



**Inversión extranjera directa en América Latina:
tendencias y determinantes**

Gustavo Bittencourt

Rosario Domingo

RESUMEN

En el marco de una clara tendencia a la liberalización de las restricciones al ingreso de IED que privilegia los incentivos frente al control, en los países de ALADI, se busca analizar la evolución de los flujos de IED a la región en relación a la IED mundial y a otros países en desarrollo, así como establecer cuáles son los factores macroeconómicos y de política económica que "determinan" estos flujos.

Mediante la utilización de un modelo que incluye variables que representan componentes teóricos tales como: el grado de desarrollo económico, el tamaño y la dinámica del mercado interno, la proyección exportadora de la IED, la estabilidad macroeconómica, las políticas hacia las ET, se alcanzan dos conclusiones principales. En primer término, el comportamiento de las variables estaría indicando que se está operando una transición en la forma de expansión transnacional en la región, donde tendría menos relevancia la forma repetitiva, orientada al mercado interno, mientras que la segmentada, asociada a un comercio internacional más intenso estaría cobrando relativa importancia. En segundo lugar, los resultados establecen dudas sobre el efecto desestimulador de las políticas reguladoras cuando el conjunto de países las aplican, en cambio, cuando disminuye el grado general de regulación y se observa un contexto macroeconómico recesivo, la continuidad de la regulación afectaría negativamente el ingreso de IED. También se presentan dudas respecto al efecto captador de inversiones de las políticas promocionales.

ABSTRACT

This paper analyzes the evolution of the FDI flows to ALADI and the macroeconomic and political factors that "determine" this flows. The econometric model includes variables that represent theoretical components such as: the degree of economic development; the market size and its dynamics; the exporting affiliates operations; macroeconomic stability; policy towards the TNCs. The results would suggest that a transition in the form of transnational expansion in the region, is in course. The localization based in the local market, with stand-alone affiliates, would be less relevant and the outsourcing international production (some activities being performed in host countries and linked to work done elsewhere, mainly in the home country) would be more important. Another evidence, is that would be doubts about the negative effects of regulatory policies if they are applied by a larger number of countries.

ÍNDICE

I	Introducción	1
II	La inversión extranjera en los país de la ALADI	3
	1 Las décadas de los cincuenta y sesenta	3
	2 La década de los setenta	8
	3 La crisis de la deuda	11
	4 La recuperación en la década del noventa	15
III	Análisis de determinantes	20
	1 El modelo teórico	20
	2 Contexto macroeconómico y políticas hacia el capital extranjero	24
	2.1 Contexto macroeconómico	24
	2.2 Políticas hacia el capital extranjero	28
	3 Estimaciones econométricas	32
	3.1 El modelo estimable	32
	3.2 Resultado de las estimaciones	35
IV	Conclusiones	42
	BIBLIOGRAFÍA	45
	ANEXO ESTADÍSTICO	

I INTRODUCCIÓN

El debate sobre el papel del capital extranjero y las empresas transnacionales (ET) en los procesos de desarrollo económico y más específicamente en el desarrollo de América Latina, ha sido importante. En el período anterior a la crisis de la deuda se postularon posiciones claramente encontradas que mostraron un permanente conflicto entre dos objetivos: el incentivo a la inversión extranjera directa (IED) y el control de la misma. En los años transcurridos con posterioridad a la crisis de la deuda, los cambios registrados en la política económica de los países de la región hacia

It0ãD@T(TDT0 Toñ - 2 6 . o n 1 D - 6 - 8 2 n s 2 i 4 j / F 5 1

-
1. Los problemas de información son una constante en los estudios relativos a la IED. No se recogen, en la mayoría de los casos, estadísticas detalladas al respecto y cuando se registra la IED, los criterios suelen ser disímiles entre los países. Este aspecto se presenta especialmente agravado en el caso de la IEM.

esta cobertura puede considerarse representativa de la totalidad de los países de América Latina, por cuanto los países de ALADI reciben más del 90% de la IED total a los países de la región.

Importa aclarar desde el comienzo que si bien la expresión "determinantes de la IED" es usada generalmente en los estudios que recurren al instrumental econométrico para detectar factores asociados a los flujos de IED², la misma no resulta la más adecuada, por cuanto la mayoría de estos estudios no presentan un respaldo teórico que permita asignar a los factores analizados una relación de determinación hacia la variable que se pretende explicar. Este argumento es particularmente cierto en lo que se refiere a los fundamentos microeconómicos, es decir, el comportamiento de las ET y a su conexión con las variables macro presentes en los trabajos que se valen de modelos estimables.

En consecuencia, este tipo de estudios y por lo tanto este trabajo, se caracterizan, en realidad, por tratar de alcanzar una interpretación teórica al movimiento de la IED mediante la búsqueda de factores asociados al mismo. Se trata de interpretar la evolución reciente del patrón de movimiento de la IED total y en el sector manufacturero en los países de ALADI, a efectos de identificar si éste se asocia con algunas hipótesis derivadas de interpretaciones teóricas y estudios empíricos.

2. Véanse, por ejemplo, los trabajos de Root y Ahmed (1979), Schneider y Frey (1985), Tsai (1991), CTC (1991) y los relevamientos realizados por Agarwal (1980) y UN (1992).

II LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN LOS PAÍSES DE LA ALADI

El proceso de transnacionalización de la economía mundial adquiere un ritmo sostenido a partir de la segunda posguerra, con dos características fundamentales según Trajtenberg (1992): (i) los cambios en la estructura hegemónica central que muestra la modificación del papel cumplido por los principales centros industrializados en este proceso y (ii) la creciente marginalización de los países en desarrollo.

En este contexto interesa analizar la evolución de la inversión extranjera directa (IED) en los países de ALADI, como indicador de la inserción de las economías de estos países en el proceso de transnacionalización. En este capítulo se describe esta evolución, comparándola con la evolución de la inversión a nivel mundial y en particular con la destinada a países en desarrollo; se analiza la tendencia en los principales países de la región; y se indican los principales enfoques de política económica hacia el capital extranjero que acompañaron esta evolución. Para ello se ha realizado una división en diversos períodos definidos por esta tendencia.

1 Las décadas de los cincuenta y sesenta

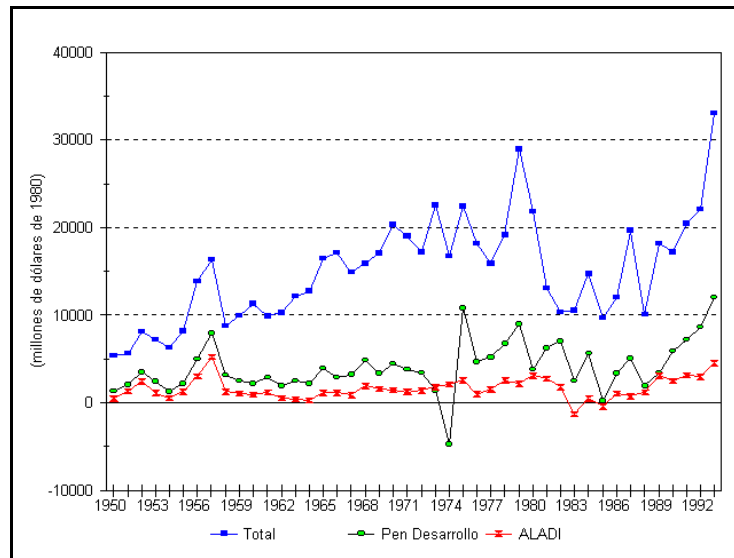
En los años inmediatos a la Segunda Guerra Mundial el proceso de transnacionalización asume nuevas características que lo diferencian claramente de la situación previa a la misma. A nivel mundial, se incrementa en forma rápida la instalación de filiales de las grandes corporaciones, la IED acelera su ritmo de crecimiento destinándose fundamentalmente a los sectores más dinámicos de la manufactura. Este proceso fue liderado por las empresas transnacionales de Estados Unidos, cuya inversión en el exterior creció a un promedio del 7,0% en dólares constantes entre 1950 y 1959 y a 5,5% entre 1960 y 1969. Este menor crecimiento en la segunda década se acompaña por un crecimiento mayor de la inversión de los demás países desarrollados. En consecuencia, Estados Unidos que había llegado a controlar a principios de los 60 casi la mitad de la IED acumulada mundial comienza a ceder posiciones.

Como lo señala Trajtenberg (1992) uno de los principales cambios operados en la posguerra es la creciente concentración del proceso de transnacionalización en los países más desarrollados. Esto

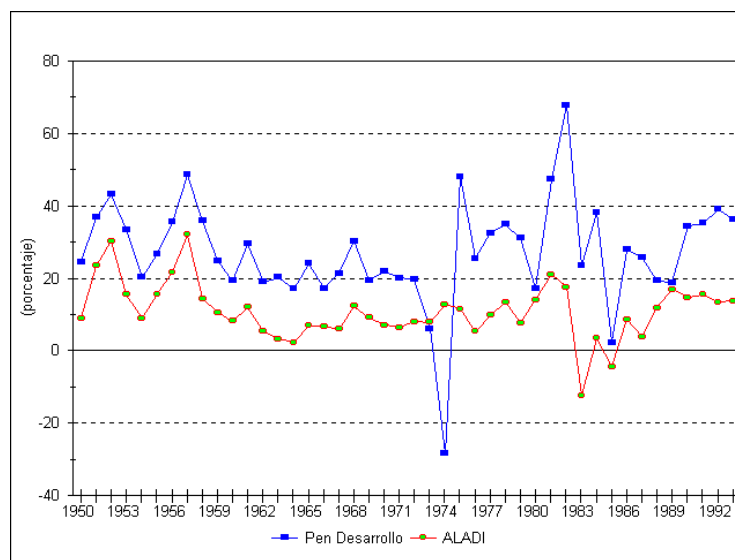
se observa al analizar la participación de los países en desarrollo en los flujos totales de inversión de Estados Unidos, principal país inversor en el período y para el único que se cuenta con información que permite esta comparación. En la década del 50 estos países recibían alrededor del 35% de la inversión anual norteamericana, mientras que en los 60 este porcentaje se situaba en 20%. Este desplazamiento está asociado al crecimiento de la inversión en sectores manufactureros dinámicos en detrimento de las inversiones en sectores primarios.

IED DE ESTADOS UNIDOS POR DESTINO

en valores



en porcentaje



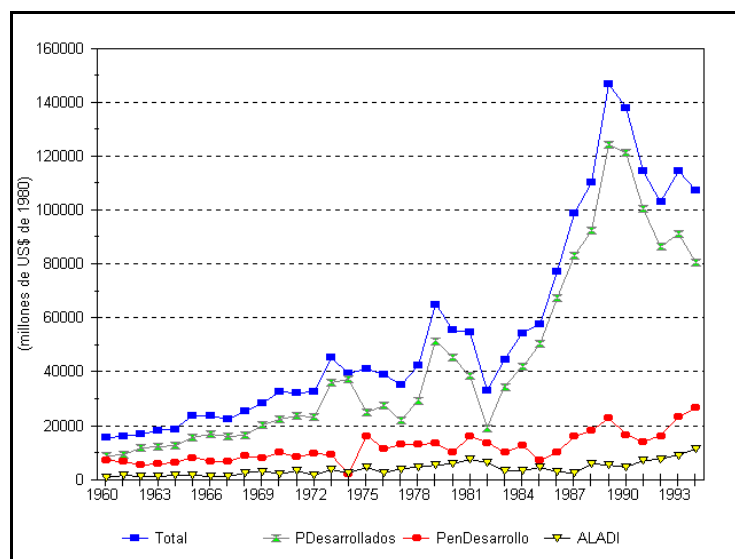
Fuente: Elaboración propia con base en U.S. Department of Commerce: Survey of Current Business, varios números.

La pérdida de participación de los países en desarrollo en las inversiones internacionales se manifiesta muy sensiblemente en el caso de América Latina y en particular en los países que conforman la ALADI. Estos países que en la década del 50 recibieron un flujo promedio anual de 2.535 dólares constantes, redujeron este promedio a 1.499 en la década siguiente. Asociado a este proceso se observa, además, un cambio importante en el origen de los flujos de inversión en la región. Se desacelera el ingreso de IED de origen norteamericano y crece la de origen europeo. Esto se verifica por la pérdida de participación de los países de ALADI en la IED norteamericana a países en desarrollo, de casi el 60% en los 50 a un tercio en los 60, mientras que incrementa su participación en la IED originada en los países del Comité de Ayuda al Desarrollo (CAD) de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), de 18% a comienzo de los 60 a 28% al final de la década.

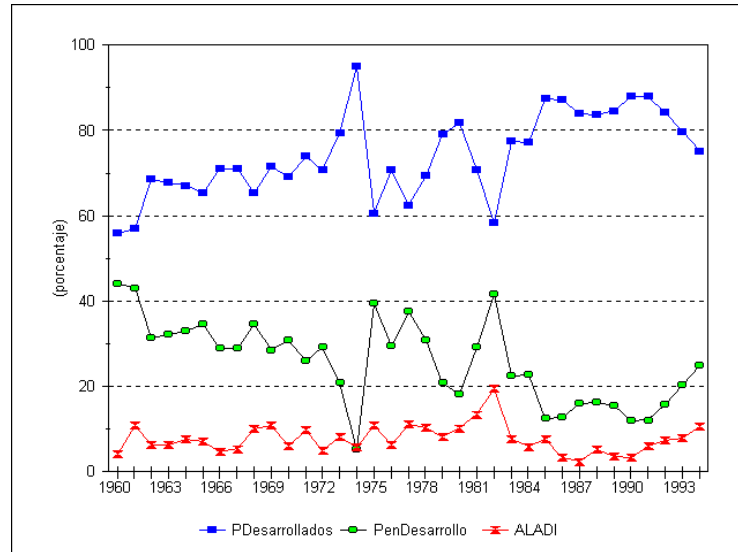
Si bien es cierto que los países de ALADI no fueron los principales destinatarios de las inversiones extranjeras del período, las mismas se multiplicaron por 2,5 entre comienzos y fines de los 50, habiéndose duplicado a fines de los 60. Los principales sectores de destino de los flujos de inversión fueron el sector extractivo (petróleo y minería) en la década del 50, mientras que en la del 60 la manufactura comienza a tener mayor importancia, junto a una incipiente participación del sector servicios financieros en esta inversión.

SALIDAS DE IED DE LOS PAÍSES DEL CAD, POR DESTINO

en valores



en porcentaje



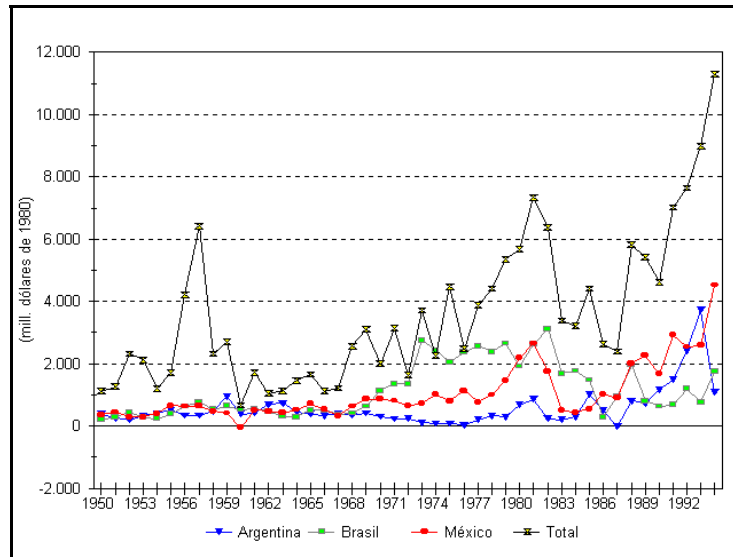
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Cuadro 1 del Anexo Estadístico

Los tres países de mayor tamaño de la región fueron los que estuvieron más asociados con esta moderna expansión del capital transnacional en el campo industrial. Argentina, Brasil y México atrajeron inversiones en proporción aún mayor a su presencia económica. En la década del 60, el Producto Bruto Interno (PBI) de los tres países representaban aproximadamente el 70% del PBI de los países de la ALADI, mientras que las inversiones promedio recibidas por ellos era el 89% del total de la IED a la región. En la década de los 50 esta relación había sido menor debido a fuertes inversiones en el sector petrolero de Venezuela, la que alcanzó al 47% de la IED de Estados Unidos a los países de la ALADI en los años 50.

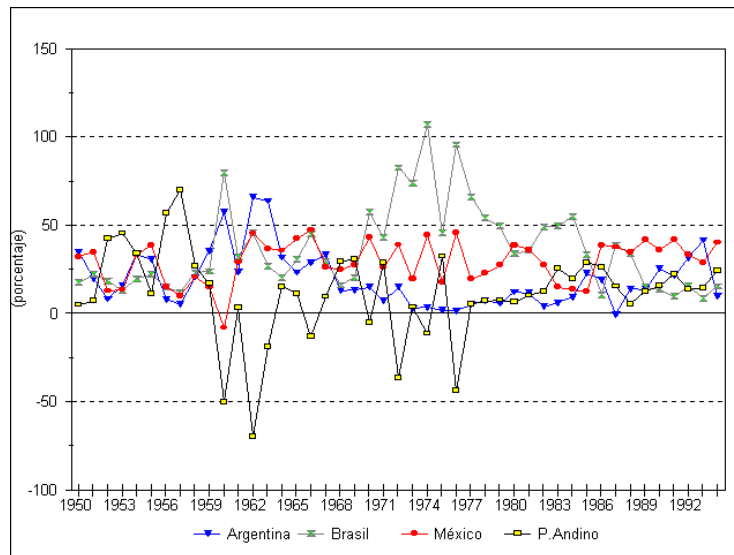
A mediados de los 50, principalmente en los países más industrializados de la región, al ponerse de manifiesto los límites a la dinámica del proceso de sustitución de importaciones surgen nuevos enfoques ideológicos que consideran, al contrario de las manifestaciones nacionalistas de décadas anteriores, que el proceso interno de industrialización y la presencia del capital internacional son complementarios y no antagónicos. En particular adquirieron importancia en la década del 50 y proyectaron su influencia en la formulaciones de política económica de países como Argentina, Brasil y México, los enfoques asociados a la Comisión Económica para América Latina y el Caribe de las Naciones Unidas (CEPAL) y al Fondo Monetario Internacional.

ENTRADAS DE IED A PAÍSES DE ALADI

en valores



en porcentaje



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Cuadro 3 del Anexo Estadístico

Las políticas desarrolladas a partir de este período buscaron establecer algunas condiciones básicas que posibilitaran una creciente apertura de las economías de la región a la expansión del capital transnacional. En los tres países mayores se adoptaron políticas de liberalización, en el período, que tuvieron un impacto positivo en los flujos de IED. En el caso de Argentina, el mayor impacto de estos flujos se verificó en el área de explotación de recursos naturales con una baja participación en la industria (Lichtensztein y Trajtenberg, 1991)

Por el contrario en los flujos destinados a Brasil, en el mismo período, las inversiones se dedicaron en un alto porcentaje a la producción industrial, dadas las enormes potencialidades del mercado interno de este país, concentrándose en sectores dinámicos: producción de bienes durables y de capital social (energía y transporte). Al inicio de los 50 el capital norteamericano fue el más dinámico, a partir de 1955, sin embargo, la IED total anual se duplica mientras que la de Estados Unidos descende. México sigue una tendencia similar a la de Brasil con oscilaciones consecuencia muchas veces, de la coyuntura política.

Por su parte los otros dos países con un sector manufacturero relativamente desarrollado pero con mercado interno reducido (Chile y Uruguay) tuvieron una muy escasa presencia como destino de las inversiones. Entre 1950 y 1970 Uruguay recibió un 1,0% de la IED total, para un PBI equivalente al 2,0% de la región. En el mismo período Chile con un PBI total del 5,8% de la región recibió el 4,4% de la IED total y el 5,3% de la IED total de Estados Unidos. En cambio los países andinos, que recién inician su proceso de sustitución de importaciones en la década de los 60, recibieron activamente inversiones extranjeras en su sector industrial, mientras que la IED total fue menor debido a las desinversiones norteamericanas en el petróleo de Venezuela (Lichtensztein y Trajtenberg, 1991)

2 La década de los setenta

Este período puede subdividirse en dos etapas: la primera, hasta 1976, donde la IED en la región si bien crece a mayor ritmo que en el período anterior lo hace con fuertes variaciones; y la segunda, hasta 1982, con un crecimiento continuo y a tasas mayores.

A nivel internacional se observa una trayectoria muy diferente de la IED en la década del 70 que aquella manifestada en los 60. Se produce un estancamiento global del ritmo de crecimiento. Este estancamiento no es estable, ya que se observan fuertes oscilaciones las que continúan hasta el año

1982. En este período se presentan abruptos y cortos crecimientos (con máximos en 1973 y 1979) vinculados a la reinversión de las importantes utilidades de las compañías petroleras. Asimismo, se manifiestan fuertes caídas en la inversión en dos años: en 1974 cuando se hacen sentir los efectos de la nacionalización de la propiedad de activos petroleros de Estados Unidos en Medio Oriente y en 1977 cuando influyen la volatilidad de los mercados cambiarios y las políticas restrictivas a la IED implantadas por algunos países receptores.

Finalmente, entre 1979 y 1982 se produce una fuerte reducción de la inversión extranjera, provocada por una reducción de la IED de Estados Unidos y, en los últimos años del período, por una contracción de las corrientes originadas en Europa. Este descenso está asociado a la recesión de la economía mundial, a la iliquidez de las empresas ante las altas tasas de interés y, particularmente desde 1982, a la crisis de la deuda en los países en desarrollo.

En ese contexto, entre 1970 y 1976 se desarrollan en algunos países de ALADI políticas de regulación del capital extranjero, que consistieron, por un lado, en formas particulares de oposición a los viejos complejos monopólicos o enclaves de Estados Unidos que obstruían o dificultaban el manejo de los excedentes provenientes de segmentos importantes del comercio exterior, y por otro, en intentos más resueltos aunque precavidos y selectivos de regular una alta concentración de las empresas extranjeras en la industria de dichos países (Domingo, Lichtensztein y Trajtenberg, 1993).

Los flujos de IED que recibe la región en el período 70-76 muestran fuertes oscilaciones aunque incrementan su participación en los flujos de IED mundial y en mayor medida en la IED destinada a países en desarrollo. Esto último, sin duda realzado por la desinversión petrolera en Medio Oriente.

A nivel de los países de la región los comportamientos son disímiles. Brasil multiplica por más de cuatro el flujo promedio anual que recibe en el período respecto al promedio de la década del 60. México lo hace en algo más de una vez y media, Argentina reduce el promedio de inversión, mientras que los países del Pacto Andino (excluido Chile) se estancan.

La variada y activa política económica aplicada a las ET en Brasil, en el período, se inscribe en un marco de intenso crecimiento de la IED. De un nivel promedio anual de IED de 455 millones de dólares de 1980 en los 60 se pasó a 1.914 en 1970-76, con una evolución que se diferencia de la observada en los otros países de ALADI. Las tasas de crecimiento en Brasil fueron superiores o de

signo contrario a la evolución de los demás países de la región. La IED anual total a los países de la región pasó de 1.565 millones en los 60 a 2.810 millones en el período 70-76.

Por su parte, en México los flujos anuales de IED total alcanzaron 488 millones de dólares de 1980 en los 60 y se elevaron a 849 entre 1970-76. En este período entró en vigencia la Ley para Promover y Regular la Inversión Extranjera (1973) que como aspecto más significativo definía una política de "mexicanización" o participación mayoritaria de capitales nacionales en las empresas con inversión extranjera.

En los países integrantes del Pacto Andino, también se implementaron medidas regulatorias a la presencia y funcionamiento de las empresas transnacionales durante la década del 70. Sin embargo las cifras de flujos de IED permiten establecer la hipótesis de que las mismas no abatieron su dinámica en la subregión. La fuerte oscilación de la IED total responde básicamente a las variaciones en la inversión y desinversión petrolera en Venezuela, vinculadas con la conmoción en el mercado mundial durante ese período, la fuerte inversión norteamericana en actividades extractivas en Ecuador a principios de los 70 y la desinversión producto de la inestabilidad en la política boliviana. También pesaron la expropiaciones mineras y de petróleo en Perú en 1970 y 1971 y la nueva entrada de capitales a esos sectores a mediados de la década. El resultado final denota un crecimiento general para el período 70-76 con excepción de Colombia que recién inicia un fuerte ascenso al final del período, crecimiento que se hará significativo en los años siguientes.

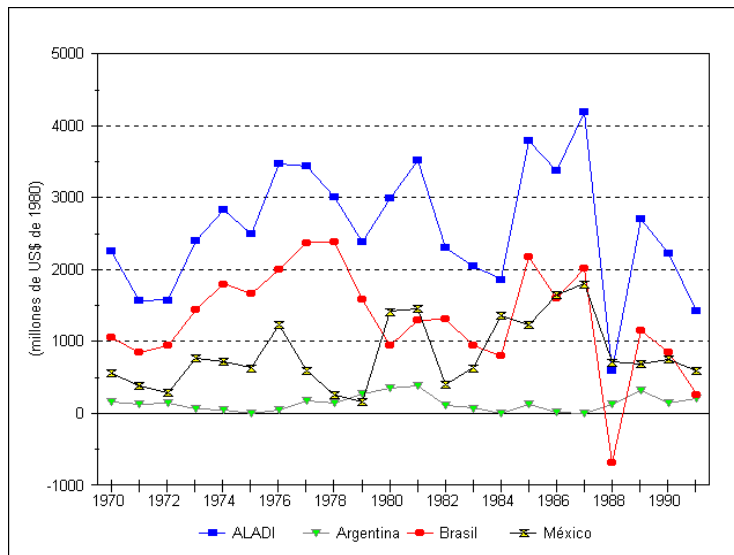
A partir de 1977 y hasta el año 82, cuando se hace manifiesta la crisis de la deuda externa en estos países con la cesación de pagos de México, se observa un incremento importante de los flujos de IED, tanto totales como aquellos provenientes de Estados Unidos en la casi totalidad de los países de la región. Este nuevo aumento se produce porque al alto nivel de IED anual alcanzado por Brasil en el período anterior, que se mantiene estable, se le suma un fuerte incremento en los flujos anuales de México y Argentina. Los de este último país, muy fuerte en términos relativos aunque de menor importancia absoluta. Durante este período Brasil explica el 45,5% del total de IED a los países de ALADI, México el 30,1%, Argentina el 8,8% y los países del Pacto Andino el 7,5%. En el caso de Brasil si bien los flujos anuales totales de IED continuaron creciendo, lo hicieron a menor ritmo destacándose una importante variación en la composición por origen de las inversiones en este país. Se reduce la participación de la inversión de norteamericana y se observan importantes inversiones y reinversiones de empresas japonesas y europeas, principalmente de Alemania y Suiza (CEPAL, 1983).

En lo referente a la composición por sector de destino de las inversiones en la década del 70 se puede apreciar un importante cambio, entre ambos períodos considerados. En el primero de ellos las inversiones en manufacturas representaban aproximadamente el 80% de los flujos de IED total a los países de la región, mientras que en el período 77-81 la misma había caído a algo menos del 60%. Esta reducción de la participación de las manufacturas en la IED total está asociada al crecimiento de la inversión en el sector servicios, principalmente en el sector servicios financieros, la que imprimió el mayor ritmo de crecimiento a los flujos de inversión.

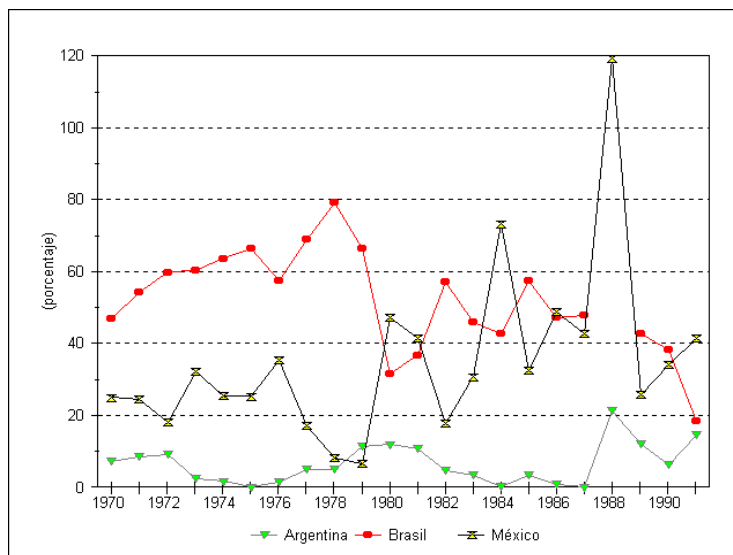
La inversión en manufacturas además se concentró en mayor medida aún que la IED total en los países de mayor tamaño de la región. En el período 1970-76 Brasil y México concentraban el 86% de la IED en manufacturas. Sólo Brasil recibía más del 50% de este total.

IED EN MANUFACTURAS A PAÍSES DE ALADI

en valores



en porcentaje



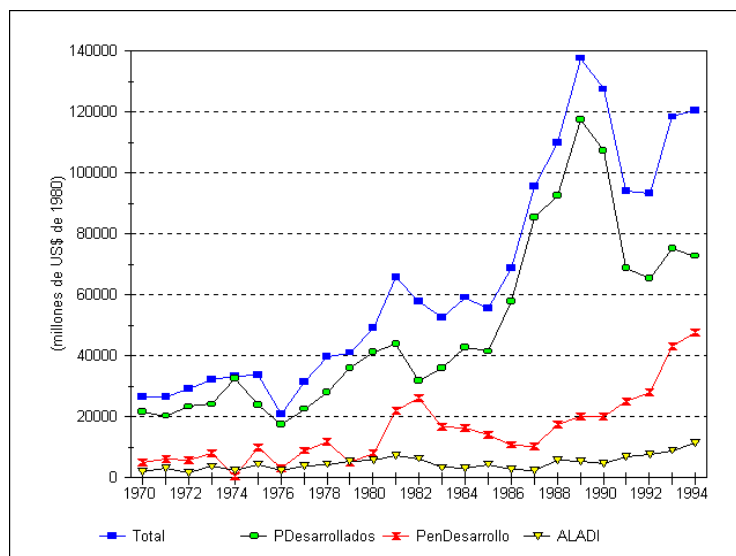
Fuente: Elaboración propia con base en datos del Cuadro 5 del Anexo Estadístico

3 La crisis de la deuda

El crecimiento del producto observado en la segunda mitad de los 70 con sus efectos estimulantes sobre la economía de los países en desarrollo y más específicamente de los países latinoamericanos, a partir de 1982 se disipa en medio de una formidable crisis financiera. El efecto de la misma sobre la inversión extranjera conduce a que la entrada de IED mundial, que había alcanzado un máximo en 1981 descienda, recuperando su crecimiento recién a partir de 1986.

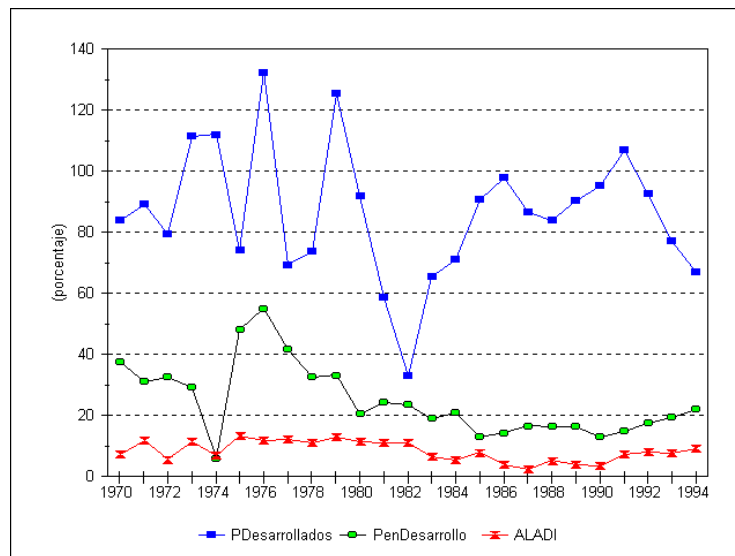
ENTRADAS DE IED MUNDIALES, POR DESTINO

en valores



ENTRADAS DE IED MUNDIALES, POR DESTINO

en porcentaje



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Cuadro 2 del Anexo Estadístico

Si observamos, en cambio, la evolución de los flujos de IED de los países del CAD el descenso había comenzado en 1980 cno la máxima reducción en el año 82, mientras que la recuperación es evidente desde 1983. Sin embargo, recién a partir de 1986 la IED alcanza los niveles de períodos anteriores. Esta diferencia se relaciona con el hecho de que los países en desarrollo son los que sufren por más tiempo los efectos de la crisis. Las salidas de IED de los países del CAD retomaron un curso veloz, incluso a tasas históricamente sin precedentes, como consecuencia del reacondicionamiento del espacio económico mundial, con la consolidación de las economías centrales y el relegamiento de los endeudados países en desarrollo. Entre 1982 y 1989 las salidas de IED de países desarrollados crecen al 23,6% anual en dólares constantes. Inicialmente influyen en tan alta tasa, los bajos niveles de inversión post-crisis de los que parte. La participación de los países en desarrollo en los flujos totales de IED, por otra parte, se mantuvo en el entorno del 15%, entre 1985 y comienzo de los años 90, sin perjuicio de una presencia que puede llegar a ser importante en determinados países y sectores puntuales. La crisis que debieron soportar estos países, particularmente ciertas regiones como América Latina, sumergidos en una espiral de pagos externos, inestabilidad interna, progresiva debilidad y escasas perspectivas de crecimiento, ampliaron su marginación durante ese período.

Algunas razones que explican la ausencia de interés de las empresas transnacionales en la inversión en países en desarrollo, que se tratarán de testear para el caso de los países de ALADI, pasan por factores tales como: las limitaciones que restringen el desarrollo de empresas conjuntas (falta de ahorro, empresarios locales); el escaso mercado local (excepto, parcialmente, en los países de alta población); la falta de infraestructura y mano de obra calificada para exportaciones; el relativo aislamiento geográfico; la inestabilidad política; las políticas económicas desfavorables a las ET. Los mismos compensan el atractivo de los bajos salarios y colaboran en neutralizar la intensa política de promoción que han estado realizando algunos de estos países para atraer la IED por vía de concesiones.

Según Trajtenberg (1992) otro elemento importante a tomar en cuenta, es el hecho de que los propios países desarrollados han imprimido un fuerte dinamismo a las corrientes inversoras transnacionales, luego de iniciar la década de los 80 en medio de la mayor depresión de la posguerra

El período posterior a 82 se caracteriza por una abrupta baja de las entradas de IED a los países de la ALADI. El año 82 es el que se produce la cesación de pagos de México, es un año de transición en el que las inversiones están prácticamente comprometidas, por lo que exhiben un nivel total todavía muy alto pero inferior al año anterior (6.361 millones de dólares un 13,3% por debajo de 1981). Aunque también, en 1983 y 84 parte de las inversiones obedecen a razones de inercia, por arrastre de proyectos ya aprobados o en ejecución, se destaca una fuerte baja de la misma. En 1983, las inversiones habían caído un 46,8% con respecto al año 82 y en 84 cayeron un 5,6% adicional. Las inversiones en este último año fueron, en consecuencia, un 40% de las de 1981. Son los años inmediatos a la crisis de la deuda, donde los problemas macroeconómicos que enfrentan las economías de la región las hace altamente riesgosas para el capital extranjero a pesar de las políticas de liberalización que algunos países ya venían aplicando, como es el caso de los países del Cono Sur.

Los factores negativos que afectaron a los países en desarrollo durante el período inmediato a la crisis de la deuda, incidieron más fuertemente en los países de América Latina que en ninguna otra región. Esto es razonable desde que ha sido la región más endeudada, tanto en términos absolutos como relativos. De la deuda total de los países en desarrollo a fines de 1987, un 38% correspondía a América Latina. Por otra parte, el coeficiente de deuda por habitante alcanzaba a US\$ 1.098 en América Latina frente a US\$ 318,5 del resto del Tercer Mundo.

En este contexto desfavorable para la región, si se contrasta la tendencia de la IED hacia América Latina con la orientada a otras regiones del mundo, ya en 1983 era perceptible una baja de la participación de los países de ALADI tanto comparada con los países desarrollados como con los restantes países en desarrollo. En efecto, mientras durante el quinquenio 77-81 los países de ALADI recibía el 11,7% de las entradas totales mundiales de IED y el 47,6% de las que ingresaban a países en desarrollo, en 1983 esta participación baja al 5,7 y 23,7, respectivamente. Esto confirma que la crisis de inversión asociada a la crisis de endeudamiento si bien presenta situaciones preocupantes en todas las regiones, es particularmente más aguda en estos países, donde el estancamiento económico medido por la evolución del PBI es mayor.

Si analizamos las cifras de inversión de Estados Unidos en los países de ALADI puede verificarse que el descenso global posterior a la crisis es más acentuado. Esto es compatible con las evidencias de un descenso global de la posición de Estados Unidos entre los países exportadores de capitales. Una cifra negativa, como la que se dio en 1983 en las entradas netas de IED norteamericanas a los países de la región no tiene precedente a partir de la segunda mitad del siglo.

A nivel de los países de la región se observan fuertes variaciones. Todos los países, a excepción de Colombia recibieron menores flujos anuales de IED total en el período 1982-87 que en el período anterior. El mayor impacto de esta reducción se da en México donde la misma alcanza a casi el 50%. Más aún en los años 83, 84 y 85 este promedio descienden a niveles comparables con los de la década del 50. La IED en Brasil decrece fuertemente pero en menor proporción, se reduce en un 36,5%, por lo que este país continúa recibiendo más del 40% de los flujos hacia la región. Por su parte, los países del Pacto Andino al influjo de la evolución de Colombia aumentan la IED entre ambos períodos.

Por su parte la IED en manufacturas no experimenta fluctuaciones tan fuertes en el mismo período, si bien se reduce no lo hace de forma tan acentuada como la IED total. Tanto Chile como México incrementan su flujo promedio anual en el período, mientras que Argentina lo reduce en casi cinco veces. Esto indica que el mayor efecto de la reducción de los flujos de IED se dio en el sector servicios financieros que había sido el motor del crecimiento de la misma en el período anterior.

4 La recuperación en la década del noventa

El examen de la evolución de la IED mundial a partir de 1982, contradice las especulaciones manejadas durante los 70 en torno a un posible freno del proceso de transnacionalización. Como se analizó anteriormente, los flujos de IED mundial experimentaron un fuerte y sostenido crecimiento en la segunda mitad de los 80, alcanzando su máximo en el año 89. Este flujo creciente de IED se concentró en los países desarrollados. Estos países no sólo fueron los principales inversores, tal como ha sido la característica a lo largo del proceso de transnacionalización, sino que también recibieron inversiones en una proporción aún mayor que en períodos anteriores.

A partir de 1993, y luego de un breve período de reducción, los flujos de IED total nuevamente presentan tasas de crecimiento positivas pero con características diferentes al período anterior. En los últimos años, si bien el destino principal de la IED continúa siendo los países desarrollados, la tasa de crecimiento de la IED hacia países en desarrollo ha sido mayor.

Esta evolución general de los flujos de IED presenta diferencias al interior de estos dos conjuntos de países. Dentro de los países desarrollados se produce un reposicionamiento entre los principales inversores. El crecimiento en las salidas de IED en los 80 había estado liderado por los países europeos y Japón, desplazando a Estados Unidos como principal inversor internacional. Japón apoyado en un yen apreciado frente a las demás monedas y enfrentado a fuerzas proteccionistas en sus mercados de exportación, adquirió un importante volumen de activos en el exterior, principalmente en Estados Unidos. Por otra parte el avance en el proceso de integración europea que implicaban los acuerdos que entrarían en vigencia en 1992, llevó a un crecimiento importante de los flujos intraeuropeos de IED. A partir de los 90 y fundamentalmente, desde 1993, Estados Unidos recupera su liderazgo como principal país inversor, al lograr recuperarse de la recesión más rápidamente que los países europeos.

Asimismo, en lo referente a los principales receptores de IED, también se observan modificaciones de interés. Estados Unidos se transforma en el principal país receptor. Los países europeos que se recobraron como inversores no lo han hecho en igual medida como receptores de IED, lo que refleja en parte su menor dinámica económica frente a otras regiones, en el período.

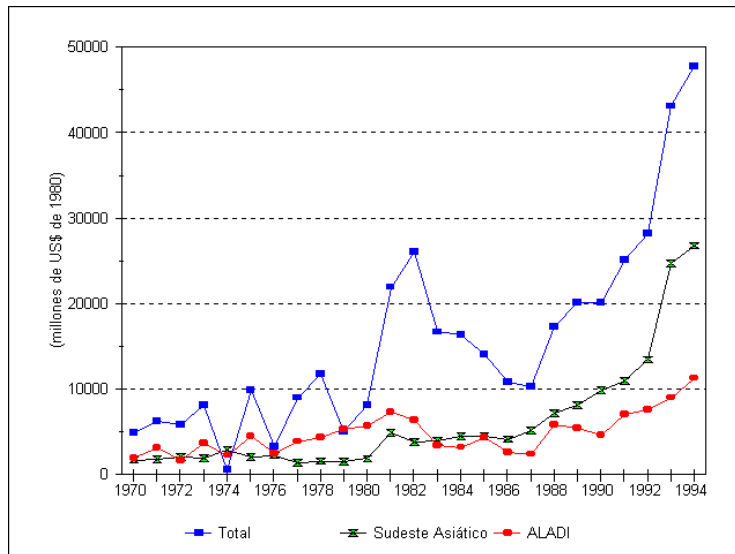
En general, tanto los flujos de salida como las entradas de IED se han concentrado principalmente en cinco de los países más desarrollados. En el caso de las salidas de IED la misma se concentra en Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Alemania y Japón, países que responden por más del

70% de estos flujos. En el caso de los países receptores, la excepción a esta concentración es Japón el que continúa recibiendo un flujo no significativo de IED.

Los países en desarrollo tienen tasas crecientes de inversión a partir de la segunda mitad de los 80. Si bien hasta 1989 pierden participación en la IED total, a partir de 1990 como consecuencia de mayores tasas de inversión que las correspondientes a los países desarrollados, comienzan a recuperar posiciones. Esta situación promedial describe adecuadamente a la mayoría de los países en desarrollo, sin embargo, y como empezó a manifestarse desde los 70, al interior de este grupo de países existe una dispersión de situaciones importante. Las empresas transnacionales orientaron su inversión hacia los países que impulsaron exportaciones industriales, y a los que estaban relativamente menos endeudados y pudieron sortear las crisis y mantener un ritmo dinámico a partir de los 80. El caso más notable es el de los países del sudeste asiático.

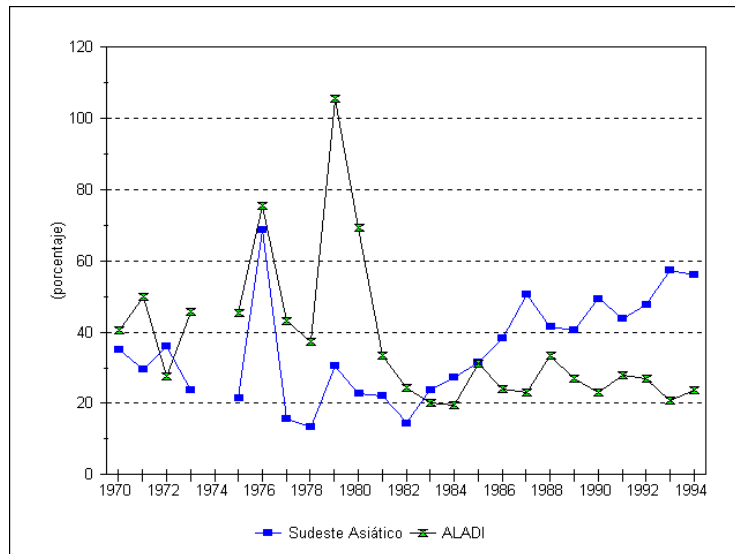
ENTRADAS DE IED A PAÍSES EN DESARROLLO

en valores



ENTRADAS DE IED A PAÍSES EN DESARROLLO

en porcentaje



Fuente: Elaboración propia con base en datos del Cuadro 2 del Anexo Estadístico

Como consecuencia de ello los países de Asia y el Pacífico desplazaron a los de América Latina como la principal región receptora. Este dinamismo se expresa en que el ingreso anual de IED a estos países se multiplicó por casi dos, en el período en que los países latinoamericanos experimentaban fuerte disminución como consecuencia de los efectos inmediatos de la crisis de la deuda, y por más de tres en el período 1988-94 respecto al período anterior. Este crecimiento determina que en este período los países del sudeste asiático pasen a absorber el 50,2% de la IED hacia países en desarrollo y tengan una inversión anual promedio dos veces mayor que la orientada a los países de ALADI. En el período de la crisis de la deuda estos países absorbían el 27,6% de la IED a países en desarrollo y tenían una inversión anual 20% superior a la de los países de ALADI.

El gran dinamismo de los países del sudeste asiático no se concentró exclusivamente en los más conocidos NICs que habían iniciado su despegue ya en la década del 70. Varios otros países de esta región se sumaron a esta trayectoria, incluyendo en los últimos años a los dos países más vastos y con menor flujo anterior de IED como son China e India. En particular el primero de ellos ha resultado ser el mayor receptor de IED entre los países en desarrollo en los últimos años, captando a partir de 1993 cerca del 40% de la IED con este destino y ubicándose de esta manera como el segundo país receptor a nivel mundial después de Estados Unidos.

En los primeros años de los 90 los flujos de IED hacia América Latina presentan alta tasa de crecimiento logrando superar los valores máximos alcanzados en los períodos anteriores, sin embargo la región no mejora en términos generales su posición frente a los demás países en desarrollo ya que su tasa de crecimiento es menor a la media. Desde 1988 se observa una recuperación lenta de la IED en los países de ALADI, la que se hace evidente a partir de 1991 cuando el ingreso de capitales iguala y supera el valor máximo alcanzado en 1982. En la segunda mitad de los 80 se implementaron en primer lugar programas de capitalización de deuda que tuvieron diverso alcance según los países. En los 90 por su parte, se generalizaron los programas de privatizaciones de empresas públicas con excepción de Brasil, donde los mismos no han cobrado aún el impulso que tuvieron en Argentina y México.

A nivel de países, los flujos de IED anual recuperan su crecimiento en todos ellos con excepción de Brasil, donde luego de un nivel alto de inversión en el año 88 presenta valores promedios anuales inferiores en este período, a los observados desde 1970. Los dos mayores países receptores en los 90 son Argentina y México. La inversión anual en Argentina en este período es cuatro veces superior a la del anterior, con un fuerte crecimiento en 1992 y 1993, cuando se observan las mayores privatizaciones de empresas públicas. La IED que tuvo como objetivo la adquisición de activos en el marco de estos programas representó más del 50% de la IED total. En México el crecimiento es similar, con un fuerte aumento en el último año, donde se verifica la cifra más alta de inversión en la historia de este país. Otros dos países, Chile y Perú, presentan sus mayores cifras de inversión en 1994. El primero de ellos con un promedio entre 1988-94 muy superior a la media anual de períodos anteriores. El segundo con un crecimiento espectacular en el último año vía privatizaciones. La inversión en Perú con este destino fue, en 1994, seis veces superior al total de IED ingresado en el año anterior (CEPAL, 1995, Naciones Unidas, 1996).

La inversión en manufacturas, para la que sólo se dispone de información a nivel de la totalidad de los países hasta el año 1991, luego de una fuerte caída en 1988 impulsada por la reducción de la inversión en Brasil y México no logra recuperarse de igual manera que la IED total. Esto se asocia a que las mayores inversiones realizadas mediante los programas de capitalización de deuda y de privatizaciones han estado vinculadas al sector de recursos naturales y de servicios.

Los escasos datos disponibles para comienzos de los 90 confirman lo anterior. Agosin (1996) señala que en el caso de Argentina, mientras en los 70 y 80 la IED se orientaba en mayor medida hacia la manufactura, en los 90 ha predominado la compra de empresas de servicios públicos (telecomunicaciones, generación eléctrica, gas, etc.). Por su parte, en Chile la inversión se concentra, fundamentalmente, en el cobre, mientras que la escasa inversión manufacturera se ubica

en industrias relacionadas con los recursos naturales y orientada a la exportación. Una situación similar se observa en Colombia donde el sector petrolero y la minería de carbón se han vuelto dominantes en materia de IED.

La excepción a esta situación de reducción de la IED en manufacturas frente a la destinada al sector de recursos naturales y servicios, parece ser México donde la mayor proporción de IED no ha estado vinculada a programas de privatización o capitalización de deuda, sino a inversiones regulares asociadas al proceso de integración regional (NAFTA). En el marco de este proceso, las filiales manufactureras mexicanas de empresas que operan en Estados Unidos y Canadá han comenzado una reestructura tendiente a modificar su forma original de implantación basada en el mercado interno, hacia un sistema de producción integrado a nivel regional. Algo similar puede comenzar a darse también en el Mercosur (Naciones Unidas, 1995).

III ANÁLISIS DE DETERMINANTES

1 El modelo teórico

A efectos de poder diseñar un "modelo estimable" es necesario formular un "modelo teórico", es decir, sintetizar una construcción conceptual susceptible de formulación matemática que provea una descripción idealizada del fenómeno y facilite la búsqueda de explicaciones en relación al "proceso generador de información", mecanismo que subyace al fenómeno observable, o sea, al proceso real, desconocido, al que pretendemos aproximarnos (Spanos, 1986). Para ello se postulan los siguientes componentes del "modelo teórico" que explicarían los flujos de IED³:

a El grado de desarrollo económico

Mediante la aplicación de su teoría "eclectica", Dunning (1981) explica la relación en forma de U que, a partir de estudios empíricos, encuentra entre el nivel de desarrollo económico de un país, medido por el producto bruto interno por habitante (PBI/h) y su inversión directa neta en el exterior. Considera la existencia de un ciclo desarrollo-IED que pasa por cuatro etapas a medida que crece el PBI/h: (i) IED neta (salidas menos entradas de inversión) nula; (ii) IED neta negativa; (iii) IED neta negativa pero creciente; y (iv) IED neta positiva. El pasaje por estas etapas se explica en función del desarrollo de las ventajas de propiedad de las empresas y de las ventajas locacionales de los países. En el primer caso, estas ventajas inducen a las empresas a invertir fuera de su país de origen a los efectos de internalizar las mismas. En el segundo, el grado de desarrollo industrial, tecnológico y empresarial de cada país tendría una relación directa con su capacidad de captación de flujos de inversión. En este sentido la variable a incluir en el modelo (PBI/h), pretende recoger estas ventajas locacionales más que el tamaño del mercado interno.

El enfoque del ciclo desarrollo-IED también resulta relevante para interpretar la expansión creciente de inversiones externas desde algunos países de América Latina, tal el caso de Brasil y México, citados como ejemplos por Dunning, y Argentina, como resultado del proceso de industrialización y desarrollo empresarial. La IED de las empresas latinoamericanas se ha concentrado en la propia región lo que se explica, en este enfoque, por los diferentes niveles de desarrollo entre países

3. Una referencia más extensa a los trabajos teóricos y empíricos sobre los que se fundamenta esta definición del "modelo teórico" puede encontrarse en Bittencourt (1995).

(White, 1981). Este aspecto es relevante en la consideración de los factores asociados a las entradas de IED a los países de menor dimensión relativa.

b Tamaño y dinámica del mercado interno

Algunos trabajos empíricos sobre IED en países en desarrollo⁴ han encontrado asociaciones fuertes entre IED y PBI, intentando probar, o alternativamente, sosteniendo la hipótesis de que la IED sigue a los mercados grandes y dinámicos. En estos enfoques se considera a la IED como función de las ventas o de la producción de las filiales, las que se aproximan mediante el PBI del país. La base teórica, por lo general no explícita según lo señala Agarwal (1980), adoptada por estos estudios se deriva de las teorías neoclásicas de la inversión doméstica, tales como el modelo del acelerador flexible de Chenery.

A los efectos de incluir este componente en el análisis, en el modelo se representa el tamaño del mercado de cada país mediante su proporción en el PBI total de ALADI, mientras que la dinámica de este mercado interno se cuantifica por la tasa de crecimiento de la absorción interna por habitante.

c Proyección exportadora

Agarwal (1980) indica varias razones por las que se debe tener especial cuidado en la interpretación de la relación PBI-IED. La primera que interesa destacar es la que establece que el tamaño del mercado interno no tiene por qué afectar la IED que tiene como objetivo la realización de exportaciones desde el país receptor. Los estudios empíricos, en general, no toman en cuenta esta distinción entre los objetivos de la IED. Sin embargo, diversos estudios teóricos señalan la importancia de distinguir entre dos formas alternativas de expansión transnacional: la motivada por el mercado interno y la que utiliza los recursos locales para la exportación. Estas formas han recibido diferentes denominaciones según dónde pone el acento la interpretación teórica en la que se enmarcan.

4. Véanse por ejemplo: Root y Ahmed (1979), Schneider y Frey (1985) y CTC (1991).

Por ejemplo, Kojima (1973) distingue varios tipos de IED, entre los que enfatiza dos: (i) la IED que se produce en respuesta a cambios en la ventaja comparativa dinámica, cambios en la dotación y precio relativos de factores, y (ii) aquella que se produce por atributos monopolísticos de la firma. La primera es generadora de comercio, a diferencia de la segunda que genera o aprovecha fallas del mercado y por lo tanto se dirige al mercado interno y suplanta comercio.

En otro marco teórico, y poniendo énfasis en las características de los procesos productivos, Trajtenberg y Vigorito (1981) plantean dos formas básicas de expansión transnacional: (i) la segmentada, que procede separando etapas del proceso de producción entre diferentes economías nacionales (un caso particular sería la plataforma exportadora) y (ii) la repetitiva, que opera repitiendo un proceso de producción o una parte del mismo, que ya se realiza enteramente en la economía de la matriz. La primera requiere de fronteras abiertas a la circulación de bienes, la segunda es más asociable al abastecimiento del mercado interno y puede tender a aprovechar los recintos protegidos. Si bien en general puede asociarse la primera forma a un comercio internacional más intenso, tanto en importaciones como en exportaciones según sean sus variantes, y la segunda al mercado interno, la forma repetitiva incluye algunas exportaciones de países en desarrollo a otros de menor desarrollo relativo.

De lo anterior se deriva la importancia de considerar simultáneamente la cuestión de las formas de expansión transnacional y la de los determinantes de la captación de IED. En el modelo teórico se incluye una variable representativa de la proyección exportadora a los efectos de captar elementos primarios que permitan explicar la magnitud global de estas transformaciones, sin desmedro de que su alcance cualitativo requiera de estudios más desagregados. Para ello, la variable utilizada es la exportación de manufacturas por habitante.

d Los costos hundidos de las ET

La segunda crítica de Agarwal (1980) a la interpretación más generalizada de la relación IED-PBI por habitante que nos interesa, es la que señala que los motivos que guían la decisión de la firmas en la IED inicial y aquellos considerados en la expansión de la IED ya instalada muy probablemente respondan a criterios diferentes.

Muchielli (1984) señala, en su "aproximación sintética" a la explicación de la transnacionalización de las empresas, un conjunto de cinco factores determinantes de la decisión de invertir fuera de fronteras. Asimismo, considera que la implantación inicial dará lugar a nuevos flujos de capital, destinados a reforzar o modificar la posición de la empresa en ciertos mercados. Es decir, si la inversión está destinada a expandir la presencia pre-existente, deben tenerse en cuenta las características de la posición actual de la empresa.

Dunning (1993), por su parte, diagrama un proceso secuencial de la internacionalización de las empresas. El mismo se inicia con el ingreso en actividades conexas con el comercio, prosigue con la radicación en el exterior de partes substantivas de la cadena de valor, lo que implica mayores montos de IED, y continúa con su posterior profundización y ampliación hasta alcanzar la fase final de integración regional o mundial de dicha cadena. Si la acción inicial de producción externa es exitosa, crea las condiciones que inducen inversiones secuenciales en la forma de integración vertical, diversificación horizontal o en actividades relacionadas o de soporte.

Estas referencias sugieren el interés de considerar a la IED como una función del conjunto de activos que las ET tienen comprometidos en actividades de producción en mercados locales, los que a su vez son producto de los flujos de IED realizados previamente. Para captar este fenómeno se incluyen, en el modelo, los valores de la variable dependiente rezagados⁵

e La estabilidad macroeconómica

Tanto en Banco Mundial (1991) como en otros estudios se encuentran referencias a la relación que existiría entre estabilidad macroeconómica y perspectivas de captación de IED. En este sentido, Schneider y Frey (1985) incluyen en su modelo la variable "inflación" como representativa de dicha estabilidad. La misma variable se utiliza en el modelo definido para este trabajo.

5. Un campo de estudio a profundizar se refiere a la formulación de alternativas de modelos dinámicos para su utilización en un panel de datos como el que se utiliza en este trabajo.

Grosse (1989) señala que, en parte debido a la tradición "estatista" latinoamericana, la actividad de las empresas está altamente influida por las políticas gubernamentales que cambian más rápidamente que en los países desarrollados, y formula lo que denomina "teoría de la negociación" (*bargaining*). La misma postula que para las ET, además de la competencia con otras firmas, resulta fundamental la competencia con los gobiernos por la distribución de los ingresos y las externalidades generados por la firma.

La existencia de una alta o baja regulación y la presencia de compañías más o menos agresivas, deben ser vistos como resultados de un proceso de negociación en el que juegan un rol determinante las fortalezas y debilidades relativas de gobiernos y de ET, los potenciales beneficios que están en juego para ambos, y el grado de conflicto o similitud de intereses que de ellos se deriva. Si la producción de las ET tiene una alta dependencia de los recursos o del mercado local, o si el sector industrial en que operan es altamente competitivo, el gobierno local tiene ventajas o se ve favorecido.

La evolución económica beneficiaría alternativamente a gobierno y empresas: en períodos recesivos los gobiernos hacen más concesiones al capital extranjero, en períodos de crecimiento aumentan las políticas nacionalistas. Aplicando esta hipótesis, podría esperarse un nuevo ciclo de políticas reguladoras en los países de América Latina, si los mismos recuperaran la senda de crecimiento interrumpida en la década pasada.

La inclusión de variables que midan la incidencia de las políticas hacia el capital extranjero en los flujos de IED son escasos. Al mencionado estudio de Schneider y Frey (1985) debe agregarse un estudio realizado por el Centro de Empresas Transnacionales de Naciones Unidas (CTC, 1991) que trata de detectar los impactos de políticas específicas hacia la IED en 46 países, correlacionando ambas variables en el período 1976-1986, a través del diseño de siete variables cualitativas, cada una de las cuales recoge el comportamiento de un grupo de instrumentos de política: propiedad, impuestos/subsidios, convertibilidad de divisas y remisión de utilidades, controles de precios, requisitos de performance, limitaciones e incentivos específicos a sectores, y reglas y procedimientos de entrada. Tomando en consideración ese estudio, en este trabajo se diseñaron un conjunto de variables cualitativas para captar esta incidencia.

g La tendencia mundial de la IED

Tsai (1991) plantea una crítica al análisis de determinantes mediante el cálculo de regresiones, cuando éste se aplica en series temporales. Divide los determinantes en factores de oferta, referidos al país de origen y a la matriz, y en factores de demanda, vinculados con el país receptor, y observa que el tipo de variables utilizadas, por lo general, sólo capta estos últimos. A su vez, los movimientos de la IED pueden estar dominados por factores de oferta simultáneos y con similar dirección que los de demanda. Como lo que interesa indagar es por qué la IED se dirige a un país (o región) y no a otro, propone, entonces, explicar la evolución de la porción de la IED mundial que corresponde al país considerado a través de factores que diferencian a ese país del resto del mundo. En el presente trabajo, la crítica de Tsai se considera parcialmente, por una parte, al utilizar un panel, y por otra, mediante la inclusión de la variable "salidas totales de IED mundial por habitante" que pretende captar la influencia, sobre los flujos de IED recibidos por los países de la región, de los factores que este autor denomina de "oferta".

2 CONTEXTO MACROECONÓMICO Y POLÍTICAS HACIA EL CAPITAL EXTRANJERO

2.1 Contexto macroeconómico

Las variables seleccionadas para representar las condiciones macroeconómicas de los nueve países son las siguientes:

- P:** PBI por habitante en dólares de 1980
- XM:** Exportaciones de manufacturas por habitante en dólares de 1980
- DAB:** Crecimiento de la absorción interna por habitante en dólares de 1980 ($AB_t - AB_{(t-1)}$)
Absorción interna = consumo público + consumo privado + inversión bruta
- IN:** Tasa de inflación medida por la tasa de crecimiento anual del índice de precios al consumo (IPC)

A efectos de sintetizar la evolución de estas variables en el período de estudio (1971-1991) se consideran los promedios simples para los nueve países de la muestra. La normalización por la

población y la selección de promedios simples no es arbitraria. Por un lado, muestra la intención de jerarquizar la situación de los países de menor tamaño y por el otro, busca reducir el riesgo de heterocedasticidad en las estimaciones econométricas posteriores.

En el cuadro siguiente se presentan los valores promedios que asumen; en el período de análisis (1971-91), las diferentes variables macroeconómicas consideradas en cada uno de los nueve países.

RESUMEN DEL CONTEXTO MACROECONÓMICO

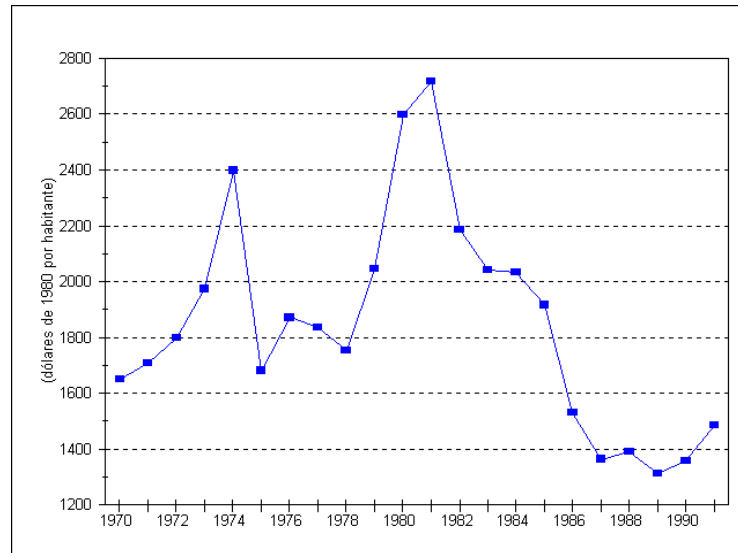
PAÍS	IED/hab		IEM/hab		tamaño		PBI/hab		exp.manuf/hab		tasa crecim. absorc./hab		inflación	
	US\$80	Rank	US\$80	Rank	US\$80	Rank	US\$80	Rank	US\$80	Rank	(%)	Rank	(%)	Rank
México	17,9	1	12,6	1	29,2	2	2092	3	74,1	8	0,4	3	38	6
Brasil	15,3	2	12,2	2	45,4	1	1839	4	119,0	3	0,9	1	153	2
Argentina	15,1	3	4,8	5	21,5	3	3750	1	160,0	2	0,7	2	240	1
Ecuador	12,4	4	3,5	6	1,8	8	1094	7	43,3	9	-0,6	5	27	7
Chile	12,1	5	6,9	4	3,8	7	1638	5	114,4	4	-3,4	9	64	5
Colombia	10,1	6	3,3	7	5,8	5	1081	8	98,1	5	-1,5	7	23	8
Perú	4,2	7	1,2	9	4,4	6	1221	6	96,8	6	0,1	4	128	3
Bolivia	3,0	8	1,3	8	0,9	9	782	9	79,1	7	-1,4	6	72	4
Venezuela	-0,2	9	7,7	3	9,6	4	3210	2	328,9	1	-2,5	8	16	9

Fuente: Elaboración propia

En el gráfico siguiente se presenta la evolución del promedio para la variable **P**. En el mismo se puede observar una tendencia creciente hasta 1981, la que no es nítida dada la brusca caída en 1975 y las reducciones de menor cuantía en 1977 y 1978. Entre 1982 y 1989 se percibe un período de contracción al que sigue una recuperación que se insinúa en 1988 y tiende a consolidarse en los últimos dos años.

PBI POR HABITANTE

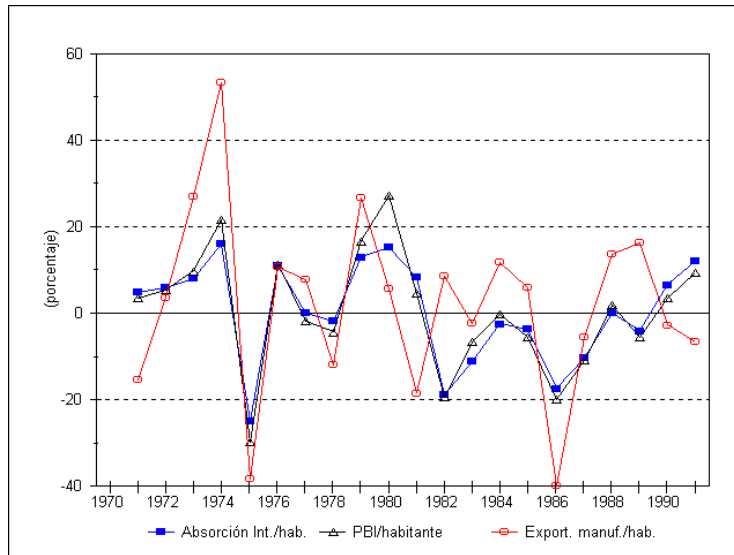
Promedio 9 países



Fuente: Elaboración propia

La evolución de la variable **DAB** está fuertemente relacionada con la evolución de **P**, aunque con variaciones algo menos pronunciadas. Hasta 1981 la tasa promedio de crecimiento de la absorción interna para los nueve países es positiva, con excepción de la correspondiente a 1975 y 1978. Con posterioridad a ese año, presenta valores negativos entre 1982 y 1989 y se recupera en los dos últimos años del período considerado.

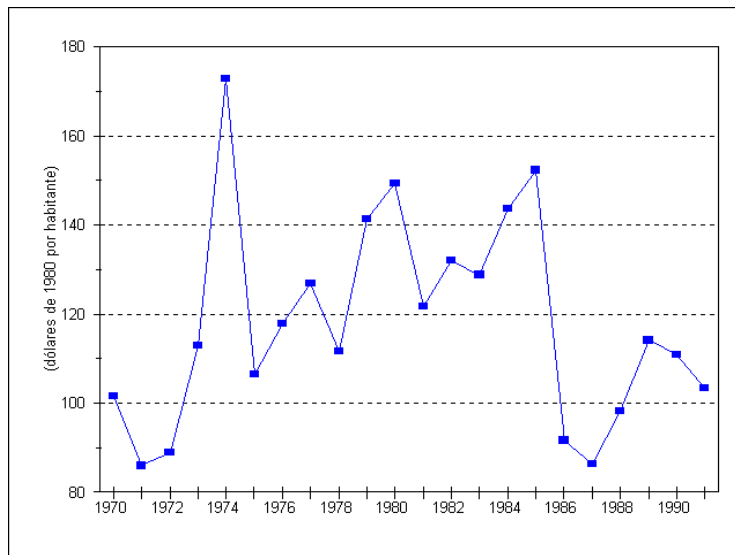
**TASA DE CRECIMIENTO DE LA ABSORCIÓN INTERNA POR HABITANTE,
promedio de los 9 países**



Fuente: Elaboración propia

En el gráfico siguiente se presenta la evolución de **XM** en el promedio de los nueve países. Entre 1971 y 1979, esta variable siguió una evolución similar a la de **P** y **DAB**. A partir de ese año sus trayectorias difieren. El promedio de **XM** desacelera su crecimiento en 1980 y se contrae en 1981 cuando se observa el punto máximo de **P** y una alta **DAB**. En los períodos 1982-85 y 1988-89 la **XM** vuelve a crecer, reduciéndose a partir de ese año cuando tanto **P** como **DAB** se recuperan.

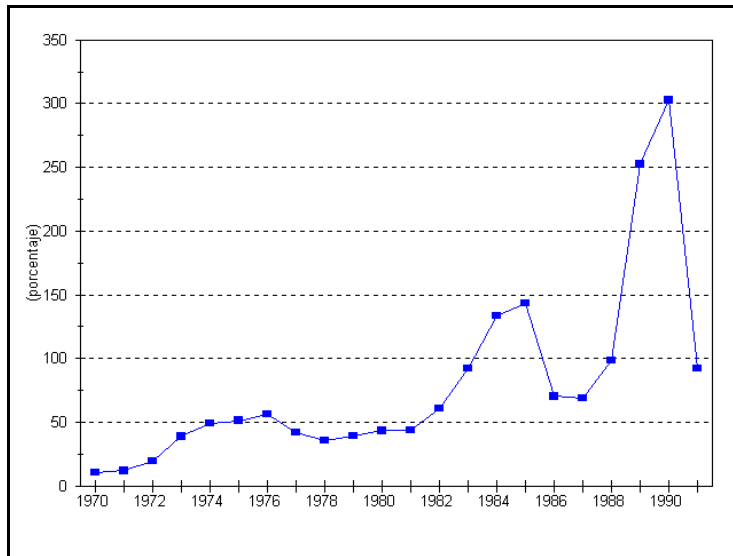
**EXPORTACIONES MANUFACTURERAS POR HABITANTE,
promedio de los 9 países**



Fuente: Elaboración propia

La evolución de **IN** promedio de los nueve países presenta tres picos. El primero en 1976, con un promedio cercano al 50%. Este promedio representa valores menores al 30% en la mayoría de los países con la excepción de Argentina y Chile, cuya alta tasa de inflación hace crecer sustancialmente el promedio general. El segundo año de alta tasa de inflación corresponde a 1985, año en que las tasas superan los valores históricos máximos en Argentina, Bolivia, Brasil y Perú. El tercer momento de altos valores de **IN** se observa en 1990, cuando Argentina, Brasil y Perú están cercanos a la hiperinflación.

**TASA DE INFLACIÓN,
promedio de los 9 países**



Fuente: Elaboración propia

2.2 Políticas hacia el capital extranjero

2.2.1 Variables representativas de las políticas

Las políticas hacia el capital extranjero se clasificaron, para este estudio, en dos tipos en función de los instrumentos que se aplican: las políticas restrictivas y las promocionales. Las primeras, en general, pretenden regular e inducir ciertos comportamientos de las ET, mientras que las segundas intentan inducir su presencia. Las variables definidas para medir estas políticas son *dummies* que toman valor "0" o "1".

a Políticas restrictivas

Dentro de este grupo se consideraron, a efectos del presente trabajo, las políticas reguladoras (REG) y las que afectan la propiedad de las empresas (PRO y EXPRO).

Entre los instrumentos aplicados que permiten definir el valor de la variable **REG** incluimos:

(i) obligatoriedad de registro y autorización de la IED: corresponde al caso de Brasil y México durante todo el período; el Pacto Andino hasta la aprobación de la Decisión 220, con excepción de Bolivia; y Argentina a inicios de los 70;

(ii) instrumentos de control sobre la remesa de divisas al exterior. Para definir este control como regulador, se entendió necesario el cumplimiento de dos condiciones: un mecanismo relativamente estricto de control cambiario que implicara la compra-venta de divisas a la autoridad central y un límite jurídico al porcentaje de utilidades remisibles anualmente;

(iii) controles de precios en los mercados de bienes. En todos los países a excepción de Colombia se identificaron períodos con controles generales de precios. Salvo para Perú, país en el que dichos controles se extendieron durante la mayoría del período, en los restantes países, los mismos se aplicaron por períodos no mayores de tres años;

(iv) limitaciones a las ET para el acceso al crédito interno o impuestos especiales para el capital extranjero. El primer caso refleja la situación de todos los países a inicios de los 70 con la excepción de Bolivia.

Se entiende que los gobiernos muestran una actitud reguladora⁶ y por lo tanto la variable **REG** asumirá el valor "1" cuando aplican, simultáneamente, dos o más de este conjunto de instrumentos. En caso de no cumplirse la doble condición la variable adoptará el valor "0".

Las políticas restrictivas que afectan la propiedad de las empresas son de dos tipos. Las primeras definidas por la variable **PRO**, hacen referencia a requisitos de participación del capital nacional. Mientras que las segundas representan los procesos de expropiación (**EXPRO**).

6. La aplicación de requisitos de desempeño y existencia de limitaciones especiales a ciertas actividades, aplicadas en muchos países bajo la forma de políticas sectoriales, no fueron tomadas en cuenta y serán objeto de estudios posteriores.

Los instrumentos más claramente relacionados con la variable **PRO** son los requisitos de asociación con el capital nacional aplicados por la Decisión 24 del Pacto Andino y por la Ley de Inversiones Extranjeras que aprobó México en 1973. También Argentina utilizó un criterio de preferencia a empresas mixtas para autorizar inversiones, a inicios de los 70. En tales situaciones se asignó a la variable **PRO** valor "1", mientras que si tal exigencia no existía el valor que asume la variable es "0".

Los instrumentos más restrictivos al capital extranjero definen la variable **EXPRO** que considera los procesos de expropiaciones o nacionalizaciones de filiales de ET. Esta variable asume el valor "1" en los casos de: Chile, durante la presidencia de Allende (1970-73); Venezuela, en los años de las nacionalizaciones de las empresas explotadoras de hierro y petróleo (1975 y 1976); Perú, cuando la expropiación de empresas mineras (1970 y 1971); y Bolivia, con la expropiación de la Gulf Oil (1970).

b Políticas promocionales

Entre las diversas políticas aplicadas en los países de la región para promocionar el ingreso de IED se consideran, en este estudio, tres grupos: la capitalización de deuda externa (CDE), la implantación de Zonas de Procesamiento de Exportaciones (ZPE) y las privatizaciones (PRI).

Mediante la variable **CDE** se incluyen en el modelo, como variable explicativa de los flujos de IED, la existencia de mecanismos de capitalización de deuda. Este mecanismo se aplicó en varios países de la región (Argentina, Bolivia, Brasil, Chile, Ecuador, México y Venezuela) desde mediados de los 80, en algunos casos en forma continua y en otros por lapsos de entre uno y tres años.

La puesta en funcionamiento de zonas con exenciones impositivas o arancelarias, siempre que su producción se destine a mercados externos, se captura mediante la variable **ZPE**. Los casos más notorios en que esta variable asume el valor "1" durante la mayor parte del período son los de México y Chile. A ellos deben agregarse, desde mediados de los 80, las experiencias de Colombia y Ecuador, con promoción asociada a políticas regionales; y hacia el fin del período, el caso de Bolivia.

Por último, la venta de empresas públicas bajo diversas modalidades se recoge en **PRI**. Esta variable tendrá diferentes valores en los mismos períodos y para los mismos países, cuando se incorpora en el modelo de determinantes de la IED total y cuando se utiliza como variable explicativa de la IED en manufacturas. En este último caso la variable **PRI** trata de reflejar la privatización de empresas industriales que operaban en la órbita del Estado y adoptará el valor "1" en pocas observaciones: Chile durante varios años desde mediados de los 70, Venezuela y México en 1991. Cuando utilizamos esta variable en el primer modelo la misma representa el pasaje a la órbita privada de empresas públicas de cualquier sector. Esta variable asume el valor "1" en 1990 y 1991 en todos los países con la sola excepción de Bolivia y Ecuador que a esa fecha no habían privatizado, aún, ninguna empresa pública relevante.

La asignación de valores a estas variables de política, requirió de la revisión de varios estudios referentes a América Latina⁷ y de estudios específicos para cada país⁸.

2.2.2 Evolución de los instrumentos de política en el período 1971-91

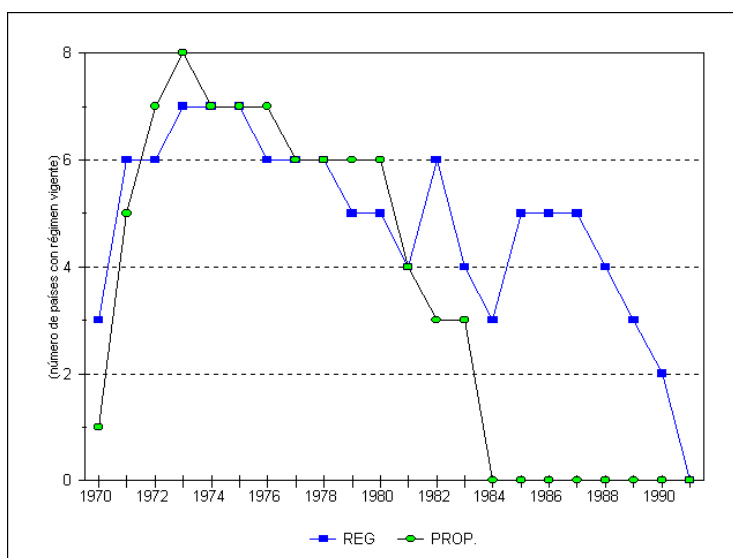
El gráfico siguiente describe la evolución de la aplicación conjunta de los instrumentos de políticas restrictivas a lo largo del período 1971-1991. Del mismo se desprende la existencia, en forma bastante generalizada, de un ambiente altamente controlador del capital extranjero, especialmente en la primera década. En 1973, con la excepción de Brasil, todos los países aplicaban políticas que afectaban la propiedad. Este ambiente controlador se debilita con el transcurso del tiempo. Efectivamente, desde comienzos de la segunda década, las políticas restrictivas dejan de aplicarse explícitamente, o sin alterar las normas, no se hacen efectivas por parte de los poderes públicos. En 1984 puede considerarse que ninguno de los países de la muestra aplicaban este tipo de políticas.

7. Las referencias generales de las que se extrajo información sobre cada país son principalmente: Lichtensztein, Trajtenberg y Domingo (1992); Lichtensztein y Trajtenberg (1987); BID-INTAL (1984); varios informes anuales del BID. Para el Pacto Andino: JUNAC (1976), CEPAL (1985) y CEPAL (1993).

8. Argentina: Sourrouille (1978); Sourrouille, Kosacoff y Lucangelli (1985); Kosacoff y Aspiazu (1989). Bolivia: Morales (1990). Brasil: Baer (1988); Aranha Correa (1988); Bresser Pereira (1987). Colombia: Mortimore (1978); Wallace (1987); CEPAL (1984); CEPAL (1986). México: Hegewisch (1983); Morell (1981); CTC (1992). Perú: González Vígil (1983).

POLÍTICAS REGULADORAS DE LA IED

9 países



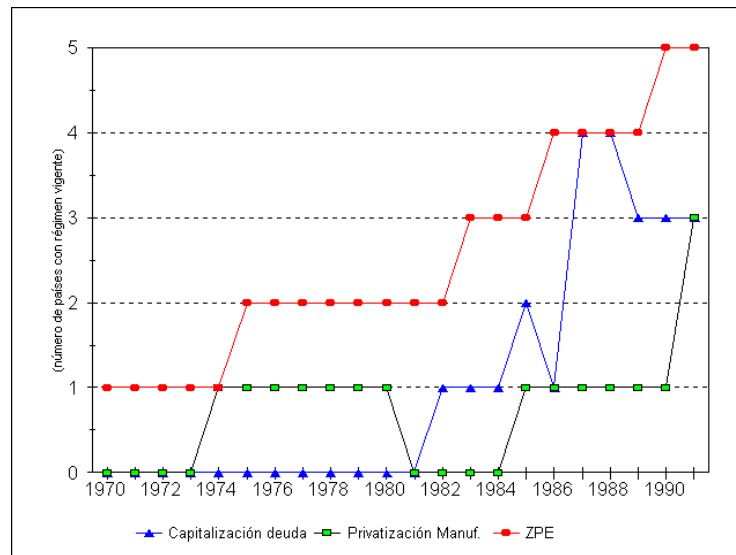
Fuente: Elaboración propia

Si consideramos exclusivamente la variable **REG**, la misma, si bien tiene vigencia más amplia en la primera mitad de la década, continúan tomando valor "1" en algunos casos en los años 80. Este hecho se explica, parcialmente, por los control aplicados a la remisión de utilidades cuando se producen problemas de balanza de pagos, así como, por la instrumentación de planes de estabilización heterodoxos que incluyeron controles administrativos de cambios y de precios. Con posterioridad a 1987, este tipo de medidas se aplicaron en forma excepcional.

El abandono de las políticas restrictivas deja lugar a la amplia aplicación de instrumentos promocionales. Como se señaló anteriormente, hacia fines del período se amplía significativamente el número de países que instrumentan zonas francas y comienzan procesos privatizadores. Por otra parte, los mecanismos de capitalización de deuda tienen su auge entre 1986 y 1988, para luego reducir su importancia como instrumentos de promoción. La evolución de las variables **CDE**, **ZPE** y **PRI** que representan estas políticas se presenta en el gráfico siguiente:

POLÍTICAS DE PROMOCIÓN DE LA IED

9 países



Fuente: Elaboración propia

3 ESTIMACIONES ECONÓMICAS

3.1 El modelo estimable

A efectos de estimar los parámetros que caracterizan a la relación entre las variables explicativas seleccionadas y las variables dependientes (IED e IEM), en cada caso, se postula la existencia de una función lineal que las vincula. Si bien el modelo tiene carácter dinámico, debido a que se incluyen entre las variables explicativas a la variable dependiente rezagada, por tratarse de un panel de información, se obviaron las complicaciones propias de este tipo de formulaciones⁹, para poner énfasis en algunos aspectos relativos a las características del panel. Se postulan y estiman las siguientes relaciones que se presentan para IED total pero también se aplican a la explicación de la IEM, con algunas diferencias en la conceptualización de las variables explicativas.

9. En particular, no se analizó detenidamente el supuesto de exogeneidad fuerte de las variables dependientes que además de exogeneidad débil requiere de no causalidad Granger entre la variable dependiente y las explicativas (véase Cassoni, 1992, o con mayor detalle, Spanos, 1986). Tenemos indicios de que este supuesto no se cumple, particularmente en la relación entre XM e IEM.

a Modelo con variables económicas

$$\text{IED}_{it} = C + E1.TAM_{it} + E2.IEDR1_{it} + E3.PR1_{it} + E4.DABR1_{it} + E5.XMR1_{it} + E6.IN_{it} + E7.MU_t + U_{it}$$

b Modelo con variables económicas y políticas

$$\text{IED}_{it} = C + E1.TAM_{it} + E2.IEDR1_{it} + E3.PR1_{it} + E4.DABR1_{it} + E5.XMR1_{it} + E6.IN_{it} + E7.MU_t + B1.REG_{it} + B2.PRO_{it} + B3.EXPRO_{it} + B4.CDE_{it} + B5.PRI_{it} + B6.ZPE_{it} + U_{it}$$

c Modelo con variables económicas, políticas y efectos fijos por país

$$\text{IED}_{it} = E1.TAM_{it} + E2.IEDR1_{it} + E3.PR1_{it} + E4.DABR1_{it} + E5.XMR1_{it} + E6.IN_{it} + E7.MU_t + B1.REG_{it} + B2.PRO_{it} + B3.EXPRO_{it} + B4.CDE_{it} + B5.PRI_{it} + B6.ZPE_{it} + ARG + BO + BR + CO + CH + EC + ME + PE + VE + U_{it}$$

donde:

i = Arg, Bol, Bra, Col, Chi, Ecu, Mex, Per, Ven

t = 1971, ..., 1991

C = constante única, coeficiente de una variable que vale 1 para todo el rango

IED_{it} = flujo de entrada de IED por habitante en dólares de 1980, recibida por el país i en el año t

TAM_{it} = participación porcentual del PBI del país i en el PBI total de países integrantes de ALADI en el año t

$PR1_{it}$ = PBI por habitante en dólares de 1980 del país i en el año t

$XMR1_{it}$ = exportaciones de manufacturas por habitante en dólares de 1980

DAB_{it} = crecimiento de la absorción interna por habitante en dólares de 1980 ($AB_{it} - AB_{i(t-1)}$)

IN_{it} = tasa de inflación medida por la tasa de crecimiento anual del IPC

MU_t = salidas totales de IED mundial normalizadas por la población mundial en el año t

REG, PRO, EXPRO, ZPE, CDE según definiciones establecidas anteriormente, son comunes a las estimaciones de IED total e IEM. Mientras que PRI, presenta valores diferentes en algunos períodos si se trata de una variable que explica la IED total o si se trata de la variable que explica la IEM. Como variable explicativa de la IEM adopta el valor "1" cuando las privatizaciones involucran empresas manufactureras, por lo cual el rango de vigencia del régimen es menor a cuando se refiere a privatizaciones en cualquier sector de la economía.

ARG, BO, ..., VE = coeficientes de variables ficticias que valen 1 en el rango correspondiente al país y 0 en otro caso

U_{it} = componente no sistemático

Por tratarse de un panel con un fuerte componente de serie temporal (21 años por 9 países), correspondería analizar en primer término si es válida la restricción de que los parámetros media (o sea el valor de la pendiente) y varianza son iguales para todos los países. Para ello es conveniente realizar un análisis de covarianza (Hsiao, 1986) o test de cambio estructural¹⁰. Sin

10. El análisis de los promedios de las variables por país para todo el período y subperíodos relevantes sugiere que el caso de Venezuela presenta un comportamiento diferenciado.

embargo, como no se puede rechazar la hipótesis de que varias series son integradas¹¹ en cada país, y dado el escaso tratamiento del análisis de cointegración aplicado a paneles que se ha encontrado en la literatura, se optó por eludir el tema poniendo énfasis en el cambio estructural a lo largo del tiempo, así como en los test de diagnóstico relativos al segundo momento de la distribución conjunta de los estimadores. Las estructuras diferenciadas por país se introducen mediante efectos fijos.

Se identificaron con precisión para el caso de la IEM tres subperíodos entre los cuales se produce un cambio estructural: 1971-1979, 1980-1986 y 1988-1991. En las estimaciones de IED total se encuentra un punto de quiebre en 1976, razón por la cual el panel para 1971-1979 no presenta coeficientes comunes y el ajuste es muy bajo ($R^2 = 0,18$ para el modelo con variables económicas). Un segundo problema con las estimaciones de IED es que no puede rechazarse la hipótesis de que la variable dependiente sea integrada de primer orden en los subperíodos posteriores a 1980. El riesgo de que las regresiones sean espúreas para dicho lapso es elevado y correspondería realizar un análisis de cointegración. De todas formas, se presentan los resultados a efectos de compararlos con los de las estimaciones de IEM que no presentan estos problemas.

Las estimaciones de IEM 1971-79 y 1980-86, y las de IED 1970-79 se realizaron por Mínimos Cuadrados Generalizados (MCG), dado el rechazo de la hipótesis de homocedasticidad¹².

3. 2 Resultados de las estimaciones

En los cuadros siguientes se presenta el resumen de resultados estimados por Mínimos Cuadrados Ordinarios (MCO) y por Mínimos Cuadrados Generalizados (MCG). De los mismos se desprenden distintos resultados en los subperíodos considerados.

-
11. Se realizaron test de Dickey-Fuller aumentados (ADF) para las series temporales de todos los países, encontrándose que no puede afirmarse que las variables dependientes sean estacionarias. Los resultados sugieren que estas y varias variables explicativas son integradas, y en algunos casos de orden mayor que uno.
 12. Se realizaron pruebas generales (Test de White) y en los casos en que el no rechazo de la homocedasticidad no era nítido, se realizaron pruebas específicas, identificando relaciones de la varianza estimada con P en 1971-79, y con XM en 1980-86 para IEM.

a Subperíodo 1971-79

Las variables económicas significativas para las estimaciones tanto de IED como de IEM son la variable dependiente rezagada (IEDR1 o IEMR1) y el tamaño del mercado (TAM). En este subperíodo en el que promedialmente la inversión extranjera es creciente, los resultados sugieren que los inversores siguen a los mercados más grandes en los que ya han radicado inversiones, y lo hacen en proporción al monto de capital comprometido previamente. Cuando se trata de la IEM la vinculación con los montos de capital ya instalados es más fuerte que en el caso de la IED total, los coeficientes de **IEMR1** son mayores que los de **IEDR1**. Por otra parte, la variable **TAM** parece tener mayor sobre **IED** que sobre **IEM** (columnas 1 y 4 de ambos cuadros). En la determinación de **IEM** la significación de **TAM** se debe al peso de los dos países más grandes (Brasil y México), como se muestra al incluir los efectos fijos. El ajuste del modelo con efectos fijos, donde **TAM** pierde significación, es mayor al que no los incluye ($R^2=0.77$ frente a $R^2=0.73$) lo que sugiere que esta última estimación incluye al efecto tamaño dentro de los efectos fijos.

En la determinación de **IEM** es además relevante **XMR1**, en este período de crecimiento promedial de ambas variables. El signo negativo de **PR1** sugiere dudas sobre la interpretación propuesta para el papel de esta variable en Bittencourt (1995), donde se utilizaba esta variable en el sentido que lo hace Dunning (1981). Es posible que **P** represente en este lapso más a factores de demanda (tamaño del mercado) que de oferta (grado de desarrollo industrial y tecnológico, disponibilidad de mano de obra calificada, etc.), por eso cambia de signo al incluir como variable explicativa al primero de esos factores.

RESUMEN DE RESULTADOS: VARIABLE DEPENDIENTE IED

Estimaciones MCO y MCG

Variables explicativas	variables económicas			var. económicas y políticas			var. económicas, políticas y efectos fijos por país		
	1971-79 (1)	1980-86 (2)	1987-91 (3)	1971-79 (4)	1980-86 (5)	1987-91 (6)	1971-79 (7)	1980-86 (8)	1987-91 (9)
Constante									

ECONÓMICAS:									
TAM	0,45 **			0,38 *			0,5 **		
IEDR1	0,17 *	0,66 ***	0,61 ***		0,62 ***	0,44 **		0,43 ***	0,27 *
PR1		0,003 ***		-0,01 **	0,003 ***			0,006 ***	-0,009 **
DAB		0,006 ***	0,01 *	-0,01 *	0,007 ***	0,01 **		0,009 ***	
XMR1		-0,02 *	0,09 **			0,06 **		-0,02 *	0,1 *
IN									
MU	1,6 **								
POLÍTICAS:									
REG:									
REGR1					-4,0 **			-5,8 ***	
DREG				0,61 **			0,63 **		
PRO: PROR1									
EXPRO: EXPROR1				-0,58 *				-0,77 **	
CDE: CDER1					7,7 **	6,1 *		5,2 (*)	
PRI:									
PRIR1						9,7 **			15,9 ***
DPRI				-1,42 (*)	-11,2 **				
ZPE: DZPE					15,0 **				

EFECTOS FIJOS, PAIS										
Venezuela								-0,57 *		
Ecuador								0,98 ***		
Brasil									24,0 ***	
Colombia									9,6 ***	-11,9 **
Chile									5,7 *	
México									14,0 **	12,0 **
Argentina										17,4 **
Bolivia										-9,4 (*)
R²	0,18	0,55	0,55	0,29	0,64	0,62	0,36	0,72	0,67	
F	3,36 ***	9,5 ***	6,4 ***	4,2 ***	8,3 ***	12,7 ***	4,6 ***	8,9 ***	9,0 ***	

NOTAS

***: significativa 0,01
significativa 0,10

(*): significativa 0,15

** : significativa 0,05

en blanco: no significativa

* :
:

RESUMEN DE RESULTADOS: VARIABLE DEPENDIENTE IED EN MANUFACTURAS (IEM)

Estimaciones MCO y MCG

Variables explicativas	variables económicas			var. económicas y políticas			var. económicas, políticas y efectos fijos por país		
	1971-79 (1)	1980-86 (2)	1987-91 (3)	1971-79 (4)	1980-86 (5)	1987-91 (6)	1971-79 (7)	1980-86 (8)	1987-91 (9)
Constante									
ECONÓMICAS:									
TAM	0,30 ***	0,24 ***		0,30 ***	0,22 ***				
IEDR1	0,30 ***	0,22 (*)	0,46 ***	0,29 ***		0,28 **	0,26 ***		0,31 **
PR1	-0,001 **	0,001 (*)		-0,001 **	0,001 (*)			0,003 ***	
DAB		0,003 **			0,003 **	-0,003 (*)		0,004 ***	
XMR1	0,01 ***	-0,02 **	0,04 ***	0,01 ***		0,05 ***	0,01 ***		
IN									
MU									
POLÍTICAS:									
REG					-0,28 (*)			-0,41 ***	
DREG				0,65 **			0,66 **		
PRO									
EXPRO				-0,53 (*)			-0,65 *		
CDE: CDER1						2,3 (*)			
PRI:									
PRIR1						4,9 **			
DPRI						-5,7 *			
ZPE					0,47 **				

EFECTOS FIJOS, PAIS									
Brasil							2,4 **	1,9 ***	
Chile								0,9 ***	8,3 ***
México							1,2 **	2,2 ***	
Venezuela									6,7 (*)
R²	0,73	0,52	0,53	0,75	0,60	0,65	0,77	0,67	0,64
F	51,0 ***	8,4 ***	15,4 ***	36,5 ***	8,8 ***	9,9 ***	29,6 ***	13,5 ***	7,05 ***

NOTAS

***: significativa 0,01
significativa 0,10

(*): significativa 0,15

** : significativa 0,05

* : significativa 0,10

en blanco: no significativa

Otro factor económico de relevancia en el período se refiere al hecho de que la **IED** sigue la tendencia mundial (**MU**). Cabe acotar que es el único período en que esta variable tiene importancia, lo que indicaría que se el único subperíodo en el que los países de ALADI se insertan en los circuitos mundiales de IED, recibiendo un 60% de IED por habitante más que el promedio mundial, aunque dicha variable pierde significación al incluir las políticas y/o efectos fijos para Brasil y México.

Las políticas habrían cumplido un papel relativamente más importante en la determinación de los flujos de **IED** que en los de **IEM**, en un contexto de aplicación generalizada de instrumentos de control sobre el capital extranjero. Las expropiaciones habrían desestimulado la IED, pero también la IEM, pese a que no afectaron directamente al sector manufacturero en la mayoría de los casos. El signo positivo de **DREG** (variable que vale 1 en el momento en que empiezan a aplicarse las regulaciones) sugiere que son los países más grandes, o varios países en simultáneo con la recepción de importantes flujos de inversión extranjera, los que optan por una actitud reguladora. Esta lectura se alinea con las propuestas interpretativas de Grosse (1989), y su "teoría" de la negociación.

El efecto fijo negativo para Venezuela sugiere un posible mayor impacto de las expropiaciones sobre la IED para este país que para los restantes, cabe recordar que en ese período se producen fuertes desinversiones en Venezuela como consecuencia de la nacionalización de empresas petroleras. El efecto fijo de Ecuador probablemente se deba a las inversiones recibidas en el sector extractivo a comienzos de los setenta (véase Trajtenberg et al, 1993).

b Subperíodo 1980-86

En este período la caída de los flujos tanto de **IED** como de **IEM**, es la tendencia predominante, las variables económicas que explican esta tendencia son **P** y especialmente **DAB**. La contracción de los mercados internos parece ser el principal elemento explicativo del la contracción de los flujos de inversión. Donde mayor fue la recesión, menores flujos se recibieron. Asimismo la significación del coeficiente **TAM** en la explicación del flujo de **IEM**, sugiere que la reducción en el caso de esta variable guarda cierta proporción inversa con el tamaño de los países. En otras palabras, en los países de mayor tamaño los flujos de **IEM**, en el período, se contraen menos que en los de menor dimensión relativa.

Por otra parte, en el caso de la **IED**, la historia reciente de la variable mantiene relevancia como explicación de los valores presentes, y aparentemente¹³ en mayor medida que en el período anterior (1971-79).

Cuando el modelo incluye tanto variables macroeconómicas como de política, los resultados de las estimaciones indican que estas últimas explican una parte importante de la variación de **IEM** e **IED**, al observarse un incremento en el valor del R^2 entre ambos modelos. En un contexto de políticas hacia el capital extranjero más liberal, dado que se reduce el número de países que aplican regulaciones y por lo tanto las políticas de este tipo se hacen menos generales, los países que continúan regulando ven desestimulados los flujos de inversión.

En el período 1980-86 toma impulso en algunos países de la región la implantación de zonas de procesamiento de exportaciones, fenómeno que capta en el modelo la variable **ZPE**. En este caso para analizar sus efectos conviene diferenciar el impacto sobre cada una de las variables dependientes, dado que el impacto esperado sobre la inversión en manufacturas, a cuyo procesamiento se destinan estas zonas, debería ser diferente a su efecto sobre la recepción de la **IED** total.

Asimismo debe tenerse en cuenta que el inicio de la instrumentación de las zonas de procesamiento de exportaciones que se verifica en Colombia en 1983 y en Ecuador en 1986, es simultáneo, en estos países, a un proceso creciente de autorización a las ET para realizar actividades en sectores hasta ahora vedados al capital extranjero¹⁴, aspecto no captado por el modelo en forma directa. Esta parece ser la razón por la cual al incluir los efectos fijos, significativos para Colombia, la variable **DZPE** pierde significación en el modelo.

Cuando analizamos el impacto de esta variable sobre los flujos de **IEM**, se encuentra que tanto México como Chile, países que promueven sus exportaciones mediante la implantación de zonas de procesamiento de exportaciones, parecen haber sido exitosos en la captación de **IEM** por la vía

13. Cabe reiterar que al no poder rechazar la hipótesis de que **IED** es integrada en este subperíodo, la significación del coeficiente de **IEDR1** así como los R^2 pueden no responder a una relación real entre ambas variables, sino a sus tendencias temporales comunes. Esta es una cuestión que queda abierta y cuya solución requeriría, en principio, del análisis de cointegración aplicado al panel de este subperíodo.

14. En el caso de Colombia, desde fines de los setenta se venían autorizando inversiones mineras de importancia y en 1983 se abren al capital extranjero los sectores de finanzas y seguros. Por su parte, Ecuador flexibiliza su ley de hidrocarburos en 1982, y posteriormente permite ampliaciones de capital extranjero en banca y seguros, a lo que se suma la exención de requisitos para la inversión en turismo en 1986.

de ese instrumento. El coeficiente de **ZPE** es significativo antes de incluir los efectos fijos. Sin embargo, la instrumentación de **ZPE** en Colombia posiblemente no haya alcanzado un resultado similar al de estos dos países, como lo muestra el hecho de que **ZPE** pierde significación al incluir los efectos fijos, que no son significativos en el caso de Colombia.

Otro instrumento de política hacia el capital extranjero que comienza a aplicarse en este período se relaciona con la capitalización de deuda. La variable **CDE** tiene relevancia en la explicación de los flujos de **IED** en este subperíodo, pero no así en el modelo estimado para explicar **IEM**. Esto se explica por el hecho de que la mayor parte de las inversiones realizadas mediante este mecanismo no estuvo orientada al sector manufacturero, se concentró principalmente en el sector servicios. En el modelo explicativo de la **IED**, cuando se incluyen los efectos fijos esta variable reduce su significación a menos de un 10%, debido a que los tres mayores receptores de IED en el subperíodo (Brasil, México y Chile) aplicaron estos mecanismos y sus efectos fijos son significativos. Esto determina que no resulte claro si los mecanismos de capitalización fueron la causa de atracción de la IED o si los flujos de esta variable se explican por otro factor propio de estos países y no captado directamente por el modelo.

De la misma forma, los efectos fijos significativos de Brasil y México en los modelos estimados para **IEM**, se relacionan parcialmente con el efecto tamaño, la variable **TAM** pierde significación al incluir dichos efectos, pero también indican la existencia de otros elementos no captados por este esquema de interpretación, dado que R^2 aumenta cuando se los toma en consideración.

c Subperíodo 1987-91

Un primer resultado de interés es la pérdida de significación de la variable **TAM** en las estimaciones de **IEM**, además de las de **IED** para la que no es significativa desde inicios de los 80, y la recuperación de la capacidad explicativa de **IEMR1**, con un coeficiente más alto que el del período 1971-79.

Asimismo las exportaciones manufactureras (**XM**) recuperan poder explicativo en los modelos estimados para ambas variables dependientes en este subperíodo. También es importante, en la determinación de la **IED**, la variable **DAB**, aunque pierde significación al incluir los efectos fijos. En las estimaciones de **IEM**, la variable **XMR1** también deja de ser significativa al incorporar los efectos

fijos debido principalmente a que los mismos representan a los principales países exportadores. Por otra parte, la inclusión de estos efectos en el modelo, no mejora su capacidad explicativa y a su vez se observan problemas de colinealidad que se mencionan más adelante.

En este período los modelos con variables macroeconómicas sugieren la existencia de una transición desde un esquema donde la dinámica del proceso de captación de inversiones extranjeras se explica fundamentalmente por factores relacionados con el mercado interno, hacia un esquema donde lo más relevante es la proyección exportadora, hacia el final del período, pasando por un ajuste recesivo y desestimulador de la IED en la primera mitad de los ochenta.

A su vez la política económica hacia el capital extranjero, en el subperíodo considerado, se caracteriza por una mayor apertura, la utilización con mayor intensidad que en el período anterior de los mecanismos de capitalización de deuda y el inicio de los programas de privatización de empresas públicas. Los modelos parecen reflejar esta situación dado que ambas variables explicativas (**CDER1** y **PRI**) presentar un impacto no despreciable sobre la captación de flujos de inversión.

En el modelo estimado para explicar los flujos de **IED**, **CDE** resulta significativa al 10% cuando no se incluyen los efectos fijos, pero deja de serlo al considerar estos efectos. Es posible que esto se deba a que los países en los que estos mecanismos han tenido más impacto en este último subperíodo, en especial en su combinación con privatizaciones, han sido tanto Argentina como México, países para los que tienen significación los efectos fijos. De todas maneras el resultado llama la atención dado que, con excepción de Colombia y Perú, el resto de los países aplicó este tipo de mecanismos por lo menos en algún año en este período. En el modelo explicativo de **IEM**, la significación del coeficiente de **CDE** es todavía menor, y la variable es casi colineal con los efectos fijos significativos de Venezuela y Chile. Por estas razones, las estimaciones no permiten establecer conclusiones sólidas respecto al impacto de estos instrumentos como estimuladores de la captación de **IED**.

Las privatizaciones (**PRI**), sin embargo, aparecen con una significación mucho menos dudosa como instrumentos de captación de **IED** e **IEM**. Dicha capacidad explicativa no se pierde al incluir los efectos fijos en las estimaciones de **IED**. Aunque la colinealidad mencionada dificulta la comparación entre el modelo con efectos fijos y el modelo con variables de política estimados para **IEM**, dado que el porcentaje de variación explicada por el modelo con efectos fijos es similar al del modelo con variables de política ($R^2=0.64$ y $R^2=0.65$ respectivamente), la inclusión de dichos efectos no agrega

capacidad explicativa, y por lo tanto puede presumirse que es **PRI** la variable explicativa más relevante de este conjunto de variables *dummies*.

El signo negativo del coeficiente de **DPRI** merece una mención. Implica que, o bien en el año inicial del proceso de privatizaciones de empresas manufactureras el impacto de las mismas es inferior al del año siguiente, para los tres países que las realizaron (Chile en 1990, México en 1991 y Venezuela en 1991); o que es alguna otra característica de Chile, no captada por el modelo, la que explica el suceso de la privatización en dicho país. La extensión de la muestra a los años siguientes podría permitir clarificar este punto.

Por último, cabe mencionar que la estabilidad macroeconómica representada por la tasa de inflación (**IN**) y las políticas dirigidas a afectar la propiedad de las ET (**PRO**) no son significativas en ningún subperíodo y/o especificación del modelo. Tales variables, cuyos signos esperados eran negativos, no parecen haber tenido impactos relevantes como desestimuladoras de los flujos de IED.

IV CONCLUSIONES

En la formulación del "modelo teórico" se postularon una serie de factores explicativos de los flujos de IED. Los resultados del modelo confirman varios de ellos. En primer lugar la hipótesis de que la IED sigue a los mercados grandes y dinámicos se comprueba por el comportamiento de las variable que miden este efecto en los dos primeros subperíodos. En el primero explicando el crecimiento de la inversión y en el segundo, si bien el tamaño del mercado sigue siendo un factor de atracción, su falta de dinamismo se transforma en uno de los factores de mayor peso en la explicación de la reducción de los flujos de inversión.

La pérdida de significación del tamaño como variable explicativa en el tercer subperíodo conjuntamente con el comportamiento de la variable representativa de la proyección exportadora, indican que se estaría operando en los países de la región una transición en las formas de expansión transnacional. Estaría siendo menos relevante la repetitiva orientada al mercado interno, mientras que la segmentada asociada a un comercio internacional más intenso estaría cobrando relativa importancia.

Por otra parte el proceso de captación de inversión extranjera como proceso histórico, donde la decisión de expansión de la inversión está relacionada con la inversión anterior, resulta bastante

clara en el caso de la IEM, no tanto para IED que requeriría análisis de cointegración entre 1980 y 1991. Se observa que la acumulación anterior resulta una de las principales determinantes de la IEM en el conjunto del período, salvo el corte 80-86 en el que la contracción de los mercados internos actuó como desestimulador de las inversiones. Asimismo, no resulta significativa, en ninguno de los períodos analizados, la inestabilidad económica representada por la tasa de inflación como variable explicativa de los flujos de inversión.

Cuando los factores que se toman en cuenta como explicativos de los flujos de IED son las diferentes políticas aplicadas en relación al capital extranjero interesan destacar dos hechos. En primer término los resultados establecen dudas sobre el efecto desestimulador de las políticas restrictivas cuando el conjunto de los países las aplica. O sea, si la tónica general es de regulación no se observa reducción en los flujos de inversión, más aún en el sentido de la "teoría de la negociación" de Grosse (1989), son los países que mayores flujos reciben los que optan por una actitud reguladora. Sólo las políticas más extremas de regulación que implicaron la expropiación de bienes de ET afectaron negativamente los flujos de inversión extranjera y aunque las mismas se aplicaron principalmente en el sector primario también influyeron sobre los flujos de IEM.

En cambio, cuando disminuye el grado general de regulación y se observa un contexto macroeconómico recesivo, la continuidad de la regulación parece haber afectado negativamente el ingreso de inversión.

En segundo lugar, también se presentan dudas respecto al efecto captador de inversiones extranjeras de las políticas promocionales. Si bien la aplicación de mecanismos de capitalización de deuda puede haber jugado un papel importante en el retorno de los capitales a la región con posterioridad a la crisis de la deuda (CEPAL, 1995 y Calderón, 1993) las estimaciones sugieren que fue más importante la dinámica del proceso exportador. En el caso de la inversión en manufacturas esto parece claro debido a que la inversión ingresada en el período por concepto de capitalización de deuda se destinó fundamentalmente al sector servicios. Por otra parte, como en el segundo subperíodo analizado la mayor proporción de IED se destinó al sector manufacturero, esto podría estar explicando la mayor significación de la variable representativa de la dinámica del proceso exportador aún en el modelo de IED total. En el último período, la política promocional vinculada al proceso de privatización de empresas públicas resulta un factor explicativo de importancia.

Según estos resultados no sería tan contundente uno de los principales argumentos en la aplicación de políticas liberales al capital extranjero que postula que las inversiones sólo se incrementarán con

una apertura y desregulación total de las mismas. En países con mercados dinámicos y con fuerte posición exportadora, la aplicación de políticas reguladoras que no impliquen expropiaciones, no afectarían en forma negativa los flujos de IED. Asimismo los mecanismos de estímulo si no se acompañan con situaciones favorables del punto de vista macroeconómico tampoco resultan, por si solas, en un incremento de la IED.

En un marco general de elevados flujos de IED a nivel mundial, con importante crecimiento en aquellos destinados a los países en desarrollo, entre los cuales los países de ALADI si bien aumentan el volumen de los mismos, pierden posición en el conjunto de estos países, hay dos elementos que merecen destacarse. En primer término, el análisis de la evolución de la IED muestra una mayor estabilidad en los flujos que tienen por destino el sector industrial de los países de ALADI, esto se verifica al observar el período posterior a la crisis de la deuda, donde se dan las mayores caídas en los flujos de IED total, mientras que la IED en manufacturas desciende pero en forma mucho menos abrupta. En este tipo de inversión opera, en mayor medida que en la inversión en servicios, el argumento de los costos hundidos de las ET. Esto implica que hay que observar con moderado optimismo el crecimiento de la IED en los últimos años en la región, por cuanto gran parte de ella tuvo como destino principal el sector servicios.

En segundo término, aparece como un elemento positivo en la captación de inversiones los procesos de integración regional, en el marco de una transición en el modelo de implantación de las ET en la región. El incremento de la IED vinculada a la implantación de ET con orientación exportadora se beneficia de los procesos de integración, como lo señala el hecho de que a pesar de la crisis de 1994 en México, las cifras preliminares correspondientes a la IED en 1995, muestran que la misma no tuvo una caída importante, más aún esta reducción es mucho menor que la operada en países como Argentina y Perú donde el crecimiento en los primeros años de los 90 estuvo fuertemente vinculada a los procesos de privatización, donde el destino principal de la IED fue el sector servicios públicos y el sector de recursos naturales.

BIBLIOGRAFÍA

Agarwal, Jamuna (1980): "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey", en Journal of the Kiel Institute of World Economics, Band 116, Kiel.

Agosin, Manuel (Compilador) (1996): "Inversión extranjera directa en América Latina: Su contribución al desarrollo"; Banco Interamericano de Desarrollo, Red de Centros de Investigación Económica Aplicada, Fondo de Cultura Económica, Santiago, Chile.

Aranha Correa, Luiz (1988): "Investimentos diretos no Brasil e a conversao de empréstimos em capital de risco", en NOGUEIRA BATISTA, Paulo (ed): "Novos ensaios sobre o setor externo da economia brasileira", Editora da Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro.

Baer, Werner (1988): "A industrialização e o desenvolvimento economico do Brasil", Editora da Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro.

BID-INTAL (1984): "Regulación de la inversión extranjera en América Latina y el Caribe", BID-INTAL.

Bittencourt, Gustavo (1995): "Inversión extranjera en manufacturas en América Latina. Un estudio de sus determinantes", Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Doc. No. 2/95.

Bresser Pereira, Luiz (1987): "Desenvolvimento e crise no Brasil 1930-1983", Editora Brasiliense, San Pablo.

Cassoni, Adriana (1992): "Cointegración", Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, Nota No. 2.

CEPAL (1983): "Dos estudios sobre empresas transnacionales en Brasil", Estudios e Informes de CEPAL No. 31, Santiago de Chile.

CEPAL (1984): "Informe sobre la encuesta de las principales empresas con participación extranjera del sector manufacturero Colombiano", CEPAL.

CEPAL (1986): "Las empresas transnacionales en el desarrollo colombiano", Estudios e informes de la CEPAL 60, CEPAL, Santiago.

CEPAL (1993a): "Directorio sobre Inversión extranjera en América Latina y el Caribe 1993: marco legal e información estadística", Santiago.

CEPAL (1993b): Colombia. Estudios e Informes N° 90.

CEPAL (1995): "La inversión extranjera en América Latina y el Caribe", Informe/1995, Santiago de Chile

CTC (1991): "Government Policies and Foreign Direct Investment", UNCTC Current Studies A N°17, United Nations, New York.

CTC (1992): "Foreign direct investment and industrial restructuring in Mexico. Government policy, corporate strategies and regional integration", UNCTC Current Studies A N°18, United Nations, New York.

Dunning, John H. (1981): "Explaining Outward Direct Investment of Developing Countries: In Support of the Eclectic Theory of International Production", en Kumar K. y McLeod M.(ed): "Multinationals from Developing Countries", Lexington Books.

Dunning, John H. (1993): "Multinational Enterprises and the Global Economy". Addison-Wesley Publishing Company, Wokingham

González Vigil, Fernando (1983): "Capital extranjero y transnacionales en la industria peruana", IPAL-CET, Lima.

Grosse, Robert (1989): "Multinationals in Latin América", Routledge, London and New York.

Hsiao, Cheng (1986): "Analysis of Panel Data", Cambridge University Press, New York.

IMF (1995): "International Financial Statistics, Yearbook 1995", International Monetary Fund, Washington.

IMF (1995a): "Balance of Payments Statistics Yearbook", Volume 42, Part 2, IMF, Washington DC.

JUNAC (1976): "Anexo III: armonización de políticas sobre tratamiento a los capitales extranjeros, empresas multinacionales, tecnología y propiedad industrial", en "Anexos técnicos al documento de evaluación de la marcha del proceso de integración", Junta del Acuerdo de Cartagena.

Kojima, Kiyoshi (1973): "A macroeconomic approach to foreign direct investment", en Asian Economies 6, Seul.

Kosacoff, B. y Aspiazu, D. (1989): "La industria argentina: desarrollo y cambios estructurales", Centro Editor de América Latina- CEPAL Buenos Aires.

Lichtensztein, Samuel y Trajtenberg, Raúl (1987): "Inversiones extranjeras y política económica en América Latina a partir de la crisis de 1982", CET, Montevideo.

Lichtensztein, Samuel y Trajtenberg, Raúl (1991): "La liberalización de la política económica hacia las empresas transnacionales en América Latina: décadas del 50 y 60", Facultad de Ciencias Sociales, Montevideo, agosto.

Lichtensztein, Samuel, Trajtenberg, Raúl y Domingo, Rosario (1993): "Experiencias de regulación activa del capital extranjero en América Latina", Departamento de Economía Facultad de Ciencias Sociales, Documento de trabajo N° ...Montevideo.

Morales, J.A. (1990): "El ajuste macroeconómico boliviano de 1985 a 1990.", Seminario sobre políticas de ajuste con crecimiento y equidad en América Latina, Uruguay.

Morell, Nilda (1981): "La inversión extranjera en México", Grupo Editorial Expansión, México.

Mortimore, Michael (1978): "La programación andina y su aplicación en Colombia: el papel de las empresas transnacionales", Documento de trabajo N°11, Dependencia conjunta CEPAL-CET.

Mucchielli, Jean Louis (1984): "Investissements internationaux et dynamique des avantages comparatives des nouveaux pays industrialisés", en Revue Economique N°3, Mayo, Paris.

Naciones Unidas (1992): "The Determinants of Foreign Direct Investment. A Survey of the Evidence", Department of Economic and Social Development, United Nations, New York.

Naciones Unidas (1995): "World Investment Report 1995. Transnational Corporations and Competitiveness, Naciones Unidas, Nueva York.

OECD (1995): "Development cooperation", OECD, Paris.

Purroy, Ignacio (1986): "Estado e industrialización en Venezuela"

Root, Franklin y Ahmed, Ahmed (1979): "Empirical determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", en Economic Developing and Cultural Change 27(4), Chicago.

Schneider, Friedrich y Frey, Bruno (1985): "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment", en World Development, Vol. 13, No.2, Pergamon Press, London.

Sourrouille, Juan V. (1978): "La presencia y el comportamiento de las empresas transnacionales en el sector industrial argentino", Estudios CEDES Vol. 1, N° 2, Buenos Aires.

Sourrouille, J.V., Kosacoff, B. y Lucangeli, J. (1985): "Transnacionalización y política económica en la Argentina", Centro Editor de America Latina- Centro de economía transnacional, Buenos Aires.

Spanos, A. (1986): "Statistical Foundations of Econometric Modelling", Cambridge University Press.

Trajtenberg, Raúl y Vigorito, Raúl (1981): "Economía y política en la fase transnacional: algunas interrogantes", ILET, Mexico.

Trajtenberg, Raúl (1992): Dinámica del proceso de transnacionalización, Departamento de Economía, Facultad de Ciencias Sociales, mimeo

Tsai, Pang-Long (1991): "Determinants of Foreign Direct Investment in Taiwan: An Alternative Approach with Time- Series Data", en World Development, Vol. 19, No.2/3, Pergamon Press, London.

U.S. Department of Commerce: Survey of Current Business, varios números, Washington D.C.

Wallace, Brian (1987): "Ownership and development: a comparison of domestic and foreign firms in colombian manufacturing", Latin America Series Number 12, Ohio University, Athens.

White, Eduardo (1981): "The International Projection of Firms from Latin America Countries", en Kumar K. y McLeod M. (eds): "Multinationals from Developing Countries", Lexington Books, USA.

ANEXO ESTADÍSTICO

Cuadro 1				
SALIDAS TOTALES DE IED POR REGIÓN DE DESTINO				
(millones de dólares de 1980)				
AÑO	Salidas Totales	Región de Destino		
		PDesarrollados	Pen Desarrollo	P de ALADI
1960	15.727	8.796	6.931	664
1961	15.894	9.052	6.842	1.719
1962	16.882	11.578	5.303	1.043
1963	18.035	12.239	5.796	1.132
1964	18.710	12.554	6.157	1.455
1965	23.562	15.396	8.166	1.661
1966	23.512	16.679	6.833	1.117
1967	22.550	16.022	6.528	1.214
1968	25.113	16.418	8.695	2.552
1969	28.194	20.155	8.039	3.096
1970	32.354	22.373	9.982	1.988
1971	31.937	23.637	8.300	3.135
1972	32.710	23.164	9.546	1.630
1973	45.284	35.880	9.404	3.712
1974	39.249	37.249	2.000	2.257
1975	41.176	24.962	16.214	4.472
1976	39.008	27.551	11.457	2.475
1977	34.994	21.855	13.139	3.866
1978	42.299	29.307	12.992	4.407
1979	65.021	51.445	13.577	5.348
1980	55.448	45.321	10.127	5.668
1981	54.541	38.593	15.949	7.339
1982	32.811	19.140	13.671	6.361
1983	44.481	34.471	10.011	3.385
1984	54.409	41.972	12.438	3.203
1985	57.536	50.340	7.196	4.402
1986	77.190	67.337	9.853	2.616
1987	98.767	82.889	15.878	2.384
1988	110.283	92.298	17.985	5.812
1989	146.721	124.107	22.614	5.408
1990	137.991	121.371	16.620	4.617
1991	114.313	100.473	13.840	7.013
1992	102.836	86.611	16.225	7.639
1993	114.290	91.177	23.113	8.989
1994	107.253	80.635	26.618	11.281
VALORES PROMEDIOS				
1960-69	20.818	13.889	6.929	1.565
1970-76	37.388	27.831	9.558	2.810
1977-81	50.461	37.304	13.157	5.326
1982-87	60.866	49.358	11.508	3.725
1988-94	119.098	99.524	19.574	7.251
TASAS DE CRECIMIENTO ACUMULADA				
1960-69	6,7	9,7	1,7	18,7
1970-76	4,7	4,6	5,2	-3,1
1977-81	6,9	7,0	6,8	24,3
1982-87	10,4	13,6	-0,1	-17,1
1988-94	1,2	-0,4	7,7	24,9
TASAS DE CRECIMIENTO ENTRE PROMEDIOS				
1970-76	8,1	9,7	4,4	8,1
1977-81	5,1	5,0	5,5	11,2
1982-87	3,5	5,2	-2,4	-6,3
1988-94	10,9	11,4	8,5	10,8

Fuente: Salidas totales y a P. de Aladi: IMF: Balance of Payments Statistics Yearbook, varios números

Salidas a P. en Desarrollo: OECD: Development Cooperation, varios números

Salidas a P. Desarrollados se calcula por resto

Cuadro 2						
FLUJOS DE INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA TOTAL						
(millones de dólares de 1980)						
AÑO	ENTRADAS DE IED					P. ALADI
	Total mundial	P.Desarrollados	P. en Desarrollo	Sudeste Asiático		
1960	s/d	8.251	s/d	1.047	664	
1961	s/d	10.473	s/d	1.033	1.719	
1962	s/d	10.073	s/d	801	1.043	
1963	s/d	9.908	s/d	875	1.132	
1964	s/d	11.548	s/d	930	1.455	
1965	s/d	13.873	s/d	1.233	1.661	
1966	s/d	14.254	s/d	1.032	1.117	
1967	s/d	14.873	s/d	986	1.214	
1968	s/d	14.202	s/d	1.313	2.552	
1969	s/d	16.995	s/d	1.214	3.096	
1970	26.651	21.751	4.900	1.720	1.988	
1971	26.539	20.255	6.284	1.849	3.135	
1972	29.241	23.358	5.883	2.117	1.630	
1973	32.200	24.085	8.115	1.927	3.712	
1974	33.258	32.629	630	2.839	2.257	
1975	33.715	23.862	9.853	2.113	4.472	
1976	20.809	17.533	3.277	2.251	2.475	
1977	31.520	22.538	8.982	1.404	3.866	
1978	39.756	27.937	11.819	1.577	4.407	
1979	40.985	35.916	5.068	1.547	5.348	
1980	49.289	41.132	8.157	1.868	5.668	
1981	65.789	44.016	21.934	4.847	7.339	
1982	57.851	31.743	26.108	3.789	6.361	
1983	52.645	35.952	16.693	3.984	3.385	
1984	59.116	42.806	16.310	4.468	3.203	
1985	55.563	41.488	14.075	4.452	4.402	
1986	68.731	57.881	10.850	4.144	2.616	
1987	95.717	85.414	10.303	5.213	2.384	
1988	109.908	92.558	17.349	7.193	5.812	
1989	137.646	117.536	20.109	8.154	5.408	
1990	127.464	107.348	20.116	9.944	4.617	
1991	94.004	68.951	25.053	10.964	7.013	
1992	93.499	65.293	28.205	13.441	7.639	
1993	118.445	75.334	43.110	24.707	8.989	
1994	120.410	72.678	47.732	26.790	11.281	
VALORES PROMEDIOS						
1960-69	s/d	10.746	s/d	925	1.256	
1970-76	25.943	23.276	5.095	1.968	2.899	
1977-81	36.472	29.011	7.460	1.730	4.353	
1982-87	59.949	42.314	17.662	4.281	4.551	
1988-94	110.955	87.491	23.464	11.374	5.980	
TASAS DE CRECIMIENTO EN EL PERÍODO						
1960-69		8,4		1,7	18,7	
1970-76		0,4		9,2	-3,1	
1977-81	25,9	20,2	46,3	16,6	24,3	
1982-87	6,4	11,7	-11,8	1,2	-17,1	
1988-94	3,3	-2,3	24,5	26,3	24,9	
TASAS DE CRECIMIENTO ENTRE PROMEDIOS						
1970-76		10,9		10,6	11,8	
1977-81	5,8	3,7	6,6	-2,1	7,0	
1982-87	9,5	7,1	17,0	17,9	0,8	
1988-94	9,9	11,8	4,5	16,2	4,3	

Fuente: IMF: Balance of Payments Statistics Yearbook, varios números

Cuadro 3
ENTRADAS TOTALES DE IED A PAÍSES ALADI
(millones de dólares de 1980)

AÑO	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Total ALADI
1950	384	0	192	25	5	5	355	0	-39	99	84	1.108
1951	249	0	280	160	-53	9	440	4	133	44	0	1.267
1952	187	0	429	247	37	5	292	0	228	183	708	2.315
1953	332	0	276	263	5	32	281	5	171	0	751	2.115
1954	406	5	235	-249	69	32	396	5	129	0	175	1.203
1955	518	14	376	9	0	14	656	0	110	-46	50	1.702
1956	338	13	622	147	53	40	627	9	178	89	2.102	4.218
1957	335	30	768	197	17	26	631	4	206	0	4.210	6.425
1958	475	70	529	194	-4	25	475	21	202	0	326	2.314
1959	951	65	640	219	4	28	409	4	142	8	215	2.684
1960	380	65	530	111	12	31	-54	8	42	23	-484	664
1961	406	41	547	193	22	30	499	4	52	19	-93	1.719
1962	686	36	477	130	36	11	473	7	58	0	-870	1.043
1963	720	21	304	-105	63	14	416	10	-17	0	-293	1.132
1964	460	7	291	-47	223	34	518	14	37	0	-81	1.455
1965	384	43	505	-125	33	23	702	10	125	0	-39	1.661
1966	323	6	503	-95	127	51	529	6	57	0	-389	1.117
1967	404	3	357	9	130	50	320	9	-56	0	-12	1.214
1968	333	21	408	426	150	87	627	9	-60	0	552	2.552
1969	407	26	625	244	155	112	851	17	17	0	642	3.096
1970	297	-206	1.139	-214	116	241	855	11	-189	0	-62	1.988
1971	223	5	1.347	-166	108	406	813	18	-145	0	527	3.135
1972	239	-25	1.346	-2	43	183	633	7	54	0	-848	1.630
1973	102	10	2.746	-10	48	104	723	20	139	0	-169	3.712
1974	76	47	2.413	-1.014	75	140	1.001	36	106	0	-624	2.257
1975	78	83	2.042	78	63	149	790	38	495	0	655	4.472
1976	37	0	2.365	-2	38	-30	1.127	33	259	0	-1.352	2.475
1977	201	0	2.551	29	89	47	754	31	75	93	-6	3.866
1978	325	13	2.381	217	125	58	993	30	30	154	81	4.407
1979	290	20	2.642	267	140	69	1.455	55	78	236	96	5.348
1980	681	47	1.913	213	157	70	2.184	31	27	289	55	5.668
1981	855	78	2.623	398	276	62	2.639	33	133	50	191	7.339
1982	241	33	3.121	428	391	42	1.756	39	50	-15	275	6.361
1983	199	8	1.679	145	665	54	496	6	41	0	92	3.385
1984	295	8	1.759	86	643	55	429	6	-98	0	20	3.203
1985	1.002	11	1.470	124	1.116	68	535	1	1	0	74	4.402
1986	500	9	279	101	588	61	1.011	1	19	32	14	2.616
1987	-14	29	924	174	241	57	893	4	24	38	16	2.384
1988	804	-24	1.965	678	142	109	2.018	6	18	33	62	5.812
1989	727	-32	800	912	408	113	2.246	9	42	31	151	5.408
1990	1.161	7	626	373	316	80	1.666	48	26	28	285	4.617
1991	1.492	15	675	320	280	98	2.914	51	-4	0	1.172	7.013
1992	2.410	20	1.189	403	456	103	2.533	79	84	0	363	7.639
1993	3.722	15	763	496	561	277	2.591	66	219	60	220	8.989
1994	1.077	11	1.741	1.017	665	301	4.520	102	1.318	96	433	11.281
VALORES PROMEDIOS												
1950-59	418	20	435	121	13	22	456	5	146	38	862	2.535
1960-69	450	27	455	74	95	44	488	9	25	4	-107	1.565
1970-76	150	-12	1.914	-190	70	170	849	23	103	0	-268	2.810
1977-81	470	32	2.422	225	157	61	1.605	36	69	165	83	5.326
1982-87	370	16	1.539	176	607	56	854	9	6	9	82	3.725
1988-94	1.628	2	1.108	600	404	154	2.641	52	243	35	384	7.251
TASAS DE CRECIMIENTO ACUMULADA												
1950-59	10,6		14,3	27,5	-2,2	21,5	1,6			-24,2	11,0	10,3
1960-69	-8,1	-8,8	-0,2	1,1	44,0	14,7	7,6	15,6	-19,0		11,6	1,4
1970-76	-29,1		20,9		-18,2		4,1	10,0	47,3			-3,1
1977-81	87,9		2,1		48,6		18,5	-0,2	-12,4			24,3
1982-87		-15,4	-16,0	-12,9	-2,2	-1,6	-16,5	-30,4	-24,8	-4,7	-34,1	-17,1
1988-94		-12,4	9,5	28,7	15,6	27,0	26,1	60,2	77,1	14,3	60,7	24,9
TASAS DE CRECIMIENTO ENTRE PROMEDIOS												
1960-69	0,8	3,2	0,4	-4,8	21,8	7,4	0,7	6,2	-16,0	-19,8		-4,7
1970-76	-13,6		21,1		-4,0	19,7	7,7	12,8	20,4		13,0	8,1
1977-81	20,9		4,0		14,5	-15,6	11,2	7,5	-6,5			11,2
1982-87	-4,2	-11,4	-7,9	-4,3	27,8	-1,6	-10,8	-21,7	-35,5	-40,8	-0,4	-6,3
1988-94	25,6	-28,5	-4,9	20,7	-6,1	16,8	19,0	30,0	76,1	23,1	26,8	10,8

Fuente: IMF: Balance of Payments Statistics Yearbook, varios números

Cuadro 4
FLUJOS DE IED DE ESTADOS UNIDOS A PAÍSES ALADI
(millones de dólares de 1980)

AÑO	Argentina	Bolivia	Brasil	Chile	Colombia	Ecuador	México	Paraguay	Perú	Uruguay	Venezuela	Total ALADI
1950	133	s/d	276	108	-5	s/d	197	s/d	-15	s/d	-212	483
1951	36	s/d	702	187	62	s/d	253	s/d	93	s/d	-18	1.316
1952	100	s/d	932	201	119	s/d	91	s/d	155	s/d	854	2.452
1953	46	s/d	0	175	5	s/d	115	s/d	175	s/d	594	1.111
1954	74	s/d	157	-101	134	s/d	65	s/d	-23	s/d	263	567
1955	115	s/d	312	50	78	s/d	413	s/d	32	s/d	284	1.284
1956	18	s/d	418	178	93	s/d	391	s/d	147	s/d	1.778	3.022
1957	142	s/d	369	142	52	s/d	343	s/d	266	s/d	3.914	5.227
1958	37	s/d	211	128	-54	s/d	21	s/d	120	s/d	798	1.260
1959	259	s/d	275	182	69	s/d	53	s/d	89	s/d	126	1.053
1960	407	s/d	468	35	88	s/d	203	s/d	69	s/d	-349	921
1961	625	s/d	171	11	0	s/d	167	s/d	67	s/d	138	1.179
1962	462	s/d	278	87	112	s/d	170	s/d	54	s/d	-614	549
1963	56	s/d	171	42	24	s/d	129	s/d	-14	s/d	-10	398
1964	152	s/d	-440	71	132	s/d	437	s/d	41	s/d	-108	284
1965	338	s/d	256	131	49	s/d	433	s/d	161	s/d	-230	1.139
1966	41	66	535	70	85	19	294	-3	184	3	-139	1.155
1967	177	28	245	140	75	31	165	9	171	-12	-140	888
1968	201	39	480	288	114	60	423	6	111	-9	234	1.947
1969	298	40	479	-224	152	92	539	3	66	9	109	1.563
1970	184	-3	641	-43	27	119	427	3	-62	16	143	1.452
1971	168	-3	557	-48	171	304	158	5	-13	23	-95	1.227
1972	90	-2	967	-212	-34	104	426	11	99	-9	-61	1.380
1973	22	-12	1.399	2	-6	-20	448	0	185	12	-241	1.789
1974	-15	-20	1.580	-262	27	186	863	2	215	7	-448	2.135
1975	49	9	1.312	-177	50	-185	542	2	511	9	439	2.561
1976	321	-12	1.275	14	12	40	-339	2	236	-2	-577	969
1977	171	8	552	-46	42	-114	340	17	47	15	517	1.550
1978	191	-37	1.419	36	98	32	509	-2	54	18	231	2.547
1979	463	11	259	71	90	26	916	-19	358	23	2	2.200
1980	629	25	337	253	106	19	1.464	10	131	36	73	3.083
1981	319	40	540	97	160	-50	984	6	274	19	356	2.746
1982	422	57	1.151	-120	447	76	-850	3	234	-23	406	1.802
1983	-173	14	-105	-245	428	57	-739	-24	8	-15	-507	-1.301
1984	116	9	289	-62	39	-77	241	-11	-156	-13	120	494
1985	24	41	-241	57	-392	-12	496	4	-229	6	-189	-435
1986	189	-2	110	76	209	112	-115	-7	-90	18	543	1.043
1987	-19	-23	687	61	-123	48	234	-6	-23	9	-97	749
1988	81	-50	1.535	155	-780	-31	470	-4	-62	13	-130	1.197
1989	202	30	1.715	333	-91	-52	957	-6	41	18	-67	3.078
1990	241	7	556	330	49	-20	1.222	1	28	10	94	2.517
1991	225	31	546	107	20	30	1.423	1	-27	55	764	3.174
1992	323	0	1.178	110	173	7	772	0	-2	0	400	2.962
1993	554	0	1.950	99	81	131	1.459	0	-3	0	257	4.528
VALORES PROMEDIOS												
1950-59	96	0	365	125	55	0	194	0	104	0	838	1.777
1960-69	276	17	264	65	83	20	296	2	91	-1	-111	1.002
1970-76	117	-6	1.104	-104	35	78	361	3	167	8	-120	1.645
1977-81	355	10	621	82	99	-17	843	2	173	22	236	2.425
1982-87	93	16	315	-39	101	34	-122	-7	-43	-3	46	392
1988-93	271	3	1.247	189	-91	11	1.050	-1	-4	16	220	2.909
TASAS DE CRECIMIENTO ACUMULADA												
1950-59	7,7		-0,0	5,9			-13,6					9,0
1960-69	1,4		5,7		8,2		26,2		-3,0		-1,4	4,0
1970-76	1,1		15,0		-30,3	-11,3		-8,7	20,0			-6,6
1977-81	-0,1		-15,8	47,8	67,4			32,6	3,1			23,2
1982-87			4,1	-7,3			-21,3			-11,4		-19,5
1988-93			19,0	8,4		18,1	35,7		-28,8			35,0
TASAS DE CRECIMIENTO ENTRE PROMEDIOS												
1960-69	11,1		-3,2	-6,3	4,2		4,3		-1,3			-5,6
1970-76	-10,8		21,0		-10,8	19,8	2,7	11,6	8,5		1,0	6,8
1977-81	20,3		-9,1		18,7		15,2	-5,7	0,5	18,2		6,7
1982-87	-21,6	9,6	-11,6		0,4						-25,7	-28,2
1988-93	19,5	-25,1	25,8			-17,5		-24,7	-32,5		29,8	39,7

Fuente: U.S. Department of Commerce: Survey of Current Business, varios números

Cuadro 5

FLUJOS DE IED EN MANUFACTURAS EN LOS PAÍSES DE ALADI
(millones de dólares de 1980)

AÑO	Argentina	Bolivia	Brasil	Colombia	Chile	Ecuador	México	Perú	Venezuela	Total
1970	162,2	20,0	1.057,1	335,6	0,0	0,0	563,1	13,5	105,4	2.256,9
1971	133,9	0,0	846,6	71,9	0,0	0,0	381,8	7,5	122,8	1.564,5
1972	143,2	2,6	942,6	61,5	0,0	8,1	283,2	74,1	60,8	1.576,1
1973	60,9	0,1	1.442,2	20,1	0,0	18,3	766,0	28,6	57,8	2.394,0
1974	45,9	9,8	1.797,5	21,9	0,1	22,9	717,4	23,1	187,3	2.825,9
1975	0,0	10,8	1.657,5	50,1	25,2	27,7	631,2	20,4	73,7	2.496,6
1976	45,6	7,1	1.999,4	40,3	43,6	46,6	1.225,9	24,6	42,2	3.475,2
1977	173,8	10,1	2.372,8	121,5	29,2	31,8	590,3	24,1	91,9	3.445,5
1978	148,4	15,5	2.387,9	37,6	41,7	47,3	250,4	11,4	70,2	3.010,3
1979	270,8	5,2	1.586,3	82,2	135,2	43,5	158,9	15,1	93,3	2.390,5
1980	354,9	11,6	941,9	101,0	48,8	33,0	1.415,1	25,6	63,5	2.995,3
1981	380,3	14,0	1.294,8	122,5	40,2	38,4	1.456,2	24,3	147,3	3.518,2
1982	104,9	6,4	1.313,7	57,1	111,1	35,9	405,8	23,6	244,1	2.302,6
1983	71,1	1,9	941,6	73,0	93,7	31,7	631,1	32,8	176,3	2.053,3
1984	3,2	0,0	797,0	118,4	88,0	51,9	1.363,7	10,5	-570,9	1.861,9
1985	131,9	0,0	2.175,0	27,2	29,6	39,4	1.233,7	0,0	152,0	3.788,7
1986	22,7	1,3	1.595,2	62,8	13,4	29,2	1.647,1	10,3	-7,0	3.375,0
1987	0,0	0,2	2.007,8	-8,3	77,5	21,6	1.796,8	10,1	287,2	4.192,7
1988	126,9	1,8	-681,4	19,5	26,6	20,8	713,3	-1,3	371,4	597,7
1989	323,6	3,3	1.158,3	106,2	49,1	25,8	693,2	6,6	339,9	2.706,1
1990	140,3	8,7	847,9	74,7	61,2	16,1	755,1	5,1	307,6	2.216,5
1991	207,0	6,4	261,4	80,8	124,0	2,4	590,1	12,4	136,4	1.420,9
	VALORES PROMEDIOS									
1970-76	84,5	7,2	1.391,8	85,9	9,8	17,7	652,7	27,4	92,8	2.369,9
1977-81	265,6	11,3	1.716,7	93,0	59,0	38,8	774,2	20,1	93,2	3.072,0
1982-87	55,6	1,6	1.471,7	55,0	68,9	34,9	1.179,7	14,6	47,0	2.929,0
1988-91	199,5	5,1	396,6	70,3	65,2	16,3	687,9	5,7	288,9	1.735,3
	TASA DE CRECIMIENTO ACUMULADA									
1970-76	-19,1	-15,9	11,2	-29,8			13,8	10,5	-14,1	7,5
1977-81	52,8	14,7	-8,3	24,9	-1,6	-3,8	3,5	-0,2	28,4	0,2
1982-87	-83,6	-52,3	7,6		11,6	-9,2	3,6	-13,6	11,8	3,0
1988-91	1.189,6	148,8	-39,9		12,5	-42,3	-24,3	5,2	-17,0	-23,7
	TASA DE CRECIMIENTO ENTRE PROMEDIOS									
1977-81	21,0	7,8	3,6	1,3	34,8	14,0	2,9	-5,0	0,1	4,4
1982-87	-24,7	-29,6	-2,8	-9,1	2,9	-1,9	8,0	-5,7	-11,7	-0,9
1988-91	29,1	25,2	-23,1	5,0	-1,1	-14,2	-10,2	-17,2	43,8	-9,9

Fuente: Elaboración propia