



Hacia una nueva medición estructural de la transnacionalización en América Latina y el mundo

Hacia una nueva medición estructural de la transnacionalización en América Latina y el mundo.

Gustavo Bittencourt¹ y Federico Sanz²

Abril de 2025

Resumen

El artículo ofrece un análisis sintético de la evolución del proceso de transnacionalización en el mundo y su distribución por regiones, haciendo énfasis en el lugar que ocupa América Latina. Su objetivo es comprender el papel de las Empresas Transnacionales (ET) en el sistema económico mundial, analizando su presencia, extensión y peso. Los indicadores existentes nos cuentan historias muy diferentes para el período posterior a la crisis de 2008: los indicadores de flujos muestran una evolución consistente con la idea de desaceleración de la globalización, pero los estructurales muestran un creciente protagonismo de las ET. En este artículo, proponemos un método novedoso para calcular la presencia estructural de la transnacionalización.

Palabras clave: Transnacionalización, medición estructural, América Latina.

JEL: F21, F23, N00

¹ Programa de Investigación en Desarrollo Sostenible. Mail: gustavo.bittencourt@cienciassociales.edu.uy

² Departamento de Economía. Mail: federico.sanz@cienciassociales.edu.uy

1 Introducción

En este artículo pretendemos encontrar una síntesis histórica del proceso de transnacionalización en el mundo y su distribución por regiones, destacando el lugar de América Latina como receptora de inversiones. Este proceso es una de las principales expresiones de la segunda globalización que se inició en las dos décadas posteriores a la segunda posguerra y se aceleró en el ciclo liberalizador que se inició en la década de 1980 y se asentó en 1990. Luego de la crisis financiera del 2008, se observó un enlentecimiento del proceso de globalización, donde el comercio internacional y la internalización productiva comenzaron a perder peso relativo. A su vez, el ritmo de integración mundial, observado a través de la cooperación internacional y el multilateralismo, también comenzó a debilitarse (Titievskaja et al, 2020).

El objetivo es comprender el papel de las empresas transnacionales (ET) en el sistema económico mundial, empezando por encontrar indicadores de la amplitud y el peso de la presencia de estas empresas. Dado que, en general, las ET se expanden a través de inversiones fuera de las fronteras donde se encuentra su casa matriz, los registros de Inversión Extranjera Directa (IED) de la balanza de pagos, tanto en flujos como en agregados, proporcionan medidas interesantes del fenómeno. Por otra parte, también se dispone de estimaciones de la actividad de las filiales de las ET (activos, ventas, valor añadido, empleo) que, comparadas con las variables macroeconómicas, ofrecen una visión complementaria. Cuando nos centramos en el estudio de la presencia de las ET a través de la IED, la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD por sus siglas en inglés) ofrece algunas comparaciones tradicionales: los flujos de IED en relación con el Producto Interno Bruto (PIB) y con la formación bruta de capital (todos los flujos anuales) y el stock de IED, es decir, la suma del capital integrado por las filiales a la fecha de cierre de sus balances en cada año, en relación con el PIB mundial, de las regiones y de los países.

La relación entre el stock de IED y el PIB es una medida muy interesante porque nos permite aproximarnos a la estructura del sistema. Cada año en que se registran flujos de IED, el sistema cambia porque las ET generan nuevas redes o aumentan las redes preexistentes. Esta mayor presencia se registra mejor en la magnitud de los stocks que en la de los flujos. Cuando observamos la relación entre la IED acumulada y el PIB

mundial, los valores de 2015 a 2021 sugieren velocidades muy incoherentes con otras medidas y también incoherentes con la idea de que el mundo está experimentando una ralentización de la globalización después de 2010. Esta tendencia es observable por grupos de países y en muchos países individuales, lo que lleva a cuestionarse si el indicador existente es la mejor medida del componente estructural del sistema.

Particularmente en América Latina y el Caribe, la Inversión Extranjera Directa alcanzó en 2022 un valor récord de 225 mil millones de dólares, el valor más alto desde que se llevan registros (CEPAL, 2023). En términos del PIB, las entradas de IED en la región alcanzaron el 3,7% en 2022, valor sólo superado en 1999 y 2000. Ocurre algo similar al analizar los stocks de IED, que también alcanzaron su máximo histórico en la región en 2020 y 2022: el 46% del PIB. Esta cifra es 16 puntos porcentuales superior al valor alcanzado entre 2010-2015, más del doble del valor alcanzado en 2000 y casi cinco veces el valor alcanzado en 1990. (Base de datos de la UNCTAD, 2023). ¿Significa esto que la presencia del capital extranjero en la economía latinoamericana es dos veces más importante que en el 2000 o casi cinco veces más importante que en el 1990? ¿O es que no estamos midiendo de la mejor manera la presencia estructural del capital extranjero? Para medir con mayor precisión esta evolución, proponemos una forma de calcular la relación entre el capital extranjero (stock de IED) y el capital total, como medida alternativa o complementaria a la publicada por la UNCTAD contrastada con el PIB.

El artículo comienza presentando algunas visiones "teóricas" o interpretaciones generales del proceso de transnacionalización (sección 2) y luego señala brevemente algunas evidencias sobre la velocidad, intensidad y rasgos básicos de este proceso en el mundo y en América Latina, según las medidas tradicionales disponibles (sección 3). Las medidas de flujos de IED y de actividad de las filiales indican que el proceso de transnacionalización es mucho más importante en el siglo XXI que en el siglo anterior, aunque se ralentiza a partir de 2010. De todas formas, esta desaceleración presenta menor intensidad que la del comercio internacional. Ahora bien, la medida estructural de la presencia de capital extranjero a través de la comparación de los stocks de IED con el PIB muestra una fuerte expansión del proceso, especialmente después de 2015. La nueva medida que proponemos en la sección 4 ofrece una imagen más consistente sobre las tendencias estructurales del proceso.

2 Marco analítico de los factores determinantes del proceso de transnacionalización

En este apartado se resumen algunos conceptos útiles para comprender factores básicos en la explicación del proceso desde la lógica empresarial, dentro del espacio conceptual de lo explicativo, sin tener en cuenta los efectos de la presencia de las ET.

Para ello, conviene comenzar con una definición: Las ET se definen como empresas con actividades productivas en más de un país. A medida que madura su internacionalización, presentan extensas redes de filiales que permiten optimizar su actividad definiendo estrategias unificadas dentro de su espacio integrado, trascendiendo múltiples fronteras nacionales³. La ET maximiza sus objetivos (ingresos, rentabilidad, etc.) globalmente y, desde esta perspectiva, decide la localización de sus procesos productivos. Esto implica mover bienes y servicios (comercio internacional), dinero, empleados y conocimientos asociados a estos procesos. Generalmente, la expansión de las ET se realiza a través de la IED, con tres variantes: apertura de una nueva filial o actividad productiva; ampliación de capital de una filial preexistente; o adquisición de otra empresa, lo que en la literatura se denomina Fusiones y Adquisiciones (F&A).

¿Por qué se transnacionalizan las empresas? Desde los pioneros en la explicación de este proceso, como Hymer, el concepto de internalización⁴ desempeña un papel muy importante en el intento de encontrar respuestas a esta pregunta. La idea central es que la empresa prefiere la IED en lugar de exportar o dar licencias a productores independientes, cuando es más rentable (incluyendo el riesgo) realizar la actividad dentro de las fronteras de la empresa que otras opciones. Según el enfoque establecido por Dunning (Dunning y Lundan, 2008), el paradigma OLI (*Ownership, Localization, Internalization*) indica que deben cumplirse simultáneamente tres condiciones para que una empresa opte por llevar a cabo la producción internacional a través de la IED: i) ventajas de propiedad, disponer de algún activo específico que la diferencie de sus competidores, generalmente referido a tecnología, marketing o capacidad de gestión; ii) ventajas de localización, activos del país receptor que hacen

³ De hecho, el número medio de filiales era de 8,3 a finales del siglo XX, la UNCTAD (1999) menciona una estimación de 60.000 sedes y 500.000 filiales, lo que implica que la ET media optimiza su actividad distribuyéndola en 8 lugares diferentes.

⁴ Cuando la empresa decide llevar a cabo determinadas actividades dentro de sus límites organizativos en lugar de subcontratarlas al mercado (Coase, 1937).

atractiva la inversión, desde las características del mercado interno hasta la dotación de factores naturales y humanos, pasando por atributos institucionales y políticos (políticas específicas incluidas); y iii) ventajas de internalización, característica que hace preferible realizar las actividades mediante la extensión de los límites de la empresa en lugar de realizar las transacciones con agentes independientes mediante la exportación o venta de licencias de producción. Una dificultad para establecer un marco teórico general que explique la expansión de las ET es que existen al 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 por la duplicación de actividades domésticas en el exterior, mientras que la forma vertical fracciona el proceso productivo entre varios países. Trajtenberg y Vigorito (1984) se refieren a la primera forma como repetitiva y a la segunda como segmentada. Es evidente que éstas son las dos formas básicas, de las que pueden derivarse combinaciones que definan estrategias complejas.

El modelo KCM (Knowledge Capital; Markusen, 2003) constituye un interesante intento de resumir en un único instrumento teórico las causas de las dos formas básicas (horizontal y vertical) teniendo en cuenta la dotación relativa de capital humano de los países de origen y de destino, la importancia relativa de las economías de escala tanto de la empresa como de la planta (que varían según los sectores de actividad de la empresa), así como los costes de participar en el comercio internacional y el coste de participar en la IED. Estos factores determinan si las empresas optan por realizar IED frente a exportar desde el país de origen o concentrarse en abastecer el mercado nacional del país donde se encuentra la sede.

Bittencourt (2020) utiliza este modelo para estimar un modelo econométrico gravitacional utilizando una base de datos de stocks bilaterales de IED (40 países de origen y 100 países de destino entre 1984 y 2012, alrededor de 60 mil observaciones). El estudio concluye que las ET prefieren las formas horizontales incluso en el periodo de mayor globalización comercial, la primera década del siglo 21, aunque la apertura comercial tiene un efecto positivo y la distancia un efecto negativo. Además, la búsqueda de capital humano es relevante: el caso más general es que la IED busca mano de obra más cualificada que en el país de origen. La búsqueda de mano de obra poco cualificada, el motivo KCM de la IED vertical, aparece sobre todo cuando la inversión se dirige hacia países con un nivel educativo de su mano de obra inferior al

del país de origen, lo que es poco significativo en la media mundial. La apertura como determinante combinada con la distancia, parece tener relación con las formas complejas que se dan en los procesos de integración regional como el europeo y el asiático.

Baldwin y Okubo (2014) proponen una tipología de IED basada en formas horizontales y verticales, pero sugieren tener en cuenta el uso de insumos nacionales además del mercado de destino, lo que les deja con seis categorías. La última de ellas, que denominan IED en red, se produce cuando las ET se integran en cadenas o redes comerciales internacionales, lo que significa que tanto la compra de insumos como la venta de productos tienen lugar simultáneamente a nivel internacional y local. Esto es similar a las formas de expansión o integración "compleja" mencionadas por Trajtenberg y Vigorito (1984) y que aparecen de nuevo en la literatura más reciente (por ejemplo, Yeaple 2003, 2013).

Por tanto, la globalización productiva o transnacionalización es el proceso por el cual las ET aumentan su presencia en la economía mundial y su influencia en las principales variables del sistema. Se trata de un proceso de expansión de la presencia global, pero que se expresa particularmente en algunos sectores de la economía mundial, aquellos en los que las economías de firma (asociadas, por ejemplo, a 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 el que la actividad realizada por las filiales se convierte en el principal determinante de la vida futura de las ET. Esta etapa, en la que las ventas de las filiales superan a las ventas locales de la sede central, se alcanzó justo después de 1990, según los cálculos de la lista de las 500 mayores ET del mundo publicada por *Fortune*.

2.1 Una aproximación a los efectos de la presencia de las ET

Desde hace más de medio siglo que el vínculo entre la internacionalización productiva y los procesos de desarrollo de los países es objeto de un intenso debate, tanto a nivel teórico como empírico. Es posible encontrar visiones antagónicas que prevalecieron hasta los años ochenta, donde se identificaba a las ET como los agentes del progreso, o como la máxima expresión de los aspectos negativos del sistema capitalista, muchas veces atado a consideraciones ideológicas (Trajtenberg, 1999 en Reig, 2013). Luego,

asociado a la intensificación del proceso de globalización productiva ya mencionado, comenzó a predominar una visión positiva sobre los efectos de la IED. Sobre finales del siglo se desarrolla una visión pragmática, que reconoce que los objetivos y estrategias de las ET no están necesariamente alineados con los de los Estados, pudiendo generar efectos negativos y poniendo de relevancia la regulación de estos agentes (Reig, 2013).

De todas formas, el conocimiento acumulado en torno a los efectos de la IED sobre el desarrollo de los países no es concluyente. Los resultados dependen de diversos factores vinculados a las condiciones económicas y las capacidades de absorción de los países receptores, así como del tipo de entrada de la ET y a través de qué canales se producen los efectos. A su vez, estos efectos pueden producirse de forma directa, o de forma indirecta, a través de derrames. Por ejemplo, un efecto directo de la IED es un aumento de la inversión total, pero puede generar efectos indirectos en la inversión doméstica, desplazándola o complementándola. El siguiente cuadro resume los principales canales y sus efectos directos e indirectos.

Tabla 1: Efectos directos e indirectos de la IED al crecimiento económico a través de diferentes canales

Canales	Efectos				
	Directos		Indirectos (derrames)		
	Positivos	Negativos	Positivos	Negativos	Neutrales
Inversión	Δ acumulación de capital (nueva inversión vs. fusiones y adquisiciones)	∇ inversión (desinversiones de ET, salidas de IED)	Complementación entre la IED y la inversión doméstica	Sustitución/desplazamiento de la inversión doméstica por la IED	IED no afecta inversión doméstica
Tecnología	Δ eficiencia productiva / "escalamiento" tecnológico	∇ I+D empresas domésticas / dependencia tecnologías importadas / concentración de mercado	ET estimulan o inducen cambios técnicos con incrementos de eficiencia y productividad en empresas domésticas	Δ competencia desplaza firmas locales eficientes / ET sustituyen proveedores locales por internacionales	Actividades ET no impactan en eficiencia de firmas domésticas

Comercio	Δ comercio exterior (X, M) / aprendizaje tecnológico / economías de escala	Problemas balanza de pagos: balanza comercial ET, transferencias utilidades, precios de transferencias	ET mejoran desempeño exportador de empresas domésticas por aportes a la integración en los mercados internacionales	ET desplazan empresas domésticas en mercados internacionales	Actividades ET no afectan desempeño exportador de firmas domésticas
Recursos humanos	Δ cantidad empleo / Δ calidad empleo (transferencia conocimientos)	∇ cantidad empleo / no hay mejora en calidad empleo (no hay transferencia conocimientos)	Δ stock de capital humano empresas domésticas (disponibilidad trabajadores y técnicos entrenados por ET)	∇ stock de capital humano empresas domésticas (transferencia de trabajadores empresas domésticas a ET)	Actividades ET no impactan en stock de capital humano de firmas domésticas
Medio ambiente	Transferencia de tecnologías limpias	Transferencia de tecnologías inapropiadas	Tecnologías y métodos gerenciales mejoran manejo ambiental de empresas domésticas	Tecnologías y métodos gerenciales empeoran manejo ambiental de empresas domésticas	Actividades ET no afectan manejo ambiental firmas domésticas

Fuente: Reig (2013)

Entre las condiciones económicas y la capacidad de absorción de los países receptores, pueden resaltarse la necesidad de un determinado nivel de ingreso (Blomström, Lipsey y Zejan, 1994), de desarrollo tecnológico (Romer, 1993; Borensztein, De Gregorio y Lee, 1998; Hansen y Rand, 2006), de capital humano (Borensztein, De Gregorio y Lee, 1998; Chowdhury y Mavrotas, 2003), de desarrollo de los mercados financieros (Alfaro, 2016) y una legislación apropiada y estabilidad política (Asheghian, 2004).

Que no exista evidencia clara sobre un efecto positivo de la mayor presencia de capital extranjero sobre el crecimiento de largo plazo en economías de menor desarrollo relativo, deja abierto el espacio para la necesidad de políticas activas hacia la IED en el marco de una estrategia de desarrollo. En Bittencourt (2020) se estudian las políticas hacia el capital extranjero en 17 países de América Latina desde 1985 a 2015. Se

observan tres ciclos de políticas que van cambiando desde la prevalencia de gobiernos de derecha e inspiración liberal en los ochentas y noventas, hacia el predominio de gobiernos de izquierda y centroizquierda en el siglo XXI, pero que, salvo pocas excepciones, no fueron contrarios a la presencia de capital extranjero. La gama de instrumentos de promoción y de regulación está lejos de ser consistentemente aplicada por los países de la región mirando a su posible contribución con el desarrollo económico.

Este trabajo propone una nueva medida de la presencia estructural de las ET en la economía, que ofrece una imagen más consistente sobre las tendencias estructurales del proceso, pero no pretendemos sugerir puntos para la discusión sobre cómo y cuánto la presencia de capital extranjero afecta el crecimiento económico de los países. Si la medida propuesta es una mejor base para calibrar la importancia de las ET en cierta economía, quizás pueda ser útil para estudiar sus impactos sobre el crecimiento económico de largo plazo. Pero no es este el objeto del presente trabajo. Esperamos poder abordar ese tema en siguientes aportes.

3. Patrones globales y regionales del proceso de transnacionalización.

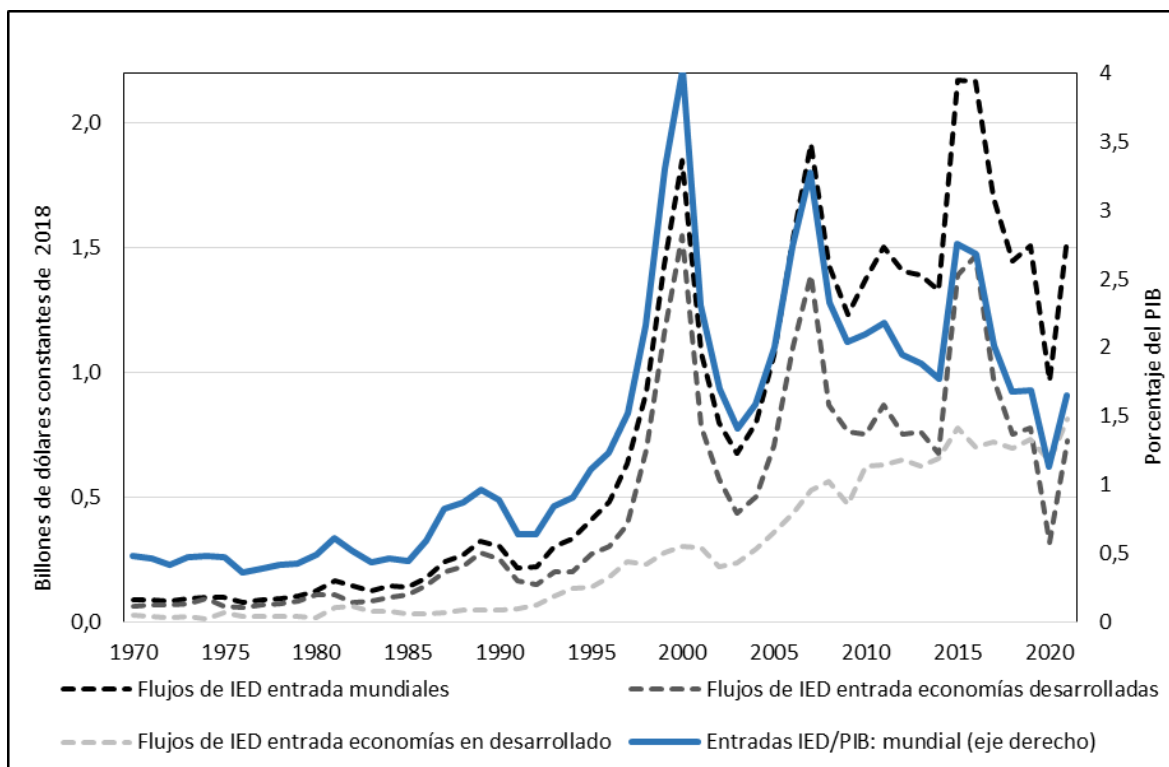
El proceso de globalización económica ha cobrado impulso en los años noventa, tanto en lo que se refiere a las finanzas como al comercio y la producción internacional. Este tercer aspecto se refiere a la aceleración del proceso de transnacionalización, es decir, a la presencia de las ET en la economía mundial controlando diversos segmentos del comercio y la producción. Dado que las ET se expanden a través de inversiones internacionales, el estudio del movimiento de la IED proporciona una fuente relevante de información sobre la dinámica del proceso.

3.1. Evolución y distribución mundial de las entradas de IED

El Gráfico 1 resume la evolución de los flujos de IED en el mundo y su distribución por grupos de países receptores entre 1970 y 2021⁵.

⁵ El criterio de clasificación se toma de UNCTAD

Gráfico 1: Entradas de IED en dólares constantes de 2018 y en porcentaje del PIB.



Fuente: elaboración propia con datos de UNCTADStat y el deflactor implícito de la OCDE.

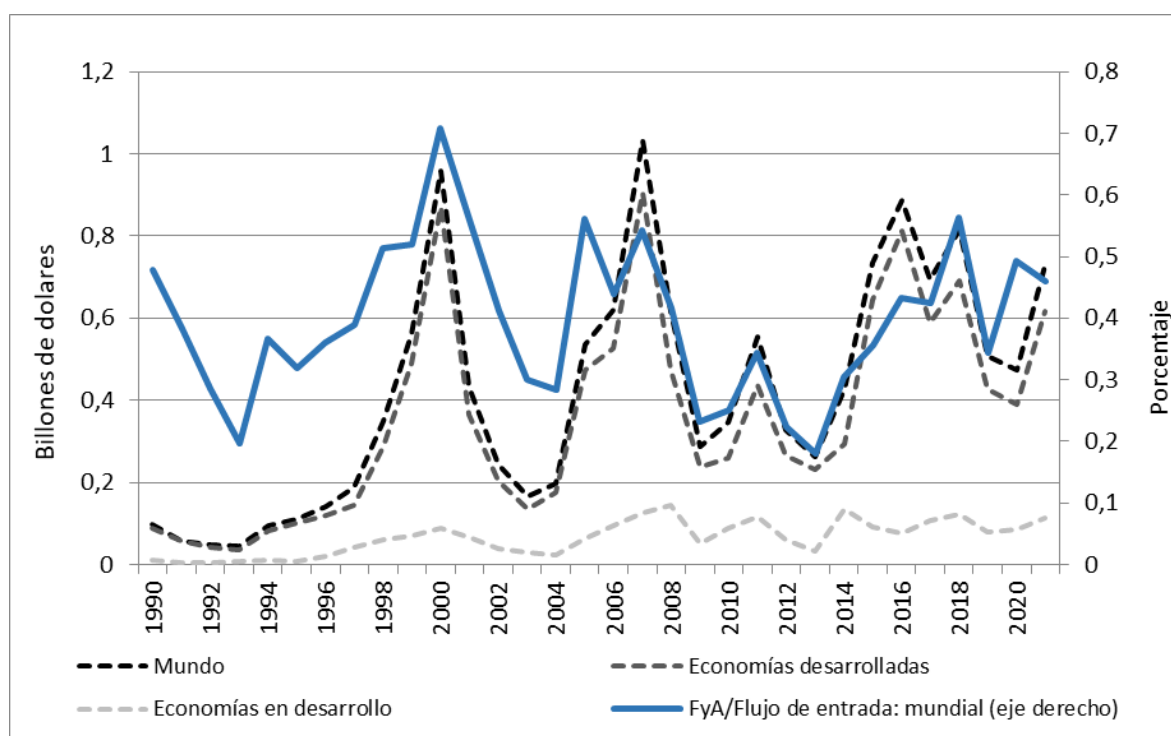
En el primer periodo, entre los años setenta y noventa, los flujos de IED fueron relativamente bajos y se localizaron casi exclusivamente en los países desarrollados. Luego, en la segunda mitad de los años 90, se produjo un crecimiento explosivo de la IED en el mundo hasta el primer pico en el 2000. Se observa un segundo auge en 2007 con 1,9 billones de dólares, seguido de una contracción debido a la crisis financiera de 2008-2009. Finalmente, a la fuerte recuperación entre 2015 y 2016 le sigue una fuerte contracción asociada a la crisis COVID 19 y un pronunciado repunte en 2021. Esta información sugiere la posibilidad de que el proceso tenga al menos tres etapas: la primera entre 1970-1995 con valores promedio apenas superiores a los 200 mil millones de dólares, el despegue en la década 1996-2005 con un promedio cercano a los 800 mil millones de dólares, y una última etapa de oscilaciones entre el 2006 y el 2021, con un promedio cercano a los 1,5 billones de dólares.

En términos relativos al PIB, se observa que el proceso alcanzó un máximo del 4% en 2000, un pico del 3,3% en 2007 y otro del 2,7% en 2015, para terminar en el 1,6% en 2021. Desde este punto de vista, parece bastante claro que el mundo está

experimentando una reducción de la velocidad a la que avanza la presencia de las ET desde la crisis financiera de 2008-2009. Mientras que los flujos de IED oscilan en torno a 1,5 billones de dólares, el PIB mundial no crece mucho, pero crece.

La trayectoria de la IED en los países desarrollados fue el principal factor de las fluctuaciones mundiales de la IED en las tres últimas décadas. Los picos de auge de la inversión en 2000, 2007, 2011, 2015 y 2016 corresponden a movimientos similares en las entradas de IED en los países desarrollados. Se trata de oleadas de compras entre países, conocidas como fusiones y adquisiciones transfronterizas (FyA). Mientras que la oleada del año 2000 está especialmente asociada a las desregulaciones del mercado europeo, las siguientes combinan respuestas a crisis con soluciones a los desequilibrios oligopolísticos mundiales, impulsadas más por cambios tecnológicos que normativos. La lista de fusiones y adquisiciones transfronterizas en los sectores electrónico, informático, farmacéutico y automovilístico ilustra estas transformaciones.

Gráfico 2: Fusiones y adquisiciones transfronterizas.



Fuente: WIR 2022 Tablas anexas

Hasta la década de 1990, los países desarrollados recibían entre 2/3 y 3/4 de la inversión extranjera mundial. La tendencia histórica de concentración del proceso de transnacionalización en estos países podría resumirse excesivamente del siguiente modo: las empresas estadounidenses invierten en Europa en la década de 1950, la IED se cruza entre Estados Unidos y Europa después de 1960 y los movimientos japoneses e intraasiáticos surgen en la década de 1970. A lo largo del siglo XXI, la reorientación del proceso hacia los países en desarrollo ha sido muy pronunciada: comenzaron con una cuota ligeramente superior a un tercio, recibieron algo más del 40% tras la crisis de 2008-2009 y captaron algo menos de la mitad de las entradas mundiales de IED en 2016-2021. Finalmente, en 2020 y 2021 la IED recibida por los países en desarrollo superó a la recibida por los países desarrollados. Dentro de los países en desarrollo, América Latina ha tenido históricamente una mayor participación que China en las entradas de IED, pero esta situación se revirtió después de 2015. La menor capacidad de atracción de IED de Sudamérica – cuyas principales explicaciones son los problemas de crecimiento económico de Brasil – es la que cede posiciones frente a China.

Tabla 2: Flujos de IED en el mundo por regiones de destino y origen (1990-2021)

Flujos de IED	1990-1995	1996-2000	2001-2005	2006-2010	2011-2015	2016-2021
Mundo (miles de millones de US\$)	223	800	716	1.479	1.601	1.525
Entradas (% mundial):						
Países desarrollados	68%	75%	64%	59%	57,0%	53,6%
Países en desarrollo *	32%	25%	36%	41%	43,0%	46,4%
América Latina	8%	9%	9%	8%	11,3%	9,0%
América del Sur	4,7%	6,5%	4,7%	5,4%	8,5%	6,0%
América Central	3,0%	2,0%	3,9%	2,2%	2,7%	2,8%
China	9%	5%	8%	6%	7,9%	9,6%
Salidas (% mundo):						
Países desarrollados	88,0%	91,5%	87,4%	78,9%	74,8%	69,0%

Nota: (*) Incluye las llamadas Economías en Transición (ex bloque del Este), según la referencia de la UNCTAD.

Fuente: UNCTAD, WIR (2018). Los datos de 2011-2021 se extrajeron de WIR (2022), que realiza algunos ajustes metodológicos.

En cuanto a las salidas de IED, históricamente las ET de los países desarrollados eran responsables de la gran mayoría, pero esta tendencia también está cambiando. Mientras que entre 1990 y 2005 las salidas de IED originadas en los países en desarrollo representaban alrededor de 1 de cada 10 dólares invertidos en el mundo, entre 2006 y 2015 dicho guarismo fue de 1 de cada 4 dólares, y casi 1 de cada 3 entre 2016 y 2021. Al igual que con las entradas de IED, se observa un proceso de aumento de la presencia relativa de las ET originarias de Asia, en detrimento de las originarias de los países latinoamericanos.

3.2. Transnacionalización mundial a través de la actividad de las filiales

La transnacionalización también puede medirse a través de estimaciones de la actividad de las filiales, que son aproximaciones realizadas a partir de fuentes menos fiables que las cifras de la balanza de pagos sobre la IED. Los informes sobre inversiones de la UNCTAD resumen varias de estas estimaciones. Contrastando los datos de UNCTAD (1999) con UNCTAD-WIR (2017) se pueden seleccionar algunos "hechos estilizados" sobre el proceso de transnacionalización global:

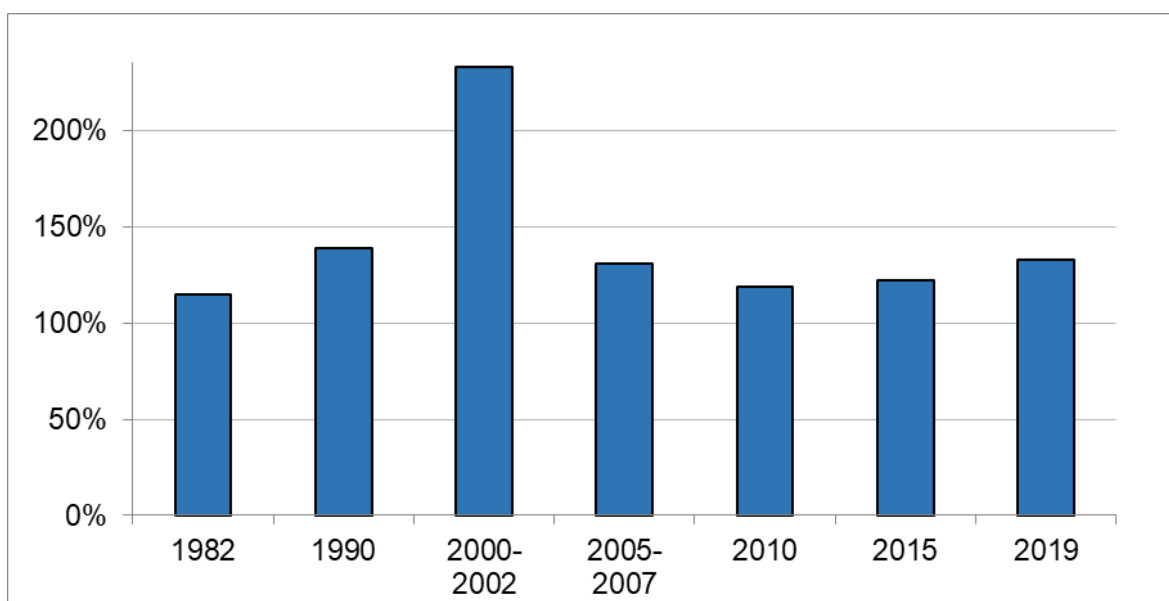
- i. A finales del siglo XX, se estimaba que había 60.000 sedes con una red de 500.000 filiales, alcanzando las 80.000 sedes con unas 850.000 filiales en 2008. Los datos de las mayores ET muestran que la gran mayoría de las sedes están situadas en países desarrollados, pero cada vez hay más sedes en países emergentes.
- ii. En 1997, las 100 mayores ET gestionaban 2,2 billones⁶ de dólares en activos externos, mientras que las ventas de sus filiales ascendían a 2,6 billones de dólares y empleaban a 6 millones de personas. En 2016, los activos y las ventas alcanzaron los 8,3 y 4,8 billones de dólares, respectivamente, y los 9,3 millones de empleados. Estas cifras implican una tasa media de crecimiento anual muy elevada del capital invertido en el extranjero (7,9%), pero aumentos anuales más

⁶ Las comparaciones de esta sección se hacen en dólares constantes de 2016, lo que es relevante porque durante el periodo hay episodios de inflación, pero también de deflación de los precios internacionales.

modestos de las ventas (3,3%) y el empleo (2,3%) fuera de las fronteras de las sedes. A pesar de un aumento de las ventas ligeramente superior al crecimiento de la producción mundial, el valor añadido de las filiales en proporción al PIB mundial se mantiene relativamente constante: del 7% en 1990 al 10% en 2010, para volver al 7% en 2019.

- iii. Por lo tanto, existen algunas pruebas de que el proceso de transnacionalización se está ralentizando en el siglo XXI en comparación con las dos últimas décadas del siglo XX, si lo analizamos en términos de flujos de IED o de ventas de las filiales en relación con el conjunto de la producción mundial. Como puede observarse en el gráfico 3, en 1982 las ventas de las filiales eran un 10% superiores a las exportaciones mundiales y llegaron a ser un 40% superiores en 1990. En la última década, las ventas de las filiales superaron a las exportaciones en un 20%, como resultado de la aceleración del comercio en 2000-2010. Por último, las ventas superaron a las exportaciones en un tercio en 2019, una proporción similar a la de la década de 1990. Este análisis sugiere que la provisión de mercados a través de la producción transnacional se prefiere a las exportaciones en todo el periodo, y la intensidad es similar en la segunda década del siglo XXI en comparación con la última década del siglo XX.

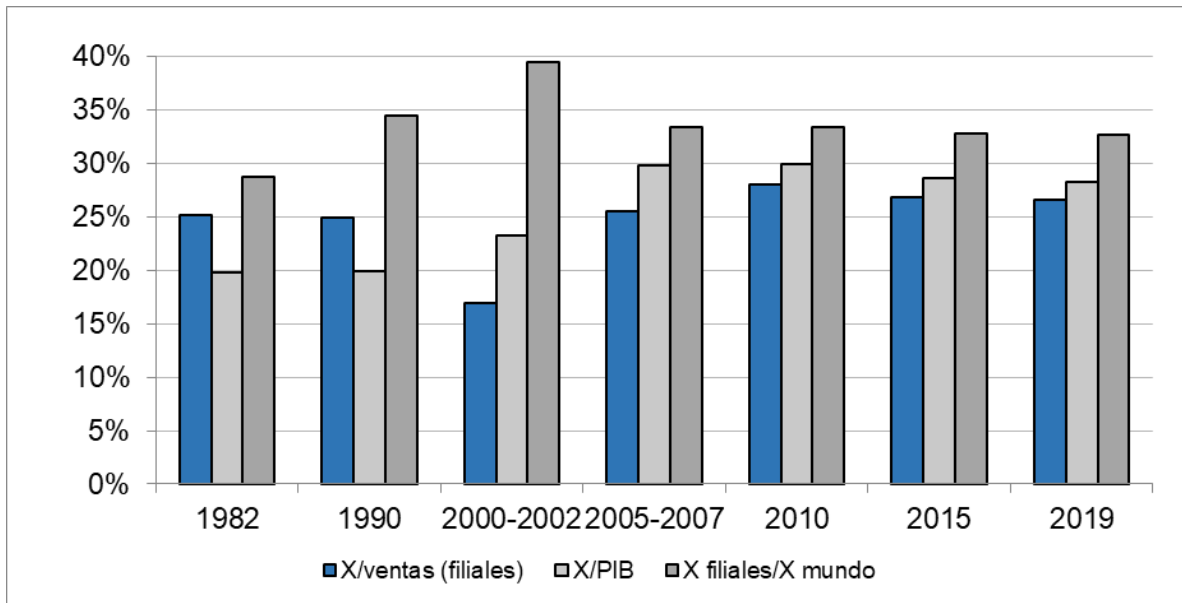
Gráfico 3: Relación entre las ventas de las filiales y las exportaciones mundiales.



Fuente: Elaboración propia a partir de WIR.

- iv. Por último, como puede observarse en el gráfico 4, la parte de las exportaciones realizadas por las filiales en sus ventas mundiales muestra una preferencia permanente de las ET por las formas cerradas u orientadas al mercado: las filiales exportaron una cuarta parte de sus ventas entre 1982 y 2002, aumentaron ligeramente su propensión a exportar entre 2000 y 2010 y exportaron una cuarta parte en 2016. Tres de cada cuatro dólares que las ET venden en el extranjero lo hacen en los mercados en los que están establecidas, según datos actualizados por el UNCTAD-WIR 2022, lo que marca la continuidad del predominio de las formas cerradas, horizontales u orientadas al mercado.

Gráfico 4: Comercio y globalización productiva: algunos indicadores.



Fuente: Elaboración propia a partir de WIR.

3.3. Transnacionalización medida por el stock de IED sobre el PIB

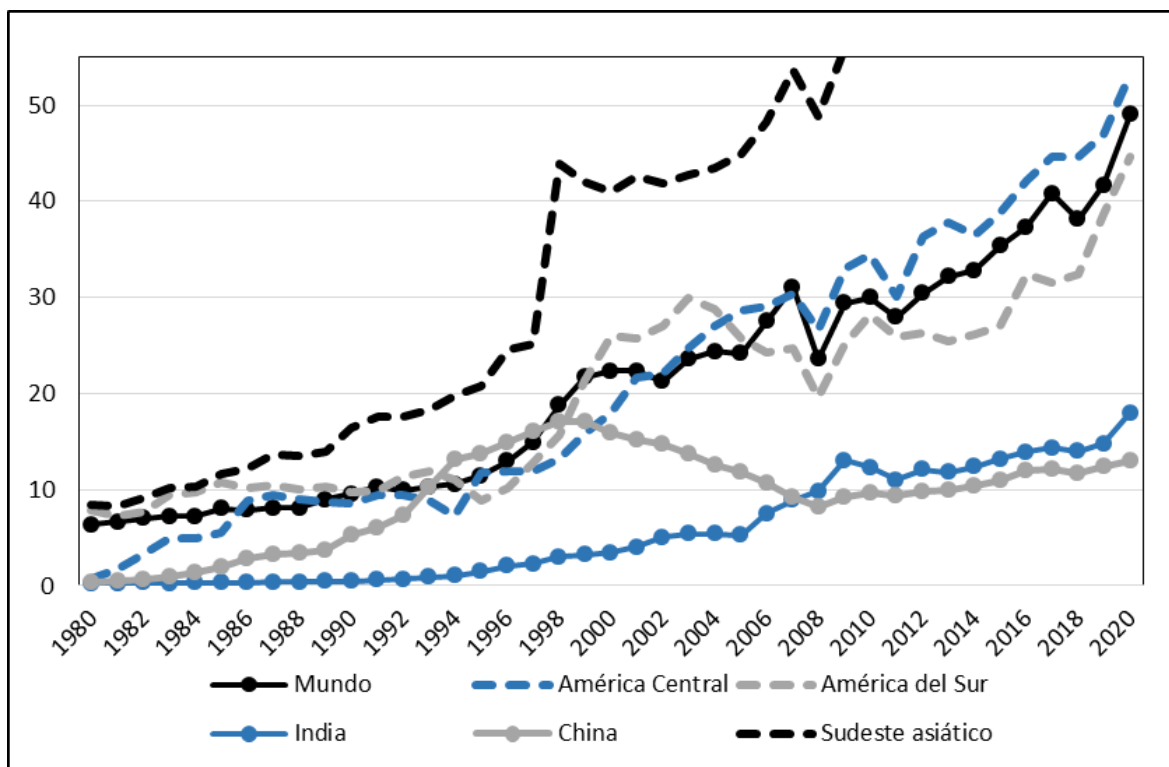
Más allá del movimiento que en cada año reflejan los flujos de IED, los stocks acumulados de IED al final de cada año son un mejor indicador de la situación estructural del proceso. Sin embargo, las tendencias mundiales y regionales que se observan modifican de forma bastante radical la idea de "desglobalización" o estancamiento de la transnacionalización que se desprende tanto de las tendencias de los flujos de IED como de las estimaciones de la actividad de las filiales. La UNCTAD

publica tradicionalmente la relación entre el stock de IED y el PIB como medida de la presencia estructural del capital extranjero.

El Gráfico 5 muestra una tendencia al alza de este ratio a nivel mundial durante todo el periodo comprendido entre 1980 y 2020, pero con variaciones en términos de aceleración y patrones diferentes según las regiones o países de que se trate.

Aunque los flujos se reduzcan o se estancuen, mientras sean positivos y superen la depreciación, permiten a las ET seguir aumentando sus stocks y reforzando sus redes. El ratio osciló en torno al 10% del PIB entre 1980 y 1995, y después de una fuerte aceleración en la segunda mitad de los años noventa, alcanzó el 22% en 1999. Entre 2007 y 2014 se observa un aumento más gradual, que acerca el stock de IED a un tercio del PIB mundial. Finalmente, a partir de ese año se produce otra aceleración del peso estructural del capital global, alcanzando un valor del 50% del PIB en 2020. Esto implica que la transnacionalización global se quintuplicó en tres décadas y que prácticamente se duplicó desde el 2008-2009. Esta conclusión no parece coherente con las estimaciones basadas en la evolución de los flujos de IED ni con las basadas en la actividad de las filiales presentadas por la UNCTAD en su informe anual sobre las inversiones en el mundo.

Gráfico 5: Stock de IED como porcentaje del PIB



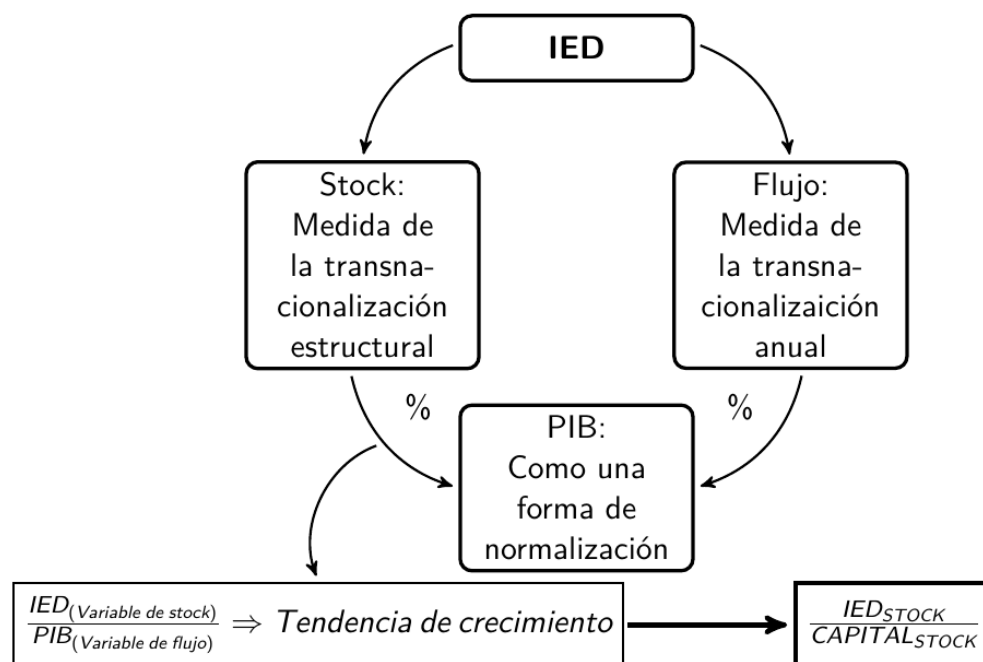
Fuente: Elaboración propia a partir de UNCTADStat

Considerando las regiones en desarrollo (y algunos países de tamaño continental), es posible diferenciar patrones de recepción de IED. Tanto China como India tienen al final del periodo un stock de IED, en relación con su tamaño, muy inferior a la media mundial y de las regiones consideradas. La presencia de capital extranjero en China aumentó mucho hasta 1998, en línea con la media mundial, pero después el peso del capital extranjero disminuyó hasta una posición estructuralmente más baja, situándose en el 13% en 2020. Los países del Sudeste Asiático aparecen en el otro extremo, con una estrategia de crecimiento en la que las ET tienen una presencia mucho mayor: el stock de IED superó el 55% del PIB en 2008 y alcanzó el 100% al final del periodo, duplicando la media mundial. América del Sur y América Central (básicamente México) siguen la tendencia mundial, la primera algo menos transnacionalizada que el mundo y la segunda por encima de la media mundial.

4. Un nuevo enfoque de la presencia estructural del capital extranjero en el mundo y en América Latina.

El principal problema de la actual medida estructural del proceso de transnacionalización, como se muestra en la Figura 1, es que mide una relación entre una variable de stock y una variable de flujo. Esto implica una tendencia al crecimiento, aunque realmente no haya un aumento estructural del proceso de transnacionalización. A partir del stock de entradas de IED y de la estimación del stock de capital, se propone una nueva medida de la presencia de las ET en las economías: la relación entre el stock de entradas de IED y el stock total de capital. Esta medida proporciona una mejor aproximación al nivel estructural de transnacionalización de las economías.

Figura 1: La medida propuesta



Fuente: Elaboración propia

El stock de entradas de IED lo proporciona en dólares corrientes UNCTADStat. El stock de capital se obtuvo de la Penn World Table (PWT), pero en paridad de poder adquisitivo (PPA). Para obtener esta última medida en dólares corrientes, calculamos la relación stock de capital (PPA) / PIB (PPA), ambas obtenidas de la PWT, y luego

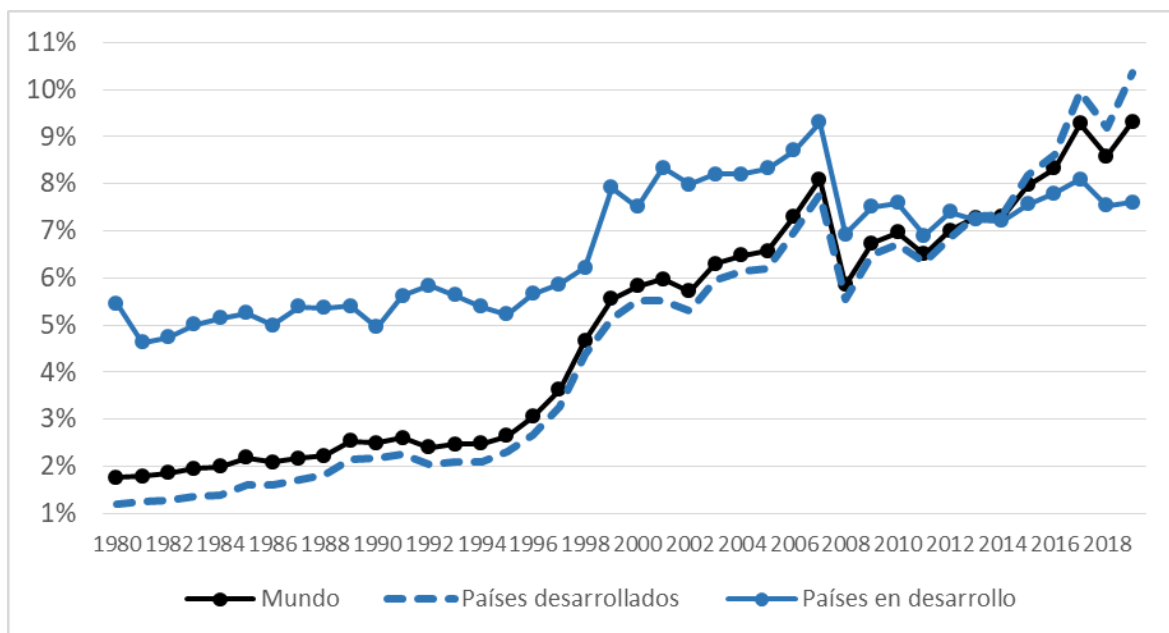
aplicamos esta relación al PIB en dólares corrientes obtenido de los Indicadores de Desarrollo Mundial (IDM). Los resultados se muestran en las secciones 4.1 para el mundo y 4.2 para ejemplos de países latinoamericanos.

La construcción del stock de capital por parte de PWT está basada en series de inversión desagregada por activo. Estas inversiones se acumulan utilizando tasas de depreciación específicas para cada activo (Feenstra, R., Inklaar, R. y Timmer, 2015). En lo que respecta a la UNCTAD, la institución recopila periódicamente datos oficiales sobre montos de la IED, publicados y no publicados, por los bancos centrales, las oficinas de estadística u otras autoridades nacionales. El stock de IED es el valor del capital integrado por la matriz en la empresa filial local, incluidos los beneficios no distribuidos y el endeudamiento neto de las filiales con la empresa matriz (UNCTAD, 2024).

4.1. Nueva medida de la IED de presencia estructural en el mundo

El Gráfico 6 muestra la relación entre el stock de IED y el stock total de capital en dólares corrientes para el mundo, las economías en desarrollo y las economías desarrolladas. La aproximación obtenida ofrece una imagen mucho más coherente que la comparación con el PIB que proporcionan los cuadros de UNCTADStat. El stock de IED se sitúa entre el 2% y el 3% del stock de capital mundial entre 1980 y 1995, acelera su presencia en la segunda mitad de los noventa para establecerse en una meseta que oscila en torno al 6,5% entre 2000 y 2011. En los últimos años se observa una tendencia creciente al alza, alcanzando valores del 9% en 2017-2019. Este movimiento creciente está impulsado por la presencia de la IED en el capital total de las economías desarrolladas. De todas formas, muestra una imagen distinta a la duplicación de la presencia estructural de la transnacionalización luego de la crisis de 2008-2009.

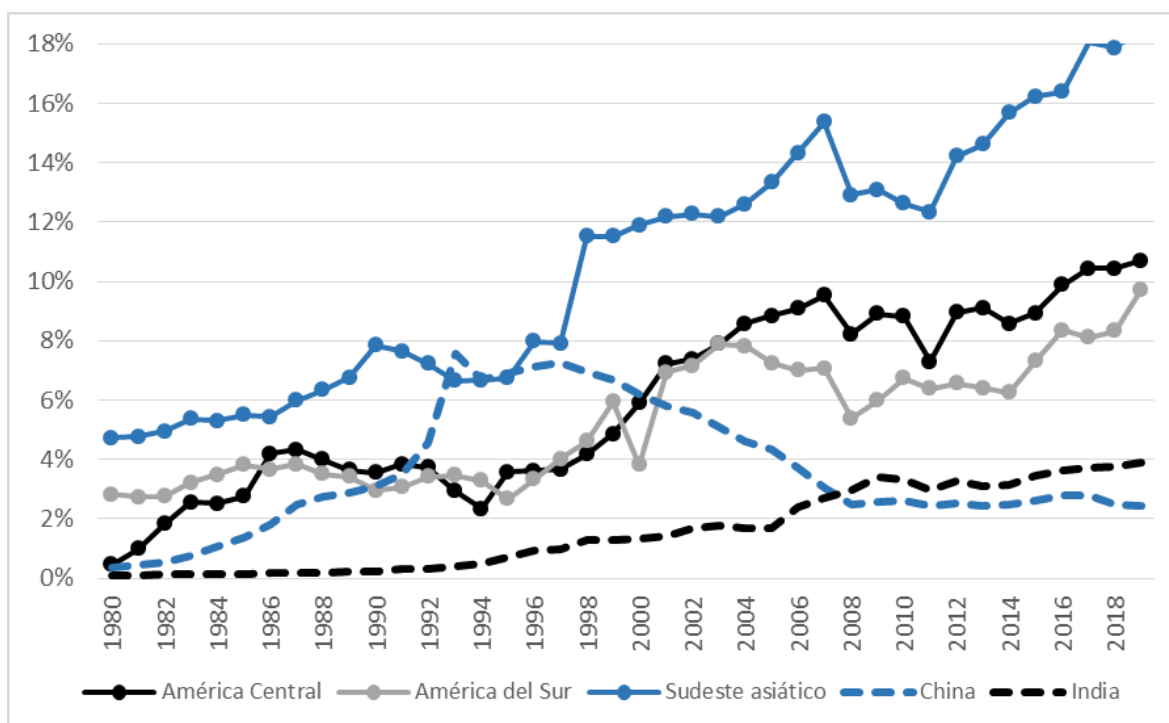
Gráfico 6: Relación entre el stock de IED y el stock de capital



Fuente: elaboración propia a partir de PWT, WDI y UNCTADStat.

La evolución de la transnacionalización de las economías en desarrollo sigue una trayectoria diferente a la mundial, con un crecimiento mucho más moderado durante el periodo. En el periodo comprendido entre 1980-1995 la proporción osciló en torno al 5,3%, para luego subir a una media del 8,3% entre 1999 y 2007, para caer posteriormente a una media del 7,5% en 2009-2020. Este diferente comportamiento se explica probablemente por las distintas modalidades de inserción en la transnacionalización elegidas por grandes economías como China e India.

Gráfico 7: Relación entre el stock de IED y el stock de capital. Regiones y países seleccionados



Fuente: elaboración propia a partir de PWT, WDI y UNCTADStat.

El Gráfico 7 muestra, que la comparación del stock de IED entrante en relación con el stock de capital del país, confirma las observaciones formuladas en la sección 3.3. Al final del periodo, China e India tienen un stock de capital extranjero del 2% y el 4% del capital total de cada país, la cuarta parte y la mitad de la media mundial, respectivamente. También se observa cómo la presencia de la IED en el capital total de China empezó a disminuir a partir de 1998, lo que responde a una política deliberada de desarrollo de las empresas locales. En los últimos años China es la mayor economía del mundo en paridad de poder adquisitivo, por lo tanto, no debe sorprender que el valor medio de la transnacionalización de las economías en desarrollo refleje este movimiento, que también disminuye desde 2015. Como ya se mencionó, los países del Sudeste Asiático (que pesan poco en el promedio mundial) muestran estrategias de crecimiento con un liderazgo mucho más notorio de las ET, lo que se expresa en el hecho de que la IED acumulada alcanza un quinto del capital de estos países. América del Sur y América Central (México) siguen la tendencia mundial. Hasta 1995 su capital estaba más transnacionalizado que el mundial, pero a partir de

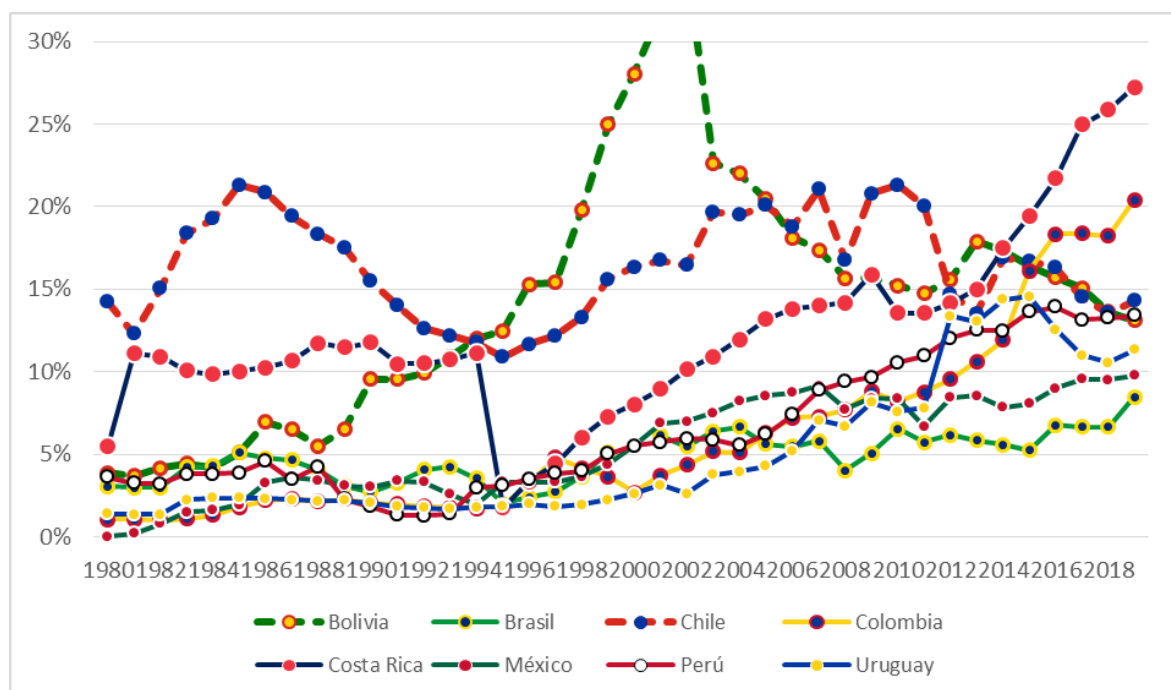
2006 la presencia de las ET en el capital sudamericano se asemeja mucho a la del mundo, mientras que en Centroamérica el capital extranjero tiene un peso significativamente mayor que en el capital mundial.

4.2. Presencia de la IED estructural en América Latina: casos diferenciados

En la década de los noventa el aumento de la presencia estructural de las ET fue generalizado para casi todos los países latinoamericanos, pero en el siglo XXI se observan dos tendencias que permiten distinguir dos grupos de países. Los países seleccionados en el Gráfico 8 muestran una fuerte presencia estructural de IED durante el período, tendencia que se mantiene hasta 2019.

Brasil, Chile, Colombia, Perú, Uruguay, México y Costa Rica responden claramente a este criterio. Bolivia también se incluye en este grupo debido al avance muy marcado del capital extranjero en la década de 1990; sin embargo, después de 2003 la presencia de IED se redujo a raíz de los cambios en la estrategia de desarrollo promovida por el gobierno de Evo Morales.

Gráfico 8: Relación entre el stock de IED y el stock de capital. Economías latinoamericanas más transnacionalizadas

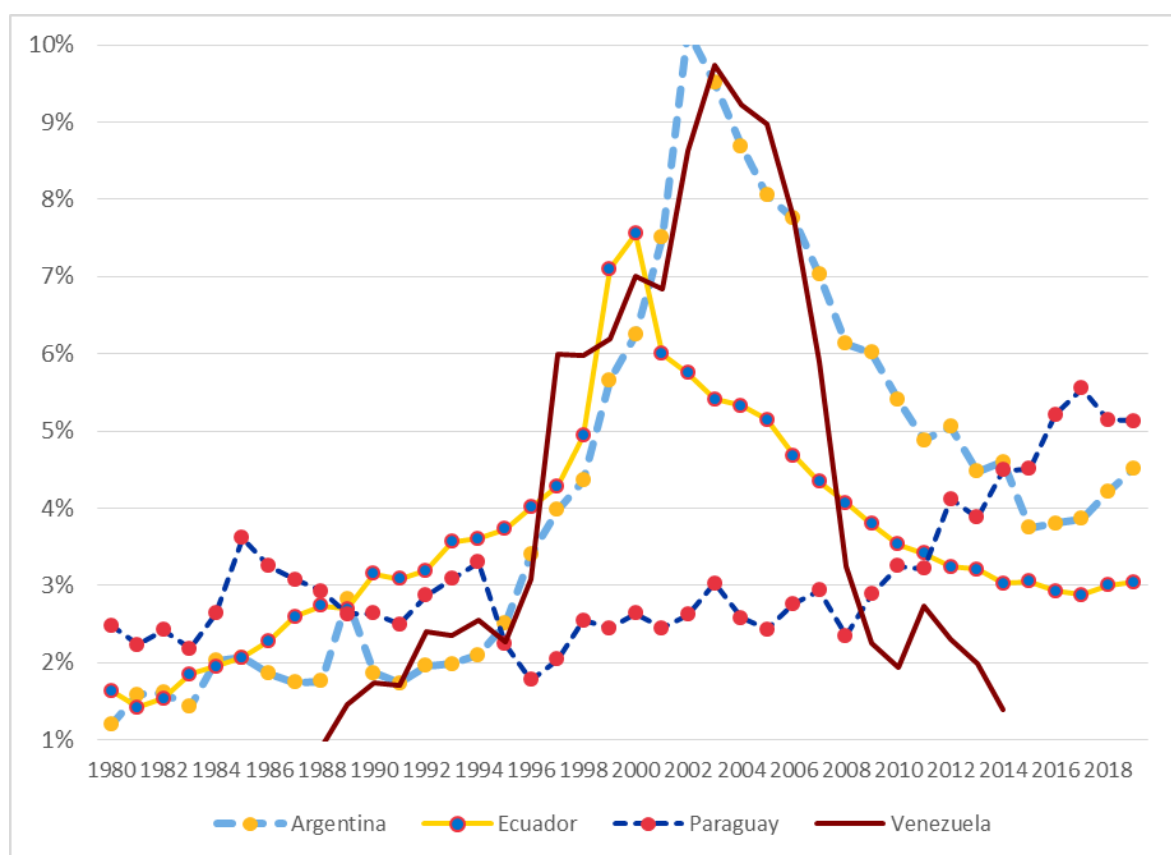


Fuente: elaboración propia a partir de PWT, WDI y UNCTADStat.

Chile es el país con mayor presencia estructural de capital extranjero durante el periodo, superando la quinta parte del capital total entre 1986-1987 y entre 2003-2011, para luego descender hasta el 15% en 2019. Costa Rica termina el periodo con la mayor presencia de capital extranjero, con el stock de IED recibido controlando más de una cuarta parte de su stock total de capital en 2017-2019.

La recuperación de las entradas de IED en 2022 se observó en Brasil y México, así como en estas economías que han sido fuertes receptoras de IED en las últimas décadas. En general, aumentaron las inversiones en servicios, hidrocarburos y energías renovables. La industria manufacturera también recibió IED en los países donde se han acumulado mayores capacidades, aunque continúa la tendencia a la baja de las inversiones en manufacturas, especialmente en Brasil, desde 2013 (CEPAL, 2023).

Gráfico 9: Relación entre el stock de IED y el stock de capital. Economías latinoamericanas menos transnacionalizadas



Fuente: elaboración propia a partir de PWT, WDI y UNCTADStat.

Por otro lado, el proceso es más lento o se detiene y retrocede en los países mostrados en el Gráfico 9: Argentina, Ecuador, Venezuela y Paraguay. Los primeros tres (al igual que Bolivia mostrada en el Gráfico 8) tuvieron un aumento de la presencia de IED en la década de 1990 con picos entre 2000 y 2003, seguido por una fuerte caída que culminó con una presencia de IED debajo del 5% del stock de capital en 2019, o casi nula en el caso de Venezuela (sin datos desde 2014). Paraguay siempre tuvo valores bajos, pero la creciente participación de ET le permite superar los valores de los países de este grupo para 2019.

Argentina, Bolivia y Venezuela son los únicos países que expropiaron algunas de las empresas privatizadas en la década anterior. Puede notarse que entre los países que tuvieron gobiernos de izquierda o centroizquierda después de 2003, hubo dos orientaciones: una más "amigable" con el capital extranjero y otra con mayor pretensión reguladora, aunque con variantes. No corresponde extenderse sobre este punto en este momento, pero se estudia en detalle en Bittencourt (2020).

5. Conclusiones

En las últimas décadas, el mundo ha experimentado un proceso de intensa transnacionalización con un aumento de la participación de los países en desarrollo. Los flujos mundiales de IED han alcanzado niveles sin precedentes históricos desde el año 2000 tras la aceleración de la globalización económica (financiera, comercial y de inversiones productivas), que tuvo lugar en torno a 1990. El flujo global de la IED crece por etapas, marcando un primer salto en la década 1995-2005 en torno a los 800.000 millones de dólares, y otro paso en 2005-2021 con una media de 1,5 billones de dólares. Los principales impulsores de estos movimientos fueron las inversiones entre países desarrollados, especialmente en forma de compras transfronterizas de empresas, conocidas como F&A. Los flujos que entran en los países en desarrollo son más estables y solo en 2019-2021 superaron a los recibidos por los países desarrollados, bajo el liderazgo de la recepción de IED de los países asiáticos. Dado que los flujos siguen una tendencia decreciente desde 2005, se observa una ralentización en el proceso de globalización productiva al observar esta variable en relación con el PIB mundial. Pasamos entonces a otras medidas que permiten revisar la velocidad de la transnacionalización, cuyos avances o retrocesos tienen

consecuencias relevantes sobre el funcionamiento del sistema mundial y, por tanto, deben ser tenidas en cuenta en el diseño de las políticas de desarrollo.

Las estimaciones de ventas, valor añadido y exportaciones de las filiales de las ET publicadas anualmente por la UNCTAD permiten otra aproximación. En primer lugar, desde 1980, las ventas de las filiales han sido un mecanismo preferido por las grandes empresas para abastecer los mercados exteriores por encima de las exportaciones. En 1990, las ventas de filiales superan a las exportaciones en un 40%. Esta comparación muestra variaciones durante el período, reflejando diferentes velocidades por sub-períodos para la globalización comercial y productiva. En 2019 la provisión de las filiales en el mercado de destino supera en un tercio el valor de las exportaciones mundiales. Las filiales son relativamente "cerradas" durante todo el periodo, exportando una cuarta parte de sus ventas en 2016. Las formas horizontales son dominantes. El valor añadido por las filiales en el mundo es ligeramente inferior en 2019 respecto a la última década del siglo XX, situándose en el 7% del PIB mundial. Estas estimaciones también indican una ligera ralentización del ritmo de transnacionalización en la última década.

Pero si nos fijamos en el indicador tradicional de la presencia estructural de las ET, que es el stock de IED en relación con el PIB, los signos van en la línea de un fuerte aumento de la presencia de capital extranjero en la dinámica económica. Con excepciones como China, India y otros países (algunos de ellos sudamericanos), el fenómeno de la presencia creciente de las ET parece generalizado: la media mundial de IED acumulada sobre el PIB supera el 50%, prácticamente duplicándose en la última década. En algunas regiones, como el Sudeste Asiático, y algunos países, como Chile y Costa Rica (entre los latinoamericanos) el capital extranjero acumulado supera el valor del PIB. La aceleración después de 2015 es notable. Parece que algo falla en esta medida.

Por lo tanto, utilizamos una comparación novedosa, que proponemos en este artículo: la relación entre el stock de IED y el stock total de capital en dólares corrientes. Proponemos un método de estimación basado en los datos disponibles en Penn World Tables, World Development Indicators y UNCTADStat. El stock global de IED crece fuertemente en el mundo hasta acercarse a la décima parte del capital mundial en 2019, con un crecimiento moderado del 2% al 3% entre 1980 y 1995, una fase de

aceleración de la presencia de capital extranjero de 1995 a 2007 (alcanzando un 8,1%), y un avance moderado en la última parte del periodo alcanzando una presencia estructural de IED del 9,3% del capital mundial en 2019. Esta nueva medida refleja de forma mucho más fidedigna el proceso de ralentización de la transnacionalización observada mediante el resto de los indicadores.

6. Bibliografía

- Alfaro, L. (2016). *Gains from foreign direct investment: Macro and micro approaches*. Oxford University Press on behalf of the World Bank. <https://doi.org/10.1596/32227>
- Asheghian, P. (2004). Determinants of economic growth in the United States: The role of foreign direct investment. *The International Trade Journal*, 18(1), 63-83.
- Banco Mundial (BM). World Development Indicators (WDI), www.data.worldbank.org (access September 2022)
- Baldwin, R. and Okubo, T., 2014. Networked FDI: Sales and sourcing patterns of Japanese foreign affiliates. *World Economy*, Volumen 37, Número 8, 1051-1080.
- Bittencourt, G. 2020. La transnacionalización en el mundo y las políticas hacia la IED en América 1985-2015. Tesis Doctoral en Economía FCS-UDELAR, Aprobada en agosto de 2020. <https://cienciassociales.edu.uy/wp-content/uploads/2020/06/Tesis-G-Bittencourt-final-junio-2020.pdf>.
- Blomström, M., Lipsey, R., & Zejan, M. (1994). What explains developing country growth? (NBER Working Paper No. 4132). *National Bureau of Economic Research*. <https://doi.org/10.3386/w4132>
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45, 115-135. [https://doi.org/10.1016/S0022-1996\(97\)00033-0](https://doi.org/10.1016/S0022-1996(97)00033-0)
- Chowdhury, A., & Mavrotas, G. (2005). FDI and growth: A causal relationship (Research Paper No. 2005/25). *World Institute for Development Economics Research (WIDER), United Nations University*.
- Coase, R. H., 1937. The Nature of the Firm. *Economica*, Volumen 4, Número 16, 386-405.
- Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), 2023. *Foreign Direct Investment in Latin America and the Caribbean 2023*. Santiago de Chile
- Dunning, J. and Lundan, S., 2008. *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison Wesley, Londres.

- Feenstra, R., Inklaar, R. y Timmer, M, 2015. The Next Generation of the Penn World Table *American Economic Review*, 105(10), 3150-3182, disponible para descargar en www.ggdcd.net/pwt
- Hansen, H., & Rand, J. (2006). On the causal links between FDI and growth in developing countries. *The World Economy*, 29(1), 21-41. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9701.2006.00756.x>
- Markusen, J. R., 2003. *Multinational Firms and the Theory of International Trade*. The MIT Press, Cambridge.
- Penn World Tables (PWT). Penn World Tables 10.0, <https://www.rug.nl/ggdc/productivity/pwt/?lang=en>
- Reig, N. (2013). *Efectos de la inversión extranjera directa sobre la inversión en Uruguay* (Documento de Trabajo No. 04/13). Facultad de Ciencias Sociales, Universidad de la República. ISSN 0797-7484.
- Romer, P. (1993). Idea gaps and object gaps in economic development. *Journal of Monetary Economics*, 32, 543-573. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(93\)90029-F](https://doi.org/10.1016/0304-3932(93)90029-F)
- Titievskaja, J., Kononenko, V., Navarra, C., Stamegna, C., & Zumer, K. (2020). *Slowing down or changing track? Understanding the dynamics of 'Slowbalisation'*. European Parliamentary Research Service. PE 659.383. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2020/659383/EPRS_IDA\(2020\)659383_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2020/659383/EPRS_IDA(2020)659383_EN.pdf)
- Trajtenberg, R. and Vigorito, R., 1984. Economía y política en la fase transnacional. *Documento de trabajo DT/58/e*, CET, November, Buenos Aires.
- Trajtenberg, Raul (1999). El concepto de Empresa Transnacional. Documentos de trabajo Decon-FCS.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 2024. World investment report 2024: Investment facilitation and digital government – Methodological note. Geneva: United Nations. Disponible en <https://unctad.org/fdistatistics>.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), varios años. World Investment Report. United Nations, Geneva.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). United Nations Conference on Trade and Development Stat (UNCTADStat) <https://unctadstat.unctad.org/EN/>
- 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*, Volumen 60, 293-314.
- Yeaple, S.R., 2012. The Multinational Firm. Draft Penn State University and NBER.

documentos de trabajo



UNIVERSIDAD
DE LA REPÚBLICA
URUGUAY

Facultad de Ciencias Sociales
Universidad de la República
Constituyente 1502 - 2410-6720
comunicacion@cienciassociales.edu.uy
www.cienciassociales.edu.uy