



**dECON**

Facultad de Ciencias Sociales  
UNIVERSIDAD DE LA REPÚBLICA

## **Documentos de Trabajo**

### **La transnacionalización de la economía uruguaya 1990-2017**

**Gustavo Bittencourt, Nicolás Reig y Cecilia Rodríguez**

**Documento No. 06/19**  
Diciembre 2019

ISSN 0797-7484

# La transnacionalización de la economía uruguaya 1990-2017

Gustavo Bittencourt, Nicolás Reig y Cecilia Rodríguez<sup>1</sup>

## Resumen

El objetivo de este trabajo es caracterizar y analizar el proceso de transnacionalización de la economía uruguaya desde la última década del siglo XX, en el contexto de las principales tendencias mundiales y regionales. Se presentan algunas interpretaciones generales sobre el proceso de globalización productiva junto a diversos indicadores sobre la velocidad, intensidad y otros rasgos básicos de este proceso en el mundo y en América Latina, y las principales tendencias y características de la inversión extranjera directa (IED) en Uruguay. Se describen y analizan los flujos y el stock de IED, el modo de ingreso, la distribución sectorial, los orígenes y el tipo de IED, extrayendo algunas conclusiones sobre la relevancia y principales cambios de este proceso en los últimas décadas.

**Palabras clave:** Inversión extranjera directa, Empresas transnacionales, Crecimiento económico, Uruguay

**JEL:** F21, F23, O40

## Abstract

The aim of this article is to characterize and analyze the transnationalization process of the Uruguayan economy since the last decade of the twentieth century, in the context of the main global and regional trends. Some general interpretations of the productive globalization process are presented along with various indicators on the speed, intensity and other basic features of this process in the world and in Latin America. We also present the main trends and characteristics of foreign direct investment (FDI) in Uruguay, describing flows and stock of FDI, the mode of entry, the distribution by sector, the origins and the types of FDI, and drawing some conclusions about the relevance and main changes of this process in the last decades.

**Keywords:** Foreign direct investment, Multinational corporations, Economic growth, Uruguay

---

<sup>1</sup> Departamento de Economía, Facultad de Ciencias sociales, Universidad de la República (dECON, FCS, UdelaR). Contactos: [gusbitten@gmail.com](mailto:gusbitten@gmail.com), [nicolas.reig@cienciassociales.edu.uy](mailto:nicolas.reig@cienciassociales.edu.uy), [cecilia.rodriguez@cienciassociales.edu.uy](mailto:cecilia.rodriguez@cienciassociales.edu.uy)

## Indice

1. Introducción .....	3
2. Marco analítico: el proceso de globalización productiva o transnacionalización.....	4
3. Tendencias mundiales y regionales del proceso de transnacionalización .....	7
3.1 Evolución y distribución mundial de los flujos de IED.....	7
3.2 La transnacionalización mundial a través de la actividad de las filiales .....	10
3.3 La transnacionalización mundial según IED acumulada (stocks).....	12
3.4 La transnacionalización de las economías latinoamericanas.....	13
4. Tendencias y características de la IED en Uruguay.....	16
4.1 Flujos y stock de IED .....	16
4.2 Modo de ingreso de la IED.....	19
4.3 Distribución sectorial y orígenes .....	21
4.4 Tipo de IED según clasificación Baldwin y Okubo (2014).....	26
5. Conclusiones.....	32
Bibliografía.....	35
Anexos.....	36

## 1. Introducción

El desempeño económico de Uruguay durante el siglo XX se caracterizó por una alta volatilidad y marcadas fluctuaciones cíclicas, lo que se tradujo en un muy bajo promedio de crecimiento de la producción: el PIB por habitante apenas creció un poco más del 1% anual. La dictadura militar iniciada en 1973 marcó el definitivo final de casi medio siglo de crecimiento introvertido y el inicio de una fase de apertura gradual durante las últimas décadas, que resultó en un desempeño todavía pobre: en 1960-2018 el crecimiento medio del PIB per cápita fue de 1,7%<sup>2</sup>, lo que quiere decir que durante este medio siglo, si bien el desempeño fue algo mejor que en el conjunto del siglo XX, no se alcanzó la convergencia con el mundo desarrollado, lejos del impulso que vivió el mundo emergente, en particular varios países asiáticos<sup>3</sup>.

Sin embargo, este desempeño magro puede seccionarse, por lo menos, en dos etapas diferentes: durante el siglo XX (1960-2000), el crecimiento del ingreso real por habitante fue de 1,3% anual (entre puntas) mientras que en lo que va del siglo XXI la misma medición resulta en 3,1% anual. Algunos sub-períodos muestran valores todavía mucho más contrastantes para el “quiebre” que se estaría produciendo en el correr del siglo XXI, con cifras superando el 5% anual en 2004-2014.

La discusión acerca de la posible permanencia en el futuro de este cambio de tendencia depende de la explicación que se ensaye acerca de las causas de la insuficiencia dinámica de largo plazo de la economía uruguaya. En este sentido, la ruptura histórica de la tasa de crecimiento de largo plazo puede tener diversas explicaciones, pero debería existir consenso respecto a dos aspectos fundamentales para el desempeño de la economía uruguaya en el siglo XXI: el incremento de las exportaciones y el salto en la tasa de inversión que fue liderado por la inversión extranjera directa (IED). En efecto, el país se vuelve un importante receptor de IED a partir de la megainversión en celulosa realizada

---

<sup>2</sup> PIB a precios constantes en dólares de 2011; tasa de crecimiento acumulativa anual entre puntas del período; datos WDI octubre 2019.

<sup>3</sup> Según cálculos propios con WDI 2019, en 1960-2018 los países de Alto Ingreso crecieron en promedio 3.1% al año (2.3% por habitante), mientras que Asia del Este y Pacífico (excluyendo países de Alto Ingreso) creció 7%, lo que implicó un aumento del PIB por habitante superior a 5% en promedio anual.

por la empresa Botnia (actualmente UPM), cuyos mayores desembolsos se concentraron en el año 2006.

El objeto de este documento es caracterizar la forma en que la IED ingresó al país, para luego, en trabajos posteriores, calibrar o evaluar cuál fue el aporte de la transnacionalización de la economía uruguaya al proceso de crecimiento, tomando en cuenta los dos aspectos señalados: restricción externa y formación de capital. La creciente recepción de IED en Uruguay forma parte un proceso mundial de expansión de las empresas mediante su transnacionalización, formando redes de producción que abarcan varias fronteras nacionales, lo que denominamos Empresas Transnacionales (ET). La parte 2 de este documento muestra algunas interpretaciones generales que permiten pensar algunas hipótesis sobre aspectos en común y particularidades del modo en que Uruguay se inserta en el proceso. La parte 3 describe brevemente la velocidad, intensidad, y otros rasgos básicos de este proceso en el mundo y en América Latina. La parte 4 lo hace para Uruguay. Finalmente, se extraen algunas conclusiones.

## **2. Marco analítico: el proceso de globalización productiva o transnacionalización**

Denominamos Empresas Transnacional (ET) a toda empresa con actividades de producción en más de un país. Las más notorias, a partir de la maduración de su internacionalización, generan redes de filiales, lo que les permite optimizar su actividad a través de definición de estrategias unificadas dentro de su espacio integrado que trasciende varias fronteras nacionales<sup>4</sup>. La ET maximiza sus objetivos (ingresos, rentabilidad, etc) globalmente y desde esa óptica, decide la localización de sus procesos productivos. Correspondientemente, decide los flujos de comercio, dinero, personal y conocimientos que se asocian a esos procesos. La expansión de la ET, sea para abrir una nueva actividad, ampliar el capital de una filial preexistente o adquirir otra empresa (F&A), se realiza mediante Inversión Extranjera Directa (IED).

¿Por qué las empresas se transnacionalizan? Desde los pioneros en la explicación de este proceso, como Hymer, el concepto de internalización, tomado de Coase (1937), juega un

---

<sup>4</sup> De hecho, el número medio de filiales se ubicaba en 8.3 a fines del siglo XX, UNCTAD (1999) menciona una estimación de 60.000 matrices y 500.000 filiales, lo que implica que la ET media del mundo optimiza su actividad considerando actividad distribuida en 8 localizaciones diferentes.

rol muy importante en la búsqueda de respuestas a esta pregunta. La idea central es que la empresa prefiere IED en lugar de exportar u otorgar licencias a productores independientes, cuando resulta más rentable (incluyendo riesgo) hacer la actividad dentro de las fronteras de la empresa que otras opciones. Según la línea establecida por Dunning cuatro décadas atrás (Dunning y Lundan, 2008), el paradigma OLI (*Ownership, Localization, Internalization*) indica que para que una empresa opte por llevar adelante producción internacional mediante IED deben darse simultáneamente tres condiciones: i) ventajas de propiedad, disponer de algún activo específico que la diferencie de sus competidoras, en general referido a tecnología, comercialización o habilidades gerenciales; ii) ventajas de localización, activos del país receptor que hacen atractiva la inversión, desde características del mercado doméstico hasta dotación de recursos naturales y humanos, pasando por rasgos institucionales y políticos (incluidas las políticas específicas); y iii) ventaja de internalización, características que hagan preferible la realización de las actividades a través de la extensión de las fronteras de la empresa, en lugar de realizar las transacciones con agentes independientes exportando o vendiendo licencias de producción.

Una dificultad para establecer un marco teórico general que explique la expansión transnacional de las empresas, se refiere a que hay por lo menos dos formas básicas que se explican por factores muy diferentes: la horizontal u orientada al mercado y la vertical u orientada a los recursos. La forma horizontal se produce duplicando en el extranjero las actividades domésticas, la forma vertical fracciona el proceso productivo entre varios países. Trajtenberg y Vigorito (1984) denominaron a la primera forma repetitiva y a la segunda segmentada. Está claro que estas son las dos formas básicas, de las que pueden derivarse combinaciones que definan estrategias complejas. En diversos trabajos, Dunning (su última versión se encuentra en Dunning y Lundan, 2008) planteaba una división en cuatro categorías, IED buscadora de: i) mercados, ii) recursos naturales, iii) eficiencia, iv) activos estratégicos<sup>5</sup>.

El modelo KC (Knowledge Capital) de Markusen (2003) constituye un interesante intento para resumir en un solo instrumento teórico las causas de las dos formas básicas

---

<sup>5</sup> La definición precisa de cada categoría fue cambiando: Recursos incluía Mano de obra, y desde versiones cercanas al año 2000 se empezó a definir como Recursos Naturales, de modo tal que la IED buscadora de mano de obra queda en la categoría buscadora de eficiencia. Esta tipología tuvo y muestra solapamientos importantes para su aplicación operativa, según se discute en Bittencourt (2004).

(horizontal y vertical) y de su combinación posible (compleja), de acuerdo a características de los países de origen y destino, sector de actividad de la empresa que tiene mucho que ver con el impacto relativo de las economías de escala de firma y de planta para que realizar IED se vuelva una opción preferida a la exportación y/o a la provisión exclusiva del mercado interno en el país de origen. Estas variables se contrastan con las ventajas relativas de países receptores y los costos de comercio y de IED para determinar las formas de expansión preferidas.

Baldwin y Okubo (2014) proponen una tipología de IED que se basa en las formas horizontales y verticales, pero propone tomar en cuenta la utilización de insumos nacionales además del mercado de destino, les quedan entonces 6 categorías: i) *pure horizontal FDI* la forma “pura” implica que toda la producción se vende en el mercado interno donde también se compran todos los insumos; ii) *pure HQ vertical FDI* (IED vertical pura) en que todos los insumos “físicos” provienen del mercado interno, pero la producción se realiza con conocimiento originado en la matriz y si bien la mayoría de la producción se exporta, una parte se vende localmente, por lo tanto la “verticalidad” se define de manera similar a como lo hace el modelo Capital Conocimiento (Markusen 2003); iii) *local assembly FDI* forma plantas de montaje local, motivadas por eludir barreras arancelarias (*tariff jumping*) para vender localmente toda la producción usando todos sus insumos desde el exterior; iv) *export platform FDI* definen como forma específica la plataforma que exporta toda su producción a terceros mercados y utiliza productos intermedios desde la matriz o su red de proveedores de la EMN y se exporta toda la producción; v) *resource extraction FDI* utiliza todos sus insumos provistos localmente (en general, recursos naturales, pero no exclusivamente) y la totalidad de la producción es exportada (no hay ventas locales); vi) *networked FDI*, última categoría donde las ET se integran a cadenas o redes de comercio internacional y tanto el origen de los insumos como la venta de los productos intermedios y finales ocurre a nivel internacional y local. Se asimila a las formas de expansión o de integración “complejas” que mencionaban Trajtenberg y Vigorito (1984) y que aparecen nuevamente en la literatura reciente (por ejemplo Yeaple 2003, 2012)

Por lo tanto, por transnacionalización o globalización productiva se entiende el proceso por el que las ET aumentan su presencia en la economía mundial y por lo tanto aumentan su

influencia en las principales variables del sistema. Este es un proceso de aumento de presencia global, pero que se expresa en especial en algunos sectores de la economía mundial, aquellos donde las economías de firma (asociadas, por ejemplo, marcas y *marketing*, gastos en I+D, etc.) y la apropiabilidad de las tecnologías son determinantes de la competitividad de las empresas. La maduración del proceso se relaciona con un punto en que la actividad realizada por las filiales pasa a ser el principal determinante de la vida futura de las ET. Este umbral en que las ventas de filiales superaron a las ventas locales de las matrices, se alcanzó apenas pasado el año 1990, calculado con la lista las mayores 500 ET del mundo publicada por Fortune.

### **3. Tendencias mundiales y regionales del proceso de transnacionalización**

El proceso de globalización económica ha tenido un nuevo empuje en la década de 1990, debido en parte a una importante aceleración del proceso de transnacionalización. Este se define como la tendencia creciente de la acción de las empresas transnacionales (ET) en el ámbito internacional. Por ende, tiene gran relevancia estudiar el flujo de IED a través de las fronteras de los países, tanto en términos absolutos como en términos relativos. Nos servimos para ello de los datos proporcionados por la UNCTAD en su centro de datos sobre inversiones extranjeras directas en el mundo.

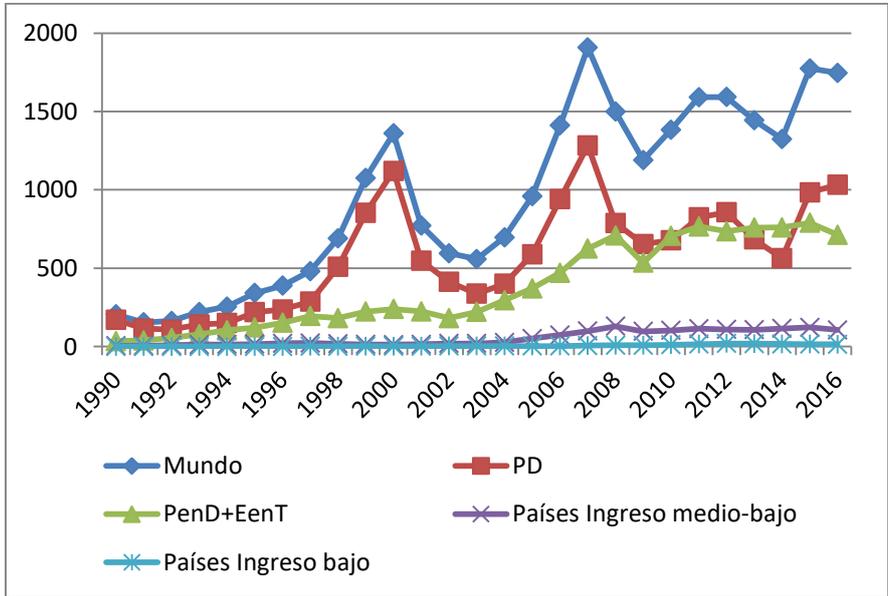
#### **3.1 Evolución y distribución mundial de los flujos de IED**

En el Gráfico 1 se resume la trayectoria de los flujos de IED en el mundo y su distribución según grupos de países receptores en 1990-2016. En la segunda mitad de la década de los 1990 se observa un crecimiento explosivo de la IED en el mundo, hasta su primer pico en 2000, un máximo histórico en 2007 con 1,9 billones de dólares, seguido de la crisis financiera de 2008-2009. En los últimos años los flujos de entrada han tenido un crecimiento irregular, ubicándose en valores cercanos a 1,7 billones de dólares en 2015 y 2016. Esta información y la presentada en el Cuadro 1 sugieren la posibilidad de que el proceso presente por lo menos tres etapas: el quinquenio 1990-1995 con valores promedio apenas superiores a los 200 millones de dólares, su despegue en la década 1996-2005 con un promedio cercano a los 800 millones, y la década 2006-2015, con un promedio que se acerca a 1.5 billones. El crecimiento de 2015 y 2016 se ralentizó en 2017 y 2018,

alcanzando 1.3 billones en este último año, sin señales de recuperación en 2019 (UNCTAD, nota de prensa).

Se observa que el grueso de la IED que reciben los Países en Desarrollo (PenD) corresponde a los países de ingreso medio alto, porque las categorías de ingreso medio bajo y bajo resultan marginales en el total. La entrada de IED a países de ingreso medio bajo comenzó luego del año 2000, se aceleró entre 2003 y 2008, y luego permanece en una meseta. Antes de 2000 las ET prácticamente no invertían en los países que pertenecían a los dos grupos de menores ingresos.

Gráfico 1. Flujos IED entrada por tipo de países receptores (miles de millones de dólares corrientes)



Notas: 1) Países ingreso bajo y medio-bajo según clasificación del Banco Mundial; 2) PenD incluye algunas economías de industrialización reciente como Corea, Taiwan, Singapur y Hong Kong.

Fuente: UNCTAD WIR 2017 Database

La trayectoria de IED en los países desarrollados (PD) fue la que mayormente demarcó las fluctuaciones mundiales en los últimos 26 años. Por ejemplo, alrededor del 2000 vemos que tanto el aumento acelerado como las caídas abruptas que se observan alrededor de los años 2000, 2007 y 2012, se apoyan en similares movimientos de la IED que reciben los PD, las que a su vez, se corresponden con olas de compras de empresas entre países, lo que se conoce como fusiones y adquisiciones transfronterizas (F&A). Estas son inversiones orientadas a adquirir empresas establecidas en el país, en general realizadas por empresas transnacionales (ET).

El Cuadro 1 muestra la participación de diferentes tipos de países y regiones dentro de la recepción de IED mundial. Hasta la década de 1990s los países desarrollados (PD) reciben entre  $\frac{2}{3}$  y  $\frac{3}{4}$  de la inversión externa global, siguiendo la tendencia histórica de concentración del proceso de transnacionalización en estos países: empresas de EUA invierten en Europa en los 1950s, se cruza la IED entre EUA y Europa en los 60s, y emergen Japón y los movimientos intra-asiáticos luego de los 70s. En lo que va del siglo XXI la reorientación del proceso hacia los PenD es muy marcada: comenzaron con una participación algo mayor a una tercera parte y llegan a recibir alrededor de la mitad de los flujos de IED luego de la crisis de 2007-2008. América Latina ha tenido en general mayor participación que China en la recepción de IED. Desde 2011 se mantiene esa mayor participación pero con una distancia que acortando a favor de China. Ambos destinos recibieron en conjunto más de la mitad de la IED que se orienta a los PenD hasta el 2002 y desde el 2010 se ha mantenido en la franja del 40%-46%, siendo América del Sur un mayor destino que América Central.

Cuadro 1: Flujos de IED mundo, regiones de destino y origen (1990-2016)

Flujos de IED	1990-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2015	2016
Mundo (mil millones US\$)	223	800	716	1.479	1.545	1.746
Entradas a (% mundo):						
Países Desarrollados	68%	75%	64%	59%	51%	59%
Países en Desarrollo*	32%	25%	36%	41%	49%	41%
América Latina	8%	9%	9%	8%	12%	8%
América del Sur	4,7%	6,5%	4,7%	5,4%	8,7%	5,8%
América Central	3,0%	2,0%	3,9%	2,2%	2,6%	2,2%
China	9%	5%	8%	6%	8%	8%
Salidas de (% mundo):						
Países desarrollados	88,0%	91,5%	87,4%	78,9%	67,6%	71,9%

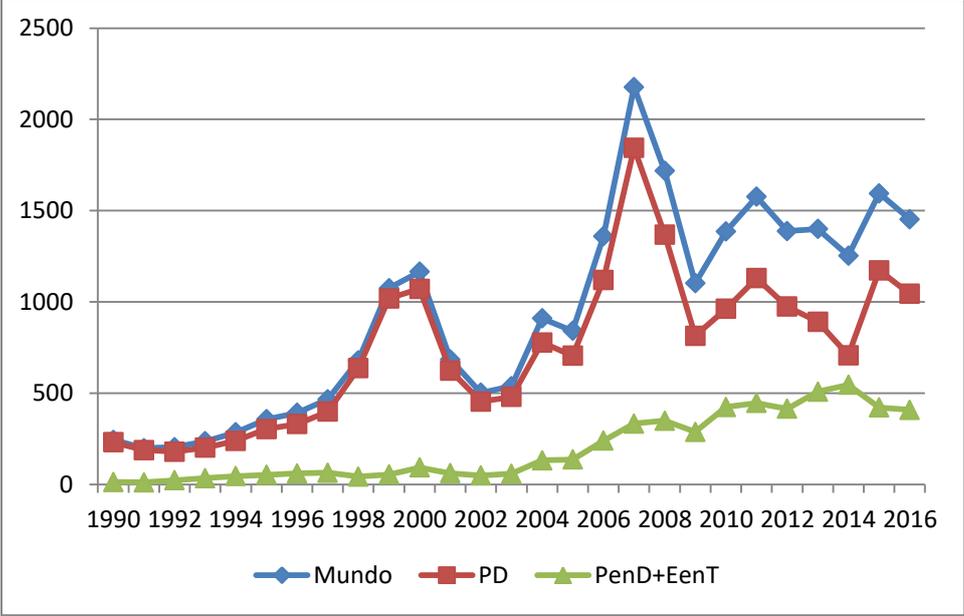
Nota: (\*) Incluye las denominadas por UNCTAD Economías en Transición, en general países de Europa del Este.

Fuente: UNCTAD, WIR (2018).

Históricamente las ET de los países desarrollados eran las responsables de la casi totalidad de las salidas de IED, pero ese fenómeno está cambiando significativamente en el siglo XXI. En el Gráfico 2 se muestran las salidas de IED en el mundo: se puede observar que la brecha entre PD y PenD es mayor como emisores de IED que como receptores, aunque se verifica que los PenD han ganado participación hasta el año 2010 desde cuando se mantienen invirtiendo en el mundo unos 500 millones de dólares. AL ha disminuido su

salida de IED desde el 2011, con una extraordinaria disminución entre 2015 y 2016. En este último año, las filiales en el exterior de las empresas multinacionales latinoamericanas dejaron de reinvertir, canalizando importantes flujos a sus casas matrices (UNCTAD, 2017). México incluso tiene una salida neta de IED negativa.

Gráfico 2: Salidas de IED (en miles de millones de U\$S corrientes)



Fuente: UNCTAD Database

### 3.2 La transnacionalización mundial a través de la actividad de las filiales

Moosa (2002), con datos de UNCTAD (1999), selecciona algunos hechos estilizados sobre el proceso de transnacionalización, que en algunos casos pueden ser contrastados con datos de UNCTAD-WIR 2017:

- i) A fines del siglo XX se estimaba la presencia de unas 60.000 matrices con una red de 500.000 filiales. Principalmente originadas en PD pero con creciente peso de PenD como origen. Esta mayor cantidad reciente de ET originadas en PenD probablemente aumentó el número de matrices pero no tanto la cantidad de filiales.
- ii) En 1997 las 100 mayores ET manejaban 2.2 billones de dólares de 2016 como activos externos, cifra que alcanzó 8.3 billones en 2016. En relación a sus ventas externas, eran unos 2.6 billones (dólares constantes de 2016) y aumentan hasta 4.8 billones en el

último año. Estas actividades eran realizadas por 6 millones de empleados en 1997, alcanzando a 9.3 millones de empleados en el exterior en 2016.

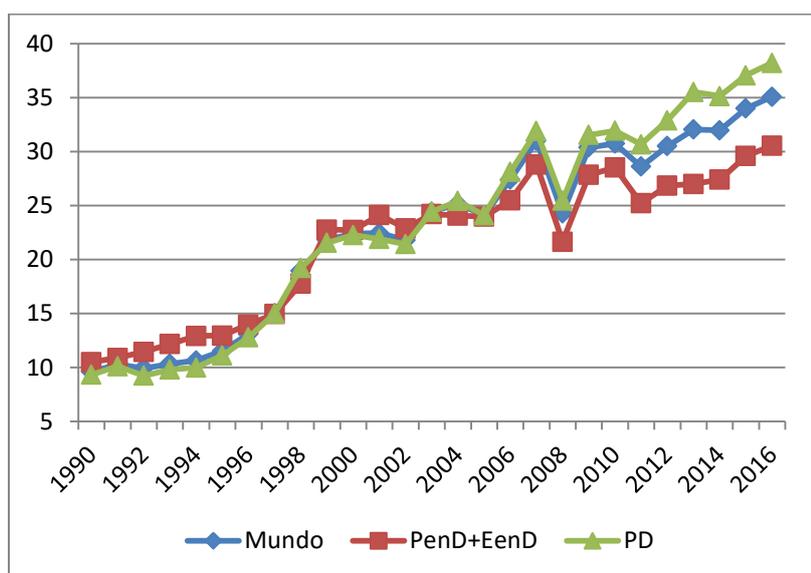
- iii) Estos datos implican que si bien la transnacionalización continúa con vigor en la segunda mitad del siglo XXI, su ritmo se desacelera respecto a las dos décadas anteriores (UNCTAD 2017). El proceso ocurre en “olas”, que marcan avances permanentes de los indicadores de transnacionalización (Transnationality Index, TNI) publicados anualmente por UNCTAD, que desde 2010 se ha mantenido relativamente estable. El TNI se ubica en torno a 65% en la cúpula de las mayores 100 ET del mundo en 2011-2016, y en 36% para las mayores 100 ET del mundo en desarrollo, reflejando una menor maduración de la expansión transnacional. En 2016 las 50 mayores ET de PenD tienen activos externos por 1.2 billones y las 5 mayores provienen de Hong Kong, China, Taiwan, Corea y Malasia. Todas son asiáticas y con gran peso de la “Gran China”.
- iv) Proporción del PIB mundial bajo control de las ET era un cuarto en 1997 (Moosa, 2002). VAB de filiales era 7% del PIB mundial en 1990 y llega a 11% en 2016 según datos de UNCTAD (2017), lo que supone una proporción similar a la de 1997 de participación de las ET en el PIB mundial considerando producción de las matrices.
- v) Pese a ciertas evidencias de que el proceso de transnacionalización pierde ritmo en el siglo XXI, la comparación entre ventas de filiales respecto a exportaciones mundiales indica que la provisión de mercados por la vía de producción transnacional es preferida a las exportaciones a lo largo de todo el período: las ventas de filiales eran 10% superiores al valor de exportaciones en 1982, 40% en 1990 y más que duplican en los alrededores de 2000, dando cuenta de una mayor aceleración de la globalización productiva que la comercial.
- vi) Sin embargo, la participación de las exportaciones de las filiales en sus ventas mundiales muestra una preferencia permanente por las formas cerradas, las filiales exportan una cuarta parte de sus ventas con la excepción de los años en los alrededores de 2010, y en 2016 menos de la quinta parte. Sin desmedro de ello, la desaceleración del comercio mundial permite que esa menor proporción de las ventas mantenga la participación de las export de filiales en el comercio mundial, en una tercera parte.

### 3.3 La transnacionalización mundial según IED acumulada (stocks)

La reseña anterior permite verificar que los flujos de IED en el mundo nos ofrecen una aproximación interesante para observar la velocidad del proceso de transnacionalización, lo que resulta consistente con las evidencias obtenidas por estimaciones sobre la actividad de las matrices y filiales. Pero más allá del movimiento en cada año que es reflejado por los flujos, los acervos (o stocks) de IED acumulada a fin de cada año, resultan un mejor indicador sobre la situación estructural del proceso.

En el Gráfico 3 vemos que la tendencia en todo el período es creciente, con la única ruptura importante durante la crisis financiera del 2008. Por lo general, las ET no pierden peso en las crisis, porque aunque bajen los flujos, mientras sean positivos y superen la depreciación, permiten seguir aumentando stocks y continuar construyendo sus redes. La actividad de filiales que se observó en la sección anterior da cuenta de esos movimientos. En la misma dirección, se constata que desde el año 2009 el stock de IED mundial representa una tercera parte del PIB mundial, lo que quiere decir que en dos décadas la transnacionalización mundial se ha triplicado, duplicándose en economías en desarrollo, las que alcanzaron en su conjunto un ratio stock IED/PIB de 31% en 2016.

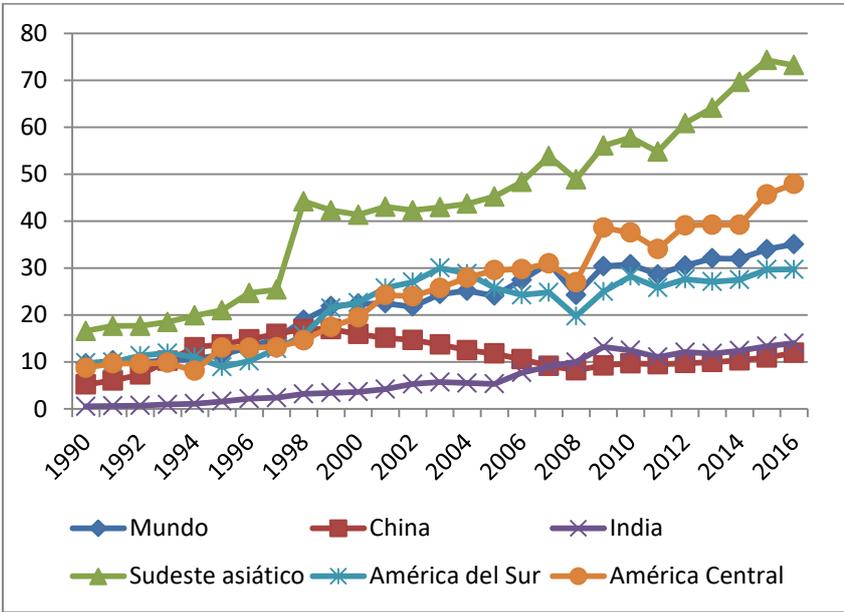
Gráfico 3: Entradas de IED acumulada sobre PBI (en %)



Fuente: UNCTAD WIR 2017 Database

Considerando ahora las regiones en desarrollo, podemos diferenciar patrones de recepción de IED. En el Gráfico 4 se puede ver que tanto China como India tienen al final del período un stock de IED muy reducido si se lo compara respecto del tamaño de sus respectivas economías. Principalmente es remarcable el caso de China, ya que hasta el 1998 aumentaba en línea con las proporciones del promedio mundial, para luego disminuir la ratio y mantenerla baja. Los países del Sudeste Asiático muestran una estrategia en el otro extremo, cuyo stock de IED ha tenido un gran ascenso hasta superar el 70% del PBI desde 2014.

Gráfico 4: IED acumulada sobre PBI, regiones en desarrollo (en %)



Fuente: UNCTAD WIR 2017 Database

### 3.4 La transnacionalización de las economías latinoamericanas

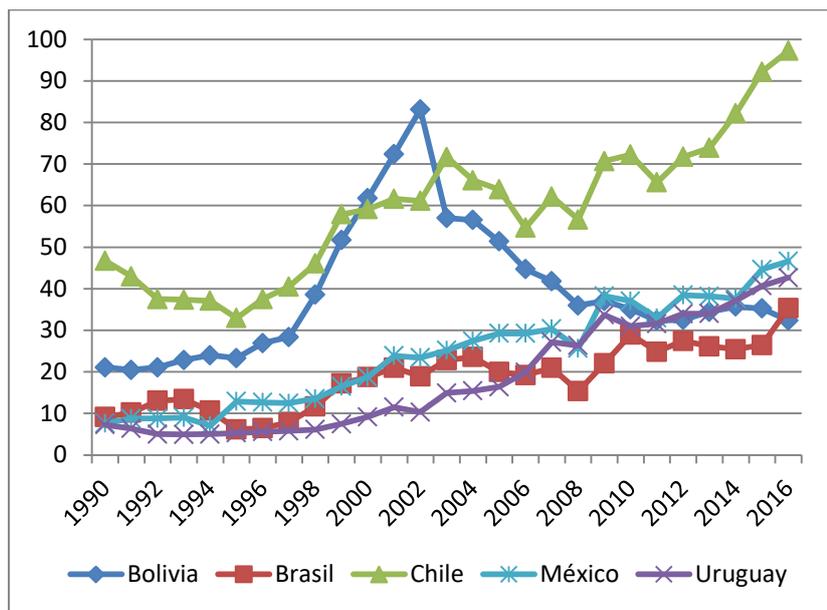
La tendencia de AL ha estado a la par de la mundial, como se observa en el Gráfico 5. Específicamente, en los últimos años, los valores del mismo ratio de América del Sur han estado un poco por debajo de los mundiales, mientras que los de América Central han estado por encima. En 2016, América Central tiene casi 20 puntos porcentuales más que América del Sur. Esto es reflejo de que la composición sectorial muestra muchas diferencias entre países y sub-regiones, aunque se pueden encontrar algunas similitudes (UNCTAD 2014). El principal destino de la IED tanto en Sudamérica como en Centroamérica son los servicios. Les sigue en importancia las manufacturas, relativamente

más importantes en América Central. El sector primario tiene mucho peso en Sudamérica, pero es marginal en el resto de AL.

En los países donde se concentra la IED manufacturera, Brasil y México, sigue dos diferentes estrategias: orientada al mercado en el primero, orientada a las exportaciones (buscadora de eficiencia) en el segundo, lo que ha modelado las estructuras productivas de ambos países y regiones. En el Gráfico 6 vemos que según esta medida de transnacionalización, México ha estado en los últimos tres lustros por encima de Brasil, y que Uruguay ha tendido a tener un nivel similar al de México. En este Gráfico se muestran seis de los países más transnacionalizados de América Latina al día de hoy. La trayectoria más discordante es la de Bolivia, pero las demás han tenido una tendencia creciente en los últimos tiempos. El país más transnacionalizado es Chile, el cual en 2016 tiene casi todo el PBI comprometido en esta fuente de financiación que constituyen las IED.

En este contexto, en las dos últimas décadas se verificó un significativo aumento de la IED en la mayor parte de los países de América Latina, lo que llevó a un fuerte aumento de la presencia de ET en la región así como del stock de IED acumulado previamente, en especial durante la etapa de industrialización sustitutiva de importaciones (ISI). En el Cuadro 1 puede observarse como, en términos agregados, en América Latina y el Caribe se reproduce el fenómeno de incremento de la presencia estructural del capital extranjero que se da en la escala mundial (y con similar tendencia pero menor intensidad en el resto de los PED), más que triplicando en 2014 el indicador de 1990. Sin embargo, si bien en los noventa el incremento de la presencia de IED es generalizado para casi todos los países, entrado el siglo XXI se observan dos tendencias: el proceso continúa para la mayoría de los países, que se encuentran en 2014 más transnacionalizados que en 2000 (Brasil, Chile, Colombia, Paraguay, Perú, Uruguay, y todos los centroamericanos); mientras que se detiene o retrocede para otros países (Argentina, Bolivia, Ecuador y Venezuela). Puede observarse, asimismo, que entre los países donde el proceso avanza, lo hace de manera inversamente proporcional al tamaño: se puede establecer la hipótesis de que los países medianos a pequeños son los que más se transnacionalizan.

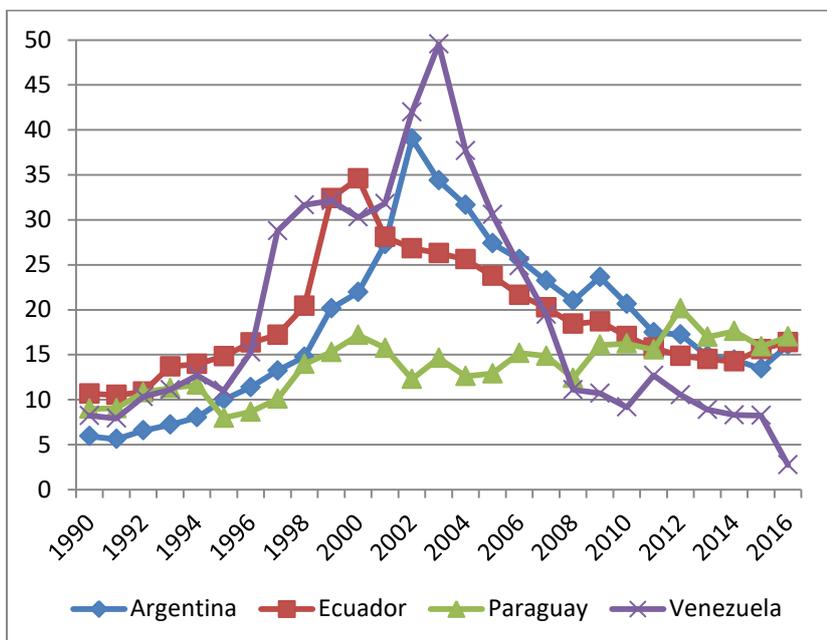
Gráfico 5: Ratio IED acumulada sobre PBI, países más transnacionalizados de América Latina (en %)



Fuente: UNCTAD WIR 2017 Database

Por último, en el Gráfico 6 se muestran los países menos transnacionalizados, es decir, cuyo stock de IED constituye menos que el 20% del PBI. Paraguay siempre tuvo valores bajos, pero los demás tienen un pico alrededor del año 2000.

Gráfico 6: Ratio IED acumulada sobre PBI, países menos transnacionalizados de América Latina (en %)



Fuente: UNCTAD WIR 2017 Database

## 4. Tendencias y características de la IED en Uruguay<sup>6</sup>

### 4.1 Flujos y stock de IED

El ingreso de flujos de IED ha sido muy relevante para el país en las últimas décadas (Gráfico 7). A grandes rasgos, pueden diferenciarse tres periodos en la entrada de las inversiones externas. El primero en la década de los noventa, donde el ingreso tuvo un crecimiento moderado, en un contexto de profundización de la apertura comercial, de la conformación y avance del proceso de integración regional y la implementación de un plan de estabilización macroeconómico (Bittencourt, Carracelas, Doneschi y Reig, 2009). Los flujos de IED se incrementaron de US\$ 42 millones en 1990 a US\$ 235 millones en 1999, y en términos de su participación en relación al PIB pasaron de 0.4% en 1990 a 1.0% en 1999. Durante la recesión económica de 1999-2002, los flujos tuvieron también un moderado incremento (con excepción del año 2002) y, en consecuencia, continuó el incremento del ratio IED/PIB.

El segundo periodo fue el más relevante, ya que entre 2006-2014 el ingreso de capital extranjero alcanzó los mayores registros históricos, ubicándose en torno a una meseta de los US\$ 2 mil millones luego del enorme salto en los años 2006-2008 originado en la inversión de la empresa Botnia (actualmente UPM). En el contexto de la recuperación económica post crisis, las inversiones externas crecieron de manera extraordinaria, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PBI, en especial entre 2005-2013. En promedio, en el período 2006-2014 ingresaron al país aproximadamente US\$ 2.100 millones anuales, destacándose los años 2010-2012 con US\$ 2.500 millones y un nuevo récord en 2013 con un poco más de US\$ 3.000 millones. En dicho año se alcanzó el pico de IED en términos absolutos por la finalización en la concreción de inversiones productivas de gran porte, principalmente el complejo industrial de Montes del Plata. Si bien desde mediados de los 2000 hasta los años recientes se registró un gran crecimiento del PIB en dólares (fundamentalmente determinado por la revalorización de la moneda nacional durante el período), el fuerte ingreso de IED durante estos años llevó a que estos flujos como proporción del PIB hayan alcanzado un máximo histórico en el 2006 (7,6%) y otro valor

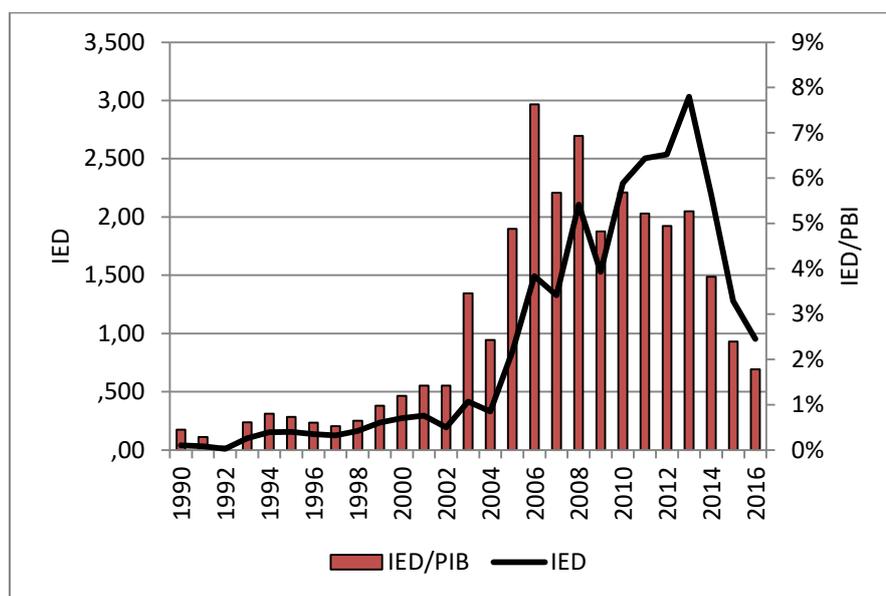
---

<sup>6</sup> No se consideran en este análisis los años más recientes donde la IED toma valores negativos por el cambio en la metodología.

muy elevado en 2008 (6,9%).<sup>7</sup> Los años siguientes esta relación fue descendiendo marcadamente hasta ubicarse en torno a 4% en 2014.

Por último, un tercer periodo desde el 2015 donde se ha producido una gran caída del ingreso de IED, siendo los valores actuales similares a los de mediados de la década anterior. En términos del PIB, el ratio descendió por debajo del 3% en los últimos años.

Gráfico 7: Flujos de IED 1990-2016  
(en miles de millones de dólares corrientes y % del PIB)

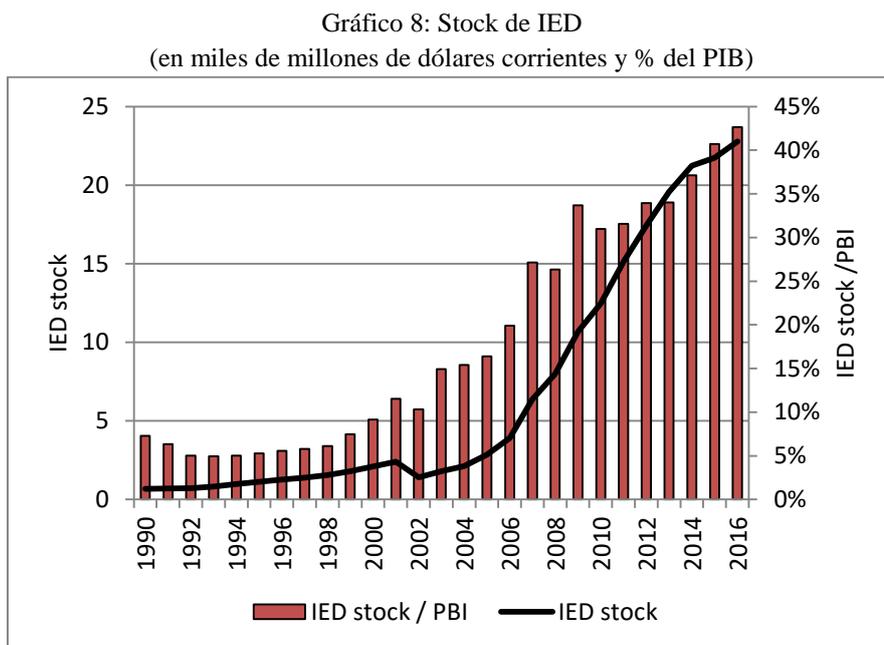


Fuente: Elaboración propia en base a datos de World Development Indicators (WDI) y Banco Central del Uruguay (BCU)

Como fue mencionado, Uruguay integra el grupo de los países más transnacionalizados de América Latina, medido por el ratio de IED acumulada sobre PBI. Como se aprecia en el Gráfico 8, el stock de IED, aproximado mediante la IED acumulada, tuvo un aumento moderado en los noventa, una leve disminución a principios de los 2000 y, desde entonces, un enorme crecimiento hasta el 2016. Este incremento fue especialmente intenso entre los años 2008 y 2014. Mientras que en el 2004 el stock de IED ascendía a US\$ 2.110 millones, en el 2016 aumentó a US\$ 22.781 millones. En promedio, entre 2003-2016 ingresaron al país US\$ 1.639 millones anuales de flujos de IED, implicando un crecimiento sustancial de la IED acumulada.

<sup>7</sup> Los elevados valores del ratio IED/PIB ubicaron al país entre los mayores receptores dentro de los países de América Latina en el periodo, solamente superado con claridad por Chile y Panamá (Capítulo 3).

El ratio entre el stock de IED y el PIB se incrementó sustancialmente en el transcurso de los últimos 25 años, pasando de cerca de 10% en la década del noventa a más de 40% en 2016. A su vez, este gran aumento del ratio ocurrió en un periodo de alto crecimiento de la economía, principalmente desde mediados de los 2000 hasta los años recientes, por lo cual resulta todavía más significativo el fuerte incremento del peso de las inversiones externas en el conjunto de la economía.



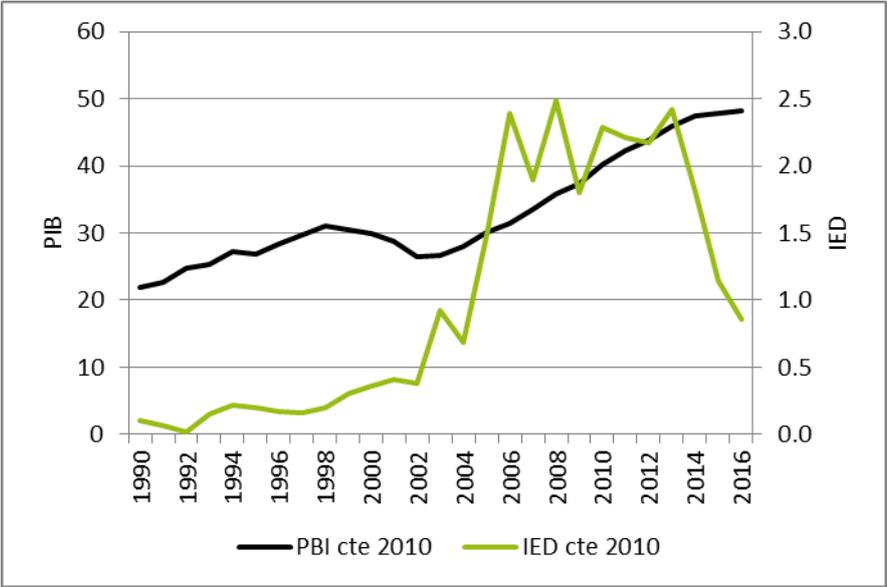
Fuente: Elaboración propia en base a datos de UNCTAD

Por otro lado, en el Gráfico 9 se presenta la IED en precios constantes<sup>8</sup>, donde puede apreciarse más claramente las tres etapas mencionadas anteriormente. Adicionalmente, se incluye el PIB constante para observar conjuntamente la evolución de las dos variables en los últimos 25 años. Mientras en los noventa el crecimiento de la economía y el ingreso de IED fue moderado, el periodo comprendido entre los años 2005-2014 mostró un aceleramiento y fuerte crecimiento del producto en simultáneo con el mayor ingreso histórico de inversiones externas. A su vez, desde el 2015 se observa un enlentecimiento en el crecimiento de la economía conjuntamente con una fuerte caída de la IED. Más allá de esta simple observación sobre los movimientos y tendencias de las variables, es relevante plantear la hipótesis de que el capital extranjero ha tenido un rol fundamental en las distintas fases recientes de crecimiento de la economía. Por lo tanto, resulta de

<sup>8</sup> Para calcular la IED a precios constantes se utilizó el deflactor implícito del PIB que surge de los datos del Banco Mundial (World Development Indicators).

fundamental importancia profundizar el análisis del rol de la IED en el crecimiento económico reciente del país, tanto en relación a su aporte directo e indirecto sobre la inversión como a través de su contribución en otras dimensiones, especialmente en las exportaciones.

Gráfico 9: Flujos de IED y PIB  
(en miles de millones de dólares de 2010)



Fuente: Elaboración propia en base a datos de UNCTAD, WDI y BCU

#### 4.2 Modo de ingreso de la IED

Un criterio para clasificar la IED recibida en el país es a través del sector institucional de destino, que en el país, según los datos oficiales del BCU, se clasifica en dos grandes categorías: Sociedades y Unidades Residentes Hipotéticas. Como se observa en el Cuadro 2, la participación de las Sociedades alcanzó 64,3% de la IED, siendo la gran mayoría Sociedades No Financieras (58,8%), ya que el 5.5% del total de IED estuvo dirigido al sector financiero, mayoritariamente bajo la forma de fusiones y adquisiciones de bancos o sociedades extranjeras. Dentro de las Unidades Residentes Hipotéticas, que recibieron el 35,7% de la IED total del período, se destacó la Inversión Inmobiliaria (asociada a la construcción) con un 26,8% del total, mientras que la IED en Tierras (compra de tierras) alcanzó 8,9% del total.

Cuadro 2: IED por sector institucional de destino 2003-2015  
(en millones de dólares y en %)

	US\$	%
Sociedades	1.089,6	64,3%
Financieras	93,1	5,5%
No Financieras	996,5	58,8%
Unidades Residentes Hipotéticas	605,3	35,7%
Inversión Inmobiliaria <sup>1)</sup>	454,4	26,8%
Tierra <sup>2)</sup>	150,9	8,9%
Total	1.694,8	100,0%

Notas: 1) Incluye estimación de ajuar; 2) Comprende compra de campos y costos asociados a su primera producción. Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU

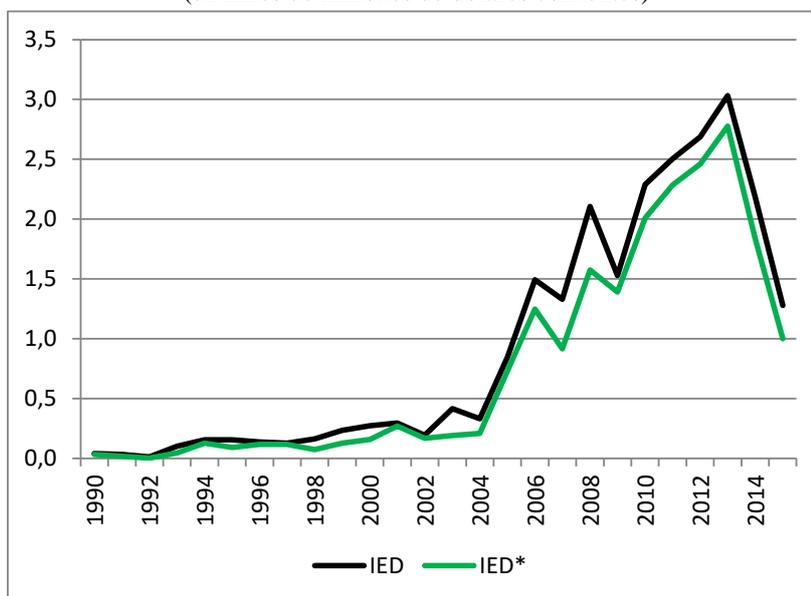
Por otro lado, un criterio diferente para clasificar las modalidades de ingreso de la inversión extranjera es considerar la nueva IED (*greenfield*), las F&A de empresas existentes y la compra de tierras. Este criterio resulta más relevante para analizar otros aspectos de la IED, por ejemplo su rol en el proceso de crecimiento económico. Mientras que bajo la primera modalidad se trata de una nueva inversión que se radica en el país y, por lo tanto, contribuye directamente a incrementar la inversión agregada o formación bruta de capital (FBC) de la economía, en las dos últimas implica únicamente la transferencia de activos de propiedad nacional (o extranjera) a propiedad extranjera, sin aumentar directamente la FBC.

En este sentido, resulta de interés identificar y calcular de manera aproximada la nueva IED ingresada al país. La misma puede obtenerse mediante la diferencia entre la IED total y la IED por fusiones y adquisiciones (F&A) y la IED por compra de tierras. Como se realiza en Reig (2013), para el cálculo de esta serie ajustada de IED, denominada IED\*, se aproximó el monto de las principales F&A ocurridas en el país desde 1990 en base a diversas fuentes, junto a los datos de compra de tierras reportados por el BCU. En el Gráfico 10 se presenta la IED total y la serie IED\* calculada.

Como se observa, la IED total estuvo fundamentalmente compuesta por nueva inversión, siendo minoritaria la parte de IED por F&A y compras de tierras. En términos comparativos, mientras que en la década de los noventa la IED\* representó un 61% de la IED total, en el período 2001-2010 alcanzó 79% y entre 2011-2016 representó 87%. Por lo tanto, el grueso de la IED arribada al país lo hizo bajo la modalidad de nueva inversión, aunque el ingreso de IED en la modalidad de F&A fue relevante en algunos sectores

económicos (por ejemplo, en la industria frigorífica, el sector arrocero y las industrias harineras y panificadoras) así como la compra de tierras en algunos subperíodos, en especial entre 2007-2011.<sup>9</sup>

Gráfico 10: IED total e IED\* 1990-2015  
(en miles de millones de dólares corrientes)



Notas: 1) IED\* = IED total – IED por F&A – IED por compra de tierras

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco Central y otras fuentes (ver Anexo)

### 4.3 Distribución sectorial y orígenes

En el Cuadro 3 se presenta la estructura sectorial de la IED en los periodos 1990-1999, 2003-2015 y 1990-2015.

<sup>9</sup> En ese periodo la compra de tierras fue de US\$ 226 millones promedio anual, mientras que entre 2003-2006 y 2012-2015 fue de US\$ 135 y US\$ 73 millones promedio anual respectivamente.

Cuadro 3: Distribución sectorial de la IED, en promedios por períodos y acumulada, 1990-2015  
(en millones de dólares y %)

	Promedio 1990-1999		Promedio 2003-2015		Acumulado 1990-2015	
	M USD	%	M USD	%	M USD	%
Sector primario	19,0	16,4	283,1	16,7	3.902,9	16,5
Industria manufacturera	26,5	22,8	385,9	22,8	5.347,0	22,6
Alimentos y bebidas	11,8	10,2	97,2	5,7	1.378,9	5,8
Madera y papel	s.d.	s.d.	213,7	12,6	s.d.	s.d.
Químicos	4,3	3,7	40,5	2,4	635,8	2,7
Otros	10,3	8,9	34,5	2,0	554,0	2,3
Servicios	70,5	60,8	881,2	52,0	12.588,1	53,1
Electricidad, gas y agua	3,1	2,7	69,1	4,1	930,3	3,9
Construcción	4,3	3,7	467,9	27,6	6189,1	26,1
Comercio, restaurantes y hoteles	44,4	38,3	113,3	6,7	2050,6	8,7
Transporte y comunicaciones	9,1	7,8	100,3	5,9	1404,6	5,9
Intermediación financiera	s.d.	s.d.	111,2	6,6	s.d.	s.d.
Otros servicios	9,6	8,3	17,5	1,0	323,5	1,4
Otros	0,0	0	144,9	8,6	1.849,5	7,8
Total	116,0	100	1.695,1	100,0	23.687,5	100,0

Notas: 1) Desde 2001 se considera en las estadísticas oficiales la categoría “Otros” a efectos de respetar el secreto estadístico; la misma incluye aquellas inversiones de empresas que resultaron ser únicas para su división de la CIU; 2) Se contabilizaron en la rama de "Madera y papel" (Industria Manufacturera) las inversiones de las dos plantas procesadoras de celulosa: Botnia (actualmente UPM) (US\$ 922 millones entre 2005-2008) y Montes del Plata (US\$ 1.853 millones entre 2010-2012); en las estadísticas oficiales dichas inversiones se encuentran reportadas en “Otros”; 3) Los datos correspondientes a “Otros servicios”, a partir de 2001 corresponden a “Actividades inmobiliarias empresariales y de alquiler”; 4) No se incluyen datos del año 2000 en el período acumulado 1990-2015.

Fuente: 1990-1999: Bittencourt y Domingo (2001), 2001-2015: elaboración propia en base a datos del BCU.

Durante los noventa predominó la IED en los sectores de servicios (61%), seguidos de la industria manufacturera (23%), que perdió peso en relación a las décadas anteriores, y por último el sector primario (16%). En esta década, en el contexto de la liberalización y la apertura comercial, la estructura productiva nacional se modificó con cierta ganancia relativa en el sector primario en detrimento de la importancia del sector industrial y especialmente con un gran crecimiento de la participación de los sectores de servicios. Los flujos de IED habrían profundizado este patrón general de la economía (Bittencourt et al., 2009).

En los servicios se concretó un ingreso significativo de filiales de ET, especialmente en el sector de Comercio (supermercados), restaurantes y hoteles (grandes cadenas hoteleras internacionales), que alcanzó más de la tercera parte del total ingresado de IED. Otros sectores que recibieron importantes montos de inversiones fueron Transporte (aerolíneas y servicios portuarios) e Infraestructura (carreteras y gasoductos), y en menor medida Construcción. En la industria manufacturera el ingreso de IED se concentró en diversas

ramas industriales intensivas en recursos naturales, como frigoríficos, lácteos, cemento y papel, junto a otras ramas como plásticos o químicos. En el sector primario se destacaron las actividades de las ET en el proceso de forestación.

En el periodo 2003-2015, si bien todos los sectores recibieron más IED en términos absolutos y multiplicaron por varias veces los valores recibidos en los noventa, la distribución sectorial fue similar considerando grandes sectores económicos. La IED en los servicios alcanzó 52% de la IED total ingresada, mientras que la participación de la industria manufacturera y el sector primario fue de 17% y 23% respectivamente. La participación de los servicios fue menor, aunque no puede afirmarse que estos sectores hayan recibido menores inversiones externas de forma significativa en términos relativos que en la década pasada, ya que la categoría “Otros” tuvo una participación de casi un 10%.

Sin embargo, existieron modificaciones importantes al interior de los grandes sectores económicos. Dentro de los servicios, el sector de la Construcción fue el que recibió la mayor parte de las inversiones, con un poco más que una cuarta parte del total del capital ingresado, tanto por empresas vinculadas a la construcción de dos plantas procesadoras de pasta de celulosa (UPM, ex Botnia, y Montes del Plata) como por inversiones en viviendas e infraestructuras. En este sentido, el extraordinario crecimiento del sector se vinculó fuertemente con dos factores: por un lado, este sector fue un refugio del ahorro de inversores argentinos que invirtieron principalmente en grandes obras de propiedad horizontal en Montevideo y Punta del Este. A su vez, el dinamismo del sector construcción puede remitirse a la nueva normativa de Viviendas de Interés Social (vigente desde 2011), que aumentó la rentabilidad de estas inversiones (Uruguay XXI, 2015).

Los otros servicios que también registraron elevados montos de IED fueron Comercio, restaurantes y hoteles, Intermediación financiera y Transporte y comunicaciones. Cabe destacar que la IED de este período en el sector financiero ocurrió principalmente bajo la forma de fusiones y adquisiciones de bancos extranjeros en el país, lo que no implicó nuevas inversiones sino traspasos de activos. En la industria manufacturera se destacaron las inversiones en la rama de Madera y papel, con la instalación de las dos plantas mencionadas que representaron alrededor del 13% de la IED total ingresada en el período,

y en la rama de Alimentos y bebidas, principalmente en la industria frigorífica, así como en otras ramas como Productos químicos. El sector de Alimentos perdió importancia relativa respecto al período anterior, al igual que los sectores de Químicos y Otros. A partir de los 2000, el sector de Madera y papel, que antes no registraba IED, alcanzó un poco más del 10% de la IED total recibida del período. Si bien fue el segundo sector receptor de IED, la Construcción más que duplicó esta participación. Por último, en el sector primario pesaron significativamente las inversiones con destino a la compra de tierras, la agricultura y la forestación. Por lo tanto, si bien en este período existió cierta concentración de la IED recibida en los sectores de Madera y papel y Construcción, los que representaron aproximadamente el 41% del total, también se apreció una diversificación relativamente importante de los destinos de estos flujos.

En resumen, en términos generales puede señalarse que la estructura sectorial del capital extranjero no tuvo modificaciones sustancialmente en los últimos 25 años considerando grandes sectores económicos, aunque existieron cambios importantes al interior de los mismos, en particular en la industria manufacturera con la rama Madera y papel y dentro de los servicios con el sector de la construcción. Asimismo, la distribución de la IED estuvo alineada con los cambios en el patrón de especialización de la economía y tendió a profundizarlos.

Por otro lado, los países y regiones de origen de la IED recibida por el país entre 2003-2015 se presentan en el Cuadro 4.

Cuadro 4: Promedio anual de IED por región de origen y principales países, 2003-2015  
(Millones de dólares y %)

<b>Promedio anual 2003-2015</b>		
	M USD	%
<b>MERCOSUR</b>	591,1	34,9%
Argentina	447,5	26,4%
Brasil	121,8	7,2%
Paraguay	21,8	1,3%
<b>EUROPA</b>	453,8	26,8%
Alemania	20,3	1,2%
Bélgica	35,6	2,1%
España	126,7	7,5%
Francia	23,4	1,4%
Holanda	46,6	2,7%
Reino Unido	32,0	1,9%
Suecia	72,9	4,3%
Finlandia	70,9	4,2%
<b>NAFTA</b>	74,9	4,4%
Estados Unidos	58,9	3,5%
<b>OTROS PAÍSES</b>	184,7	10,9%
Bahamas	27,6	1,6%
Chile	81,8	4,8%
<b>OTROS 5)</b>	390,3	23,0%
<b>TOTAL</b>	1.694,8	100%

Notas: 1) Desde 2001 se considera en las estadísticas oficiales la categoría “Otros” a efectos de respetar el secreto estadístico; la misma incluye aquellas inversiones de empresas que resultaron ser únicas como origen de la IED de un determinado país; 2) Las inversiones de las dos plantas procesadoras de celulosa fueron contabilizadas de la siguiente manera: Botnia (actualmente UPM) (US\$ 922 millones entre 2005-2008) fue asignada a Finlandia y Montes del Plata (US\$ 1.853 millones entre 2010-2012) a Suecia y Chile (50% cada país); en las estadísticas oficiales dichas inversiones se encuentran reportadas en “Otros”.

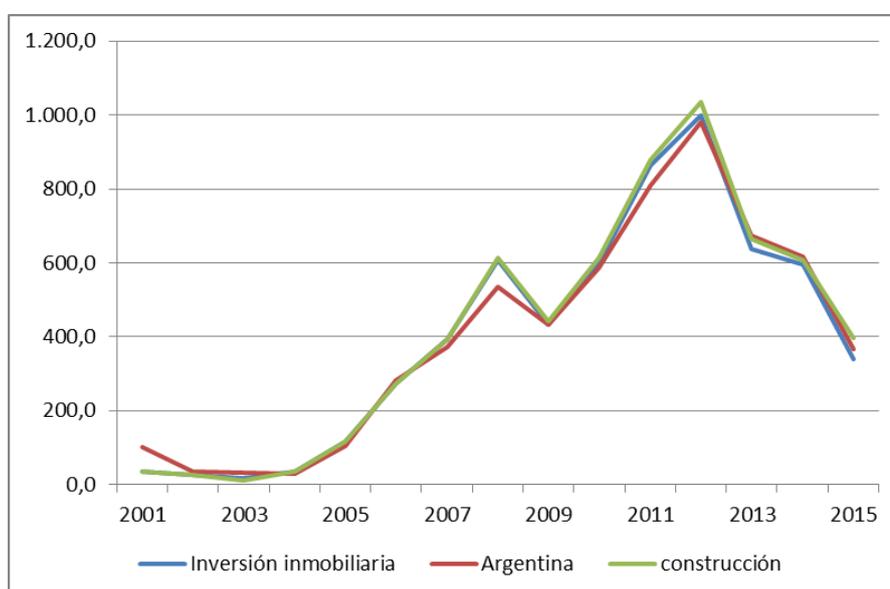
Fuente: elaboración propia en base a datos del BCU.

En la década del noventa el país recibió IED principalmente de tres orígenes: Europa (36%), Estados Unidos (27%) y el MERCOSUR (25%) (Bittencourt y Domingo, 2001). En cambio, en el periodo 2003-2015 el MERCOSUR fue la principal región de origen con una participación acumulada cercana al 35%, seguida de Europa (28%). Durante este periodo la IED de Estados Unidos tuvo una gran disminución, alcanzando una participación de 5%. En este último periodo, en la distribución por países se destaca la extraordinaria participación de Argentina, que con un 26.4% del total de los flujos se colocó en el primer origen. Dentro de los países de Europa, se destacó España, con una participación de 7.5% , seguido de Suecia y Finlandia, con 4.3% y 4.2% respectivamente. Chile, el otro gran inversor en la industria de la madera y el papel, participó con un 4.8% de las inversiones.

Considerando el periodo 1990-2015, puede señalarse que al menos un tercio de la IED recibida por el país tuvo su origen en los países del MERCOSUR, especialmente en Argentina, y Chile, lo cual muestra la enorme importancia de la región en el avance del proceso de transnacionalización de la economía uruguaya en los últimos 25 años.

Cabe destacar que la IED con destino al sector Construcción, casi un tercio de la IED recibida en el último período (2003-2015), coincidió con la IED inmobiliaria (que tuvo un boom en los últimos años, alcanzando los US\$ 1.000 millones en 2012 y con valores significativo desde 2008) y con la recibida desde Argentina (Gráfico 11). En particular, podría pensarse que la gran mayoría de la inversión inmobiliaria fue de ese origen, y la misma estuvo motivada por factores coyunturales, por ejemplo, como refugio del ahorro de sectores sociales no conformes o desconfiados del gobierno argentino anterior.

Gráfico 11: IED en el sector Construcción, en inversión inmobiliaria y con origen de Argentina (millones de US\$)



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCU

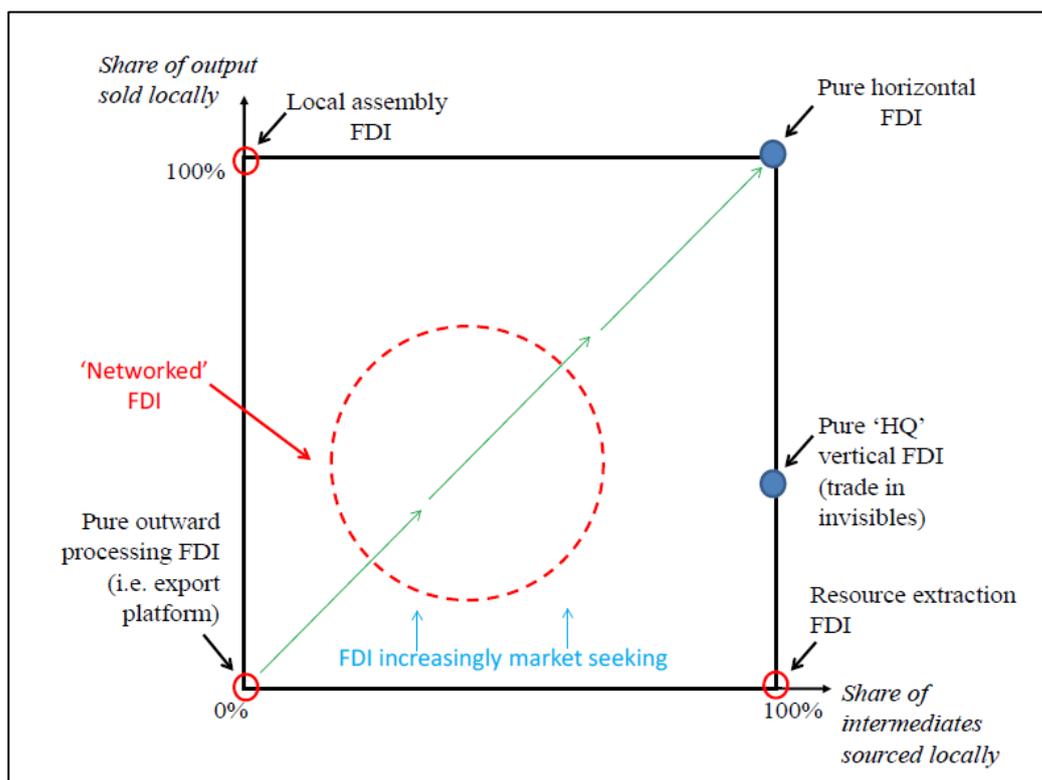
#### 4.4 Tipo de IED según clasificación Baldwin y Okubo (2014)

En esta sección se ensaya una aproximación a la estructura de la presencia de capital extranjero en la economía uruguaya utilizando la clasificación de Baldwin y Okubo (2014). Para ello utilizamos una base de datos sobre Empresas Extranjeras elaborada por MC Consultores para el año 1999, y la comparamos con los datos de IED sectoriales del período 2010-2018. De tal forma, obtenemos datos aproximados a los montos de inversiones que las filiales de ET acumularon en el pasado, describiendo su situación a fines de la década de 1990, y como modificaron su perfil en la última etapa permitiendo una comparación de esas dos décadas. La idea es realizar una comparación de la posición de IED en dos puntos, y para ello continuaremos trabajando con la Base de Empresas

Extranjeras de Uruguay XXI, que en este caso utilizamos para identificar las principales empresas de cada sector y a partir de la importancia relativa poder calificar el sector.

En el Diagrama 1 se presenta el diagrama de ventas-aprovisionamiento y la clasificación de la IED de Baldwin y Okubo (2014).

Diagrama 1: Diagrama de ventas-aprovisionamiento y clasificación de la IED

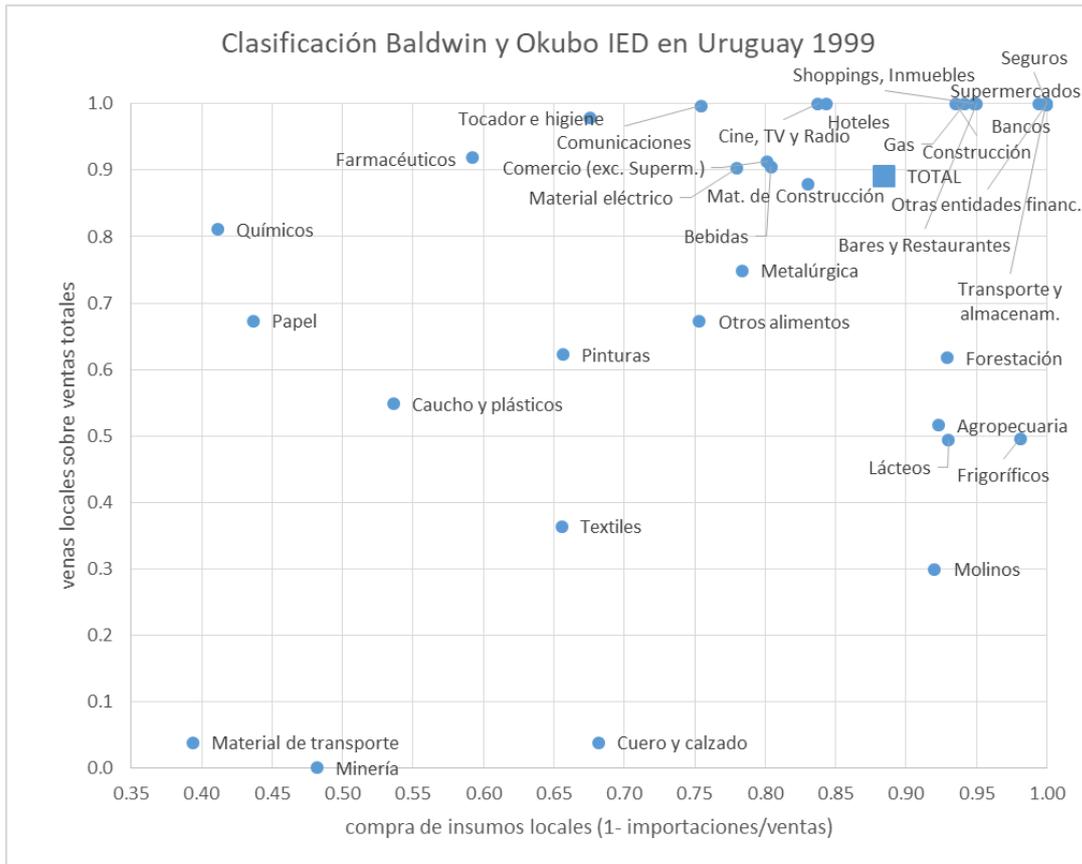


Fuente: Baldwin y Okubo (2014)

Para aproximar el diagrama anterior para el caso uruguayo en el año 1999, se estimaron coeficientes de exportación e importación sobre ventas, tomando los datos de EE agrupados por sectores CIU dos dígitos.<sup>10</sup> Los resultados se presentan en el Gráfico 12.

<sup>10</sup> El resumen de los datos se presenta en el Anexo 2.

Gráfico 12: Clasificación de inversiones de filiales según comercio exterior en 1999



Fuente: elaboración propia

El promedio total muestra un predominio de las filiales orientadas al mercado. El valor medio de la relación de ventas locales sobre ventas totales, así como de compras locales<sup>11</sup>, es de 0.9, lo que muestra claramente el predominio de la IED Horizontal Pura. Responden a esa modalidad los sectores de servicios que recibieron IED, siendo los más importantes los Bancos y otras instituciones financieras, seguidos por su magnitud de inversiones por Hoteles y Supermercados, que se extranjerizaron fuertemente en el período. Detrás de ellos vienen Transporte y almacenamiento, y Comercio (excluidos Supermecados). El acumulado de inversiones en los sectores de Construcción, Gas, Cines, Restaurantes e Inmuebles, muestra la diversificación de inversiones de mercado interno, pero sus montos no son muy elevados.

<sup>11</sup> Como no disponemos de las compras totales ni externas de insumos, pero si contamos con las importaciones totales por empresas, utilizamos como aproximación a la participación de insumos locales, el valor 1 menos las importaciones sobre ventas. Si las importaciones fueran todas de insumos, el valor de este indicador debería empezar luego de 40%, que es aproximadamente el Valor Agregado Bruto sobre el Valor de producción. Hacemos el origen del eje de las abcisas empezando de 0.35. La imagen del Gráfico representa de modo bastante cercano lo que pretende mostrar el esquema de Baldwin y Okubo (2014).

Por su parte, Forestación, Frigoríficos, Lácteos, Molinos (arroz), Lácteos y Agropecuaria aparecen más como sectores de IED Vertical (HQ) pura, que como sectores extractivos, porque si bien no compran insumos importados, comparten exportaciones con provisión del mercado interno. Esto quiere decir que están utilizando algún activo de la ET para exportar, pero sin dejar de proveer el mercado interno.

Es importante destacar que no aparecen actividades puramente extractivas. Cuero y calzado, Material de transporte (industria automotriz) y Minería, son importadoras de y exportadoras, por lo que se acercan a la modalidad de Plataforma de Exportación. Hay otras actividades predominantemente de mercado interno o con exportaciones muy bajas que operan con insumos importados y por lo tanto pueden entrar en la categoría de Ensamblaje Local: por ejemplo, Papel, Químicos, Farmacéuticos, Tocador e higiene. Por último, la integración regional da origen a un comportamiento complejo de integración en red, para las filiales de algunos sectores: Textiles, Caucho y plásticos, Otros alimentos y Pinturas.

Respecto a las estimaciones para el período reciente, si bien se dispone de algunas informaciones de la base de datos de Empresas Extranjeras en Uruguay en el año 2017, compilada por Uruguay XXI, no se dispone de cifra de ventas ni de inversiones, por lo tanto no es por si misma una base posible de comparación con la clasificación elaborada para 1999. Sin embargo, la información sobre exportaciones e importaciones por sectores CIIU dos dígitos (ver Anexo 2, Cuadro A5) y la información por empresas de la base original, permite apreciar a grandes rasgos cuál es el tipo de actividad predominante en los sectores y las empresas que los componen. De esta manera, se atribuyó a los principales sectores, según su peso en la suma de las entradas de IED durante 2010-2018<sup>12</sup>, alguna de las clases siguientes: 1) Pure horizontal FDI, 2) Pure vertical FDI, 3) Local assembly FDI, 4) Export platform FDI, 5) Resource extraction FDI y 6) Networked FDI. Los resultados se presentan en el Cuadro 5.

---

<sup>12</sup> Es claro que no es un acervo o stock, pero problemamente refleje la mayor parte del acervo o IED acumulada a fines de 2017. El total de la IED calculada a partir de las cifras publicadas por BCU según criterios diferentes, se unifica en el Cuadro A4 del Anexo, y los datos sectoriales correspondientes, utilizados para atribuir las categorías en el año 2017 se muestran en el Cuadro A5 del Anexo.

Cuadro 5: Aplicación de clases Baldwin y Okubo (2014) a IED sectorial 2010-2018

	acum2010-2018	clase B&O
Construcción	3,780	1
Otras ind. manufacturas (incl. Celulosa)	3,551	5
Actividades financieras y de seguros	3,184	1
Agricultura, Ganadería, Caza y Actividades Conexas	1,084	5
Transporte y almacenamiento	990	1
Telecomunicaciones	940	1
Alimentos	801	5
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire acondicionado	557	1
Actividades de alojamiento y de servicio de comidas	476	2
Comercio al por menor	368	1
Actividades inmobiliarias	353	1
Comercio al por mayor	278	1
Elaboración de bebidas	270	1
Fabricación de Sustancias y de Productos Químicos	203	4
prod metálicos, maquinarias	200	2
Forestación y extracción de madera	130	5
Otros servicios	81	1
Actividades profesionales, científicas y técnicas	58	1
Fabricación de productos farmacéuticos	55	4
Otros Información y comunicaciones	52	1
TOTAL	17,410	

Fuente: elaboración propia

Las principales actividades Horizontales Puras (1) fueron: Construcción, que como se vio anteriormente se vincula a vivienda, probablemente con destino turístico de origen argentino; Actividades financieras y de seguros, en las que ocurren algunos cambios de manos que explican la magnitud; Transporte y almacenamiento, que elegimos clasificar como de mercado interno porque las empresas parecen más conectadas con al actividad importadora que exportadora (Anexo 2, Cuadro A5); Telecomunicaciones, que está vinculada principalmente a las empresas de telefonía móvil; y Suministro de energía, que se vincula principalmente con la instalación de aerogeneradores.

Las actividades de filiales Vertical Pura (2) son aquellas que muestran alguna actividad exportadora además de proveer mercado interno, que en este caso son los Servicios de hotelería y Productos metálicos-maquinaria. Pese a que no se reportan exportaciones de Hotelería y gastronomía, las más importantes empresas que componen la base son conocidas cadenas hoteleras que generan exportaciones de servicios importantes utilizando su capital-conocimiento.

No identificamos actividades exclusivas de Ensamblaje para el mercado interno (3), y aunque esto puede ser un resultado de la desagregación sectorial (con mayor desagregación seguramente aparecerían algunas empresas), refleja el hecho de que en este período deja de tener presencia visible la clase más típica del período de industrialización sustitutiva de importaciones. A su vez, las únicas actividades cercanas a Plataforma exportadora (4), por su uso intensivo de insumos importados y su concentración en la exportación, son las de las industrias químicas y farmacéutica.

La clase que aparece y acumula una parte muy importante es la Inversión Extractiva (5), en la medida que la IED se vincula, en primer lugar, con la cadena forestal y la celulosa; en segundo, con exportaciones agrícolas; y en tercer lugar, con alimentos, donde predominan las inversiones en frigoríficos. Todos estos sectores se transforman en fuertemente exportadores en las últimas dos décadas. Finalmente, no se encuentran actividades de filiales complejas o en red (clase 6), lo que puede ser en parte por problemas en la desagregación sectorial, pero es muy factible su pérdida de importancia respecto a 1999 por desinversiones ocurridas en sectores como el de caucho y plásticos.

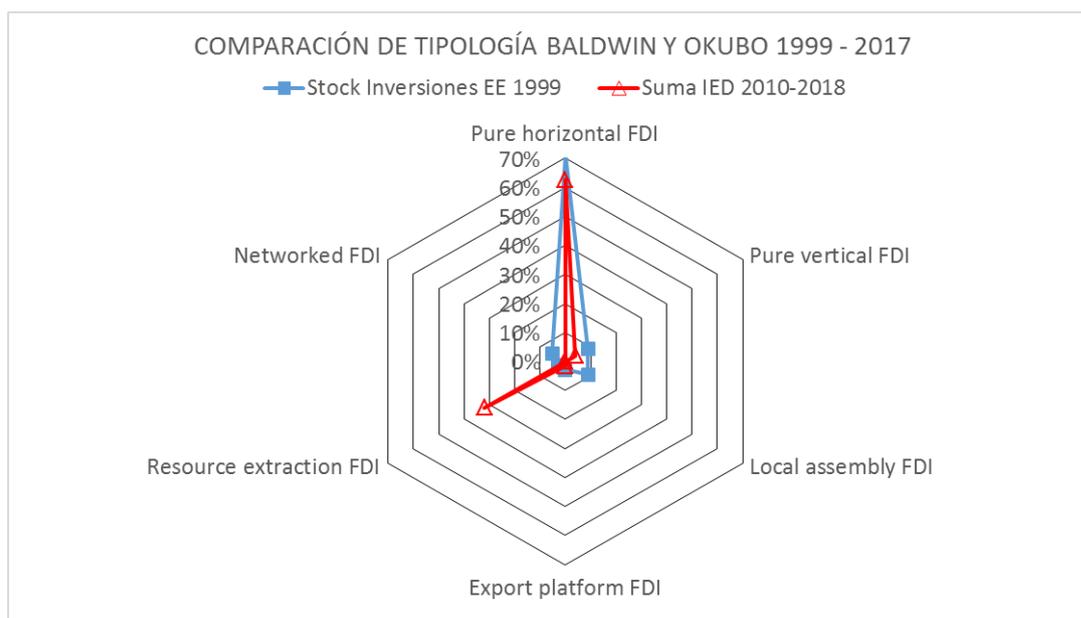
Como resultado, el perfil de la IED cambió de forma bastante radical entre 1999 y 2017, como se resume en el Cuadro 6 y en el Gráfico 13.

Cuadro 6: Perfil de la IED según clasificación Baldwin y Okubo (2014), 1999 y 2010-2018

#	Denominación	Stock Inversiones EE 1999		Suma IED 2010-2018	
		Millones dólares	%	Millones dólares	%
1	Pure horizontal FDI	4,162	71.1%	10,911	62.7%
2	Pure vertical FDI	519	8.9%	675	3.9%
3	Local assembly FDI	523	8.9%		0.0%
4	Export platform FDI	166	2.8%	258	1.5%
5	Resource extraction FDI	171	2.9%	5,566	32.0%
6	Networked FDI	309	5.3%		0.0%
	Total	5,850	100.0%	17,410	100.0%

Fuente: elaboración propia

Gráfico 13: Perfil de la IED según tipología Baldwin y Okubo (2014), 1999 y 2017



Fuente: elaboración propia

Más allá de posibles diferencias, que podrían estar asociadas a que la clasificación en el período reciente se aplica con un mayor nivel de agregación y, por lo tanto, con seguridad estamos perdiendo variantes de pequeño tamaño relativo, la imagen general es bastante clara. La IED Horizontal Pura continúa siendo la principal explicación de las inversiones recibidas, donde continúan siendo los servicios donde se radican las filiales extranjeras. Cambian los sectores que componen esta categoría, manteniendo la importancia del sector financiero, pero con un mayor peso de la Construcción en primer lugar, y Transporte y telecomunicaciones en segundo lugar. La categoría que se expande y cambia radicalmente su peso relativo es la de Extracción de Recursos Naturales. La IED Vertical Pura pierde peso, mientras que las categorías más asociadas a los procesos de integración, como las de Plataforma exportadora o Network (IED compleja) pierden peso y probablemente sean cercanas a la nulidad en 2017.

## 5 Conclusiones

En las últimas décadas, en un contexto mundial caracterizado por un incremento del proceso de transnacionalización mundial y una mayor participación en el mismo de los países en desarrollo (PED), los países de América Latina tuvieron un significativo aumento de la IED recibida, lo que implicó mayor presencia de ET en sectores claves de las economías así como un incremento del stock de IED acumulado previamente, en especial

durante la etapa de industrialización sustitutiva de importaciones (ISI). En términos agregados, puede señalarse que en esta región existió una reproducción del fenómeno de incremento de la presencia estructural del capital extranjero que ocurrió a escala mundial, con similar tendencia que el resto de los PED aunque con menor intensidad. Uruguay integra el grupo de los países más transnacionalizados de América Latina, junto a Brasil, Chile, Colombia, México, Paraguay, Perú y todos los centroamericanos.

El ingreso de flujos de IED ha sido muy relevante para el país en las últimas décadas, diferenciándose tres periodos: el primero, durante la década de los noventa hasta el 2002, el ingreso de capitales externos tuvo un crecimiento moderado; el segundo, desde mediados de los 2000 hasta el 2014, las inversiones externas crecieron de manera extraordinaria, tanto en términos absolutos como en porcentaje del PBI, alcanzando los máximos históricos; en el tercer periodo, desde el 2015, se ha producido una gran caída del ingreso de IED, siendo los valores actuales similares a los de mediados de la década anterior y con un marcado descenso del ratio términos del PIB. En consecuencia, el stock de IED en términos del PIB se incrementó sustancialmente en el transcurso de los últimos 25 años, pasando de cerca de 10% en la década del noventa a más de 40% en 2016. A su vez, este gran aumento del ratio ocurrió en un periodo de alto crecimiento de la economía, principalmente desde mediados de los 2000 hasta los años recientes, por lo cual resulta todavía más significativo el fuerte incremento del peso de las inversiones externas en el conjunto de la economía.

Dentro de las características centrales de este proceso de transnacionalización pueden destacarse: en primer lugar, el modo de ingreso de la IED, que según el punto de vista del sector institucional de destino fue principalmente en sociedades no financieras y en unidades residentes (principalmente en inversión inmobiliaria y en menor medida en compra de tierras), mientras que considerando diferentes modalidades de IED (nueva IED, F&A y compra de tierras), la misma fue principalmente nueva inversión; en segundo, la estructura sectorial del capital extranjero no tuvo modificaciones sustancialmente en los últimos 25 años considerando grandes sectores económicos, con amplio predominio de los servicios seguidos de la industria manufacturera y el sector primario, aunque con cambios importantes al interior de los mismos, en particular en la industria manufacturera con la rama Madera y papel y dentro de los servicios con el sector de la Construcción; en tercero,

los orígenes principales han sido los países del MERCOSUR, especialmente Argentina, y los de Europa, mostrando la importancia regional dentro del proceso de transnacionalización del país. Por último, el tipo de IED o la estructura de la presencia de capital extranjero, aproximada mediante la clasificación de Baldwin y Okubo (2014), muestra cambios relevantes: por un lado, la IED Horizontal Pura continúa siendo la principal explicación de las inversiones recibidas, donde continúan siendo los servicios el principal sector de radicación de las filiales extranjeras, pero cambian los subsectores, manteniendo la importancia el Sector financiero pero con un mayor peso de la Construcción y Transporte y telecomunicaciones; por otro, la categoría que se expande y cambia radicalmente su peso relativo es la de Extracción de Recursos Naturales, mientras que pierden peso la IED Vertical Pura y las categorías más asociadas a los procesos de integración, como las de Plataforma exportadora o Network (IED compleja).

Por lo tanto, en líneas generales puede señalarse que la IED estuvo alineada con los cambios en el patrón de especialización de la economía y tendió a profundizarlos. Se destaca el avance en la presencia de capital extranjero en sectores del mercado interno y especialmente aquellos vinculados directamente a los recursos naturales, junto al menor peso en formas verticales y más asociadas a los procesos de integración. Esta última constatación representa una diferencia importante con las tendencias en los países más avanzados, donde son éstas formas las que aparecen y se desarrollan.

La caracterización realizada del proceso de transnacionalización de la economía uruguaya resulta una base fundamental para analizar y evaluar, en futuras investigaciones, cuál fue su aporte al crecimiento de largo plazo, tomando especialmente en consideración los impactos sobre la formación de capital, el comercio exterior y la restricción externa.

## Bibliografía

- Banco Central del Uruguay (BCU). Estadísticas IED, [www.bcu.gub.uy](http://www.bcu.gub.uy) (acceso octubre 2019)
- Banco Mundial (BM). World Development Indicators (WDI), [www.data.worldbank.org](http://www.data.worldbank.org) (acceso octubre 2019)
- Baldwin, R. y Okubo, T., 2014. Networked FDI: Sales and sourcing patterns of Japanese foreign affiliates. *World Economy*, Volume 37, Issue 8, 1051-1080.
- Bittencourt, G., Carracelas, G., Doneschi, A. y Reig, N., 2009. Tendencias recientes de la inversión extranjera directa en Uruguay. *Documento de trabajo n° 27/09*, dECON, FCS, UDELAR.
- Bittencourt, G., 2003. Inversión extranjera directa y restricción externa en el Mercosur: Conclusiones preliminares y temas de investigación. *Revista Nova Economia* Vol 13. 1, UFMG.
- Bittencourt, G. y Domingo R., 2001. El caso uruguayo. En D. Chudnovsky, coord. *El boom de inversión extranjera directa en el MERCOSUR*. Siglo XXI, Buenos Aires.
- Dunning, J. y Lundan, S., 2008. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison Wesley, Londres.
- Dunning, J., 1993. *Multinational enterprises and the global economy*. Addison Wesley, Londres.
- Markusen, J. R., 2003. *Multinational Firms and the Theory of International Trade*. The MIT Press, Cambridge.
- MC Consultores, varios años. Bases de datos e Informes de inversiones en Uruguay.
- Moosa, I., 2002. *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*. Palgrave-Macmillan. New York.
- Reig, N., 2013. Efectos de la inversión extranjera directa sobre la inversión en Uruguay. *Documento de Trabajo N° 04/13*, dECON, FCS, UdelaR.
- Trajtenberg, R. y Vigorito, R., 1981. Economía y política en la fase transnacional. *Documento de Trabajo D/58/e*, CET, noviembre, Buenos Aires.
- UNCTAD. Estadísticas de inversión extranjera directa (IED), Anexo del World Investment Report 2018; [www.unctad.org](http://www.unctad.org) (acceso octubre 2018)
- UNCTAD, varios años. World Investment Report. United Nations, Geneva.
- UNCTAD, 2014. Trade and Development Report. United Nations, New York and Geneva.
- Uruguay XXI, 2015. Oportunidades de inversión. Sector inmobiliario. Uruguay XXI.
- Uruguay XXI, 2019. Base de Empresas Extranjeras en Uruguay 2017. Uruguay XXI.
- Yeaple, S.R., 2012. The Multinational Firm. Draft Penn State University and NBER.
- Yeaple, S.R., 2003. The complex integration strategies of multinationals and cross country dependencies in the structure of foreign direct investment. *Journal of International Economics*, 60 (2003), 293–314.

# Anexos

## Anexo 1

Cuadro A1: Principales fusiones y adquisiciones 1990-2016

Año	Empresa compradora	Empresa objetivo	Rama	Origen comprador	Monto (en MUSD)
1990		CICSSA (COMPAÑIA IND. COMERC. DEL SUR S.A.)	FABRICACION DE PULPA DE MADERA. PAPEL Y CARTON	Noruega	8
1991	AIR LIQUIDE URUGUAY S.A.	CINCOA S.A.	FABRICACION SUSTANCIAS QUIMICAS INDUSTRIALES B	Francia	
1991	CEMENTOS AVELLANEDA S.A.	COMPAÑIA URUGUAYA DE CEMENTO PORTLAND S.A.	FABRICACION DE CEMENTO, CAL Y YESO	ESPAÑA (en este cas	15
1992		HARRISON S.A. (PORTONES DE CARRASCO )	SHOPPING CENTERS	Argentina/Brasil	30
1993		FRIGORÍFICO CANELONES S.A.	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	USA	10
1993	PARMALAT URUGUAY (ECOLAT S.A.)	LACTERIA	ELABORACION DE PRODUCTOS LACTEOS	Italia	25
1994	ESTABLECIMIENTOS COLONIA S.A.	GRUPO QUICKFOOD	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Argentina	10
1994	HOLDING CMPC	INDUSTRIA PAPELERA URUGUAYA S.A. (IPUSA)	FABRICACION DE PULPA DE MADERA. PAPEL Y CARTON	Chile	17
1994		MOLINOS PEIRANO S.A.	MOLINOS HARINEROS Y YERBATEROS	Argentina	
1994		MOSCA HNOS. S.A.	COMERCIO MAYORISTA DE PAPELERIA Y LIBRERIA	Argentina	
1995		BBVA URUGUAY S.A.	BANCOS	España	
1995	GRUPO GAZ DE FRANCE	COMPAÑIA DE GAS	PRODUCCION Y DISTRIBUCION DE GAS	Francia	40
1995	VARIG	PLUNA S.A. (51%)	TRANSPORTE REGULAR AEREO DE PASAJEROS Y CARGA	Brasil	25
1995		SANTA MARIA ACISA	AGRICULTURA	Argentina	
1996	NEW FIELDS PARTNERSHIP	CASARONE AGROINDUSTRIAL S.A.	MOLINOS ARROCEROS	Suiza	20
1996		LA SIBARITA S.A.	FIDERIA Y FABRICACION DE PASTAS FRESCAS	Argentina/Italia/Bermudas	
1996	NEOROL S.A.	DIVISION CABLES ELÉCTRICOS FUNSA	FABRICACION DE EQUIPOS Y ACCS. ELECTRICOS DE RA	Argentina	
1997	PSA y XMIMPORT	OFEROL S.A.	FABRICACION DE AUTOMOVILES	Francia/Brasil	10
1998	CREDIT AGRICOLE	COOPERATIVA ACAC (BANCO A.C.A.C.) (30%)	BANCOS	Francia	
1998	EXXEL	DEVOTO HERMANOS S.A.	SUPERMERCADOS, GRANDES ALMACENES. VENTA DE P	USA	150
1998	GRUPO CASINO	SUPERMERCADOS DISCO (GRUPO DISCO URUGUAY)(50%)	SUPERMERCADOS, GRANDES ALMACENES. VENTA DE P	Francia	120
1998	BANK BOSTON	OCA S.A.	TARJETAS DE CREDITO	USA	
1998	GRUPO AFFINIA	FANACIF S.A. (FABRICA NAC. DE CINTAS DE FRENO)	FABRICACION DE AUTOPARTES Y ACCS. DE AUTOMOVIL	USA	
1999	SAN MIGUEL	CITRÍCOLA SALTEÑA (CAPUTTO) (33%)	CULTIVO DE ARBOLES FRUTALES	Argentina/Chile	
1999	PEREZ COMPANC	FRIGORÍFICO SAN JACINTO - NIREA S.A. (50%)	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Argentina	18
2000		COMPAÑIA SALUS S.A. - FORT MASIS	ELABORACION DE BEBIDAS SIN ALCOHOL Y AGUAS GAS	Argentina	80
2001	ENCE (EUFORES)	ASERRADEROS DEL LITORAL (MASERLIT)	FABRICACION DE PULPA DE MADERA	España	
2003		FRIGORÍFICO FLORIDA (CLADEMAR S.A.)	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Angola	
2003		FRIGORÍFICO LA CABALLADA	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	USA	5
2003	GRUPO CAMARGO CORREA	FRIGORÍFICO PUL (75%)	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Brasil	35
2006	MARFRIG	FRIGORÍFICO TACUAREMBÓ	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Brasil	35
2006	MARFRIG	FRIGORÍFICO SAN JOSÉ - ELBIO PÉREZ RODRÍGUEZ	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Brasil	25
2006	BANDES	COFAC	BANCOS	Venezuela	10
2006	LA ESMERALDA	INDULACSA	ELABORACION DE PRODUCTOS LACTEOS	México	
2006	ADVENT	NUOVO BANCO COMERCIAL	BANCOS	USA	167
2006	GRUPO BIMBO	WALTER DOLDÁN (KAISER) Y LOS SORCHANTES	pan	México	7
2007	CAMIL	SAMÁN	MOLINOS ARROCEROS	Brasil	160
2007	GRUPO BIMBO	EL MAESTRO CUBANO	pan	México	23
2007	TAPEBICUÁ	FANAPEL (54%)	FABRICACION DE PAPEL Y CARTON	Argentina	69
2008	GRUPO BIMBO	PLUCKY S.A. - RICARD	golosinas	México	
2010	MARFRIG	ZENDA (EX BRANAÁ) (51%)	curtiembre	Brasil	50
2011	AUSTIN PARK CAPITAL	URUPANEL	FABRICACION DE PULPA DE MADERA	Suiza	20
2012	OXITENO	AMERICAN CHEMICAL	FABRICACION SUSTANCIAS QUIMICAS INDUSTRIALES B	Brasil	79
2012	TATA (GRUPO DE NARVAEZ)	MULTI AHORRO	SUPERMERCADOS, GRANDES ALMACENES. VENTA DE P	Argentina	160
2012	COMPAÑIA CERVECERIAS UNIDAS	NIX Y NATIVA	ELABORACION DE BEBIDAS SIN ALCOHOL Y AGUAS GAS	Chile	
2012	PROSEGUR	SEGURA	compañia de seguridad	España	14
2013	LINZOR CAPITAL PARTNERS	FARMASHOP	farma	Chile	90
2013	LINZOR CAPITAL PARTNERS	PAGNIFIQUE (85%)	alimentos	Chile	68
2013	ANDROS	LOS NIETITOS (44%)	alimentos	Francia	10
2013	JBS	BADER	cueros	Brasil	
2013	LIFAN	EFFA MOTORS	FABRICACION DE AUTOPARTES Y ACCS. DE AUTOMOVIL	China	30
2013	GRUPO DISCO	LA CABAÑA (EL PINAR)	SUPERMERCADOS, GRANDES ALMACENES. VENTA DE PRODS. VARIOS	USA	13
2013	EURUS ENERGY	PARQUE EÓLICO GEMSA (44%)	energia	USA	35
2013	VIRBAC	LABORATORIOS SANTA ELENA	farma	Francia	14
2014	UNION AGRICULTURE GROUP	EL TEJAR URUGUAY	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Uruguay/USA/Canad	170
2014	DELIVERY HERO	PEDIDOSYA (70%)	tecnologia	Alemania	10
2014	MINERVA	FRIGORÍFICO CARRASCO	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	Brasil	37
2014	OLAM	BG INDUSTRIA LÁCTEA	ELABORACION DE PRODUCTOS LACTEOS	Singapur	5
2014	MEDIFARMA	FÁRMACO URUGUAYO S.A.	farma	Perú	40
2014	OPKO HEALTH	LABORATORIO ARAMA	farma	USA	
2014	PAN AMERICAN FERTILIZER	EXUMER CORPORATION	FABRICACION SUSTANCIAS QUIMICAS INDUSTRIALES B	Canadá	
2014	GREATBATCH	CENTRO DE CARDIOESTIMULADORES	tecnologia	USA	
2015	JCDECAUX	OUTFRONT MEDIA	medios	Francia	16
2015	AMASZONAS	BQB	transporte	Bolivia	
2015	PGG WRIGHTSON	AGROCENTRO URUGUAY (50%)	AGRICULTURA	Nueva Zelanda	
2015	HEILONGJIANG FORESUN CATTLE	FRIGORÍFICO ROSARIO (RONDATEL SA)	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	China	40
2015	GRUPO ÉXITO	DEVOTO HERMANOS S.A. (3%)	SUPERMERCADOS, GRANDES ALMACENES. VENTA DE P	Colombia	20
2016	FORESUN	FRIGORÍFICO LORSINAL	MATANZA DE GANADO Y OTROS ANIMALES	China	33

Fuente: elaboración propia en base a MC Consultores, informes de organismos internacionales, prensa especializada

## Anexo 2

Cuadro A3: Clasificación de las inversiones de las empresas extranjeras 1999

CLASIFICACIÓN DE INVERSIONES EMPRESAS EXTRANJERAS EN 1999.								
	CANTIDAD FILIALES	VENTAS 1998	EXPORT 1998	IMPORT 1998	Stock INVERSION 1999	export/ vtas	import/ vtas	CLASE B&O
Agropecuaria	10	49.6	24	3.5	146.7	0.5	0.1	2
Forestación	12	34	13	1.6	247	0.4	0.1	2
Pesca	7	4.8	7.8	0.6	2.2	1.6	0.1	5
Minería	16	21.8	21.8	4.7	74.6	1.0	0.5	5
Frigoríficos	9	251.5	126.8	1.8	79.1	0.5	0.0	2
Lácteos	7	54.3	27.5	4.5	46.4	0.5	0.1	2
Molinos	5	75.2	52.7	4.9	94.5	0.7	0.1	5
Otros alimentos	12	177	58	46.1	119.8	0.3	0.2	1
Bebidas	12	328.9	31.1	62.7	256.5	0.1	0.2	1
Tabaco	2	51	1.6	6	18	0.0	0.1	1
Textiles	10	83	52.8	16.2	152.7	0.6	0.3	6
Vestimenta	6	35	25.2	13.7	25	0.7	0.3	6
Cuero y calzado	4	93.7	90.1	24.8	52.5	1.0	0.3	6
Madera y muebles	6	6	1.1	3	12.5	0.2	0.1	1
Papel	3	51.1	16.7	29.9	62	0.3	0.6	3
Gráfica	7	41	9.3	13.4	29.2	0.2	0.2	1
Químicos	12	126.7	24	62.2	95.7	0.2	0.6	3
Pinturas	4	41.6	15.7	15.9	34.1	0.4	0.3	6
Farmacéuticos	44	292.7	23.5	134.7	85.4	0.1	0.4	3
Tocador e higiene	7	146.8	3.2	45.8	89.5	0.0	0.3	3
Caucho	4	44.7	21.6	18.2	34.2	0.5	0.2	6
Plásticos	4	3.6	0.2	7.7	24.8	0.1	0.4	3
Mat. de Construcción	4	83.7	10.2	11	70	0.1	0.2	1
Metalúrgica	8	71.6	18	21	176.4	0.3	0.2	1
Material eléctrico	6	92.5	9	27.6	114.6	0.1	0.2	1
Material de transporte	9	106.2	102.1	86.2	165.8	1.0	0.6	3
Otras industrias	6	12.2	4.8	3.2	10	0.4	0.2	6
Gas	4	12	0	0.9	57.9	0.0	0.1	1
Construcción	24	147.2	0.1	10.8	127.3	0.0	0.1	1
Comercio (exc. Superm.)	120	1289.7	111.7	269	267.5	0.1	0.2	1
Supermercados	7	589.3	0	9.7	308.7	0.0	0.0	1
Bares y Restaurantes	9	32	0	2.8	48.4	0.0	0.1	1
Hoteles y Turismo	33	150.4	0	6.8	853.9	0.0	0.2	1
Transporte y almacenar	73	593.5	0.9	1.7	270.6	0.0	0.0	1
Comunicaciones	17	87.5	0.3	12.6	69.3	0.0	0.2	1
Shoppings, Inmuebles	6	44.4	0	1	109.7	0.0	0.1	1
Zonas Francas	3	7.2	0	0	29.7	0.0	0.0	1
Servicios a las empresas	62	111.1	0	0.3	15.4	0.0	0.0	1
Otros servicios	11	5	0	0	5.3	0.0	0.0	1
Cine, TV y Radio	11	32	0	3.4	42.6	0.0	0.2	1
Bancos, Casas Bancarias	39	2670.2	0	0	1029.2	0.0	0.0	1
Otras entidades financ.	38	0	0	0.2	82.4	0.0	0.0	1
Seguros	15	93.9	0	0	33.6	0.0	0.0	1
AFAPs	4	9	0	0	13.5	0.0	0.0	1
<b>TOTAL</b>	<b>756</b>	<b>8254.6</b>	<b>904.8</b>	<b>990.1</b>	<b>5684.2</b>	<b>0.1</b>	<b>0.1</b>	

Fuente: elaboración propia

Cuadro A4: IED acumulada 2010-2018 por sectores (compatibilización propia con datos BCU)

	IED sectores
Agricultura, Ganadería, Caza y Actividades Conexas	1,083.8
Forestación y extracción de madera	130.1
Extracción de minerales metalíferos	12.8
Elaboración de bebidas	270.0
Alimentos	800.7
Fabricación de Productos Textiles	13.3
Fabricación de cueros y productos conexos	-36.8
productos madera no muebles	3.2
Papel y productos	7.6
Fabricación de productos farmacéuticos	55.4
Fabricación de Sustancias y de Productos Químicos	203.0
Fabricación de Productos de Caucho y Plástico	-143.9
Prod. Metálicos y maquinarias	199.5
Otros 2010-2014 (incl. Celulosa)	3,104.5
Otras Industrias manufactureras (2010-2015)	446.5
Suministro de electricidad, gas, vapor y aire ac.	557.0
Construcción	3,780.3
Comercio al por mayor	277.9
Comercio al por menor	367.7
Actividades de alojamiento y comidas	475.9
Transporte y almacenamiento	990.0
Telecomunicaciones	940.0
Otros Información y comunicaciones	51.8
Actividades financieras y de seguros	3,184.1
Actividades inmobiliarias	353.3
Actividades de servicios administrativos y de apoyo	-65.1
Actividades profesionales, científicas y técnicas	57.9
Otros servicios	80.5
TOTAL	17,201.1
Notas: 2015-2018 incluye IED nueva y reinversión de utilidades.	

Fuente: elaboración propia

Cuadro A5

CIU2	dCIU2	observaciones	Cuenta de Cantidad empresas	Suma de Exports 2017	Suma de Transito 2017	Suma de Imports 2017	Suma de MONTO TOTAL COMAP	
1	Agricultura, ganadería, caza y actividades d		49	15	87	2	9	368
2	Silvicultura y extracción de madera		23	8	683	0	1	143
3	Pesca y acuicultura		11	1	9	0	0	0
6	Extracción de petróleo crudo y gas natural		1		0	0	0	0
7	Extracción de minerales metalíferos		2	1	45	0	5	15
8	Extracción de otras minas y canteras		2		0	0	0	60
9	Actividades de servicios de apoyo para la e		3	2	0	0	0	0
10	Elaboración de productos alimenticios		56	44	1,835	0	39	258
11	Elaboración de bebidas		12	9	203	514	2	104
13	Fabricación de productos textiles		3		0	0	0	1
14	Confección de prendas de vestir		3	2	6	0	0	2
15	Curtido y recurtido de cueros; fabricación c		4	4	229	0	0	24
16	Transformación de la madera y fabricación		8	3	73	1	13	92
17	Fabricación de papel, cartón y productos d		9	4	19	735	2	38
18	Actividades de impresión y de producción c		8	2	1	0	1	6
19	Coquización, fabricación de productos de li		2	1	0	0	0	2
20	Fabricación de sustancias y productos quím		25	17	187	1	62	76
21	Fabricación de productos farmacéuticos, si		15	11	84	4	82	38
22	Fabricación de productos de caucho y de p		18	11	136	1	2	80
23	Fabricación de otros productos minerales r		5	2	14	0	1	4
24	Fabricación de productos metalúrgicos bás		7	4	74	0	7	26
25	Fabricación de productos elaborados de m		1		0	0	0	1
26	Fabricación de productos informáticos, ele		4	3	43	0	1	3
27	Fabricación de aparatos y equipo eléctrico		5	3	0	0	1	3
28	Fabricación de maquinaria y equipo n.c.p.		8		0	45	3	0
29	Fabricación de vehículos automotores, ren		11	6	138	8	3	23
30	Fabricación de otros tipos de equipo de tra		3	1	10	0	0	0
31	Fabricación de muebles, colchones y somie		1		0	0	0	1
32	Otras industrias manufactureras		1	1	2	0	0	0
33	Instalación, mantenimiento y reparación es		6	1	0	16	139	0
35	Suministro de electricidad, gas, vapor y aire		25	3	0	0	4	1,521
36	Captación, tratamiento y distribución de ag		2		0	0	0	0
38	Recolección, tratamiento y disposición de c		3		0	0	4	15
41	Construcción de edificios		22	1	0	1	4	4
42	Obras de ingeniería civil		10	4	0	3	34	9
43	Actividades especializadas para la construc		13	2	0	0	2	17
45	Comercio al por mayor y al por menor; rep		15	3	0	91	0	14
46	Comercio al por mayor, excepto de los veh		305	68	991	1,559	92	98
47	Comercio al por menor, excepto el comerc		69	9	1	133	32	66
49	Transporte terrestre; transporte por tuberí		12	1	0	3	1	3
50	Transporte acuático		11		0	55	0	38
51	Transporte aéreo		8		0	0	1	0
52	Almacenamiento y actividades complemen		59	4	0	486	56	115
53	Correo y servicios de mensajería		12	1	0	0	0	2
55	Alojamiento		16	2	0	0	0	148
56	Servicio de alimento y bebida		1		0	0	0	0
59	Actividades cinematográficas, de vídeo y pi		4		0	0	0	0
60	Actividades de programación, transmisión y		4	1	0	0	0	9
61	Telecomunicaciones		9	4	1	0	7	73
62	Desarrollo de sistemas informáticos (planif		15		0	0	0	0
63	Actividades de servicios de información		24	2	0	0	1	1
64	Actividades de servicios financieros, except		107		0	0	10	64
65	Seguros (incluso el reaseguro), seguros soci		11		0	0	0	6
66	Actividades auxiliares de las actividades de		84		0	84	1	5
68	Actividades inmobiliarias		53	1	7	0	2	848
69	Actividades jurídicas y de contabilidad		12		0	0	4	0
70	Actividades de administración empresarial;		34		0	0	0	33
71	Actividades de arquitectura e ingeniería; er		11		0	0	0	0
72	Investigación científica y desarrollo		4		0	0	5	0
73	Publicidad y estudios de mercado		19	1	0	0	1	1
74	Otras actividades profesionales, científicas		54	1	0	4	5	11
77	Actividades de alquiler y arrendamiento		7		0	3	0	5
78	Actividades de empleo		2		0	0	0	0
79	Actividades de las agencias de viajes, opera		6		0	0	0	3
80	Actividades de seguridad e investigación pr		12		0	0	2	5
81	Actividades de servicios a edificios y paisaj		2		0	0	0	0
82	Actividades administrativas y de apoyo de c		9		0	0	0	0
85	Educación		2		0	0	0	0
86	Actividades de atención de la salud human		6		0	0	0	3
92	Actividades de juego y apuestas		1		0	0	0	0
93	Actividades deportivas y actividades recrea		4	1	0	0	0	2
94	Actividades de asociaciones		1		0	0	0	0
96	Otras actividades de servicios personales		6		0	0	0	0
					0	0	0	0
	Actividades no bien especificadas		1		0	0	0	20
	ZZFF		136	1	3	0	0	18
	(en blanco)				0	31	1	1
	Total general		1529	266	4,883	3,784	640	4,526

Fuente: elaboración propia