeros para participar en las empresas privatizadas; el segundo se refiere a la voluntad política de los gobiernos a admitir inversiones extranjeras, lo cual dependerá de la capacidad que tenga el sector privado nacional para absorber y hacer funcionar eficientemente las empresas que están siendo privatizadas. En los países en desarrollo generalmente se presenta una diferencia considerable de recursos en este último punto, por lo que la

intervención de las empresas transnacionales es fundamental para lograr privatizaciones exitosas. En los factores que influyen en la decisión de inversionistas extranjeros para entrar a las privatizaciones se encuentran, la infraestructura del país, un mercado atractivo y un marco legal estable.

Los sectores preferidos por las transnacionales son aquellos relacionados con las manufacturas, que requieren intensidad de capital y tecnología; aquellos relativos a los recursos naturales; además de las telecomunicaciones, banca, líneas aéreas y servicios comerciales.

La participación de las empresas extranjeras en las licitaciones aumenta el número potencial de compradores, lo cual puede implicar mayores ganancias para el gobierno. En muchas ocasiones, la adquisición de empresas por parte de extranjeros puede mejorar la capacitación, la tecnología y los procesos productivos aún más que si la hubiese adquirido una empresa nacional, además la empresa privatizada podría gozar de la ventajas de contar con una mejor red de comercialización. Todos estos beneficios fueron valorados por los gobiernos, e influyeron en la conversión de deuda por capital de finales de los años ochenta, en América Latina.

Pero si bien América Latina ha sido la región donde han llegado los mayores montos de IED para privatizaciones, como muestra el cuadro 2.1, las demás regiones subdesarrolladas también han visto aumentar la participación extranjera en los procesos privatizadores, resaltando, Europa Central y Oriental, donde cerca de la mitad (48.5%) de la IED total que llegó a esta región entre 1991-1994 tiene como principal móvil las privatizaciones.

CUADRO 2.1
IED RELACIONADA CON PRIVATIZACIONES EN PAÍSES EN DESARROLLO,
1989-1994.

(Millones de dólares y porcentajes)

REGION	1989	1990	1991	1992	1993	1994	Acumulado 1989-1994
África del Norte y Medio Oriente							
IED por privatizaciones	1.0	-	3.2	19.2	302.0	121.9	447.3
% de IED total en la región	0.1	-	0.2	0.9	8.0	3.3	2.9
Resto de África							
IED por privatizaciones	13.8	38.2	11.1	49.8	573.5	262.0	948.4
% de IED total en la región	0.4	3.5	0.6	3.3	31.8	8.6	7.6
Este de Asia y el Pacífico							
IED por privatizaciones	-	0.7	77.1	522.7	1156.5	982.0 ¹	2739.0
% de IED total en la región	-	0.01	0.4	1.9	2.5	1.9	1.5
Sur de Asia							
IED por privatizaciones	0.1	10.6	4.2	41.8	16.2	14.1	87.0
% de IED total en la región	0.0	2.3	0.9	6.7	1.9	1.1	2.1
América Latina y el Caribe							
IED por privatizaciones	183.3	2461.5	3264.3	2414.5	1373.0	3695.0	13391.6
% de IED total en la región	2.2	27.2	21.2	13.6	7.1	15.0	14.2
Países en Desarrollo							
IED por privatizaciones	198.2	2511.0	3359.9	3048.0	3421.2	5075.0	17613.3
% de IED total en la región	0.7	7.5	6.1	6.1	4.7	5.9	5.6
Europa Central y Oriental							
IED por privatizaciones	461.5	488.9	1668.2	2656.9	2931.9	1121.0	8576.2
% de IED total en la región	76.3	71.0	52.5	19.0	48.5 ²

Fuente: Naciones Unidas. World Investment Report, 1996, p.

¹ Excluyendo a China, pues en 1994 no fué posible distinguir entre Inv. ext. de portafolio e IED.

² 1991-1994

Sin embargo, a pesar de sus virtudes, la participación de empresas extranjeras en las privatizaciones también podrían tener un impacto negativo bajo ciertas condiciones, por ejemplo, cuando las empresas a privatizar tienen una importancia particular o estratégica en la economía. Otro caso ocurre al mantener un monopolio, anteriormente estatal, en un monopolio privado, lo cual es económicamente nocivo, pero los gobiernos, como atractivo para privatización, podrían garantizar la existencia del monopolio por unos años, como sucedió en

México en 1990 con Teléfonos de México (Telmex), donde la venta se realizó entre Southwestern Bell de EUA, France Telecom y un socio local. El gobierno mexicano garantizó la existencia del monopolio hasta 1996, a cambio de grandes inversiones en el sistema telefónico, como la instalación de 4.5 millones de nuevas líneas, mejoramiento de 100% en los servicios rurales, introducción de fibra óptica, digitalización de por lo menos 65% y el mejoramiento de 480 000 líneas obsoletas además de mantener los precios en términos reales hasta 1996, con una disminución de 3% después de esa fecha. ⁹

2.2 POLÍTICAS, IED Y COMERCIO MUNDIAL.

Como se ha señalado, la importancia actual de las empresas transnacionales en los procesos productivos, en el comercio internacional, en la creación de tecnología y en el crecimiento económico ha venido acentuándose. Indudablemente la realidad actual es muy diferente a la de hace 10 o 15 años, por lo tanto, las teorías y las políticas relacionadas con la IED también deben modificarse.

Una gran parte del comercio mundial, se lleva a cabo por las empresas transnacionales, ya sea entre filiales de diferentes compañías, entre filiales de la misma empresa, así como entre filiales y las casas matrices.

Esto resalta la importancia de las políticas comerciales adoptadas por los países y su impacto en los flujos de IED, pues puede ocurrir que , medidas comerciales liberalizadoras, actúen en contra de la inversión. Generalmente se estudian los efectos de las inversiones en el comercio internacional, pero dada la creciente importancia de las empresas transnacionales en el comercio internacional, sería interesante analizar la relación inversa, es decir, el impacto del comercio internacional en las inversiones.

⁹ Matt Moffet, "Rewiring a nation: Teléfonos de México makes promising start on a daunting task". *The Wall Street Journal*, 19 de febrero de 1992, p. 36.

A continuación se describirán las principales medidas comerciales, tanto arancelarias como no arancelarias que los países usan más frecuentemente, así como su impacto en los flujos de IED.

Aranceles aduaneros o restricciones cuantitativas a las importaciones.

Esta es la medida más utilizada y también la más estudiada. Si la empresa extranjera considera que el mercado interno del país que aplica la restricción es lo suficientemente atractivo, recurrirá a realizar IED, a fin de conservar su presencia en el mercado. A este tipo de inversión se le conoce como, inversión para sostener el comercio. Esta política adquiere importancia, toda vez que varios países desarrollados han adoptado políticas de sustitución de importaciones, ejemplos claros son las industrias automovilística, siderúrgica y de electrónicos, en las cuales la presencia de IED es bastante fuerte.

Comercio dirigido.

Esta política se centra en restricciones de sectores determinados, ejemplos de este tipo de políticas son comunes en el sector automovilístico, textiles, semiconductores, acero, proyectos aeroespaciales y construcción. Esta política consiste en restringir las exportaciones de otro país para proteger a los productores nacionales (por ejemplo el caso de EUA y Japón en el sector automovilístico), por lo tanto el país al cual se le aplica la restricción reaccionará con IED.

Zonas regionales de libre comercio.

Estos Acuerdos comerciales tienen una gran influencia en la IED, pues de materializarse otorgan ventajas y preferencias a los productos procedentes de los países de la región -aunque eventualmente también contemplan reducción de aranceles para países no miembros-.

Estos acuerdos fomentan la llegada a la región de IED procedente de países no miembros, tratando de evitar una disminución de su presencia en la región.

países de la región -aunque eventualmente también contemplan reducción de aranceles para países no miembros-.

Estos acuerdos fomentan la llegada a la región de IED procedente de países no miembros, tratando de evitar una disminución de su presencia en la región.

Normas de origen y contenido local.

Dentro de las integraciones regionales, estos tópicos tienen gran influencia en los flujos de IED. Si el país A decide que solamente aceptará importaciones del país B de acuerdo a ciertas reglas de origen, (es decir que un cierto porcentaje de las exportaciones del país B sean hechas en el país) es probable que todos los demás países que han estado exportando insumos al país B se encuentren con una disminución de sus exportaciones, y se vean obligados a tener que producir tales insumos en el país B generando IED.

Zonas francas industriales.

Las zonas francas industriales han venido creciendo sobre todo en los países en desarrollo. Se basan en una regulación comercial muy flexible y otros incentivos, con el fin de atraer IED particularmente hacia sectores exportadores.

Control de las exportaciones y crédito a las exportaciones.

Los controles a la exportación desalientan la IED, provocando que las empresas inviertan en otros lugares. En cuanto a los créditos a las exportaciones en los países desarrollados, estos dependen de un convenio con la OCDE, la cual fija cierta cantidad de subsidios por parte del gobierno a las exportaciones. Las diferencias entre los apoyos a recibir por parte de los países pueden influir en las decisiones respecto a la IED, la cual fluirá a los países con más posibilidad de otorgar subsidios.

Las medidas comerciales y su impacto en los flujos de IED se resumen a continuación en el cuadro 2.2.

**CUADRO 2.2
MEDIDAS COMERCIALES Y SU IMPACTO EN LA IED.**

MEDIDA COMERCIAL	POSIBLES EFECTOS SOBRE LA IED.
Aranceles aduaneros y restricciones cuantitativas de las importaciones.	Induce IED para sustituir importaciones.
Comercio administrado por sectores, incluida la aplicación de restricciones voluntarias a las exportaciones.	Induce IED para sustituir importaciones.
Acuerdos regionales de libre comercio.	Promueve la IED en los países miembros.
Políticas relacionadas con las normas de origen.	Induce IED en la producción de piezas.
Zonas francas industriales.	Induce IED orientada a exportaciones.
Control de las exportaciones.	Induce IED para reemplazar exportaciones.
Financiamiento de las exportaciones.	Aumenta la IED orientada a las exportaciones.

Fuente: ONU. Informe sobre la inversión en el mundo. Las empresas transnacionales como motores del crecimiento. Nueva York, 1992. P. 292.

2.3 POLÍTICAS GENERALES EN MATERIA DE IED.

La gran importancia de la IED en la globalización económica actual ha resultado en un cambio en cuanto a las políticas aplicadas por los distintos países hacia ella, pasando de la contención a la franca apertura, sobre todo en los países en desarrollo.

En todo el mundo es aceptado por los diseñadores de políticas que los beneficios de la IED son mayores que los costos; pues la IED es un vehículo ideal para obtener tecnología, conocimientos nuevos, acceso a redes de producción y distribución, y por lo tanto a nuevos mercados internacionales, además de que amplía las posibilidades de inversión en los países (UNCTAD, World Investment Report 1996).

De esta forma los gobiernos tienden a liberalizar los regímenes acerca de la IED, flexibilizando las medidas referentes a la entrada y operación de empresas extranjeras como puede verse en el cuadro 2.3

**CUADRO 2.3
CAMBIOS EN POLÍTICAS REGULARIZADORAS DE IED, 1991-1995.**

	1991	1992	1993	1994	1995
Número de países que han introducido cambios en sus regímenes de IED	35	43	57	49	64
Número de cambios	82	79	102	110	112
De los cuales:					
-Tendieron a liberalizar o promover IED	80	79	101	108	106
-Tendieron a controlar IED	2	-	1	2	6

FUENTE: UNCTAD. World Investment Report. 1996. p. 132

Es importante resaltar desde este momento que, definitivamente, en los hechos, es más apreciado por los inversionistas extranjeros la existencia de un entorno macroeconómico estable que las facilidades que se le puedan dar, al momento de

decidir dónde localizará su inversión. Por tal razón, los gobiernos, además de flexibilizar sus políticas, ponen cada vez más cuidado en la vigilancia del correcto funcionamiento del mercado, como una parte del proceso de liberalización económica y de las políticas orientadas al mercado reinantes en la actualidad. Estos cambios no son nuevos para los países desarrollados, pero para los países en desarrollo representan un giro de ciento ochenta grados al pasar de los modelos de desarrollo en los cuales el estado era la pieza central, a un modelo caracterizado entre otras cosas por la no intervención estatal en la economía.

Las políticas referentes a la IED se pueden dividir incentivos y restricciones; la combinación de ambos serán los principales lineamientos de determinado país en materia de IED. Es importante lograr un diseño inteligente de políticas referentes a la IED, debiéndose valorar lo que se exige y lo que se está dispuesto a ceder, con el propósito de lograr un aprovechamiento al máximo de los beneficios de la IED, sin perjudicar los intereses de la mayoría del país. Los países receptores deben estar seguros de la combinación de incentivos y de exigencias a aplicar, de acuerdo a sus objetivos de largo plazo.

En ocasiones la combinación de ambas resulta beneficiosa tanto para el gobierno como para la empresa extranjera, pues suele relacionarse la exigencia de resultados con una participación preferencial en el mercado local, el cual es una especie de derecho monopólico, pero que actúa como aliciente para que la empresa acepte las exigencias. Esto es positivo si se puede demostrar que sin la combinación de los incentivos y las exigencias, la economía por sí sola hubiese tardado mucho tiempo en lograr beneficios económicos y no económicos.

Estas combinaciones son factibles en los países grandes y prósperos, o en aquellos con un mercado interno atractivo, pues los países pequeños y pobres no cuentan con muchos elementos para exigir a las empresas extranjeras ciertos resultados.

El manejo de esta combinación de políticas es muy difícil, pues los gobiernos pueden perder impuestos que, sin incentivos se habrían captado sobre la IED

existente. Por otra parte las exigencias pueden desanimar las IED, y no menos importante, el excesivo ofrecimiento de incentivos podría desatar una guerra de propuestas entre países con el fin de obtener mayores flujos de IED, lo cual iría en perjuicio de los países receptores, pues cada vez se tendría que ceder más y exigir menos.

En el caso en que se tengan seleccionados sectores estratégicos en los cuales la participación extranjera es bienvenida, es más justificado otorgar incentivos, pues se busca deliberadamente el crecimiento de estos sectores (generalmente aquellos con potencial exportador). En realidad estos estímulos pueden funcionar como estímulos a la exportación, pero aún así estos deben ser seleccionados, moderados y basados en una fuerte justificación económica.

A continuación se describirán los incentivos y las restricciones más usados comúnmente en la actualidad.

2.3.1 Incentivos

Hay una gran cantidad de incentivos que se pueden ofrecer a las IED como se muestra en el cuadro 2.4

Los incentivos son usados por los gobiernos para atraer o retener IED, y son medidas diseñadas específicamente para aumentar la ganancia de una inversión extranjera, o bien para reducir los costos y los riesgos de dicha inversión.

La racionalidad de los incentivos está basada en el aprovechamiento de los beneficios resultantes de externalidades en la producción. Dichas externalidades pueden motivar economías a escala, difusión de conocimientos y transferencia de tecnología. Además se espera que inversiones extranjeras individuales puedan motivar nuevas inversiones extranjeras, creando efectos acumulativos y de interrelaciones con las industrias nacionales.

Las políticas económicas generales y otros factores que determinan la atracción de un país para los inversionistas extranjeros - tales como la infraestructura, la estabilidad económica y política, etc. - no son considerados como incentivos en términos estrictos de política hacia la IED.

Podemos dividir los incentivos en tres grupos: fiscales, financieros y otros incentivos, los cuales son detallados en el cuadro siguiente.

CUADRO 2.4
PRINCIPALES INCENTIVOS PARA INVERSIONISTAS EXTRANJEROS.

1.- Incentivos Fiscales.

- *Reducciones en las tasas impositivas.
- *Vacaciones impositivas.
- *Permitir pérdidas durante el periodo de vacaciones fiscales.
- *Permitir depreciación acelerada en impuestos de capital.
- *Permitir inversiones y reinversiones.
- *Reducciones en las contribuciones de seguridad social.
- *Deducciones de ingresos gravables basados en el número de empleados o en otros gastos laborales.
- *Deducciones basadas en gastos de mercadeo y promoción
- *Incentivos referentes al valor agregado generado:
 - *Reducciones impositivas basadas en el contenido local de la producción
- *Incentivos basados en importaciones:
 - *Exenciones impositivas al importar bienes de capital, equipo o materias primas relacionadas con la producción.
 - *Créditos fiscales en la importación de insumos para la producción.
- *Incentivos basados en las exportaciones:
 - *Exenciones en impuestos a la exportación.
 - *Trato impositivo preferencial en los ingresos por exportaciones.
 - *Reducciones impositivas en exportaciones manufactureras.
 - *Créditos fiscales basados en el contenido local de las exportaciones.

2.- Incentivos financieros.

- *Subsidios directos para cubrir parte del capital, producción y mercadeo relacionados con un proyecto de inversión.
- *Subsidios en préstamos.
- *Garantía para recibir préstamos.
- *Garantías para obtener créditos para la exportación.
- *Seguro gubernamental a tasas preferenciales, generalmente para cubrir riesgos cambiarios, expropiaciones y desestabilidad política.

3.- Otros incentivos.

- *Subsidios en el uso de infraestructura.

*Servicios subsidiados, asistencia en la identificación de fuentes de financiamiento, estudios de evaluación del proyecto, disponibilidad de materias primas, asesoría en procesos de producción y mercadeo.

*Preferencia en contratos gubernamentales.

*Protección en el mercado o la garantía de derechos de monopolio.

*Protección de la competencia de importaciones.

*Trato especial respecto al tipo de cambio, incluidos tipos de cambio especiales.

Fuente: UNCTAD. World Investment Report 1996. p. 180

Podemos decir que los incentivos fiscales son los más utilizados, sobre todo en los países en desarrollo y en las economías en transición, probablemente porque la falta de un presupuesto estable no les permite ofrecer incentivos financieros. Las actividades más favorecidas por los incentivos fiscales son las industrias prioritarias, el desarrollo regional y aquellas orientadas a la exportación. En cambio, son los incentivos financieros los que se usan más comúnmente en los países desarrollados, teniendo como objetivos el desarrollo industrial y regional.

Además de la utilización de los incentivos descritos anteriormente, si se desea una mayor entrada de inversiones extranjeras, deberán implementarse programas de promoción, especialmente en los países con imágenes de inestabilidad. Los gobiernos también pueden estimular subsecuentes inversiones extranjeras facilitando la expansión de las empresas extranjeras ya instaladas en el país, lo cual podría aumentar las inversiones de otros países; además deberán poner cuidado en las condiciones macroeconómicas a fin de retener las inversiones extranjeras que ya se encuentran en el país. Junto con las anteriores, los gobiernos pueden facilitar y promover la creación de lugares destinados a la ciencia y a la investigación, como los parques científicos

Dentro de todos los determinantes de la IED, los incentivos representan sólo un pequeño elemento dentro de las decisiones de las empresas transnacionales. Factores como el tamaño del mercado, los costos de producción, la capacitación, la estabilidad política y económica y el marco regulatorio parecen ser las más importantes.¹⁰

¹⁰ UNCTAD. World Investment Report. 1995. Nueva York 1995. p. 298-299.

2.3.2 Restricciones.

Generalmente los gobiernos mantienen bajo su control ciertos sectores productivos, no tanto por razones económicas, sino por razones de seguridad nacional. Este es el caso de aquellos sectores considerados como estratégicos para el desarrollo del país, los cuales son excluidos de la participación extranjera. De esta forma, cuando mucho se fijan límites para la participación de empresas extranjeras, como las radiodifusoras, telecomunicaciones, transportes e.t.c.

Es de resaltar como las actividades consideradas estratégicas varían con el tiempo, pues actualmente en muchos países se está llevando a cabo un nuevo análisis acerca de dichas actividades estratégicas, debido en buena medida al costo económico de su mantenimiento por parte del gobierno, y donde se concluye que los costos son demasiado elevados, se permite la IED en un cierto porcentaje. "Pero para la mayoría de los países, el costo de la autosuficiencia en función de la ineficiencia es muy elevado. Incluso países grandes y avanzados como Estados Unidos dependen cada vez más de empresas extranjeras para el suministro de una amplia gama de bienes y servicios, incluso algunos que tienen un delicado contenido militar".¹¹

Otro sector a menudo vedado para los extranjeros es el relacionado con la investigación y el desarrollo (sobre todo en países desarrollados), pues como la mayor parte de las empresas llevan a cabo sus investigaciones en su país de origen para desarrollarlas localmente, este sector debe estar en mano de nacionales.

Los avances en tecnología tienen beneficios externos, en primer lugar para la empresa que los realiza, en segundo, para sus clientes, y en tercero a la sociedad en general, cuando esos conocimientos puedan ser adquiridos por todos. Si se evita la participación de los extranjeros en el desarrollo de la tecnología, este campo debe ser cubierto con empresas nacionales, las cuales deberían de realizar adelantos equivalentes a los de las empresas extranjeras, y además los

¹¹ ONU. Informe sobre la inversión en el mundo. Las empresas transnacionales como motores del crecimiento. Nueva York. 1992. P. 300.

beneficios externos también deberían ser equivalentes. Si suceden estas dos condiciones la exclusión de extranjeros está justificada. Sin embargo la posibilidad de que esto suceda es más alta en los países desarrollados que en los subdesarrollados, lo que no quita la responsabilidad a los gobiernos de fomentar - y de manera importante- el gasto en ciencia y tecnología.

Podemos dividir las restricciones más comunes en tres clases: a) aquellas referentes a la admisión y al establecimiento de la IED; b) las relacionadas con el control y participación de la IED; y c) las relacionadas con la operación de las empresa extranjera.

a) Admisión y establecimiento de IED: Tradicionalmente los países han sido reacios a la penetración de productos y empresas extranjeras; esta situación como ya se mencionado, ha cambiado en los últimos años, eliminándose en varias regiones las barreras comerciales y se han flexibilizado las restricciones a las inversiones extranjeras. Sin embargo a pesar de los avances en este sentido, aún persisten varios controles, como puede verse en el cuadro 2.5

**CUADRO 2.5
PRINCIPALES MEDIDAS RELACIONADAS A LA ENTRADA Y
ESTABLECIMIENTO DE IED.**

- *Cerrar ciertos sectores, industrias o actividades a la IED.
- *Restricciones cuantitativas en cuanto al número de empresas extranjeras en determinados sectores, industrias o actividades.
- *Requerimientos mínimos de capital.
- *Inversiones subsecuentes adicionales.
- *Supervisión, autorización y registro de la inversión.
- *Restricciones en la forma en que se planea entrar al mercado, (las fusiones y adquisiciones pueden no estar permitidas, o pueden especificarse otros requerimientos)
- *Inversiones no permitidas en ciertas zonas o regiones del país.
- *Restricción en la importación de algunos bienes de capital para llevar a cabo el proyecto.
- *Requerimiento para que los inversores den ciertas garantías (ej, para instituciones financieras)

***Requerimiento de que los inversores cumplan con normas relacionadas a la seguridad nacional, a la política, costumbres y moral.**

Fuente: UNCTAD. World Investment Report 1996. p. 176

b) Control y participación de la IED: La aplicación de este tipo de restricciones ocurre primordialmente en el sector servicios y de recursos naturales. Como se observa en el cuadro 2.6 hay una gran variedad de este tipo de restricciones.

CUADRO 2.6 MEDIDAS RELACIONADAS AL CONTROL Y PARTICIPACIÓN DE LA IED.

***Restricciones en cuanto a la participación en la inversión (ej. no más de 50 %)**
***Obligación de realizar "joint ventures" con el Estado o con empresas locales.**
***Obligación de transferir la propiedad a empresa locales después de un cierto tiempo.**
***Restricciones de nacionalidad respecto a la propiedad de la compañía.**
***Restricción en el uso de préstamos externos de largo plazo.**
***Derecho del gobierno para nombrar a uno o más miembros de la dirección.**
***Restricciones respecto a la nacionalidad de los directores, o restricciones en el número de extranjeros en puestos altos.**
***El gobierno se reserva el derecho de veto en ciertas decisiones.**
***El gobierno debe ser consultado antes de ciertas decisiones.**

Fuente: UNCTAD. World Investment Report 1996. p. 177

c) Operación de las empresas extranjeras: Una vez admitidas las empresas extranjeras pueden enfrentarse a ciertas restricciones respecto a su modo de operación. Tales restricciones tienen como principal objetivo el aprovechamiento de las externalidades que generan las empresas extranjeras, tales como la capacitación laboral y la transferencia de tecnología; por otra parte se tocan temas como las políticas de exportación de la empresa o a los requerimientos de contenido local del producto como puede verse en el cuadro 2.7

**CUADRO 2.7
MEDIDAS RELACIONADAS CON LA OPERACIÓN DE EMPRESAS
EXTRANJERAS.**

*Restricciones en cuanto a la nacionalidad de los empleados o del personal técnico.

*Requerimientos de desempeño, como el contenido local del producto, requerimientos de transferencia de tecnología, requerimientos laborales, requerimientos de entrenamiento y capacitación, requerimientos de exportación y de balanza comercial, restricciones a la importación de insumos, requerimientos de ventas locales.

*Restricciones en la importación de bienes de capital o productos terminados.

*Restricciones en la entrada al mercado local de materias primas.

*Restricciones en la renta de terrenos.

*Restricciones en la relocalización de actividades dentro del país.

*Restricciones para diversificar operaciones.

*Restricciones en el acceso a redes de telecomunicaciones.

*Restricciones referentes a la constitución de monopolios o a la participación en compañías públicas.

*Restricciones en cuanto al acceso a créditos locales.

*Restricciones referentes a la repatriación de capitales y ganancias.

*Restricciones culturales, principalmente en los campos de educación.

*Declaración de información sobre las operaciones de la empresa.

*Permisos y licencias para transferir fondos.

*Requerimientos especiales en cuanto a estándares técnicos.

*Restricciones en cuanto a publicidad.

*Límites en el uso de ciertas tecnologías.

*Reglas de origen.

*Ligar a la producción local con sus actividades productivas y distributivas.

Fuente: UNCTAD. World Investment Report 1996, p. 179

Con la tendencia a liberalizar cada vez más las políticas referentes a la IED, la mayor parte de los países en desarrollo enfrenta el problema de reemplazar las restricciones por otro tipo de políticas que les den los mismos resultados, es decir, que les permitan evitar las prácticas desleales de operación de las empresas extranjeras, así como promover sectores que el país huésped necesita desarrollar e inducir a las empresas extranjeras a intensificar sus contribuciones en cuanto a transferencia de tecnología.

2.3.3 Transferencia de ganancias y Precios de transferencia.

Los impuestos son un mecanismo mediante los cuales, los gobiernos pueden obtener parte de las ganancias acumuladas por las transnacionales, si es que dichas empresas se han instalado en el país y producen utilidades. La parte de las ganancias que se permite transferir varía en cada país, y generalmente representa un porcentaje en relación al monto de la inversión. Por otra parte, la fijación de precios internacionales de transferencia constituye un punto importante tanto para países desarrollados como en desarrollo. La fijación de éstos precios es un procedimiento común llevado a cabo para la gestión de sus procedimientos contables, en las empresas compuestas por varias divisiones. Internamente, la dirección de la empresa adopta políticas de fijación de precios de transferencia, basadas en diversas consideraciones financieras, jurídicas y políticas, con el fin de lograr una gestión financiera eficaz y maximizar las ganancias de la empresa. Los gobiernos de los países huéspedes, por su parte, tienen interés en evitar la fijación de precios de transferencia abusivos por parte de las empresas, los cuales podrían ser utilizados por éstas últimas para soslayar restricciones cambiarias o con fines de evasión fiscal. Otras razones de la fijación abusiva de precios de transferencia son el propósito de eludir reglamentaciones del país huésped, reducir derechos de aduana *ad valorem* y en general, obtener en beneficio de la empresa transnacional un volumen de ganancias y un rendimiento por medio de su filial en el país mayores, que las que los gobiernos del país huésped consideran que les corresponden.

En la gran mayoría de los casos, " la regla general básica para la reglamentación de la fijación de precios de transferencia - regla incorporada en reglamentaciones oficiales, apoyada por organismos internacionales y que cuenta a la vez con el apoyo de los gobiernos de los países desarrollados y en desarrollo- consiste en el llamado principio de igualdad o de plena competencia. El criterio de la plena competencia puede definirse sobre la base de que los precios tienen que ser los

que cabría esperar si las partes que actúan en la operación fueran totalmente independientes." ¹²

Cabe resaltar que, a pesar que las transacciones intrasectoriales son más comunes en las economías desarrolladas, las manipulaciones referentes a la fijación de precios de transferencia se presentan más en los países en desarrollo debido a dos factores principales: "en primer lugar, los países en desarrollo suelen adoptar un régimen estricto de control de divisas y algunas veces promulgan una extensa variedad de reglamentaciones que afectan las inversiones extranjeras. En segundo lugar, los países en desarrollo están relativamente mal preparados para detectar y controlar manipulaciones relacionadas con la fijación de precios de transferencia." ¹³

Es notable el cambio que desde mediados de los setenta ha producido y que ha venido acelerándose y fortaleciéndose, orientado a la flexibilización y apertura de las políticas referentes a la IED. Dicho cambio se ha debido principalmente a la importancia que esta variable tiene en el proceso globalizador, pues bajo la IED las empresas pueden expandir sus procesos productivos en la búsqueda de mejores condiciones para la acumulación de capital, en tanto que los países en desarrollo pueden complementar los recursos necesarios para financiar su desarrollo, a la vez que encuentran una vía para lograr una mejor integración a la economía mundial. Si bien las políticas se han flexibilizado, en este capítulo se presentaron las principales políticas, tanto de estímulo como de restricción más comúnmente aplicadas en la actualidad. Como se apuntó, es necesario lograr un equilibrio entre lo que se cede y lo que se exige a la IED, con el fin de aprovechar al máximo este flujo de recursos sin afectar intereses nacionales.

¹² ONU, Información sobre las Empresas Transnacionales, Manual sobre necesidades y fuentes, Nueva York, 1992, p. 112.

¹³ ONU, Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales, Las Empresas Transnacionales en el Desarrollo Mundial, Nueva York, 1989, p.88.

La implementación de una cierta combinación de políticas es sin duda importante, pero es de resaltar que, "lo más probable es que a los inversionistas extranjeros orientados hacia los mercados mundiales o regionales les interese más el medio macroeconómico global, el marco general de política aplicado a la IED y las políticas comerciales, que los incentivos a la inversión propiamente tales."¹⁴ En efecto, existen factores inherentes a los propios países, como el tamaño de su mercado, los costos de producción, la estabilidad económica y política, así como el marco regulatorio, que gravitan más en las decisiones de los inversionistas, que el papel que puedan desarrollar las políticas gubernamentales implementadas; en este sentido, las condiciones de estabilidad económica y política pueden convertirse en las mejores políticas tanto para atraer como para restringir a la IED, pues un país con estabilidad y crecimiento económico atraerá más flujos de IED, a la vez que podrá aplicar con un mayor margen de maniobra las restricciones que a su juicio sean más convenientes hacia la IED, en busca de un mejor aprovechamiento de estos flujos de capitales para la economía local.

¹⁴ ONU. Informe sobre la Inversión en el Mundo. Op. cit. p. 304.

CAPÍTULO 3
TENDENCIAS RECIENTES DE LA IED MUNDIAL.

INTRODUCCIÓN.

Ya desde la década de los ochenta los flujos de inversión extranjera directa (IED) han venido presentando incrementos acelerados. Esto tiene su explicación en la dinámica globalizadora en que está envuelta la economía internacional de la actualidad, la cual se caracteriza por que la producción de bienes y servicios es hecha mediante la participación de varios países, es decir, las fronteras nacionales en lo referente a las actividades productivas, están desapareciendo.

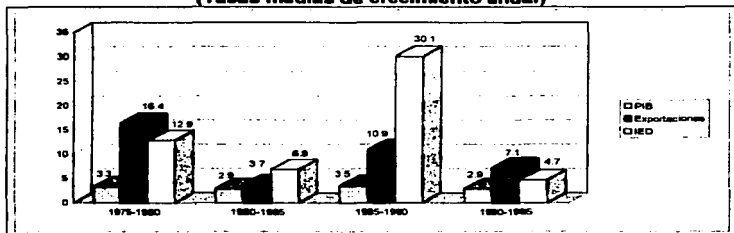
Actualmente, la competencia por ganar mercados donde colocar los productos y lograr una mejor posición competitiva en el concierto económico mundial, ha llevado las empresas a buscar la forma de producir más eficientemente, a fin de enfrentar una competencia que ya no es sólo nacional, sino mundial. En virtud de lo anterior, los desarrollos tecnológicos han mostrado una rápida evolución, y las actividades económicas se han comenzado a instalar en aquellos lugares que representan mayores ventajas productivas.

Por otra parte, también han influido en favor de la expansión de los flujos de IED, las políticas económicas imperantes en la gran mayoría de los países, las cuales apuntan claramente hacia una participación cada vez mayor del capital privado, hacia una mayor intervención de las fuerzas del mercado y hacia la disminución de barreras al movimiento de bienes, servicios, capitales, recursos humanos y empresas.

Por todo lo anterior, el contexto en el cual se desenvuelve la IED ha cambiado en los últimos 30 años, y de manera más acentuada, desde la década de los ochenta. El resultado; un aumento sin precedentes en los flujos de IED, cuya importancia, la ha puesto en el centro de las relaciones económicas de la actualidad.

En efecto, la IED ha crecido de manera importante durante los últimos años, a ritmos en ocasiones mucho mayores que el producto y las exportaciones mundiales como se puede apreciar en la gráfica 3.1

Gráfica 3.1
Producción, exportaciones e IED mundiales.
(Tasas medias de crecimiento anual)



Fuente: Elaboración propia con datos de:
 FMI International Financial Statistics. Varios años.
 FMI. Balance of Payments Statistics. Varios años.
 UNCTAD. World Investment Report. 1996

La importancia de la IED en la economía mundial de la actualidad, los esfuerzos por incrementar aún más su presencia y sus características tanto cuantitativas como cualitativas en los años recientes, serán tratadas a continuación.

3.1 FLEXIBILIZACIÓN DE POLÍTICAS.

Los beneficios de la IED y su importancia en la economía contemporánea han comenzado a ser más valorados en años recientes, tanto por países desarrollados como en desarrollo. Resultado de lo anterior, es el cambio de actitud hacia las IED, pues ya no se busca contenerla, sino atraerla, diseñando políticas que permitan además aprovechar al máximo sus beneficios.

Los gobiernos alrededor del mundo han optado por flexibilizar sus políticas en torno a la IED, facilitando su entrada, disminuyendo los trámites administrativos y abriendo nuevos sectores al capital externo; dando protección a la inversión y velando por un entorno macroeconómico interno estable. De esta forma, sólo en

1995, 106 de 112 cambios en la regulación sobre la IED en 64 países, tendieron a aumentar la liberalización y la promoción de la IED, y sólo 6 tendieron a un mayor control de la IED.¹⁵ Pero no sólo se han hecho esfuerzos para atraer y dar un mejor ambiente de desarrollo a la IED a nivel nacional, sino que internacionalmente se llevan a cabo negociaciones en este sentido.

3.2 RELACIÓN ENTRE IED Y COMERCIO.

Comercio e IED, en el contexto globalizador de la actualidad, tienen por separado un impacto decisivo en las aspiraciones de crecimiento y desarrollo de los países; como resultado de su importancia, alrededor del mundo en años recientes, se han adoptado políticas y acuerdos para fomentar el crecimiento de ambos.

La implementación de estas políticas, han hecho que las barreras al tránsito de factores productivos hayan disminuido considerablemente en los últimos años, lo cual ha implicado un aumento de la producción mundial y un aumento de las empresas que se vuelven transnacionales. Además, con cada vez menos restricciones, las empresas pueden decidir cómo van a satisfacer el mercado externo, ya sea exportando desde su propio país; produciendo en otro país para ese mercado interno; o produciendo en otro país para exportar hacia un tercero.

Lo que generalmente se cuestiona es si el comercio genera a la IED, o si la IED genera al comercio, si el comercio es sustituto de la IED o la IED es sustituto del comercio. En la mayoría de los casos es el comercio el que estimula a la IED y posteriormente la IED será un factor que desarrolle más comercio, pues al establecerse una filial en el extranjero, esta generará demanda de productos, como bienes de capital, bienes intermedios y servicios, los cuales pueden ser suministrados por la matriz, por otras filiales, por compañías independientes en el país de origen o por empresas de terceros países; el resultado es una intensificación de las actividades económicas internacionales.

¹⁵ UNCTAD. World Investment Report, 1996. Investment, Trade and International Policy Arrangements. United Nations, New York, 1996, P. 132.

Sin embargo, en un contexto de liberalización y flexibilización de políticas referentes tanto a comercio como a IED, el punto a analizar es dónde localizan las empresas su producción y porqué, pues en circunstancias de liberalización, la decisión de dónde localizar la producción lleva implícita la decisión de dónde invertir y desde dónde comerciar; si se escoge localizar la producción en el extranjero, se generará IED. "De esta forma, una vez que la decisión de localización ha sido hecha, los flujos de inversión y comercio son determinados simultáneamente."¹⁶

Por lo tanto, además de los beneficios individuales, si se quiere maximizar los beneficios que pueden aportar en su conjunto a la economía mundial comercio e IED, el reto para los diseñadores nacionales de políticas en los próximos años es lograr una interrelación de ambas políticas, pues en un mundo caracterizado por la internacionalización de los procesos productivos, el distanciamiento entre comercio e IED no tiene razón de ser. Avanzar hacia una mayor coherencia e interacción entre comercio e IED, dará como resultado un entorno más favorable para el desarrollo de ambos, así como bases más firmes para avanzar hacia acuerdos internacionales y de coordinación de políticas. Si comercio e IED en el campo real están íntimamente relacionados, también lo deben estar sus políticas.

3.3 UN MARCO REGULATORIO INTERNACIONAL PARA LA IED.

A diferencia del comercio, la IED no se rige por normas internacionales, ni existe un mecanismo multilateral que coordine las políticas en esta materia. Las relaciones económicas en un contexto globalizado, no permiten, políticas desarticuladas, si lo que se busca es la maximización en la utilización de los recursos.

Además, los cada vez más representativos flujos de IED a nivel mundial, su mayor importancia en el crecimiento y el surgimiento de una mayor cantidad de acuerdos bilaterales y regionales respecto a la IED, son factores que están estimulando la creación -en un futuro no muy lejano- de un marco internacional que rija todo lo

¹⁶ UNCTAD, Op.Cit. p. 120

referente a la IED. Bajo las siglas de las organizaciones y acuerdos en las cuales los países se han agrupado, se avanza en la coordinación de políticas frente a la IED por parte de los miembros, ejemplos claros son la Unión Europea, la OCDE, la APEC, MERCOSUR, y el TLCAN.

Considerando los tópicos tratados en los acuerdos hasta hoy existentes tanto a nivel bilateral como regional, se considera que los temas clave de discusión con miras hacia un marco regulatorio mundial para la IED serían principalmente:

- Políticas hacia la IED, como la aceptación de la inversión, porcentaje de propiedad y control, operación y medidas comerciales.
- Igualdad en el trato a la IED.
- El establecimiento de un entorno macroeconómico estable.
- Restricciones a la participación, precios de transferencia, empleo, transferencia de tecnología, medio ambiente y pagos ilícitos.
- Protección a la inversión.

La coordinación internacional de las políticas indudablemente significará un mayor impulso a los ya de por sí crecientes flujos de IED, pues beneficiaría tanto a inversores como a receptores, ya que se crearía un ambiente de mayor transparencia y certidumbre acerca de las políticas implementadas a nivel nacional y regional. Entre más y mejor información haya para los agentes económicos que se relacionan con la IED, mayor seguridad habrá en la toma de decisiones y se sabrán aprovechar mejor los recursos recibidos e invertidos, maximizando su utilización.

3.4 COMPORTAMIENTO RECIENTE DE LOS FLUJOS DE IED EN EL MUNDO.

La inversión como variable económica, no está exenta de sufrir fluctuaciones en función a los ciclos económicos que toda economía capitalista experimenta. Una vez que los siete países económicamente más dinámicos en el mundo superaron la difícil etapa recesiva de principios de los noventa, registrando un crecimiento en 1994 de 2.9%, se espera que la IED crezca en los próximos años, pues ésta responde con un rezago de dos o tres años a los incrementos en el PIB.

Además de lo anterior, la búsqueda de mayor competitividad, la flexibilización en políticas, la mayor participación del sector privado y de las fuerzas del mercado, así como la reducción de barreras al tránsito de factores productivos, provocaron que 1995 fuera un año récord en cuanto a emisión de IED, alcanzando casi los 318 billones de dólares, lo cual representa un incremento de 38% respecto a 1994.

Los países desarrollados realizaron en 1995, el 85% (270 billones de dólares) de las emisiones durante 1995, la cantidad emitida experimentó un aumento de 42% respecto al año anterior. Por otra parte, estos países recibieron en 1995 el 64.5% (203 billones de dólares) de la IED, lo que representa un aumento de 53% respecto a 1994.¹⁷

Los países en desarrollo captaron el 35.5% de la IED (111 billones de dólares), lo que significa un aumento de 20% en comparación al año anterior. De igual forma, la emisión de IED por parte de estos países aumentó en 21% (47 billones de dólares).

Tomando en consideración el periodo 1990-1995, la emisión de IED creció a una tasa media anual de 5.7%, pasando de los 240 billones de dólares en 1990 a los 318 billones en 1995, en tanto que la recepción de IED lo hizo a una tasa de 9%, pasando de los 204 billones de dólares en 1990 a los 315 billones en 1995.

¹⁷ La diferencia entre la emisión y recepción totales se debe a discrepancias en los criterios contables para registrar las IED por parte de los países.

CUADRO 3.1																					
EMISIÓN DE IED 1990-1995																					
(Millones de dólares)																					
	1990	%	TC	1991	%	TC	1992	%	TC	1993	%	TC	1994	%	TC	1995	%	TC	Acum	TCIA	
	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	1990-95	
TOTAL	240,254	100	10.3	210,923	100	-12.2	203,117	100	-3.6	225,546	100	11.0	230,011	100	2.0	317,946	100	38.2	1,427,067	100.0	5.7
P. DESARROLLADOS	222,451	92.6	10.0	201,930	94.8	-9.2	181,308	89.3	-10.1	192,367	85.3	6.0	190,832	83.0	-0.7	270,547	85.1	41.7	1,259,535	88.2	4.0
P. EN DESARROLLO	17,803	7.4	14.0	8,893	4.2	-50.1	21,729	10.7	144.3	33,179	14.7	52.7	39,179	17.0	18.1	47,399	14.9	21.6	168,162	11.8	21.6
RECEPCIÓN DE IED 1990-1995																					
(Millones de dólares)																					
	1990	%	TC	1991	%	TC	1992	%	TC	1993	%	TC	1994	%	TC	1995	%	TC	Acum	TCIA	
	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	%	1990-95	1990-95	1990-95	
TOTAL	203,810	100	1.5	157,374	100	-22.59	168,121	100	6.6	207,935	100	23.7	225,842	100	8.5	314,931	100	39.6	1,278,214	100.0	9.0
P. DESARROLLADOS	169,777	83.3	-1.0	114,001	72.3	-32.85	114,002	67.8	0.0	129,303	62.2	13.4	135,759	59.8	2.7	203,168	64.5	31.6	865,011	67.5	9.6
P. EN DESARROLLO	34,033	16.7	18.9	43,373	27.7	28.619	54,119	32.2	23.6	78,632	37.8	45.3	92,843	41.2	18.1	111,763	35.5	20.0	413,203	32.5	26.6

TC = Tasa de crecimiento; TCIA = Tasa de crecimiento media anual.

Fuente: UNCTAD, World Investment Report 1996.

A pesar del sorprendente aumento en los flujos de IED en 1995, tanto la emisión como la recepción de IED considerando el periodo 1990-1995 se concentró en unos cuantos países. El 63.2% de la emisión de IED durante 1990-1995, fue realizada por EUA, Japón, Francia, Reino Unido y Alemania, en ese orden. En lo referente a la recepción, tan sólo entre EUA, el Reino Unido, China, Francia y España, captaron el 50.7% de la IED en este periodo.

CUADRO 3.2
Principales países receptores de IED
1990-1995
(Millones de dólares)

PAISES	IED recibida en 1990-1995	% respecto al total
1 Estados Unidos	238,642	11.2
2 Reino Unido	118,042	5.5
3 China	117,811	5.5
4 Francia	108,188	5.1
5 España	65,506	3.1
6 Bélgica y Luxemburgo	56,017	2.6
7 Holanda	47,061	2.2
8 Canadá	37,334	1.7
9 Australia	37,096	1.7
10 Suecia	32,058	1.5
SUBTOTAL	857,755	61.7

Fuente: UNCTAD. World Investment Report. 1996

CUADRO 3.3
Principales países emisores de IED.
1990-1995
(Millones de dólares)

PAISES	IED emitida en 1990-1995	% respecto al total
1 Estados Unidos	309,736	11.8
2 Japón	167,837	6.4
3 Francia	150,783	5.8
4 Reino Unido	143,437	5.5
5 Alemania	130,766	5.0
6 Holanda	78,122	3.0
7 Hong Kong	77,677	3.0
8 Suiza	46,420	1.8
9 Suecia	40,772	1.6
10 Italia	36,423	1.4
SUBTOTAL	1,181,293	82.8

Fuente: UNCTAD. World Investment Report. 1996

3.5 FUSIONES Y ADQUISICIONES

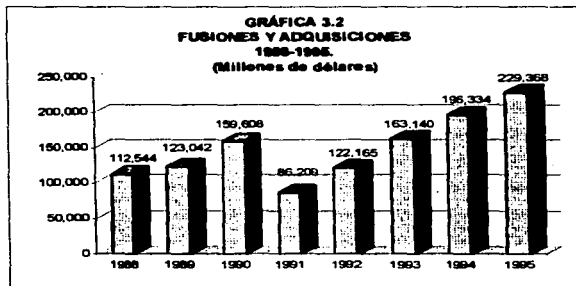
Es importante señalar el papel que han jugado los procesos de fusiones y adquisiciones en el aumento de la IED mundial. Las fusiones y adquisiciones son una forma de inversión mediante las cuales las empresas buscan proteger, consolidar y avanzar en sus posiciones competitivas, mediante la compra de nuevos activos estratégicos. El valor total de las fusiones y adquisiciones fue de 229 billones de dólares durante 1995, lo que representa el doble de lo logrado en 1988 como puede verse en la gráfica 3.2

En Europa Occidental¹⁸ se produjo la mayor cantidad de operaciones de este tipo; en 1995 empresas ajenas a Europa Occidental adquirieron compañías de esta región por un valor total de 73 billones de dólares, en tanto que las empresas de Europa Occidental gastaron 104 billones de dólares en fusiones y adquisiciones en otras partes del mundo; en lo referente a EUA, se realizaron

¹⁸ En Europa Occidental se considera a: Alemania, Austria, Bélgica, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Gábraltar, Grecia, Holanda, Irlanda, Islandia, Italia, Liechtenstein, Luxemburgo, Mónaco, Noruega, Portugal, Reino Unido, Suecia, Suiza.

fusiones y adquisiciones de empresas norteamericanas por un valor de 60 billones de dólares, mientras que empresas de Estados Unidos gastaron 64 billones de dólares en fusiones y adquisiciones en empresas extranjeras; las empresas de Japón, anteriormente caracterizadas por realizar inversiones totalmente nuevas (greenfield investment), gastaron en 1995 en fusiones y adquisiciones 16 billones de dólares, en tanto que en territorio japonés se adquirieron empresas por un valor de 1.5 billones de dólares.

Los sectores con mayor número de fusiones y adquisiciones fueron la distribución de energía, telecomunicaciones, farmacéuticos y servicios financieros.¹⁹

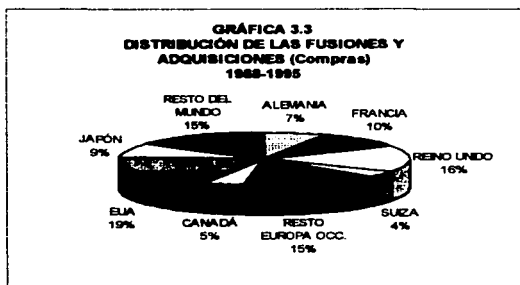


Fuente: Elaboración propia con datos de la UNCTAD. World Investment Report. 1996.

¹⁹ UNCTAD. Op. Cit. p. 10

Considerando el periodo 1988-1995, Europa Occidental sigue siendo la región en la cual se han llevado a cabo la mayor cantidad de procesos relativos a fusiones y adquisiciones de empresas, tanto en lo referente a la compra como a la venta.²⁰

Considerando las compras de otras empresas, la participación de Europa Occidental representó el 52% del total, siendo los países más importantes el Reino Unido, Francia, Alemania y Suiza, quienes realizaron el 37% del total de las compras en el periodo señalado; EUA y Canadá también fueron importantes compradores de empresas, pues realizaron el 19% y el 5% respectivamente de las compras, Japón ocupó el cuarto lugar como país comprador de empresas extranjeras aportando 9% del total.

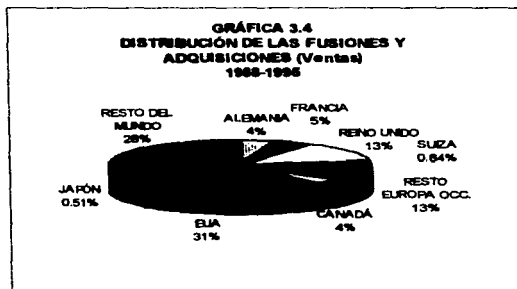


Fuente: Elaboración propia con datos de la UNCTAD. World Investment Report 1996

En lo que se refiere a las ventas de empresas, podemos observar que Europa Occidental representa el 36% del total, y aunque continúa siendo la región con mayor porcentaje respecto al total, es claro que ha realizado más compras que

²⁰ Al ocurrir una fusión o adquisición, se registra como una venta en el país de la empresa que es adquirida, y como una compra en el país de la empresa que adquiere. (UNCTAD. World Investment Report. 1996. p. 225)

ventas de empresas (52% vs 36%); tanto Alemania, Francia, Reino Unido y Suiza han reducido sus porcentajes, destacando este último, al tener un 4% del total en las compras y un 0.84% en las ventas. De igual forma, Japón se ha caracterizado por ser un país que compra empresas extranjeras más que vender las propias, pues las ventas de sus empresas representaron sólo el 0.51% del total (contra un 9% en las compras). EUA ha reportado un patrón contrario, las ventas de empresas de este país representan el 31% del total (contra 19% en las compras), ocupando el primer lugar como país en cuanto al valor de las empresas vendidas en el periodo de referencia (369,350 millones de dólares). También podemos destacar que entre 1988-1995, el 21% (250,832 millones de dólares) de las ventas de empresas se realizaron en países en desarrollo, siendo la región del sur, este y suroeste de Asia donde se vendieron más empresas, representando el 54% del total, seguido por América Latina y por Europa central y oriental con el 24% y el 20% respectivamente.



FUENTE: Elaboración propia con datos de la UNCTAD. World Investment Report. 1996

Los principales 20 procesos de fusiones y adquisiciones durante 1995 pueden verse en el siguiente cuadro:

**CUADRO 3.4
PRINCIPALES FUSIONES Y ADQUISICIONES EN 1995.**

Empresa que adquiere	País	Empresa adquirida	País	Valor (billones de dólares)	Industria.
Hoechst AG	Alemania	Marion Merrel Dow	EUA	7.1	Farmacéutica, investigación y desarrollo y manufacturas.
The Seagram Co. Ltd.	Canadá	MCA Inc.	EUA	5.7	Producción fílmica
Crown Cork & Seal Co. Inc.	EUA	Carnaudmetal box S.A.	Francia	5.2	Productos empaquetados
Allian (una "joint venture" de France telecom y Deutsche Telekom)	Bélgica	Sprint	EUA	4.2	Telecomunicaciones
United Communication Industry PLC	Tailandia	Intercity Paging Service PTE LTD	Sri Lanka	2.8	Telecomunicaciones
Grand Metropolitan PLC (vía Pillsbury)	Reino Unido	Pet Inc.	EUA	2.6	Comida para mascotas
The Broken Hill Pty Co. Ltd	Australia	Magma Cooper Company	EUA	2.4	Producción y refinamiento de cobre
Zuerich Versicherungs-Gesellschaft	Suiza	Kemper Corp.	EUA	2.0	Financiero
Interbrew S.A.	Bélgica	John Labatt	Canadá	2.0	Cervecería
Wolters Kluwer NV	Holanda	CCH Commerce Clearing House Inc.	EUA	1.9	Servicios en negocios (información sobre impuestos y leyes)
Central & Southwest Corp.	EUA	Seaboard PLC	Reino Unido	1.9	Distribución eléctrica
Softbank Corporation	Japan	Ziff-Davis Publishing Co.	EUA	1.7	Publicidad en revistas de computación
Cadbury	Reino Unido	Dr. Pepper/	EUA	1.7	Refrescos

Schweppes Southern Company	EUA	Seven Up Co. South Western Electricity PLC	Reino Unido	1.7	Distribución eléctrica
Texas Utilities Co.	EUA	Eastern Energy	Australia	1.6	Distribución eléctrica
Dresdener Bank AG	Alemania	Kleinwort Benson Group PLC	Reino Unido	1.6	Inversiones bancarias
Pacificorp	EUA	Powercor Ltd.	Australia	1.6	Distribución eléctrica
National Australia Bank	Australia	Michigan National Corporation	EUA	1.6	Bancario
Vebs AG	Alemania	Cable & Wireless PLC	Reino Unido	1.5	Telecomuni- caciones
Telsource	Holanda	SPT Telecom	República Checa	1.5	Telecomuni- caciones

Fuente: UNCTAD. World Investment Report. 1996. p. 12

La presencia de la IED en el campo de la infraestructura también se ha intensificado como resultado de una mayor liberalización y desregulación por parte de los gobiernos -principalmente de los países en desarrollo-, para traer IED. Las salidas de IED dirigidas a infraestructura por parte de los principales países inversionistas, representaron entre el 3 y 5% de su total en 1995. Más revelador aún es que entre 1988 y 1995, de los 40 billones de dólares invertidos en privatizaciones de infraestructura en países en desarrollo, 51.1% fue realizada por inversionistas extranjeros,²¹ pues en muchas ocasiones al llevar a cabo procesos de privatización en países en desarrollo, el sector privado nacional no tiene la capacidad de absorber las empresas privatizadas, por lo que la IED juega un papel fundamental en el éxito de las privatizaciones.

Son pues, crecimiento económico, las fusiones y adquisiciones, las privatizaciones, las flexibilizaciones en las políticas y la cada vez mayor producción internacionalmente compartida, los factores detrás del gran auge de la IED en 1995.

²¹ UNCTAD. Op. Cit. p. 25.

3.6 TENDENCIAS REGIONALES.

3.6.1 Países desarrollados.

Como ya se señaló, en 1995, los países desarrollados realizaron el 85% de la emisión total de IED, en tanto que recibieron el 64.5%. Los principales países emisores de IED fueron Estados Unidos, Reino Unido, Alemania, Japón, Francia y Holanda, mientras que los principales receptores fueron Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Suecia y Australia.

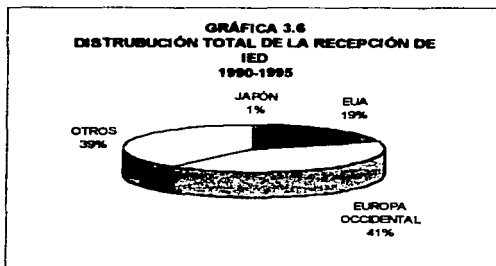
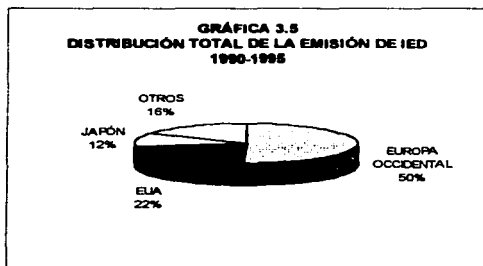
En 1995, Estados Unidos fue al mismo tiempo, el principal país inversor y receptor de IED (30 y 19% del total respectivamente), seguido en cuanto a inversiones por el Reino Unido, el cual realizó IED por 38 billones de dólares, concentrando sus inversiones principalmente en los Estados Unidos y en la Unión Europea; en tercer lugar, Alemania realizó inversiones por 36 billones de dólares, motivada por la búsqueda de reducir costos y para evitar apreciaciones de su moneda (debido a las crecientes exportaciones).

Japón por su parte, después de las tasas de crecimiento negativas experimentadas por sus emisiones de IED entre 1991, 1992 y 1993 (-11.2, -48.6 y -29.4% respectivamente), se ha recuperado, siendo nuevamente uno de los principales inversores extranjeros, registrando tasas de crecimiento de 20% en 1994 y 15% en 1995, lo que significa que está invirtiendo más en el extranjero que localmente, siendo el este y sureste asiático los principales destinos de la inversión japonesa. Es interesante el hecho que varias empresas filiales de Japón en otros países, están estableciendo filiales en otros países, dándose una segunda generación de empresas filiales.

Tomando en cuenta el periodo 1990-1995, los países desarrollados aportaron el 88.2% del total emitido, Europa Occidental emitió el 50.9%, EUA el 21.5%; y Japón el 11.7%; dicha emisión entre los países desarrollados creció a una tasa media anual de 4% en el periodo de referencia.

El 67.5% de la IED total fue captada por estos países en el periodo señalado, de la cual el 41.3% lo captó Europa Occidental y el 18.7% los EUA, teniendo la recepción una tasa media de crecimiento anual de 3.6%.

Resalta el caso japonés, quien es importante país inversor, pero recibe muy pocos flujos de IED.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD. World Investment Report. 1996

3.6.2 Países en desarrollo.

Los países en desarrollo recibieron el 35.5% de la IED en 1995, representando un aumento de 20% respecto a 1994. Los principales detonantes de la IED en los países en desarrollo son sin duda, las privatizaciones, liberalizaciones y una mayor flexibilidad de políticas, los cuales han provocado mayores posibilidades de flujos de IED a la región tanto por parte de países desarrollados como entre los propios países en desarrollo.

En cuanto a emisión, los países en desarrollo durante 1995 realizaron el 15% del total, lo que significó un aumento de 21% respecto a 1994.

En lo referente al periodo 1990-1995, los países en desarrollo emitieron el 11.8% del total, lo que significa un crecimiento medio anual de 21.6%. Los principales países en desarrollo emisores de IED son Hong Kong, Taiwan, China, Singapur y Malasia, quienes en conjunto aportaron el 76.8% del total de emisiones hechas por los países en desarrollo. Son pues, los países del Sureste asiático los principales emisores de IED en el mundo en desarrollo; dichas emisiones son por lo general entre estos mismos países.

Entre 1990-1995, los países en desarrollo lograron captar el 32.5% del total de IED recibida en el mundo. Dicha recepción entre los países en desarrollo creció a una tasa media anual de 26.8%, lo cual da testimonio del gran crecimiento experimentado en la recepción de IED por estos países, producto de las privatizaciones y liberalizaciones citadas anteriormente.

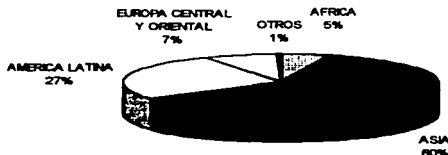
Sin embargo, tal recepción se concentra en unos cuantos países, pues sólo 13 países recibieron el 75.2% del total entre 1990-1995.

CUADRO 3.5
Principales países en desarrollo receptores de IED.
1990-1995
(Millones de dólares)

PAISES	IED recibida	% respecto a los países en desarrollo.
1 China	117,811	28.3
2 México	31,035	7.4
3 Singapur	28,711	6.9
4 Malasia	26,668	6.4
5 Argentina	19,859	4.7
6 Bermudas	15,412	3.7
7 Brasil	13,376	3.2
8 Indonesia	12,956	3.1
9 Tailandia	11,240	2.7
10 Hong Kong	10,084	2.4
11 Hungría	9,935	2.9
12 Chile	8,192	1.9
13 Taiwan	7,242	1.7
Subtotal	312,530	75.2

Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD. World Investment Report. 1996

GRÁFICA 3.7
RECEPCIÓN DE IED EN PAÍSES EN DESARROLLO
1990-1995



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD. World Investment Report. 1996

De continuar esta tendencia, otros países en desarrollo corren el riesgo de quedar marginados del proceso globalizador, pues serán incapaces de atraer IED, la cual, como ya se ha mencionado, es actualmente una variable decisiva en las nuevas formas de producción y en la determinación de la nueva división internacional del trabajo.

Asia.

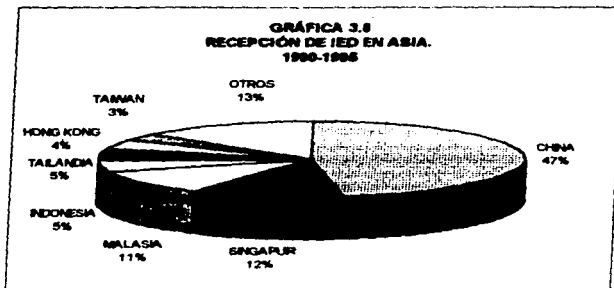
El Sur, Este y Sureste asiático es la región que más IED capta en lo que respecta no sólo a Asia, sino respecto a todos los países en desarrollo. En 1995 fluyeron inversiones extranjeras a esta región en específico por 65 billones de dólares, lo que representa el 58% del total.

En el periodo 1990-1995, Asia captó el 60% de los flujos en los países en desarrollo, dichos flujos crecieron a una tasa media anual de 25.2%. Es destacable el papel de los países del Sureste asiático²², pues han captado el 51.7% de todos los flujos a los países en desarrollo entre 1990-1995, siendo China el principal receptor con un 28.3%, quien ha ocupado la primera posición en recepciones de IED en los países en desarrollo desde 1992.

El gran crecimiento experimentado por las economías de estos países, ha sido un gran atractivo para las empresas extranjeras que buscan satisfacer la creciente demanda de estos países instalándose en ellos, además de aprovechar sus ventajas comparativas para mejorar sus posiciones competitivas.

Esta tendencia, lejos de decrecer, parece consolidarse, pues empresas de América del Norte, de la Unión Europea y las de esta misma región, tienen intenciones de realizar inversiones en el Este y Sureste asiático, debido al dinamismo de estas economías, por lo que se espera que esta región siga captando la mayor parte de la IED en los países en desarrollo para la segunda mitad de los noventa.

²²Específicamente China, Singapur, Malasia, Indonesia, Tailandia, Hong Kong y Taiwán.



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD. World Investment Report. 1996

América Latina y el Caribe.

En 1995, la IED a la región creció en 5% respecto a 1994, alcanzando casi los 27 billones de dólares,

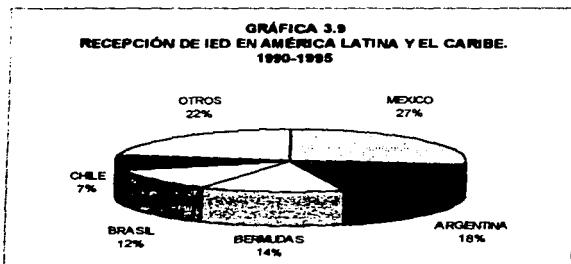
En el periodo 1990-1995, América Latina y el Caribe capturaron el 27% de las inversiones entre los países en desarrollo, esta recepción creció a una tasa media anual de 24.4%.

México ha sido el país que más IED ha captado en la región en el periodo señalado (27.3% del total) y es el segundo receptor dentro de los países en desarrollo; sus recepciones crecieron a una tasa media anual de 23.4%.

Otros países también concentran gran parte de la recepción de IED, entre los que destacan Argentina, Bermudas, Brasil y Chile.

Las inversiones extranjeras en América Latina y el Caribe, se caracterizan por su concentración en determinadas industrias (como la automovilística en México y Brasil, recursos naturales en Chile), además de estar impulsada en general por determinados sucesos. De esta forma las IED en la región han reaccionado de acuerdo a circunstancias especiales de las principales industrias y a las políticas

privatizadores puestas en marcha. De acuerdo a datos de la CEPAL, "el capital extranjero ha desempeñado en los últimos años un importante papel en los programas de privatización de América Latina al representar el 52.8% de los ingresos obtenidos por las ventas de empresas públicas entre 1993 y 1995."²³ En la mayoría de los países la IED tiene un comportamiento intermitente, pues pueden aumentar considerablemente cuando se presentan procesos privatizadores, pero al siguiente año también caen de forma importante.²⁴



Fuente: Elaboración propia con datos de UNCTAD, World Investment Report, 1996

Africa.

África es la única región dentro de los países en desarrollo que vio disminuir su captación respecto a 1994, pues pasó de los 5, 086 millones de dólares, a los 4, 657 md, además, en el periodo 1990-1995, presenta una tasa media de crecimiento anual de 15.1%, siendo de las más bajas en los países en desarrollo.

²³ Periódico "La Jornada", 19 de julio de 1997, pág. 19

²⁴ Como ejemplo podemos citar a Argentina, Venezuela y Perú. Las IED totales en Argentina pasaron de 6, 305 millones de dólares (md) en 1993 a 1, 200 md en 1994; en Venezuela pasó de 1, 916 md en 1991, a 629 en 1992 y a 372 md en 1993; en Perú pasaron de 2, 326 md en 1994 a 900 md en 1995.

La importancia de los países del Norte de África ha sido creciente en los últimos años, captando entre 1990-1995 el 42% del total en la región.

Las inversiones de EUA y Japón son muy bajas, el grueso de las inversiones son hechas por países europeos, debido a la cercanía geográfica y a la existencia de un pasado colonial con la región.

Europa Central y Oriental.

Debido a los recientes cambios políticos y a su nueva orientación a la economía de mercado, esta región ha sido la que mayores tasas de crecimiento ha presentado en todo el mundo.

De 1994 a 1995, las recepciones de IED se duplicaron, alcanzando los 12, 095 md, lo que representa el 5% del total mundial, en comparación con el 1% de 1991. Durante 1990-1995, el total de las IED recibidas representaron el 7.1% del total captado por los países en desarrollo, además su tasa media de crecimiento anual en el periodo señalado fue de 109.4%. Los principales receptores son Hungría, la República Checa y Polonia, en ese orden.

Una buena parte de las IED en esta región se explican por las privatizaciones llevadas a cabo, pero también por las muestras de crecimiento económico que presentan varios países, lo que ha dado mayor confianza a las empresas multinacionales acerca de su transición exitosa a la economía de mercado.

Las fluctuaciones propias del sistema capitalista tienen una influencia importante en las tendencias generales que sigue la IED. Durante el periodo de 1990-1995 notamos un descenso en la emisión total en 1991 y 1992, como resultado de la crisis experimentada por el sistema capitalista entre 1991 y 1993. A partir de 1993, los flujos de IED han crecido de manera sostenida, llegando en 1995 a un récord con una emisión de casi 318 billones de dólares.

El crecimiento económico, la globalización, la flexibilización en las políticas y el aumento en los procesos de fusiones y adquisiciones como una forma estratégica

de competencia son algunos de los factores que han influido en este aumento de la IED mundial.

Los países desarrollados son los que llevan a cabo la mayor parte tanto de la emisión como de la recepción de IED. Entre 1990 y 1995 estos países emitieron el 88.2% y recibieron el 67.5% del total, destacando EUA por ser al mismo tiempo el primer inversor y receptor de IED, seguido por Japón en la emisión y por el Reino Unido en la recepción.

Los países en desarrollo han visto aumentar año con año los montos recibidos de IED, sin embargo estos se concentran claramente en los países del sureste asiático y en algunos de América Latina, en tanto que regiones como África reciben muy poca IED. Interesante será seguir el desempeño de las economías europeas en transición al capitalismo, pues pueden ser importantes receptoras de IED en el futuro, sobre todo de IED proveniente de Europa Occidental. De igual importancia será el papel que jueguen China y Hong Kong, toda vez que éste último ha pasado nuevamente a jurisdicción china desde el 1º de julio de 1997. El potencial de estos países en lo referente a flujos de IED es notable: China entre 1990 y 1995 fue el tercer país en importancia en cuanto a recepción de IED, en tanto que Hong Kong fue el séptimo en cuanto a emisión. Si se suman los flujos de IED de China y Hong Kong, resulta que China ocuparía el segundo lugar mundial en recepción y el sexto en emisión en el periodo de referencia.

CAPÍTULO 4
EJERCICIO ECONOMETRICO SOBRE LOS PRINCIPALES
DETERMINANTES DE LA EMISIÓN DE IED DE EUA,
1965-1995

Ya que la econometría nos permite analizar la interacción entre la teoría económica y el análisis empírico, en este capítulo se desarrollará el estudio de los principales determinantes de la IED de EUA en el periodo 1965-1995 haciendo uso de herramientas econométricas. Para tal efecto se utilizarán las variables macroeconómicas que las diferentes teorías sobre la IED nos aportan.

Antes de proceder a efectuar el ejercicio econométrico, se mostrarán algunas características que han presentado los flujos de IED de EUA en años recientes (sobre todo en los ochenta), y que hacen interesante el estudio de este país en particular. Posteriormente se profundizará en el análisis de la teoría de Robert Z. Aliber, la cual ya fue delineada de forma muy breve en el primer capítulo junto con otras teorías, pero que por las características propias de este capítulo y por los resultados obtenidos por este autor, creemos necesaria una revisión más a fondo.

INTRODUCCIÓN.

Las empresas buscan operar en nuevos mercados cuando la demanda por su producto en sus mercados tradicionales comienza a disminuir. La decisión de llevar a cabo una expansión en el mercado se basa en el costo-beneficio que dicha acción representa para la empresa. El nuevo mercado en cuestión puede ser dentro del mismo país del que es originaria la empresa o puede ser en el extranjero. La forma en que el nuevo mercado será satisfecho también implica una decisión costo-beneficio; si el nuevo mercado es un mercado extranjero, la empresa puede exportar sus mercancías o bien producirlas en el país al cual se planea llegar. Si la decisión es la de establecer la producción en el país extranjero mediante la fusión o adquisición de empresas de dicho país extranjero o haciendo inversiones totalmente nuevas en ese país, empezando desde cero, se dice que la empresa se convierte en multinacional, lo cual nuevamente implica una decisión de costo-beneficio.

La decisión costo-beneficio para una empresa puede evaluarse mediante dos condiciones: la primera se refiere a que la ganancia que la empresa obtendrá por invertir en el extranjero será mayor que la ganancia que pudiese tener al invertir

localmente en una actividad similar; es decir, le es más conveniente en términos económicos el producir en el extranjero para satisfacer al mercado exterior que producir en su propio país para después exportar las mercancías. Entonces la condición necesaria para la IED es que las ganancias de invertir en el extranjero sean mayores que las ganancias de invertir localmente.

La segunda condición - condición suficiente - se refiere a que la empresa invertirá en el extranjero sólo si cree que logrará una mayor ganancia que la que pudiese lograr una empresa del país huésped en la misma actividad.

4.1 LAS TEORÍAS DE LA IED Y LOS CAMBIOS EN LAS TENDENCIAS DE IED.

Las teorías sobre la IED se comenzaron a desarrollar a mediados de los sesenta, cuando EUA era el principal emisor de IED y el país a seguir en cuanto a procesos productivos e innovaciones tecnológicas.

Se pueden distinguir dos tipos de fenómenos que las teorías buscan explicar, por una parte las teorías que analizan el comportamiento de la empresa (Hymer, Vernon, Caves, Knickerbrocker, Magee, Buckley y Casson) tratan de explicar por qué empresas en algunas industrias tienden a invertir en el extranjero más que las empresas de otras industrias; en tanto que las teorías que estudian no tanto a las empresas sino a las condiciones generales del país del que son originarias (Rugman, Kojima y Ozawa, Aliber) tratan de explicar por qué hay países caracterizados por ser emisores de IED en tanto que otros son típicamente receptores de IED. Ambas teorías resaltan el hecho de que las empresas que invierten en el extranjero deben poseer algunas ventajas en relación a sus contrapartes del país huésped, pues de lo contrario no podrían superar los costos de operar a distancia y además obtener ganancias. La diferencia radica en cómo se dan estas ventajas para las empresas. Una prueba para toda teoría es qué tan bien puede explicar la realidad, así como sus cambios.

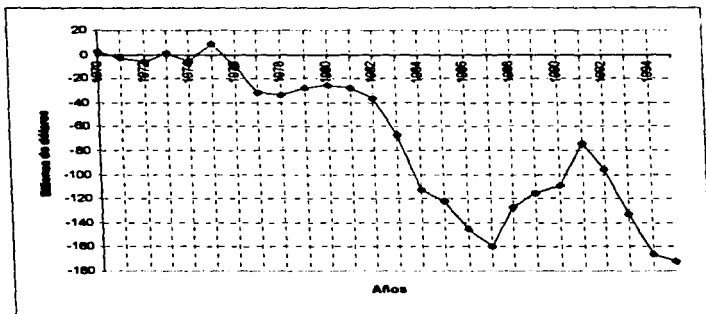
Al término de la Segunda Guerra Mundial los EUA se convirtieron en la mayor potencia económica, pues mientras Europa y Japón quedaron en ruinas, los EUA no se vieron afectados seriamente por la guerra, "Estados Unidos no tuvo

competidores económicos. Demostró una clara superioridad económica, fue sin duda alguna, la economía más fuerte del mundo y jugó un juego adaptado a sus propias fuerzas...Desde el punto de vista tecnológico rara vez está muy rezagado...Su ingreso per cápita y su productividad media no ceden a nadie el primer lugar...Pero malgastó gran parte de su ventaja inicial permitiendo la atrofia de su sistema educacional, transformándose en una sociedad de alto consumo y baja inversión, e incurriendo en enormes deudas internacionales." ²⁵ La baja competitividad y productividad de EUA ha dado lugar al enorme crecimiento de su déficit comercial (ver gráfica 4.1)

De igual forma, uno de los cambios más característicos en la tendencia mundial de la IED ha sido la invasión de IED en EUA por parte de empresas europeas y japonesas, fenómeno ocurrido con mayor claridad durante los ochenta, como lo muestran las adquisiciones de importantes compañías estadounidenses por parte de empresas extranjeras. Por ejemplo tenemos que Bridgestone de Japón compró las instalaciones de Firestone, la número tres en EUA en la industria del hule; Michelin adquirió a B.F. Goodrich; una empresa inglesa pagó 5 billones de dólares por Pillsbury, dueña de Burguer King y otras empresas estadounidenses de la industria alimenticia; Sony compró Columbia Records de la CBS y posteriormente adquirió Columbia Pictures; en 1990 Matsushita, una de las más grandes empresas japonesas en electrónicos adquirió MCA una de las más grandes empresas de entretenimiento de Hollywood dueña de los Estudios Universal. Probablemente más conocidos fueron las adquisiciones de empresas de bienes raíces japonesas sobre famosos edificios y lugares de verano en los EUA, como Pebble Beach en la península de Monterey California. (Aliber 1993).

²⁵ THUROW Lester. La Guerra del Siglo XXI. Javier Vergara editor.s.a. 1992. p. 18,19, 295.

GRÁFICA 4.1
BALANZA COMERCIAL DE EUA.
1970-1995
(Billones de dólares)



Fuente: FMI, International Financial Statistics, Yearbook 1995.

Los EUA comienzan a expandir su producción en el mundo ya de forma sustancial a principios de los años veinte. Para los años cincuenta y sesenta, la forma de producción de EUA se encuentra a la vanguardia y sus empresas son el prototipo a seguir por el resto del mundo, EUA era el mayor inversionista extranjero en el mundo. Sin embargo en la década de los ochenta hay un cambio sustancial en esta tendencia, los EUA comenzaron a recibir grandes entradas de IED en relación a las emisiones que este país hacía, tanto que desde 1981 recibían más IED de la que emitían, patrón que perduró durante toda la década de los ochenta; es clara la disminución de la razón salidas-entrada de IED en los EUA a través del tiempo, ver cuadro 4.1

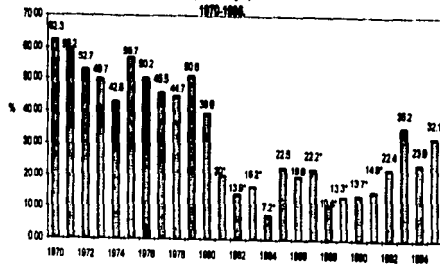
Durante el periodo 1970-1979, la tasa media de crecimiento de las entradas de IED a EUA fue de 21.31%, mientras que para el periodo 1980-1989 dicha tasa aumentó a 25.60%. El deterioro en la relación salidas - entradas de IED en EUA es más evidente al analizar las tasas medias de crecimiento de las salidas de IED, donde tenemos que en el periodo 1970-1979 esta tasa fue de 14.53% y para el periodo 1980-1989 el crecimiento promedio fue de sólo 6.71%.

CUADRO 4.1
SALIDAS Y ENTRADAS DE IED EN EUA.
1970-1995
(Billones de dólares)

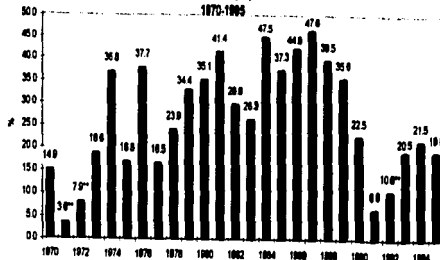
Años	Salidas	Entradas	Razón salidas-entradas
1970	6.53	1.26	518.25
1971	5.72	0.87	657.47
1972	7.41	1.35	548.89
1973	9.53	2.12	449.53
1974	4.95	3.33	148.65
1975	13.98	2.56	546.09
1976	11.66	3.25	358.77
1977	11.26	2.9	388.28
1978	14.72	5.85	251.82
1979	25.37	8.7	291.81
1980	19.23	6.93	277.49
1981	9.62	25.19	38.19
1982	0.98	12.47	7.86
1983	4.91	10.47	46.90
1984	10.94	24.76	44.18
1985	13.40	20.01	66.97
1986	17.12	35.64	48.04
1987	27.18	58.22	46.86
1988	15.45	57.27	26.98
1989	38.83	67.73	54.38
1990	27.17	47.92	56.70
1991	33.45	22.02	151.91
1992	38.97	17.58	221.67
1993	68.97	41.12	167.73
1994	45.64	49.76	91.72
1995	95.50	60.23	158.56

Fuente: FMI, International Financial Statistics, 1995
 UNCTAD, World Investment Report, 1996

GRÁFICA 4.2
PARTICIPACIÓN DE LA EMISIÓN DE IED DE EUA EN EL TOTAL MUNDIAL
 (Porcentajes)
 1970-1994



GRÁFICA 4.3
PARTICIPACIÓN DE LA RECEPCIÓN DE IED DE EUA EN EL TOTAL MUNDIAL
 (Porcentajes)
 1970-1994



* EUA no ocupó el primer lugar en emisión a nivel mundial

** EUA no ocupó el primer lugar en recepción a nivel mundial

Fuente: FMI Balance of Payment Statistics. Varios años

El comportamiento reciente de las entradas y salidas de IED de EUA se ha visto reflejado también en un cambio en su participación a nivel mundial, como se muestra en las gráficas 4.2 y 4.3; en éstas se puede apreciar que las emisiones de IED de EUA representaban más de 60% del total mundial en 1970 y paulatinamente esta participación fue disminuyendo, sobre todo en los años ochenta, donde deja de ser el principal emisor de IED; en cuanto a las recepciones de IED en el periodo considerado, EUA ha sido el país que más flujos ha recibido (a excepción de 1971, 1972 y 1992), sin embargo es notorio el aumento en la participación de la recepción de IED en los ochenta, donde recibió casi la mitad del total.

Varios pueden ser los factores detrás de este comportamiento de las emisiones y recepciones de IED en EUA, sobre todo a partir de mediados de los setenta, entre los que podemos citar a un dólar barato, el tamaño del mercado de EUA, la estabilidad del ambiente político de EUA, el temor de mayores proteccionismos, costos laborales menores, y la abundancia de reservas de combustibles.²⁶

Ante estos nuevos acontecimientos es necesario revisar las teorías de la IED, buscar los determinantes de la IED que nos puedan explicar de una mejor forma estos profundos cambios desde un punto de vista más general y en un contexto donde se debe tomar en cuenta la globalización económica y financiera.

4.1.1 Teorías

Las teorías enfocadas a la empresa y sus decisiones en general buscan identificar las ventajas que tiene la empresa que invierte en el extranjero y que le hacen posible operar a distancia obteniendo ganancias; explican la expansión de las firmas en el extranjero como resultado de la explotación de sus conocimientos y tecnología, además de su recelo por compartir dichos conocimientos vendiéndolos a otras empresas. Para los autores de estas teorías la inversión directa está relacionada más con la teoría de la organización industrial que con la teoría de los movimientos internacionales de capital. (Kindleberger 1970).

²⁶ The Economist, Octubre 25-31, 1980.

Las teorías que analizan el comportamiento de la empresa explican las inversiones en el exterior por las mismas razones que explican las inversiones al interior de un país. Es decir, los mismos argumentos usados para explicar por qué una empresa crece más que el resto de las empresas de un país -internalización conocimientos, tecnología- son usados para explicar su expansión más allá de sus fronteras nacionales. Estas teorías de la IED son teorías que determinan porqué las empresas crecen y se expanden, no por qué las empresas gozan de ventajas al adquirir activos en el extranjero en relación a las empresas del país huésped. Tomadas tal cual, las teorías de la organización industrial niegan la posibilidad de que empresas que no tiene alguna ventaja monopólica puedan ser capaces de adquirir activos en exterior y convertirse así en multinacionales.

Se podría argumentar que estas teorías efectivamente pueden explicar algunos cambios en las tendencias de IED, pues la invasión de IED a EUA por parte de empresas europeas y japonesas podría explicarse por una mayor generación de conocimientos específicos por parte las empresas de estos países. Sin embargo, lo anterior puede explicar parte de la realidad, pero no en una economía globalizada donde el sector servicios es cada vez más importante, y donde una buena parte de las adquisiciones de europeos y japoneses en EUA se refiere a las áreas de la banca, comercio al menudeo y bienes raíces. (Aliber 1983). Los elementos del monopolio no son suficientes para explicar las tendencias de la IED en el mundo.

4.1.2 Teoría del riesgo cambiario de Robert Z. Aliber, un estudio más a fondo.

Existe otro tipo de teorías referentes a la IED pero que no analizan este fenómeno en el plano microeconómico, sino que centran su atención en las características económicas del país en su conjunto del cual es originaria la IED. Estas teorías son conocidas como teorías financieras de la IED. Algunas teorías como la de Rugman (1979) proponen que las IED son una forma de reducir la variabilidad en los ingresos de la firma, pues los ciclos económicos y por lo tanto las ganancias

entre los países no están perfectamente correlacionadas con los ciclos económicos y con las ganancias en el país inversor, pues estos varían de un lugar a otro con el tiempo.

Otra teoría financiera de tipo macroeconómico es la de Robert Z. Aliber. Esta teoría sostiene que existen factores macroeconómicos que influyen en los costos de capital de las empresas, siendo esta interacción la que determina en buena medida los flujos de IED que las empresas realizan. El tipo de cambio a través de su apreciación o depreciación puede hacer más barato o más caro comprar activos en el extranjero. La tasa de interés, mediante su influencia en la determinación de los valores de mercado de los activos, también es importante en los flujos de IED. Si el valor de mercado de un activo financiero a perpetuidad es igual a:

$$V = Ut / i$$

donde :

V es el valor de mercado del activo financiero a perpetuidad

Ut es la utilidad esperada de dicho activo

i es la tasa de interés

tenemos que entre mayor sea la utilidad esperada (Ut) y menor la tasa de interés (i) usada para descontar dichas utilidades, el valor de mercado del activo financiero a perpetuidad será mayor, de esta forma, el valor que el mercado asigna a un determinado activo financiero a perpetuidad se ve influido por las diferentes tasas de interés de los países. A las empresas de países con bajas tasas de interés les será más favorable el adquirir activos en el extranjero, toda vez que pueden ofrecer un monto mayor por activos en comparación con cualquier otra empresa perteneciente a un país con altas tasas de interés. Con esta ventaja dada por las diferentes tasas de interés, empresas de países caracterizados por sus bajas tasas de interés pueden adquirir flujos de ingresos en países con altas tasas de interés, fusionarse, adquirir empresas o realizar inversiones nuevas (greenfield investments). Es por lo anterior que Aliber sostiene

que los países caracterizados por tener bajas tasas de interés también son los principales inversionistas en el extranjero, mientras que los países con altas tasas de interés, son principalmente receptores.

El tipo de cambio implica una ventaja de localización, pues a través de su apreciación o depreciación hace más barato o más caro producir en el exterior (es decir, localizar el proceso productivo).

La tasa de interés implica una ventaja de propiedad, pues mediante su influencia en los valores de mercado de los activos financieros a perpetuidad, las empresas de los países caracterizados con bajas tasas de interés pueden ampliar su participación (propiedad) en las inversiones en planta y equipo alrededor del mundo, mediante fusiones y adquisiciones o a través de inversiones totalmente nuevas.

Juntos, tipo de cambio y tasa de interés, dan a todas las empresas de un país en específico una ventaja respecto a las demás, ventaja que se refiere a los costos de capital. Un resultado importante, es que una empresa por sí sola difícilmente podrá modificar sus costos de capital en relación a los costos de capital de empresas extranjeras, pues dichos costos de capital están fuertemente influenciados por las características económicas de los países.

La teoría del riesgo cambiario de Aliber explica los patrones de IED y los cambios en este considerando factores macroeconómicos de cada país, y no como una decisión estratégica de una empresa en particular.

4.1.2.1 Teoría del riesgo cambiario y el caso de EUA.

Aliber analiza los dos componentes necesarios para la IED, la localización y la propiedad. Debido a que la IED ocurre sólo si los costos de producir en el extranjero son menores que los costos de producir localmente para luego exportar la mercancía, el factor de la localización de la producción es inherente a la IED. Por otra parte, tenemos que por definición la IED está relacionada con el concepto de propiedad, pues la inversión debe ser hecha por una empresa de un país diferente.

Esta teoría explica los cambios en la tendencia de la IED, específicamente el referente a EUA, como un cambio en las ventajas de localización y propiedad entre los países. Para explicar dichos cambios se utilizará el cuadro 4.2.

CUADRO 4.2
CAMBIOS EN LA VENTAJA DE PROPIEDAD Y LOCALIZACIÓN DE IED.

Cambios en las ventajas de localización	Cambios en las ventajas de propiedad		
	$(Q_{us} / Q_w) > (Q_w / Q_w)$	$(Q_{us} / Q_{us}) \sim (Q_w / Q_w)$	$(Q_{us} / Q_{us}) < (Q_w / Q_w)$
Depreciación del dólar			
Equilibrio			
Apreciación del dólar			

Obtenido de Aliber Z. Robert.. The Multinational Paradigm. MIT Press, 1993. p. 198.

Las ventajas de localización son denotadas en el eje vertical, medidas por la condición en que se encuentre el dólar frente a otras monedas, ya sea subvaluado, sobrevaluado o en equilibrio. Depreciaciones del dólar estarán representadas arriba del equilibrio, en tanto que las apreciaciones estarán debajo del equilibrio. Si el dólar se deprecia las inversiones aumentarán en EUA por parte de otros países, pues les es más barato comprar activos en EUA y se esperaría obtener mayores ganancias; por el contrario, si el dólar se aprecia, una mayor parte de las inversiones se llevará a cabo fuera de EUA, pues ahora sería un país que representaría altos costos y bajas ganancias.

Las variaciones en las ventajas de propiedad son medidas en el eje horizontal mediante los cambios en las relaciones entre los valores de mercado de las empresas de EUA y los valores de mercado de empresas de otros países. Las relaciones Q de las empresas nos indican la razón entre el valor de mercado de la empresa y su valor en libros; en el cuadro se compara la variación del valor de

se compara la variación del valor de mercado de las empresas de EUA dividido entre su valor en libras, contra la variación del valor de mercado de las empresas extranjeras dividido también entre su valor en libras (\dot{Q}_{us}/Q_{us} vs \dot{Q}_w/Q_w).

Como ya se explicó, el valor de mercado (\dot{Q}_{us} o \dot{Q}_w) aumentará cuando mayores sean las utilidades esperadas y menor sea la tasa de interés usada para descontar tales utilidades. Movimientos a la izquierda del eje significa que las relaciones Q para las empresas de EUA será mayor que para las empresas del resto del mundo, por lo tanto las empresas de EUA llevarán a cabo una mayor parte de las nuevas inversiones en planta y equipo. Por el contrario, movimientos a la derecha significan que las ventajas de propiedad de EUA disminuirían, disminuyendo sus inversiones.

Por lo tanto, las inversiones en EUA están en función de si el dólar se encuentra depreciado o apreciado; los cambios en la propiedad de plantas y equipo estarán en función a las relaciones Q entre las empresas de EUA y las empresas de otros países.

Supongamos inicialmente una situación de equilibrio en la cual el dólar no esté ni depreciado ni apreciado y donde las relaciones Q entre las empresas de EUA y las otros países no estén muy alejadas unas de otras. Ahora, si el dólar se aprecia y las relaciones Q de EUA son mayores a las de los demás países, será más caro para empresas de otros países el invertir en EUA, pues enfrentarán mayores costos, por lo que sus ganancias disminuirían; las relaciones Q a favor de EUA indican que este país tiene ventaja en la propiedad, y puede por lo tanto realizar inversiones en planta y equipo.

En una combinación de sucesos, por ejemplo donde el dólar se deprecie, pero las empresas de EUA conserven una relación Q mayor a la de otras empresas, lo que podría ocurrir es que, si bien EUA se convierte en un país que representa bajos costos y mayores ganancias para otros países, la IED en EUA sería baja, pues las empresas de EUA conservan aún la ventaja de propiedad.

Los cambios en las tendencias de la IED pueden explicarse por las variaciones en los tipos de cambio y por variaciones en las relaciones Q , que involucran los valores de mercado de las empresas de los países (Aliber, 1993).

La teoría del riesgo cambiario sostiene que las empresas de los países con bajas tasas de interés aumentarán su valor de mercado adquiriendo flujos de ingreso en países caracterizados por tener altas tasas de interés. Las ganancias obtenidas por las empresas de los países con menores tasas de interés, dada su mejor posición en el mercado de capital internacional, compensarán los costos que les representa operar distancia.

En los sesenta, mientras el dólar estaba apreciado, la mayor parte de la IED se daba fuera de EUA, pues era más barato para los EUA comprar activos en el extranjero, es decir, tenían una ventaja en el costo de capital, en tanto que para empresas que no fueran de EUA les era más difícil invertir en EUA, pues debido a la apreciación del dólar, este país representaba un centro de altos costos, era un país con una desventaja para la localización de la inversión.

Para los setenta con la ruptura de los convenios de Bretton Woods, el dólar experimentó varias devaluaciones y una cantidad mayor de IED llegaba a EUA, pues los costos de producción en este país comenzaron a bajar en relación a los costos de producir en Europa o en Japón; EUA había desarrollado una ventaja de localización y había perdido la ventaja de propiedad, pues, las tasas de interés y los costos de capital para empresas europeas y japonesas disminuyeron, mientras que para EUA aumentaron.

Por lo tanto, la interacción de los tipos de cambio provocó que los europeos y japoneses encontraran más rentable invertir en EUA que en sus países.

El cambio en las preferencias de los inversionistas de mantener valores denominados en dólares a mantener valores denominados en otras monedas provocó que las tasas de interés en los valores denominados en dólares aumentara en relación a los valores similares denominados en monedas de países europeos y de Japón, mientras que al mismo tiempo el dólar se depreciaba. El aumento de la tasa de interés en EUA y el descenso de las

mismas en el extranjero provocó disminuciones en los precios y en los valores de mercado de los activos en EUA y un aumento de los mismos en Europa y Japón, dando a estos países ventajas de propiedad.

Una vez expuesta a detalle esta teoría, lo que procede es intentar comprobar empíricamente la solidez de dicha teoría, utilizando diversas variables económicas, tratando de estimar una función de las salidas de IED en EUA.

4.2 EL MODELO ECONOMETRICO.

El modelo sobre IED se basará en los EUA por ser un país que ha experimentado un comportamiento particular en cuanto a estos flujos de capital, ya que además de ser el mayor emisor de IED en el mundo llegó a ocupar el primer lugar en recepción, aumentando considerablemente su participación en el total mundial, siendo este hecho el que ha estimulado buena parte de esta investigación, tratando de encontrar una respuesta a este fenómeno tan peculiar de la economía internacional contemporánea, que refleja, sin duda, las nuevas relaciones entre las naciones, producto de la globalización y la competencia económica.

Para analizar las salidas de IED en EUA así como sus principales determinantes se seguirá un procedimiento de lo general a lo específico, en el cual se tratará de dar lugar a las diferentes variables que, de acuerdo a las distintas teorías mencionadas en el primer capítulo de este trabajo, pueden influir en las salidas de IED, situando el modelo en un marco de análisis macroeconómico. Se utilizarán mínimos cuadrados ordinarios, los datos utilizados comprenden treinta años, de 1965 a 1995, las variables a precios corrientes y constantes se presentan a continuación en el cuadro 4.3. El periodo 1965-1995 incluye el proceso de formación y consolidación de la globalización económica, que es central en este análisis. Los datos fueron tomados de las estadísticas del Fondo Monetario Internacional (FMI); de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) y de la Conferencia de las Naciones Unidas para el Comercio y el Desarrollo (UNCTAD).

CUADRO 4.3
INDICADORES ECONÓMICOS DE ESTADOS UNIDOS 1988-1998

AÑO	GDP		EXPORTACIONES		PIB		TASA DE INTERÉS		TIPO DE CAMBIO		IM		IPC	
	(Millones de dólares)		(Millones de dólares)		(Millones de dólares)		REAL		NOMINAL		Real		Nominal	
	Millones de 1988	Constantes	Millones de 1988	Constantes	Millones de 1988	Constantes	REAL	NOMINAL	1988-1998	1988-1998	1988-1998	1988-1998		
1988	14,542,622	3,898,000	110,794,232	28,380,000	2778,150,000	704,200,000	2,420,000	4,340,000	1,200,000	86,177,134	23,300,000	24,120,000		
1989	10,281,124	2,900,000	117,867,862	29,370,000	2942,140,000	771,180,000	2,820,000	6,020,000	1,680,000	93,874,087	23,380,000	24,800,000		
1992	13,529,412	3,490,000	121,309,004	30,830,000	3238,020,000	815,080,000	2,880,000	6,230,000	1,800,000	98,807,943	25,480,000	26,900,000		
1993	17,180,402	4,570,000	126,093,981	34,983,000	3148,080,000	888,880,000	2,110,000	6,310,000	1,680,000	103,363,409	27,580,000	28,800,000		
1994	16,409,000	4,810,000	132,854,083	37,333,000	3232,870,000	881,080,000	2,950,000	7,600,000	1,680,000	98,787,153	27,200,000	28,100,000		
1979	21,886,520	6,530,000	143,832,887	42,890,000	3224,140,000	1,011,980,000	2,010,000	7,910,000	1,680,000	78,787,878	23,400,000	23,700,000		
1971	18,451,800	5,720,000	140,480,945	43,940,000	3314,910,000	1,086,110,000	1,420,000	8,720,000	1,687,000	87,741,835	27,200,000	31,000,000		
1972	23,196,200	7,410,000	153,748,675	48,190,000	3471,430,000	1,207,820,000	1,890,000	9,290,000	1,687,000	87,800,000	31,200,000	32,000,000		
1973	29,029,900	9,530,000	208,320,941	70,820,000	3647,880,000	1,360,500,000	1,820,000	8,920,000	1,290,000	80,884,236	30,800,000	34,800,000		
1974	13,985,200	4,950,000	283,180,947	88,437,000	3622,280,000	1,480,530,000	-0,230,000	10,380,000	1,290,000	62,862,863	23,800,000	37,800,000		
1975	33,832,000	13,980,000	284,213,992	108,890,000	3588,540,000	1,587,860,000	-1,240,000	7,880,000	1,170,000	59,861,488	24,700,000	41,200,000		
1976	26,743,100	11,980,000	287,878,147	116,790,000	3799,360,000	1,770,300,000	1,140,000	6,940,000	1,167,000	67,201,836	29,380,000	43,800,000		
1977	24,287,200	11,280,000	285,478,448	123,180,000	3629,440,000	1,875,380,000	0,320,000	8,920,000	1,214,000	68,886,278	27,700,000	46,400,000		
1978	29,488,000	14,720,000	292,278,537	145,947,000	4119,510,000	2,229,540,000	1,460,000	8,080,000	1,360,000	84,880,118	27,200,000	49,800,000		
1979	45,629,400	25,370,000	335,186,252	186,393,000	4222,170,000	2,485,970,000	1,370,000	12,670,000	1,317,000	92,877,086	29,400,000	55,800,000		
1980	30,475,400	19,230,000	357,473,851	225,580,000	4205,370,000	2,708,190,000	1,770,000	15,270,000	1,278,000	54,518,404	34,400,000	63,100,000		
1981	13,821,800	9,620,000	342,981,322	238,715,000	4297,880,000	3,035,800,000	6,570,000	18,870,000	1,190,000	53,017,241	36,000,000	68,800,000		
1982	1,326,100	0,800,000	252,864,880	216,442,000	4205,080,000	3,152,500,000	6,800,000	14,880,000	1,103,000	48,278,755	34,200,000	73,800,000		
1983	6,446,500	4,910,000	289,867,454	205,630,000	4398,880,000	3,384,300,000	7,590,000	10,790,000	1,047,000	60,628,821	48,200,000	76,200,000		
1984	13,781,000	10,940,000	281,730,818	223,870,000	4648,950,000	3,783,470,000	7,740,000	12,940,000	0,982,000	58,384,780	48,400,000	79,500,000		
1986	16,282,100	13,400,000	265,552,184	218,815,000	4783,230,000	4,018,850,000	6,330,000	8,830,000	1,080,000	64,983,107	53,200,000	82,400,000		
1988	20,405,200	17,120,000	270,748,510	227,158,000	4926,500,000	4,220,780,000	6,450,000	8,360,000	1,222,000	79,876,162	67,100,000	83,800,000		
1987	31,241,300	27,180,000	292,094,253	254,123,000	5078,460,000	4,488,570,000	4,510,000	6,210,000	1,418,000	87,266,322	84,700,000	87,000,000		
1988	39,177,000	15,450,000	358,272,928	322,427,000	5278,540,000	4,853,890,000	5,320,000	6,000,000	1,340,000	86,740,331	78,500,000	80,500,000		
1989	38,808,200	26,830,000	383,363,941	363,312,000	5422,420,000	5,024,800,000	6,120,000	10,820,000	1,514,000	88,788,252	84,700,000	84,800,000		
1988	27,470,000	27,170,000	383,562,000	363,592,000	5489,600,000	5,449,800,000	4,610,000	10,010,000	1,427,000	100,000,000	100,000,000	100,000,000		
1991	32,107,000	33,450,000	404,731,286	421,730,000	5484,880,000	6,856,400,000	4,280,000	8,490,000	1,438,000	108,500,000	114,100,000	104,200,000		
1992	36,284,800	38,970,000	417,428,916	448,184,000	5600,100,000	5,937,300,000	3,250,000	6,250,000	1,378,000	115,821,788	124,300,000	107,400,000		
1993	62,359,800	68,970,000	428,279,028	484,778,000	5790,800,000	6,259,800,000	3,000,000	6,000,000	1,378,000	119,820,253	132,300,000	110,800,000		
1994	40,249,900	45,940,000	451,958,554	512,521,000	6027,080,000	6,649,800,000	4,540,000	7,140,000	1,459,000	121,693,122	138,000,000	113,400,000		
1998	81,803,900	95,000,000	501,494,854	584,743,000	6226,100,000	6,981,700,000	8,030,000	8,830,000	1,689,000	140,737,984	164,100,000	116,800,000		

Fuente: FMI, International Financial Statistics. Varios años.
 ONU, World Investment Report, 1995, 1998.
 OCDE, National Accounts, Main Aggregates, Vol. 1, 1989-1994.
 OCDE, Main Economic Indicators May 1998.

Un supuesto a establecer es que los efectos rezagados no exceden de un año. Como ya se ha visto, el tipo de cambio de acuerdo a su apreciación o depreciación puede hacer más barato o caro el comprar activos en el extranjero (Aliber 1993, Kojima-Ozawa 1985) ; las tasas de interés de igual forma pueden estimular la adquisición de activos en el extranjero - pues bajas tasas de interés se relacionan con países particularmente emisores de IED - ; el nivel de precios y índice de acciones industriales también influye en los flujos de IED (Aliber, 1993). Por otra parte hay autores que sitúan a la IED como un complemento a las exportaciones, con el fin de ganar mercados y ser más competitivos ante rivales (Vernon, 1966).

Nuestra hipótesis a comprobar es que los flujos de IED mundial y particularmente en el caso de EUA, si bien dependen de decisiones estratégicas corporativas al interior de las empresas y de procesos tecnológicos innovadores que los empresarios guardan con recelo, también se ven influidos en forma sustancial por variables macroeconómicas que afectan a todas las empresas de un país en específico, entre las que destacan las exportaciones, el PIB, la tasa de interés, el tipo de cambio, el IPC y el índice de acciones industriales.

4.2.1 Conceptos introductorios

4.2.1.1 Estacionalidad y orden de integración de la serie.

En economía, la gran mayoría de las variables se mueven irregularmente en el tiempo, es decir son no estacionarias; esta no estacionalidad de las series hace que se muevan en una dirección, es decir, que presenten una tendencia. La no estacionalidad de las series de tiempo es considerada como un problema en el análisis econométrico. Se ha mostrado en varios trabajos teóricos que, en general, las propiedades estadísticas del análisis de regresión al usar series de

tiempo no estacionarias son dudosos.²⁷ Lo anterior nos significa que si se quiere hacer un análisis utilizando regresiones es necesario que los datos no tengan tendencia alguna, y una forma de lograrlo es diferenciando las variables. Así, tenemos que a una variable y_t , para quitarle su tendencia debemos de diferenciarla:

$$\Delta y_t = y_t - y_{t-1}.$$

Siendo Δy_t estacionaria.

Sin embargo en algunas ocasiones puede ser necesario diferenciar un serie más de una vez con propósito de alcanzar la estacionalidad. En este contexto es conveniente introducir el concepto de una serie integrada. Siguiendo a Engle y Granger (1987) podemos definir tales series como sigue:

Una serie no estacionaria que puede ser transformada en una serie estacionaria diferenciándola d veces se dice que es integrada de orden d .

Una serie x_t integrada de orden d es convencionalmente denotada como:

$$x_t \sim I(d).^{28}$$

Efectivamente, cuando la variable es estacionaria al sacársele la primera diferencia, se dice que es de orden de integración cero, denotado por $I(0)$, mientras que la misma variable en niveles es no estacionaria y se dice que es de orden de integración uno, y se denota por $I(1)$. Cuando la variable es estacionaria al obtenerse su segunda diferencia, ésta será de orden de integración $I(0)$, en tanto que la variable en primeras diferencias será de orden de integración $I(1)$, y la variable en niveles será de orden de integración $I(2)$.

Para obtener el orden de integración de una serie existe una prueba en econometría llamada de raíces unitarias ó Dickey-Fuller Aumentada (ADF). Esta prueba corre una regresión de la primera diferencia de la serie contra la serie

²⁷ Charemza, Wojciech y Deadman, F. Derek. New Directions in Econometric Practice: General to Specific Modelling, Cointegration and Vector Autoregression, 1992. p. 124.

²⁸ Charemza. Op. cit. p. 128

rezagada un periodo y rezagada en términos de diferencias, es decir, está basada en la estimación de una regresión como la siguiente:

$$\Delta y_t = \delta y_{t-1} + \sum_{i=1}^k \delta_i \Delta y_{t-i} + \varepsilon_t$$

La prueba ADF se concentra en el resultado del coeficiente de la serie rezagada un periodo (y_{t-1}), es decir, analiza los valores de δ . Si δ es significativamente diferente de cero entonces se rechaza la hipótesis de que y contenga una raíz unitaria, es decir, se acepta la hipótesis de que y es estacionaria e integrada de orden cero $I(0)$.²⁹ Por lo tanto, un estadístico ADF lo suficientemente negativo en comparación con ciertos rangos permiten el rechazo de la hipótesis de una raíz unitaria y sugieren que la serie es estacionaria.³⁰

Para el desarrollo del modelo primeramente se hicieron estacionarias las series, tanto en términos reales como en corrientes y en logaritmos, con el fin de observar de manera más objetiva las relaciones entre las variables, quitando los picos que estas presentan.

Para obtener series estacionarias se les aplican primeras o segundas diferencias. Así, se procedió a obtener el orden de integración cero $I(0)$ de cada una de las series utilizadas, para sus valores corrientes, constantes y logarítmicos, haciendo uso de la prueba de raíces unitarias y del estadístico ADF.

²⁹ Quantitative Micro Software. Micro TSP User's Manual 1990, p. 16-3.

³⁰ De acuerdo a la experiencia empírica, es inusual que las series económicas tengan un orden de integración mayor a dos.

CUADRO 4.4
VARIABLES CON α DE ACUERDO CON EL ADF TEST.
 (Valores constantes)
 EUA

VARIABLE	ADF STAT.	SIGNIFICANCIA			No. DIFERENCIAS	INFORMACION ADICIONAL
		1%	5%	10%		
IED	-3.983320	-4.3226	-3.5796	-3.2239	1*	C,T,IR
Exportaciones	-2.342253	-2.6453	-1.9530	-1.6218	1*	OR
Tasa de interés real	-3.847661	-4.3226	-3.5796	-3.4899	1*	C,T,IR
PIB	-2.074829	-2.6453	-1.9530	-1.6218	1*	
AI	-3.162393	-3.6959	-2.9750	-2.6265	1*	C,2R

C= Constante
 T= Tendencia
 R= Retraso

CUADRO 4.5
VARIABLES CON (Nº) DE ACUERDO CON EL ADF TEST.
 (Valores corrientes)

VARIABLE	ADF STAT.	SIGNIFICANCIA			No.	INFORMACIÓN
		1%	5%	10%		
IED	-2.646478	-2.6486	-1.9535	-1.6221	1*	IR
Exportaciones	-3.687709	-4.3226	-3.5796	-3.4899	1*	C.T, IR
Tasa de interés nominal	-3.818003	-4.3082	-3.5731	-3.4773	1*	C.T, OR
IPC	-3.126861	-3.6852	-2.9705	-2.6242	1*	T, IR
PIB	-3.069703	-3.6752	-2.9665	-2.6220	1*	C, OR
Tipo de cambio	-4.012071	-4.3082	-3.5731	-3.2203	1*	C.T, OR
IAI	-2.614472	-2.6453	-1.9530	-1.6218	1*	OR

C= Constante

T= Tendencia

R= Rezago

CUADRO 4.6
VARIABLES CON N° DE ACUERDO CON EL ADF TEST.
 (Valores logarítmicos)
 EUA

VARIABLE	ADF STAT.	SIGNIFICANCIA			N° DIFERENCIAS	INFORMACIÓN ADICIONAL
		1%	5%	10%		
IED	-4.003171	-4.3382	-3.5867	-3.5035	1°	C,T,2R
Exportaciones	-1.989153	-2.6453	-1.9530	-1.6218	1°	
Tasa de interés nominal	-3.689449	-4.3082	-3.5731	-3.4773	1°	C,T,0R
IPC	-3.199421	-3.6852	-2.9705	-2.6242	1°	C,1R
PIB nominal	-2.567403	-2.6453	-1.9530	-1.6218	1°	
Tipo de cambio	-3.587898	-3.6752	-2.9665	-2.6220	1°	C,1R
[A]	-4.507686	-4.3552	-3.5943	-3.5182	1°	C,T,3R

C= Constante

T= Tendencia

R= Rezago

Una vez obtenidas las series con orden de integración cero, se corrieron en total doce regresiones de la inversión extranjera de EUA (IEDEUA) contra las diferentes variables explicativas, en el periodo t y $t-1$.

En esta primera aproximación, al analizar los coeficientes de la IED rezagada un periodo, se notó que estos eran distintos de uno ($\gamma_{t-1} \neq 1$). De igual forma, al analizar los coeficientes de las variables explicativas (x) y su relación con los coeficientes de estas mismas variables rezagadas un periodo (x_{t-1}), se notó que eran diferentes ($\alpha \neq x_{t-1}$). Ambas evidencias nos indicaban el rechazo a un modelo en variaciones. Sin embargo los coeficientes de las variables rezagadas un periodo (γ_{t-1} y x_{t-1}), eran significativos lo que nos sugirió utilizar un modelo de corrección de errores con cointegración.

4.2.1.2 Cointegración.

El concepto de cointegración fue desarrollado por Engle y Granger (1987), aportando una forma nueva y muy interesante de medir relaciones entre variables. La cointegración indica que si existe una relación de largo plazo entre dos o más variables no estacionarias, las diferencias (errores) entre las variables serán estacionarias a lo largo del tiempo.

Así por ejemplo, si y_t es la variable dependiente y x_t la variable independiente, ambas no estacionarias, tenemos una regresión simple como la siguiente:

$$y_t = \alpha + \beta x_t + u_t \quad (4.1)$$

despejando el error:

$$u_t = y_t - \alpha - \beta x_t \quad (4.2)$$

si nuestra variable x que escogemos como explicativa tiene sentido económico, los residuos de la regresión anterior (4.1) deben ser estacionarios, pues de ser así, se dice que y_t y x_t están cointegradas, indicando que estas dos variables tienden a moverse juntas a través del tiempo.

Más formalmente definiremos cointegración de la siguiente forma: "las series de tiempo x_t y y_t se dice que son cointegradas de orden d , b donde $d \geq b \geq 0$ escrito como:

$x_t, y_t \sim I(d, b)$,

si:

1. ambas series tienen orden de integración d ,
2. existe una combinación lineal de estas variables, $\alpha_1 x_t + \alpha_2 y_t$, la cual es integrada de orden $d-b$.

Una generalización de la definición anterior para el caso de n variables es el siguiente. Si x_t representa un vector de $n \times 1$ de las series $x_{1t}, x_{2t}, \dots, x_{nt}$, y_t :

a) cada una de ellas es $I(d)$,

b) existe un vector α de $n \times 1$ tal que $x_t' \cdot \alpha \sim I(d-b)$.³¹

La estacionalidad de los residuos de la regresión y por lo tanto, la aceptación de la existencia de un vector de cointegración, se puede comprobar aplicando una prueba de raíces unitarias a los residuos y luego comparar el estadístico ADF que resulte contra ciertos valores críticos,³² el estadístico ADF deberá caer dentro de los valores críticos, los cuales varían de acuerdo al número de parámetros estimados.

Tenemos entonces que para analizar una relación de largo plazo entre dos o más variables, éstas deben tener un mismo orden de integración si se quiere que el término de error tenga orden de integración cero (es decir, sea estacionario).

Si las variables cointegran esto implica que existe un proceso de ajuste que evita que los errores aumenten en el largo plazo, es decir, la cointegración garantiza la estacionalidad de los errores a lo largo del tiempo, lo que implica que las variables se mueven juntas en el tiempo. Engel y Granger (1987) han demostrado que cualquier conjunto de series cointegradas tienen una representación de corrección de errores, en este sentido, la estacionalidad del término de error es importante si se incorpora este mecanismo de corrección de errores para analizar las relaciones en el corto plazo de la variables. Tenemos entonces con corrección de errores y con cointegración un análisis de corto y de largo plazo.

³¹ Charemza, op.cit. p. 144.

³² En este trabajo se utilizarán las tablas que presenta Charemza (1992) en su anexo p.317 para determinar la existencia o no de un vector de cointegración.

4.2.1.3 Corrección de errores.

Si tenemos a y_t como variable dependiente y a x_t como variable independiente, ambas con orden de integración $I(1)$, tendríamos una regresión de la siguiente forma:

$$y_t = \beta x_t + u_t. \quad (4.3)$$

donde, si u_t son estacionarios, las variables y_t y x_t cointegran, indicándonos como ya se señaló, una relación de largo plazo entre ambas. Lo que procede a continuación es cambiar a un modelo de corto plazo con un mecanismo de corrección de errores:

$$\Delta y_t = \alpha_1 \Delta x_t + \alpha_2 (y_{t-1} - \beta x_{t-1}) + \varepsilon_t \quad (4.4)$$

En (4.4) el término $(y_{t-1} - \beta x_{t-1})$ puede verse semejante a u_{t-1} , es decir, a los residuos estacionarios del vector de cointegración rezagados un periodo (toda vez que por (4.3), $y_t - \beta x_t = u_t$).

Debido a que en (4.4) tanto la variable dependiente Δy_t , como los regresores Δx_t y $(y_{t-1} - \beta x_{t-1})$ -es decir u_t -, son estacionarios, los residuos de esta regresión ε_t , también serán estacionarios, dándonos un mecanismo de corrección de errores si además el coeficiente α_2 es negativo.

Con esto en mente, podemos analizar el comportamiento de la IEDEUA respecto a otras variables, para ver si es posible que la IEDEUA cointegre con alguna de las variables propuestas como explicativas.

³³ Charemza. Op.cit. p. 155

4.2.2 Un modelo de corrección de errores con cointegración, resultados.

En las doce regresiones corridas anteriormente se buscaron aquellas variables explicativas que presentaran un estadístico "t" grande (i.e. con un nivel de confianza superior al 90 por ciento). Al tener localizadas las variables más significativas, se hicieron pruebas sobre variables redundantes en aquellas menos significativas, con el fin de eliminarlas definitivamente del modelo. Las regresiones utilizando logaritmos al igual que aquellas con valores constantes no arrojaron resultados significativos, siendo las de mejores estadísticos las que incluían valores corrientes.

Después de este proceso de depuración, solamente permanecieron las exportaciones (XEUA), el tipo de cambio (TCEUA) y el índice de acciones industriales (IAIEUA) como variables finales para la obtención del vector de cointegración.

Con estas tres variables se corrieron nuevas regresiones con valores en niveles (grado de integración $I(1)$), y de la misma manera se buscaron aquellas variables con un estadístico "t" alto y una probabilidad menor a 0.10. Se quitaron las variables menos significativas, que en este caso fueron las exportaciones, quedando en el modelo el tipo de cambio y el índice de acciones industriales.

Esta regresión, que denominaremos como vector de cointegración (VC) y que se presenta a continuación, tiene a la IED de EUA (IEDEUA) explicada por el tipo de cambio (TCEUA) y por el índice de acciones industriales (IAIEUA), sin incluir constante. Vemos que para ambas variables explicativas el estadístico "t" es alto (-1.850649 para TCEUA y 9.290422 para el IAIEUA), en tanto que la probabilidad es menor a 0.10 (0.0744 para TCEUA y 0.0000 para IAIEUA), además de una R cuadrada de 0.79.

LS // Dependent Variable is IEDEUA

Date: 07/08/97 Time: 14:37

Sample: 1985 1995

Included observations: 31

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
IAIEUA	0.454713	0.048944	9.290422	0.0000
TCEUA	-5.209727	2.815081	-1.850649	0.0744
R-squared	0.793965	Mean dependent var	19.19935	
Adjusted R-squared	0.786861	S.D. dependent var	20.78413	
S.E. of regression	9.595410	Akaike info criterion	4.584911	
Sum squared resid	2670.085	Schwarz criterion	4.677426	
Log likelihood	-113.0532	F-statistic	111.7531	
Durbin-Watson stat	1.387751	Prob(F-statistic)	0.000000	

obs	Actual	Fitted	Residual	Residual Plot
1965	3.50000	5.65791	-2.15791	
1966	2.56000	5.38509	-2.82509	
1967	3.45000	6.33998	-2.88998	
1968	4.57000	7.29488	-2.72488	
1969	4.61000	7.15847	-2.54847	
1970	6.53000	5.43056	1.09944	
1971	5.72000	6.71199	-0.99199	
1972	7.41000	8.53085	-1.12085	
1973	9.53000	7.72015	1.80985	
1974	4.95000	4.44338	0.50662	
1975	13.9800	5.13238	8.84762	
1976	11.6600	7.27095	4.38905	
1977	11.2600	6.26730	4.99270	
1978	14.7200	5.58096	9.13904	
1979	25.3700	6.50579	18.8642	
1980	19.2300	8.99764	10.2324	
1981	9.62000	10.7148	-1.09479	
1982	0.98000	9.80434	-8.82434	
1983	4.91000	15.5532	-10.6432	
1984	10.9400	15.9921	-5.05211	
1985	13.4000	18.4684	-5.06837	
1986	17.1200	24.1387	-7.01871	
1987	27.1800	31.1232	-3.94315	
1988	15.4500	28.6879	-13.2379	
1989	36.8300	36.2147	0.61530	
1990	27.1700	38.0594	-10.8894	
1991	33.4500	44.4308	-10.9808	
1992	38.9700	49.4484	-10.4784	
1993	68.9700	53.0025	15.9675	
1994	45.6400	55.1447	-9.50472	
1995	95.5000	67.5107	27.9893	

Tenemos entonces la ecuación:

$$IEDEUA_t = \alpha IAIEUA_t + \beta TCEUA_t + u_t \quad (4.5)$$

$$IEDEUA_t = 0.454713 IAIEUA_t - 5.209727 TCEUA_t + u_t$$

siguiendo la definición de cointegración dada en las páginas 97 y 98, tenemos un vector x_t de 3×1 de las series IEDEUA, IAIEUA, TCEUA donde cada una de ellas es $I(1)$, es decir:

$$x_t = \begin{bmatrix} IEDEUA \\ IAIEUA \\ TCEUA \end{bmatrix}$$

debiendo existir un vector α de 3×1 :

$$\alpha = \begin{bmatrix} 1 \\ -0.454713 \\ 5.209727 \end{bmatrix}$$

tal que, $x_t' \cdot \alpha \sim I(0)$.³⁴

$$\begin{bmatrix} IEDEUA & IAIEUA & TCEUA \end{bmatrix} \cdot \begin{bmatrix} 1 \\ -0.454713 \\ 5.209727 \end{bmatrix} = u_t \quad I(0)$$

³⁴ Charemza, op.cit. p. 144.

o de otra forma despejando u_t en (4.5), tenemos:

$$u_t = 1EDEUA_t + \alpha IAIEUA_t - \beta TCEUA_t \quad (4.6)$$

$$u_t = 1EDEUA_t - 0.454713 IAIEUA_t + 5.209727 TCEUA_t$$

Donde los residuos u_t son una combinación lineal de IEDEUA, TCEUA e IAIEUA. Por lo tanto, si el TCEUA y el IAIEUA influyen en el comportamiento de la IEDEUA y se mueven junto a ésta en el tiempo, los residuos deben ser estacionarios.

Para comprobar lo anterior se le aplicó a los residuos u_t del VC la prueba de raíz unitaria, esperando que el estadístico Dickey-Fuller aumentado (ADF) fuese lo significativamente negativo dentro ciertos valores críticos como para rechazar la hipótesis de la existencia de una raíz unitaria y aceptar que los residuos son estacionarios.

Efectivamente, al realizar la prueba se obtuvo un ADF de -3.578409, que al compararlo con las tablas que proporciona Charemza (1992) en su apéndice y que se presentan a continuación (cuadro 4.8), nos indica que el estadístico ADF obtenido supera la prueba a un nivel de significancia de 5%, el cual nos da un límite inferior de -3.71 y un límite superior de -3.51, lo que nos permite rechazar la existencia de una raíz unitaria y reconocer que los residuos de la regresión anterior son estacionarios presentados en niveles, con constante, tendencia y cero rezagos, lo que nos indica que la IEDEUA, TCEUA e IAIEUA están cointegrados, siendo α el vector de cointegración.

Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on R

105

ADF Test Statistic	-3.578409	1% Critical Value*	-2.6423
		5% Critical Value	-1.9526
		10% Critical Value	-1.6216
*MacKinnon critical values for rejection of hypothesis of a unit root.			
Augmented Dickey-Fuller Test Equation			
LS // Dependent Variable is D(R)			
Date: 09/03/97 Time: 10:55			
Sample(adjusted): 1986 1995			
Included observations: 30 after adjusting endpoints			
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic
R(-1)	-0.775612	0.216748	-3.578409
R-squared	0.300585	Mean dependent var	1.004906
Adjusted R-squared	0.300585	S.D. dependent var	11.25736
S.E. of regression	9.414650	Akaike info criterion	4.517299
Sum squared resid	2570.433	Schwarz criterion	4.564006
Log likelihood	-109.3276	Durbin-Watson stat	1.809540

CUADRO 4.8
PRUEBA DICKEY-FULLER AUMENTADA.
valores críticos (signos negativos omitidos) con constante

m=2

n	1%		5%		10%	
	inferior	superior	inferior	superior	inferior	superior
15	4.55	4.27	3.61	3.41	3.23	3.03
20	4.53	4.25	3.66	3.46	3.29	3.10
25	4.51	4.23	3.69	3.49	3.34	3.14
30	4.50	4.22	3.71	3.51	3.36	3.17
40	4.48	4.21	3.74	3.54	3.41	3.21
50	4.47	4.19	3.76	3.56	3.43	3.24
75	4.45	4.19	3.79	3.59	3.48	3.28
100	4.44	4.17	3.81	3.61	3.50	3.30
150	4.43	4.16	3.83	3.63	3.53	3.34
300	4.41	4.14	3.86	3.66	3.58	3.38

m= número de parámetros estimados.

n= observaciones.

FUENTE: Charemza, Wojciech, y Deadman, Derek. *New Directions in Econometric Practices: General to Specific Modelling, Cointegration, and Vector Autoregression*, 1992. Anexo, Págs. 325, 327 y 329.

Si IEDEUA, TCEUA e IAIEUA están cointegradas, quiere decir que en el largo plazo se mueven juntas, y que debido a la estacionalidad de los residuos, existe un proceso de ajuste que previene que éstos aumenten demasiado en el tiempo. Esto significa que si las variables cointegran, existe un mecanismo de corrección de errores. Por lo tanto se corrió una regresión con IEDEUA, TCEUA, IAIEUA y los residuos rezagados un periodo u_{t-1} de la ecuación de VC, todos con orden de integración cero $I(0)$, como la siguiente, haciendo una analogía con (4.4):

$$\Delta \text{IEDEUA} = \Delta \text{TCEUA} + \Delta \text{IAIEUA} + u_{t-1} + \varepsilon_t \dots \quad (4.7)$$

Resultando:

$$\Delta \text{IEDEUA} = -17.38 \Delta \text{TCEUA} + 0.78 \Delta \text{IAIEUA} - 0.62 u_{t-1} + \varepsilon_t$$

en la que debido a que ΔIEDEUA , ΔTCEUA , ΔIAIEUA y u_{t-1} son estacionarios $I(0)$, los residuos de ésta regresión ε_t también son estacionarios.

El resultado fue que sin bien el coeficiente de u_{t-1} es negativo (como lo requiere el mecanismo de corrección de errores) el TCEUA ya no es tan significativo, pues su estadístico "t" ya no es tan alto (-0.683128) y su probabilidad es alta (0.5003), lo que nos indica que esta variable no tiene peso en el corto plazo pero sí en el largo plazo.

Para analizar las relaciones de corto plazo, se le agregaron al IAIEUA, la tasa de interés nominal (INEUA), como variables influentes en la IEDEUA, corriéndose la siguiente regresión:

LS // Dependent Variable is DIEDEUA

Date: 09/03/97 Time: 10:23

Sample(adjusted): 1986 1995

Included observations: 30 after adjusting endpoints

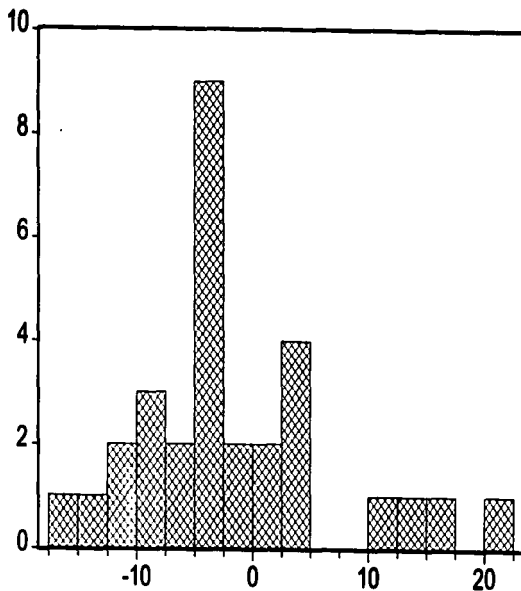
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DIAIEUA	0.718967	0.203983	3.524637	0.0015
DINEUA	1.790072	0.831729	2.152230	0.0405
R1	-0.825087	0.238097	-3.485334	0.0018
R-squared	0.581415	Mean dependent var	3.086667	
Adjusted R-squared	0.550409	S.D. dependent var	13.17230	
S.E. of regression	8.832234	Akaike info criterion	4.451455	
Sum squared resid	2106.226	Schwarz criterion	4.591575	
Log likelihood	-106.3400	F-statistic	18.75152	
Durbin-Watson stat	1.862265	Prob(F-statistic)	0.000008	

Por lo tanto tenemos:

$$\begin{aligned} \Delta IEDEUA_t &= \Delta IAIEUA_t + \Delta INEUA_t + u_{t-1} + \varepsilon_t. & (4.8) \\ \Delta IEDEUA_t &= 0.718997\Delta IAIEUA_t + 1.790072\Delta INEUA_t - 0.825087u_{t-1} + \varepsilon_t. \end{aligned}$$

De igual forma, al ser la variable dependiente y los regresores estacionarios, los residuos también son estacionarios, por otra parte, el coeficiente de u_{t-1} es negativo, como lo requiere el mecanismo de corrección de errores. En esta ocasión tenemos probabilidades bajas en los estadísticos t de las variables, las cuales nos explican el 58% de la IED de EUA en el corto plazo, por lo que denominaremos a (4.8) la ecuación de corrección de errores (CE).

A continuación se aplicaron las pruebas de normalidad de residuos (Jarque - Bera), de correlación serial (Breusch-Godfrey con un rezago), White de heteroscedasticidad y de residuos recursivos a los residuos de la ecuación CE siendo todas éstas satisfactorias.



Series: Residuals
 Sample 1966 1995
 Observations 30

Mean -1.526497
 Median -3.253026
 Maximum 20.22753
 Minimum -16.29418
 Std. Dev. 8.379614
 Skewness 0.842685
 Kurtosis 3.418057

Jarque-Bera 3.769055
 Probability 0.151901

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.134380	Probability	0.716900
Obs*R-squared	0.000000	Probability	1.000000

Test Equation:
LS // Dependent Variable is RESID
Date: 09/03/97 Time: 10:29

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
DIAIEUA	-0.012642	0.210182	-0.060147	0.9525
DINEUA	-0.087449	0.876405	-0.099555	0.9215
R1	0.129290	0.427739	0.302263	0.7649
RESID(-1)	-0.158065	0.431192	-0.366578	0.7169

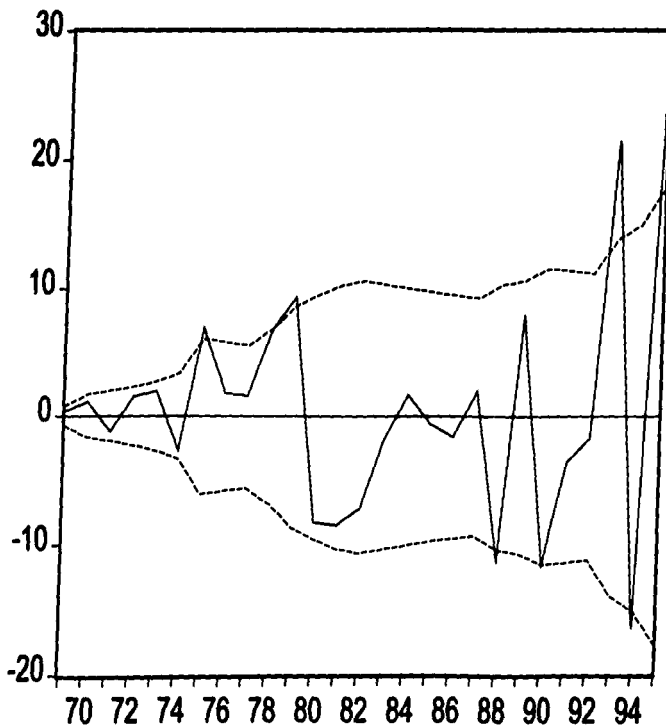
R-squared	-0.029011	Mean dependent var	-1.526497
Adjusted R-squared	-0.147743	S.D. dependent var	8.379614
S.E. of regression	8.977313	Akaike info criterion	4.512967
Sum squared resid	2095.396	Schwarz criterion	4.699793
Log likelihood	-106.2627	Durbin-Watson stat	1.797902

White Heteroskedasticity Test:

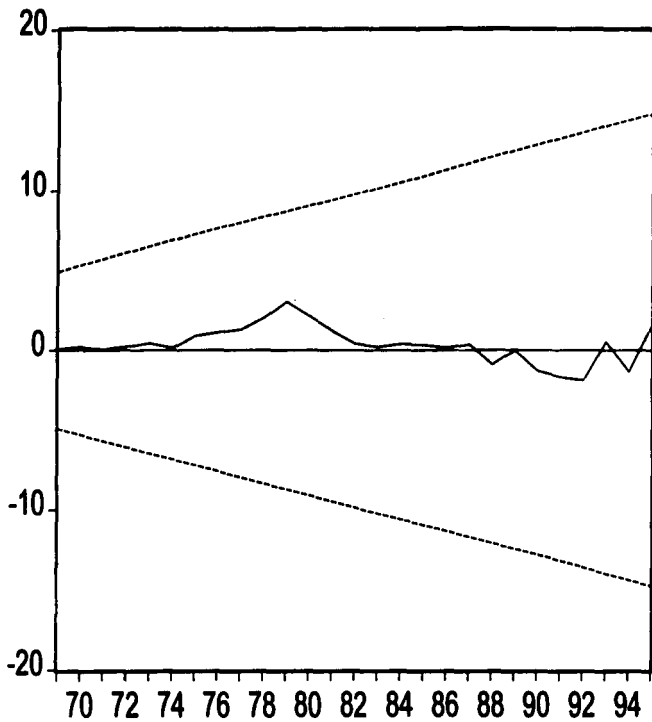
F-statistic	1.521638	Probability	0.207340
Obs*R-squared	12.19307	Probability	0.202643

Test Equation:**LS // Dependent Variable is RESID^2****Date: 09/03/97 Time: 10:30****Sample: 1968 1995****Included observations: 30**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	44.92697	33.91438	1.324717	0.2002
DIAIEUA	-0.677441	6.429990	-0.105356	0.9171
DIAIEUA^2	0.645836	0.328856	1.963886	0.0636
DIAIEUA*DINEUA	1.511539	1.782007	0.848223	0.4064
DIAIEUA*R1	0.758390	0.825514	0.918688	0.3692
DINEUA	-4.430323	11.62264	-0.381181	0.7071
DINEUA^2	-1.557537	5.144727	-0.302744	0.7652
DINEUA*R1	0.881319	2.226847	0.395770	0.6965
R1	-2.791182	5.655727	-0.493514	0.6270
R1^2	0.057693	0.315045	0.183127	0.8565
R-squared	0.406436	Mean dependent var	70.20752	
Adjusted R-squared	0.139332	S.D. dependent var	98.55780	
S.E. of regression	91.43426	Akaike info criterion	9.292442	
Sum squared resid	167204.5	Schwarz criterion	9.759508	
Log likelihood	-171.9548	F-statistic	1.521638	
Durbin-Watson stat	1.778481	Prob(F-statistic)	0.207340	



— Recursive Residuals - - - ± 2 S.E.



— CUSUM - - - - 5% Significance

4.3 EL MODELO Y LA TEORÍA.

El propósito de la realización del modelo econométrico anterior fue el de analizar de manera empírica las teorías sobre la IED y sus determinantes.

Aliber por ejemplo, propone como determinantes de la IED principalmente al tipo de cambio, a la tasa de interés y al valor de mercado de las empresas, medido por el índice de acciones industriales.

Recordando brevemente las principales ideas de la teoría del riesgo cambiario de Aliber, tenemos que la interacción de estas variables dan a las empresas de los países ventajas de localización y de propiedad de IED.

Las ventajas de localización están dadas por la apreciación o depreciación del tipo de cambio, lo cual hará más barato o más caro producir en el extranjero a las empresas locales, en tanto que encarecerá o abaratará la producción de extranjeros en el país en cuestión. Las ventajas de propiedad se ven influidas por el valor de mercado de las empresas locales y por la tasa de interés del país en referencia; como ya se ha visto, el valor de mercado de un activo financiero a perpetuidad es igual a las utilidades divididas entre la tasa de interés a la cual el mercado descuenta esas utilidades ($V=U/r$), de esta forma entre mayores sean las utilidades y menor sea la tasa de interés utilizada, el valor de mercado aumentará. Lo que ocurre es que empresas de países con menores tasas de interés están dispuestos a pagar más por activos en otros países, pues al tener un costo de capital menor, les es más barato invertir en el extranjero.

La explicación anterior es utilizada por Aliber para analizar el comportamiento de la IED de EUA desde los años sesenta hasta la actualidad, y en particular la década de los ochenta donde este país recibió más IED de la que emitía, lo cual marcó un cambio notable en los patrones tradicionales de flujos de IED mundial.

En el modelo econométrico se tomaron las variables consideradas por Aliber, tipo de cambio, tasas de interés, índice de acciones industriales y otras que posiblemente podrían haber tenido influencia en la IED de EUA, como el PIB, las exportaciones y el IPC.

Como ya se ha descrito, pasando de lo general a lo específico, se corrieron varias regresiones utilizando todas las variables y poco a poco se fueron excluyendo variables poco significativas, siempre buscando un vector de cointegración.

Finalmente las variables que más inflúan en la IED de EUA en el largo plazo, de acuerdo con el análisis de cointegración, fueron el tipo de cambio y el índice de acciones industriales, y que son precisamente dos de las tres variables que Aliber considera como más influyentes sobre la IED. Aún se puede decir que la tasa de interés -si bien no explícitamente- está implícitamente presente en los resultados del modelo, pues las utilidades de las empresas son descontadas por la tasa de interés, dándonos el valor de mercado de los activos financieros, cuya adquisición influye en los valores de mercado de las empresas, siendo éstos últimos medidos en este ejercicio por el índice de acciones industriales.

Sin embargo al generar el modelo de corrección de errores, para analizar el comportamiento de las variables en el corto plazo, el tipo de cambio deja de ser una variable a considerar, pero toma importancia la tasa de interés nominal como factor explicativo junto con el índice de acciones industriales, pues éstas dos últimas variables explican el 58% de la IED de EUA.

Lo anterior nos da una correspondencia parcial con las conclusiones de Aliber, pues tenemos al tipo de cambio y a la tasa de interés, vía índice de acciones industriales como variables importantes en la determinación de los flujos de IED tanto en el corto como en el largo plazo.

En este ejercicio econométrico referente a los EUA, se comprueba de forma empírica que efectivamente el tipo de cambio, la tasa de interés y el valor de mercado de las empresas han influido de forma importante en los flujos de IED de los EUA en los últimos treinta años. La apreciación o depreciación de las monedas facilita o dificulta la adquisición de activos en el extranjero, provocando que haya países considerados como de bajo costo de producción en relación a otros. De igual manera se comprueba que los países caracterizados por tener bajas tasas de interés son más propensos a invertir externamente, mientras que los países con tasas de interés más elevadas se caracterizan por recibir IED,

así obtener el valor que el mercado asigna a los activos financieros a perpetuidad de los diferentes países. La tasa de interés y su influencia en los valores de mercado, incide en los procesos de fusiones y adquisiciones entre empresas³⁵, así como en las nuevas inversiones.

Las inversiones extranjeras directas son posibles gracias a, por un lado, las ventajas competitivas que han desarrollado las empresas al interior de ellas mismas y que les permiten producir en mercados diferentes del que son originarias, como sostienen la mayoría de las teorías de la organización industrial; pero creemos que indudablemente existen otras variables de carácter macroeconómico (tipo de cambio, tasa de interés y valor de mercado), que afectan a todas las empresas de un país en específico y que resultan en proporcionarle a sus empresas otros tipos de ventajas, principalmente relacionadas con el costo del capital, siendo la dinámica de estas variables macroeconómicas la que puede explicar en mayor medida el cambio tan notorio en los flujos de IED ocurrido en los años ochenta.

Analizando los resultados del modelo econométrico para encontrar los principales determinantes de la emisión de IED estadounidense, tenemos que utilizando variables macroeconómicas que afectan a la totalidad de empresas en un país, es posible explicar el 58% de la varianza de la IED, por lo que las fluctuaciones de variables clave como la tasa de interés y el tipo de cambio y en general el estado que guarda la economía de un país, influyen en buena medida en las emisiones de IED.

³⁵ Ver por ejemplo en el capítulo 3, págs 62 y 63, la participación en las fusiones y adquisiciones mundiales en el periodo 1988-1993, tanto de compra como de venta de EUA, Alemania y Japón. En las compras EUA participó con el 19%, Alemania con el 7% y Japón con el 9% del total, mientras que en procesos de venta de empresas los EUA participaron con el 31%, Alemania con el 4% y Japón sólo con el 0.51%

4.4 CONCLUSIONES.

Dentro de las distintas teorías referentes a la IED, tenemos una clara distinción entre dos grupos característicos de teorías: las teorías de orden microeconómico que estudian la IED a la luz de decisiones corporativas y de las ventajas adquiridas al interior de las empresas (conocimientos, innovaciones), y las teorías de orden macroeconómico, que determinan los flujos de IED en relación a la evolución de variables macroeconómicas que afectan a todas las empresas de un país. Estas últimas se pusieron a prueba para explicar las emisiones de IED en el caso de un país particular, EUA.

Este país presentó un comportamiento característico en cuanto a sus emisiones de IED durante los años ochenta, las cuales disminuyeron notablemente en comparación con el ritmo en que venían desarrollándose desde los años sesenta; además, durante los ochenta, EUA se vio invadido más que nunca por IED de otros países, notándose un cambio notorio en cuanto a la razón salidas-entradas de IED.

Al desarrollar un modelo econométrico de cointegración con corrección de errores para el caso de EUA, donde se incluyeron las variables primordialmente macroeconómicas como determinantes de las salidas de IED, se obtuvieron resultados importantes que resaltan la trascendencia de los factores macroeconómicos en la determinación de las salidas de IED en EUA en el periodo 1965-1995.

Efectivamente, el mecanismo de corrección de errores nos mostró que el índice de acciones industriales y la tasa de interés nominal explicaban el 58% de la IED de EUA en el corto plazo. Estos resultados tienen congruencia con la teoría de Aliber, según la cual, el tipo de cambio a través de su apreciación o depreciación hace más barato o más caro invertir en el extranjero, en tanto que el valor que el mercado fija para un activo financiero a perpetuidad ($V = UT/i$), varía inversamente con la tasa de interés que los países tengan, favoreciendo la adquisición de activos financieros a perpetuidad por parte de empresas pertenecientes a países con bajas tasas de interés, provocando que éstas

empresas aumenten sus valores de mercado, siendo el índice de acciones industriales el que mide estas variaciones en los valores de mercado de las empresas. De esta forma, la evolución el tipo de cambio, la tasa de interés y del índice de acciones industriales pueden desarrollar ventajas en el costo del capital entre los países.

Sin duda es imposible encontrar una teoría que explique de forma total la realidad económica y el caso de la IED no es la excepción. Una parte de las emisiones de IED se explican, con toda seguridad, por la creación de ventajas mediante nuevos conocimientos e innovaciones por parte de las empresas, así como por decisiones corporativas, estratégicas al interior de las empresas, siempre buscando el máximo beneficio y la mayor productividad de las inversiones, como sostienen las teorías microeconómicas; pero es indudable - y el ejercicio econométrico lo demostró- que los flujos de IED también están influidos por el comportamiento de las variables macroeconómicas de un país, que afectan a todas las empresas dentro de ese país mediante ventajas en los costos de capital.

El resultado más importante de este capítulo es que, sin despreciar las aportaciones de las teorías microeconómicas, pero utilizando solamente variables macroeconómicas, es posible explicar el 58% de las emisiones de IED en EUA en el periodo 1965-1995, lo cual asigna de manera empírica, una gran validez a las teorías macroeconómicas de la IED.

Los resultados obtenidos tienen particular importancia, pues ante una economía globalizada, donde la IED juega un papel fundamental en la estrategia competitiva de los países (debido a que las empresas buscan dónde producir con mayores ventajas), la posibilidad de expansión de IED para las empresas depende en buena medida del estado que guarda su economía en conjunto.

RESUMEN Y CONCLUSIONES GENERALES.

La IED es una variable característica de la globalización económica de nuestros días, los flujos tanto de entrada como de salidas han aumentado considerablemente en los últimos años, siendo el promedio de entradas y salidas a nivel mundial en 1995, 316,391 millones de dólares.

La tasa de crecimiento de las emisiones de IED en el mundo en el periodo 1985 - 1995 fue de 18.48% promedio anual, mientras que la tasa de crecimiento promedio anual para las exportaciones mundiales en el mismo periodo fue de 10.63%

Este dinamismo en los flujos de IED se debe a los cambios experimentados por la economía mundial, entre los que se encuentran: i) la desaparición de las fronteras nacionales en cuanto a la producción de bienes, con lo cual las empresas buscan redistribuir sus procesos productivos en búsqueda de mayores ventajas competitivas; ii) la posibilidad -dada por la tecnología- de segmentar los procesos productivos con el fin de poderlos colocar en cualquier parte del mundo; iii) el mayor grado de integración y desarrollo de los mercados financieros; iv) el crecimiento estable de las economías desarrolladas; v) la menor capacidad de endeudamiento por parte de los países en desarrollo y su constante necesidad de nuevas formas de financiamiento; v) los cambios económicos estructurales orientados a la liberalización de las economías, acompañados de una mayor flexibilización en las políticas hacia la IED adoptadas por la mayoría de los países.

La IED actualmente se coloca junto al comercio como los principales mecanismos mediante los cuales los países se relacionan económicamente entre sí. El aumento en los flujos de IED mundiales se espera continúe, toda vez que cada vez más y más empresas, aún de países en desarrollo, se vuelven transnacionales en respuesta a mayores presiones en competitividad derivadas de la globalización y liberalización económica.

Es pues la IED una variable de central importancia tanto para países desarrollados como para países en desarrollo; a los primeros les permite

expandir sus procesos productivos en búsqueda de mejores condiciones de producción, tratando de mejorar su competitividad dentro de un entorno económico cada vez más exigente; para los países en desarrollo, la IED representa la posibilidad de obtener recursos para financiar su desarrollo, toda vez que la etapa de endeudamiento quedó rebasada en los ochenta; La IED es complementaria del ahorro interno, genera empleos, y les permite una mayor integración a la dinámica económica mundial, pues los pone en contacto con nuevas tecnologías, con estructuras modernas de comercialización y nuevas líneas de producción.

En el contexto de una economía mundial cambiante y globalizada, en donde la IED juega cada vez más un papel protagónico, es interesante el análisis de las diversas teorías relativas a la IED, toda vez que la mayoría de estas teorías se formularon en periodos anteriores al proceso globalizador, proceso que comenzó con fuerza en los ochenta. Curiosamente, es precisamente a partir de los años ochenta cuando la IED comienza a aumentar, y hay un cambio notorio en cuanto a la estructura mundial de los flujos de IED, pues las emisiones de EUA disminuyen su dinamismo notablemente, mientras que al mismo tiempo éste país se ve invadido por inversiones particularmente europeas y japonesas. En el periodo 1970-1979, las entradas de IED a EUA crecieron a una tasa media anual de 21.31%, en tanto que las salidas los hicieron a una tasa de 14.53%; en los años ochenta, entre 1980 y 1989, la tasa media de crecimiento de las entradas de IED a EUA aumentó a 25.60%, mientras que las salidas sólo crecieron en 6.71% en promedio. Esto provocó que después de varios años EUA recibiera más inversión de la que emitía.

Al revisar distintas teorías de la IED se pudieron diferenciar dos clases principales de teorías: las que hemos llamado de carácter microeconómico (de la organización industrial, internalización y apropiabilidad) y las macroeconómicas. Estos dos cuerpos teóricos coinciden en que las IED son posibles gracias a ventajas competitivas con que cuentan las empresas, sin embargo, la forma en que estas ventajas competitivas son adquiridas difieren entre ellas.

Dentro de las teorías microeconómicas agrupamos a autores como Hymer, Vernon, Caves, Knickerbocker, Buckley y Casson, y Magge. La idea central de estas teorías es que las empresas desarrollan al interior nuevas formas de producción, es decir, innovan. Estos conocimientos desarrollados internamente les dan una ventaja respecto a otras empresas, no sólo localmente, sino en el contexto internacional. Sus innovaciones y conocimientos les permiten desarrollar la producción con éxito en otros mercados, compensándolas por el hecho de operar a distancia y en un mercado desconocido. Al mismo tiempo, mientras se desarrollan innovaciones y se adquieren nuevos conocimientos, éstos no serán compartidos con otras empresas, pues esto reduciría su ventaja competitiva, por lo que son reacias a vender tales conocimientos, prefiriendo hacer inversiones en el exterior. En resumen, éstas teorías, atribuyen la IED a innovaciones y conocimientos creados al interior de las empresas, a la reuencia de compartir dichas ventajas, así como a decisiones estratégicas por parte de las empresas.

En las teorías macroeconómicas tenemos a Vernon, Rugman, Kojima y Ozawa y Aliber. Este último autor, reconoce los cambios en las tendencias de los flujos de IED a partir de la globalización, sobre todo en EUA, y difiere de las teorías microeconómicas, pues para él estas teorías explican por qué las empresas crecen y se expanden en el extranjero, pero no explican por qué hay países caracterizados por ser emisores de IED mientras que otros son típicamente receptores, ni por qué hay lugares en que la producción puede ser llevada a cabo a un menor costo.

Aliber también desarrolla la idea de que las empresas de un país cuentan con ventajas que otras no tienen, y que les permiten operar a distancia y en mercados desconocidos; sin embargo, estas ventajas son atribuibles a factores macroeconómicos del país al cual son pertenecientes, y que afectan a todas las empresas de ese país. Estas ventajas no se refieren a innovaciones y conocimientos, sino a ventajas en los costos de capital de las empresas. Aliber analiza estas ventajas a la luz de tres elementos principales categorías: el tipo de cambio, el valor de mercado de las empresas y la tasa de interés.

El tipo de cambio influye en la IED pues su apreciación o depreciación puede hacer más barato o más caro producir en el exterior. La evolución del valor de los activos financieros a perpetuidad que el mercado asigna, tiene una estrecha relación con la tasa de interés de los países, toda vez que los mercados de dinero y de capitales de los países están segmentados, lo que provoca que las tasas de interés difieran implicando costos de capital diferentes para las empresas. Efectivamente, el mercado fija un cierto valor a un activo financiero a perpetuidad, donde este valor asignado será igual a las utilidades esperadas divididas entre la tasa de interés usada para descontar esas utilidades esperadas ($V = U_t / i$), siendo esta tasa de interés la que está asociada a los diferentes países.

De esta descripción se puede inferir que las empresas de países que tengan menores tasas de interés pueden aumentar sus valores de mercado adquiriendo flujos de ingresos en países identificados con altas tasas de interés, mediante la compra o fusión con empresas ya establecidas en otros países, de la misma forma podrían llevar a cabo inversiones totalmente nuevas (greenfield investments). Por lo tanto las empresas de países con menores tasas de interés tendrán una ventaja sobre las demás, ventaja dada por la tasa de interés de su país, reflejada en un costo de capital menor.

De esta forma es como los valores de mercado de las empresas, el tipo de cambio y la tasa de interés de cada país, influyen en la IED vía ventajas en los costos de capital de las empresas.

La dicotomía en los cuerpos teóricos que explican la IED nos llevó a analizar de manera empírica las teorías expuestas mediante el uso de herramientas econométricas, centrandó el análisis principalmente en las teorías macroeconómicas, para ver que tan bien podían explicar las salidas de IED de EUA en un periodo que va de 1965 a 1995.

Se escogió a los EUA, en primer lugar, por ser el país más importante tanto en las emisiones como en las recepciones de IED; además porque -como ya se mencionó- a partir de que toma fuerza el proceso globalizador en los ochenta, este país sufrió un cambio característico en cuanto a los flujos de IED que

este país sufrió un cambio característico en cuanto a los flujos de IED que entraban y salían de él. El periodo de referencia fue lo suficientemente extenso como para abarcar el auge de las IED de EUA en los sesenta y parte de los setenta, -cuando aportaba cerca del cincuenta por ciento de las emisiones de IED a nivel mundial- los años ochenta donde la globalización toma fuerza y se presenta el cambio en la razón salidas-entradas de IED en EUA y la mitad de la década de los noventa, en que sus salidas de IED han nuevamente aumentado hasta alcanzar los 95 billones de dólares en 1995.

El proceso utilizado fue de lo general a lo específico, utilizando las diversas variables que de acuerdo a las teorías macroeconómicas expuestas anteriormente, influían en la IED. De esta forma se contempló variables de EUA en el periodo de referencia, como a la tasa de interés, al tipo de cambio, al índice de acciones industriales, a las exportaciones, al PIB y al IPC como variables que posiblemente influían en las emisiones de IED.

La metodología seguida para el ejercicio econométrico llevó a la estimación de un modelo de corrección de errores con cointegración. El análisis de corrección de errores con cointegración nos mostró que en el corto plazo, el índice de acciones industriales y la tasa de interés nominal explicaban el 58% de la IED de EUA. Estos resultados nos indican la importancia de las variables macroeconómicas en la determinación de la IED de EUA en un periodo de treinta años.

De esta forma, las variables macroeconómicas que demostraron su influencia de manera importante en las emisiones de IED de EUA entre 1965 y 1995, fueron el tipo de cambio, la tasa de interés y el índice de acciones industriales (valor de mercado de activos), cuyos mecanismos de operación sobre las emisiones de IED ya han sido explicados más arriba.

El modelo econométrico nos permite enunciar la conclusión más importante de este trabajo:

Hay una clara dicotomía entre las teorías relativas a la IED, aquellas que la explican bajo enfoques microeconómicos y aquellas que mencionan factores macroeconómicos para su determinación. El punto de coincidencia entre ambas es que es necesario que las empresas cuenten con ventajas respecto a empresas de otros países, con el fin de poder producir en mercados desconocidos y lejanos, sin embargo difieren en la forma en que estas ventajas necesarias son adquiridas. Si bien es cierto que una parte de las IED se explican por las ventajas adquiridas por las empresas a través de sus propias innovaciones y conocimientos así como por la renuencia a venderlos, también es cierto que existen factores macroeconómicos -que afectan a todas las empresas de un país- en la determinación de ventajas, siendo estas ventajas relativas a los costos de capital de las empresas.

Podemos decir que, sin menospreciar las aportaciones de las teorías microeconómicas, que definitivamente tienen gran importancia, utilizando variables de carácter macroeconómico fue posible encontrar una parte muy importante de los determinantes de la IED de EUA, pues las variables microeconómicas nos explicaron el 58 por ciento de la varianza en el corto plazo, dando una gran validez a las teorías macroeconómicas.

BIBLIOGRAFÍA.

- ALIBER, Z. R.** "A Theory of Foreign Direct Investment". En C. P. Kindleberger. *The International Corporation: A Simposium*. Cambridge, Massachusetts. 1970. 415 p.
- _____. "Money, Multinationals, and Sovereigns". En Kindleberger Charles y Audretsch Editors. *The Multinational Corporation in the 1980's*. Massachusetts Institute of Technology. 1983. pp. 245-259
- _____. *The Multinational Paradigm*. Massachusetts Institute of Technology. 1993, 282. p.
- CALVA, J.L.** (Coordinador). *Globalización y Bloques Económicos. Realidades y Mitos*. Seminario Sobre Alternativas para la Economía Mexicana. Benemérita Universidad Autónoma de Puebla, Universidad de Guadalajara y Juan Pablos Editor. 1995. 333 p.
- CALZADA, F.F.** "El Contexto de Hoy: Globalización e Inversión Extranjera Directa". En *Economía Informa*. No. 199. Octubre, 1991. Facultad de Economía, UNAM. pp. 3-5.
- CAVES, R.E.** "International Corporations: The industrial Economics of Foreign Investmen. (1971). En Dunning, John. *International Investment*. Penguin Books LTD. 1972. pp. 265-301.
- CEESP.** "Tendencias de la Inversión Extranjera Directa en el Mundo". En *Ejecutivos de Finanzas*. No. 3. Año 21. Marzo, 1992. pp. 53-72.
- CHAREMZA, W y Deadman, F.D.** *New Directions in Econometric Practice: General to Specific Modelling, Cointegration, and Vector Autorregression*. Ed. Edward Elgar Publishing Limited. 1992. 370 p.
- DUNNING, J.** "The Eclectic Paradigm of International Production: A Personal Perspective". En Pitelis, Ch. y Sugden, R. *The Nature of the Transnational Firm*. Routledge. 1991. pp. 117-139.
- EMMERIJ, L.** "Las Transformaciones de la Economía Mundial y el Financiamiento del Desarrollo Latinoamericano". En *Comercio Exterior*. Vol. 42. No. 10. Agosto, 1992. pp. 952-956.

ENGEL, F.R. y Granger. W. J . "Cointegration and Error Correction Representation, Estimation and Testing." En *Econometrica*. Vol. 55. No. 2. Marzo, 1987. pp. 251-276.

FMI. *Balance of Payments Statistics*. Varios años.

FMI. *Foreign Private Investment in Developing Countries*. Occasional Paper No. 33. Enero 1985.

FMI. *International Financial Statistics*. Varios años.

GRAHAM, M.E. "The Surge in Foreign Direct Investment in the 1980's". En Froot, Kenneth. *Foreign Direct Investment*. University of Chicago Press. 1993. pp. 13-36.

_____ "Foreign Direct Investment in the World Economy". En *FMI. Staff Studies for the World Economic Outlook*. Septiembre, 1995. pp. 120-133.

HERNANDEZ, T.P. *Inversión Extranjera Directa: Una evaluación de sus Efectos en la Economía Mexicana*. Tesis de Licenciatura en Economía . Universidad de las Américas, Puebla. 1991.

HOOD, N. y Young, S. *The Economics of Multinational Enterprise*. Longman, Octava Edición, 1990. 412 p.

HYMER, S. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*. Cambridge Massachusetts. 1976. 253p.

IBARROLA, M. C. *Políticas e Instrumentos para Atraer Inversión Extranjera Directa, 1989-1994*. Tesis de Licenciatura en Economía. ITAM. 1995. 108 p.

KNICKERBOKER, F. *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*. Harvard University. 1973. 236 p.

KOJIMA, T. *Direct Foreign Investment: A Japanese Model of Multinational Business Operations*. London, Croom Helm. 1978. 246 p.

La Jornada. No. 4623. Año trece, 19 de julio de 1997.

LELO, E. *Cambios en la Regulación en Materia de Inversión Extranjera Directa como uno de sus Determinantes: Una Comparación entre Varios Países*. Tesis de Licenciatura en Economía. ITAM. 1990. 216 p.

- LEVY, S. y Nolan, S. "Las Políticas de Comercio Internacional y de Inversión Extranjera en Competencia Imperfecta." En *El Trimestre Económico*. Vol. Lvii. No. 230. Abril - junio, 1991. pp. 317-355.
- LOZANO, L. "Globalización y Regionalización de la Economía Internacional". En *Relaciones Internacionales*. FCPYS, UNAM. Vol. XV. No. 59. Julio - Septiembre, 1993. pp. 47-54.
- MAGEE, P. S. "Information and Multinational Corporation: an Appropriability Theory of Direct Foreign Investment" (1977). En Bhagwati, N. Jagdish. *The New International Economic Order: The North - South Debate*. Massachusetts Institute of Technology Press. 1977. pp. 317-340.
- MCCULLOCH, R. "New Perspectives on Foreign Direct Investment". En Froot, Kenneth. *Foreign Direct Investment*. University of Chicago Press. 1993. pp. 37-56.
- NAIM, M. "Teorías Sobre los Determinantes de las Inversiones Extranjeras Directas". En *El Economista Mexicano*. Vol. 16. No. 4. Julio - Agosto, 1982. pp. 4-23.
- OECD. *National Accounts, Main Aggregates*. Vol. 1. 1960-1994.
- OECD. *Main Economic Indicators*. Mayo, 1996.
- OECD. "Recent Trends in Foreign Direct Investment". En *Financial Market Trends*. No. 64. Junio, 1996. pp. 38-61.
- ONU. Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales. *Las Empresas Transnacionales en el Desarrollo Mundial, Tendencias y Perspectivas*. Nueva York, 1989. 561 p.
- ONU. *Información Sobre las Empresas Transnacionales. Manual Sobre Necesidades y Fuentes*. Nueva York. 1992. 240 p.
- ONU. *Informe sobre la Inversión en el mundo. Las Empresas Transnacionales Como Motores del Crecimiento*. Nueva York, 1992.
- PALEKAR, S. "La Inversión Extranjera en México". En *Investigación Económica*. Facultad de Economía, UNAM. No. 194. Octubre - diciembre, 1990. pp. 285-309
- PITELIS, N. CH y Sugden, R. *The Nature of the Transnational Firm*. Routledge, 1991. 220 p.

- QUANTITATIVE Micro Software. *Micro TSP User's Manual*. 1990.
- SECOFI. *Resultados de la Nueva Política de Inversión Extranjera en México, 1989 - 94*. 33 p.
- SOLIS, S. M. *Causas y Tendencias de la Inversión Japonesa Mundial, Implicaciones para México*. Tesis de Licenciatura en Relaciones Internacionales. Centro de Estudios Internacionales, El Colegio de México. 1989. 368 p.
- The Economist*. 25-31 Octubre 1980.
- The Wall Street Journal*. 19 de Febrero de 1992.
- TURNER, P. "La Inversión Extranjera Directa en el Mundo en Desarrollo: la Experiencia de los Años Ochenta". En *Monetaria*. Vol. XIV. No. 3. Julio - septiembre, 1991. pp. 199-228.
- TWOMEY, J. M. "La Inversión Extranjera Directa en América del Norte: Intersecciones del Libre Comercio". En *Economía Mexicana*. Nueva Epoca. Vol. II. No. 1. Enero - junio, 1993. pp. 113-176.
- UNCTAD. "Orientaciones Finiseculares del Financiamiento Externo para el Desarrollo". En *Comercio Exterior*. Vol. 43. No. 1. Enero, 1993. pp. 91-100.
- _____. *Trade and Development Report 1996*.
- _____. *World Investment Report 1994. Transnational Corporations, Employment and Workplace*. Nueva York. 1994. 445 p.
- _____. *World Investment Report 1995. Transnational Corporations and Competitiveness*. Nueva York. 1995. 440 p.
- _____. *World Investment Report 1996. Investment, Trade and International Policy Arrangements*. Nueva York. 1996. 332 p.
- VERNON, R. "International Investment and International Trade in the Product Cycle" (1966) En Dunning, John. *International Investment*. 1972. pp. 305-325.
- _____. "Where are the Multinationals Headed?". En Froot, Kenneth. *Foreign Direct Investment*. University of Chicago Press. 1993. pp. 57-84.
- VIDAL, V. J. M. "Mundialización de la Economía vs Estado Nación: Cambio Tecnológico y Migraciones". En *Investigación Económica*. Facultad de Economía, UNAM. No. 205. Julio - septiembre, 1993. pp. 151-172.