

**Ensayo sobre Economía
Latinoamericana para Jóvenes
Investigadores 2005**

Con el patrocinio de la Fundación ICO

Ensayo Tercer Premio

La inversión extranjera directa en América Latina: explicación del fenómeno desde una perspectiva estructural.

Ángeles Sánchez
Universidad Autónoma de Madrid

Resumen

En el siguiente trabajo se analiza la inversión extranjera directa (IED) en América Latina en el periodo 1991-2004, desde la doble vertiente de la región destino (América Latina) y del origen (particularmente la Unión Europea). La hipótesis central reconoce la existencia de una coincidencia temporal entre las reformas estructurales implementadas en América Latina y la Unión Europea las cuales han reforzado las ventajas de localización y propiedad a las que alude el paradigma ecléctico de Dunning. Todo ello se analiza desde una perspectiva historico-estructuralista incorporando los elementos desarrollados por el neoestructuralismo, siguiendo las aportaciones teóricas de la CEPAL.

1.- Marco interpretativo de la inversión extranjera directa en América Latina: del estructuralismo al neoestructuralismo

La evolución de la inversión extranjera directa se va a analizar bajo el marco histórico-estructuralista¹ de inspiración cepalina, cuyo origen se sitúa en las aportaciones de Raúl Prebisch en la década de los cincuenta y ha sido revisado por el denominado neoestructuralismo desde finales de los ochenta (Ffrench-Davis, 1988, Rosales, 1988). Desde esta perspectiva, las estructuras económicas, la visión histórica y las relaciones internacionales constituyen el eje central sobre el que ha de girar la interpretación de los fenómenos objeto de estudio. Además, reconoce un papel esencial al Estado, el cual debe contribuir al ordenamiento del desarrollo económico dadas las condiciones históricas y estructurales de cada región. El neoestructuralismo incorpora una serie de aspectos relevantes. Destacan la necesidad de no olvidar la importancia de los equilibrios en términos macroeconómicos, el reconocimiento de la trascendencia de los factores políticos e institucionales y la superación de falsos dilemas como la dicotomía entre mercado y Estado, desarrollo agrícola e industria o la incompatibilidad entre la sustitución de importaciones y la promoción de las exportaciones (Bitar, 1988).

El estructuralismo se ocupó tan sólo de una forma secundaria del papel de la inversión extranjera directa, mientras que el neoestructuralismo reconoce al capital foráneo un papel central en el desarrollo económico. De esta forma, el Estado ha de propiciar el desarrollo económico articulando políticas selectivas –no generales- en la atracción del capital extranjero, que busquen afianzar la estrategia de desarrollo nacional/regional. Es decir, ya no se trata de captar el mayor volumen posible de flujos de capital, sino de atraer inversión de “calidad” (Mortimore, 2004). Se entiende por inversión de calidad aquella más vinculada al tejido productivo, en particular, a los sectores de mayor potencialidad para mejorar las oportunidades de inserción en los mercados interno y externo.

Las diferentes estrategias de desarrollo seguidas durante el siglo XX y lo que va de XXI en América Latina han otorgado un papel cambiante a las inversiones extranjeras. A principios de siglo XX se centraron en las denominadas economías de enclave² -núcleos ajenos al desenvolvimiento de las economías nacionales cuya producción estaba destinada al comercio

¹ Se entiende por análisis historico-estructuralista aquel método de producción del conocimiento muy atento al comportamiento de los agentes sociales y a la trayectoria de las instituciones que se aproxima a un método inductivo. (Bielschowsky, 1998)

² Algunos ejemplos son: las explotaciones mineras (Anaconda Copper Mining Co. y Kennecott Copper Co.) y las Oficinas Salitreras en Chile (Humberstone, Santa Laura, etc.), las minas de hierro, manganeso, oro y diamantes en Brasil, las minas de Potosí en Bolivia, el hierro de Venezuela, el petróleo perteneciente a la Standard Oil y la Shell, etc.

exterior-. En este caso había un escaso porcentaje de reinversión en las economías locales de tal forma que el flujo neto resultaba negativo.

Como consecuencia de la Gran Depresión se comenzó a estatizar numerosas empresas atendiendo a la política intervencionista característica de los años 30 (Bulmer-Thomas, 1998). Desde la década de los 40 y hasta los años 80, el Estado adquirió un papel muy activo en el proceso económico creando empresas que actuaban en régimen de monopolio en sectores claves, como el transporte, las telecomunicaciones, la siderurgia, etc. con el objetivo de proteger a la industria nacional de los competidores internacionales y de acelerar el proceso de industrialización. Se fue articulando la estrategia de sustitución de importaciones que tenía como elemento central la industrialización de las economías en el marco de la integración regional. En la década de los setenta se empiezan a apreciar los primeros síntomas del agotamiento del modelo que definitivamente afloran con la crisis de la deuda en 1982 (con el impago de México). La ausencia de competencia y el trato preferencial del Sector Público fue creando vicios que hizo de estas industrias grandes agujeros negros para los presupuestos de las economías latinoamericanas.

Desde finales de la década perdida aparece una nueva línea de argumentación teórica que plantea tres elementos básicos (Ruesga, y Da Silva Bichara, 1998). Estos son: (1) la realización de reformas económicas posibilitando el libre movimiento de mercancías y capitales, (2) el proceso de internacionalización de la producción como parte de la nueva estrategia de competitividad de las empresas y (3) los avances tecnológicos en las telecomunicaciones y transportes. Todo ello se ha dado en el marco de un contexto favorable a la libre circulación de capitales a nivel mundial. En el caso de los países en desarrollo, y entre ellos América Latina, la necesidad de atraer capital foráneo se justificaba bajo la premisa de que el ahorro externo (materializado en IED) podía suplir la insuficiencia de capital existente en las economías. Suponía una financiación compensatoria de los shocks externos y ayudaba, al menos en la teoría, a estabilizar el ahorro interno. Sin embargo, los óptimos resultados que se debían alcanzar en una hipotética situación de perfección de mercados se han visto altamente distorsionados por la situación de imperfección del sistema económico mundial.

Las aportaciones teóricas de Dunning, a través de denominado "Paradigma ecléctico" permiten una interpretación amplia de la internacionalización de las empresas reconociendo la necesidad de que existan ventajas de propiedad, localización e internalización para que una empresa decida localizarse en el extranjero en vez de exportar o conceder licencias (Dunning, 1979 y 1988). La principales deficiencias que plantea el paradigma para la interpretación de la llegada de capitales a América Latina son: (1) se centra en el estudio de la inversión en greenfield –no en fusiones y adquisiciones- y (2) analiza la inversión en el sector de la industria –no en servicios-. Como posteriormente se verá, el *boom* de la IED en la región durante la segunda mitad de la década de los noventa se debió principalmente a la importancia de las fusiones y adquisiciones en el sector servicios (Sánchez Díez, 2002). Las deficiencias planteadas pueden ser solventadas con los análisis de casos, acercándose a un análisis inductivo, base del estructuralismo y del neoestructuralismo.

2.- La inversión extranjera directa en América Latina

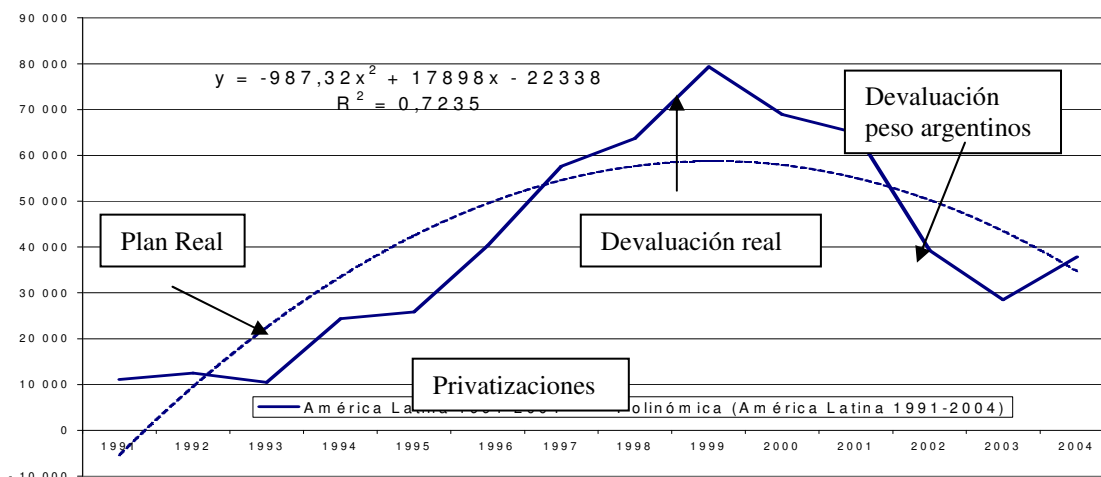
En la última década se ha observado un crecimiento muy dinámico de la inversión extranjera directa recibida por América Latina y el Caribe, alcanzándose los mayores volúmenes entre 1998-2000. El análisis de la entrada de capitales en dicha región puede dividirse en tres periodos que se ajustan a circunstancias económicas diferenciadas (véase gráfico 1):

1. Entre 1991 y 1995, con una inversión media de 16.837 millones de dólares anuales. Este periodo se caracteriza por el comienzo de la aplicación de las reformas estructurales inspiradas en el consenso de Washington (Willianson, 1990).

2. Entre 1996 y 2000 la mayoría de los países acometen dinámicos procesos de privatizaciones. En este periodo se da la mayor afluencia de capitales superando los 60.230 millones de dólares de media anual y alcanzando el máximo de 79.342 millones de dólares en 1999.

3. A partir de 2000, los flujos de inversión registran una tendencia decreciente con una media anual de 47.865 millones de dólares registrando tan solo un repunte en la magnitud de inversión en el año 2004. El comienzo del nuevo siglo se caracterizó por un generalizado escenario de recesión en la región.

Gráfico 1: INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE. 1991-2004. Millones de dólares



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos de la CEPAL

En estos tres periodos se observa una diferencia en la importancia relativa de cada país como receptor neto de capitales. El principal cambio se debe a la pérdida de importancia relativa de *México* que absorbía el 40,41% en el periodo 1991-1995, un 19,50% en la segunda mitad de los noventa y repunta a comienzos del nuevo siglo absorbiendo el 31,92%, situándose como segundo el país receptor. Por el contrario, *Brasil* ha sido la economía más dinámica en la recepción de inversión extranjera directa, pasando del 9,89% entre 1991 y 1995 a más del 35% en los periodos posteriores, siendo el principal receptor de la región. Habría que matizar el caso de *Argentina*, economía muy dinámica en la década de los noventa –con importantes procesos de privatización en marcha- y fuertemente afectado por la crisis a partir de 2000, así como *Perú* con una mayor capacidad de atracción de capital extranjero en la primera mitad de los años noventa (8,01%) por el impulso que supusieron las privatizaciones en ese periodo. El resto de los países han mantenido, sin importantes cambios, su peso relativo en la entrada de capital extranjero, destacando *Chile* (aproximadamente entre un 6% - 7%) y *Colombia* (4%)³.

³ Cálculos propios sobre los datos presentados en la tabla 1.

Tabla 1. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA RECIBIDO POR AMÉRICA LATINA. Millones de dólares

País	Media anual, 1991-1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004
América Latina	16 837	40 301	57 599	63 677	79 342	68 890	64 901	39 196	28 491	37 848
Argentina	2 895	5 348	5 507	4 965	22 257	9 517	2 005	1 413	- 296	1 800
Bolivia	158	472	728	947	1 008	734	660	674	195	134
Brasil	1 665	11 667	18 608	29 192	26 886	30 498	24 715	14 108	9 894	7 100
Chile	1 143	3 681	3 809	3 144	6 203	873	2 590	1 594	1 587	7 161
Colombia	768	2 784	4 753	2 033	1 392	2 069	2 493	1 258	837	2 240
Costa Rica	253	421	404	608	614	404	445	628	550	585
Ecuador	368	500	724	870	648	720	1 330	1 275	1 555	1 200
El Salvador	19	- 7	59	1 103	162	178	289	496	68	370
Guatemala	94	77	84	673	155	230	456	111	116	125
Honduras	42	91	122	99	237	282	193	176	198	195
México	6 804	9 186	12 831	11 897	13 055	16 075	23 147	14 216	9 463	13 500
Nicaragua	48	120	203	218	337	267	150	204	201	261
Panamá	210	416	1 299	1 203	864	700	405	78	792	467
Paraguay	102	144	230	336	89	113	79	11	85	80
Perú	1 348	3 488	2 054	1 582	1 812	810	1 070	2 156	1 317	1 332
Rep. Dominicana	227	97	421	700	1 338	953	1 079	917	310	463
Uruguay	n.d	137	113	155	235	274	314	121	271	230
Venezuela	607	1 676	5 645	3 942	2 018	4 180	3 479	- 244	1 338	600

Fuente: CEPAL

Los sectores más dinámicos en la atracción de IED en América del Sur han sido las telecomunicaciones, la energía y el sector financiero. En estos casos el capital europeo ha tenido un rol primordial. En México y Centroamérica, pese a que la presencia de las transnacionales estadounidenses es dominante, también algunas de las mayores operaciones que se han registrado en los últimos años derivan de la llegada al país de grandes empresas europeas, principalmente bancos⁴. Es decir, a diferencia de lo ocurrido en épocas anteriores, donde la extracción de materias primas y la industria eran las áreas más dinámicas, en la década de los noventa son los sectores de los denominados “servicios de utilidad pública” los que han caracterizado la nueva ola de presencia transnacional en la región.

Desde 1995, aproximadamente el 50% de las inversiones recibidas por América Latina y el Caribe o el 60% en el caso de América del Sur se debieron a fusiones y adquisiciones realizadas por transnacionales⁵, con una tendencia decreciente a partir de 1998 (véase gráfico 2). Algunos ejemplos de megaoperaciones más significativas son: la compra de YPF por parte de Repsol en 1999 -2.011 millones de dólares por el 14,99% del capital al Estado argentino y 13.158 millones de dólares por el 83,2% al sector privado-, la consolidación del control de Telefónica sobre sus filiales en Argentina, Brasil y Perú a través de la denominada Operación Verónica⁶ y la compra de BellSouth en distintos países de la región en 2004 por un importe de 5.850 millones de dólares, el control por parte de Endesa de la chilena Enersis – compró el 64% a través del pago de 2.629 millones de dólares- y el control por parte del BBVA en el grupo BANCOMER iniciado en 2000 y consolidado en 2004

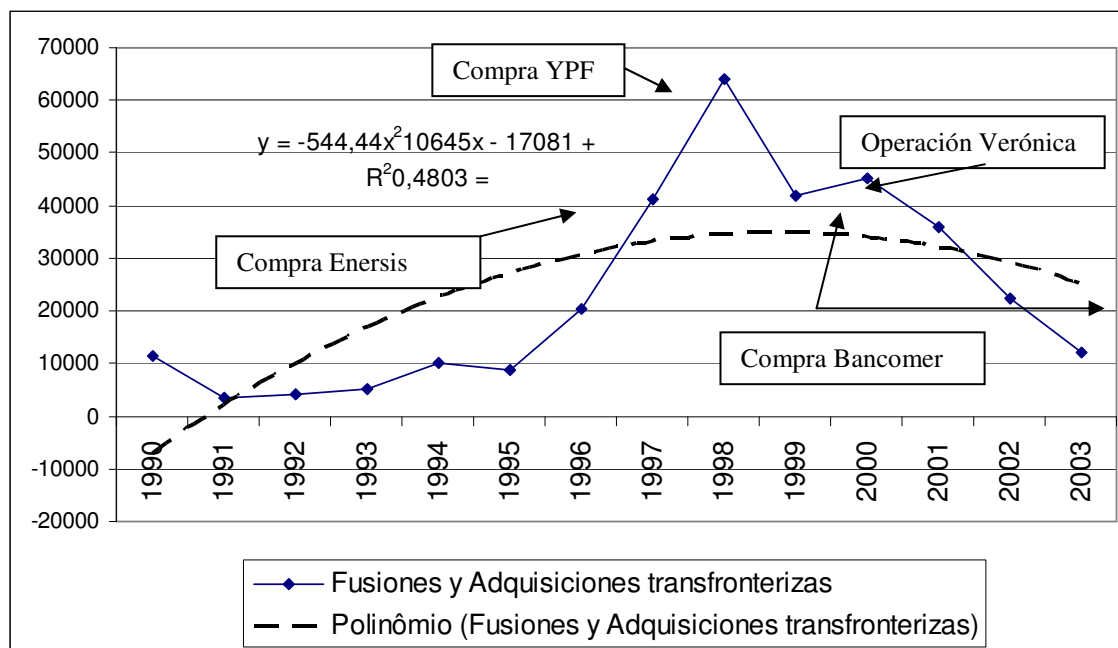
⁴ Destaca el caso de los bancos españoles, con la compra de Bancomer por parte del BBVA y Serfín por parte del Banco SCH.

⁵ Estimación propia sobre los datos de inversión extranjera directa y fusiones y adquisiciones de Foreign Direct Investment database de la UNCTAD. La metodología de la recogida de los datos es distinta. No es conveniente hacer un análisis detallado por países o años particulares. En el caso de la valoración de cada operación habría que considerar si se alarga el pago en un espacio temporal superior al año, si se establecen canjes por otros instrumentos financieros tales como acciones, deudas, etc.

⁶ El valor de las acciones intercambiadas entre Telefónica de Perú y la matriz fue de 3.218 millones de dólares, en el caso de Argentina de 3.718 millones de dólares y en Brasil 10.423 con Telefónica de Brasil (ex Telesp) y 2.419 millones por Tele Sudeste.

con una aportación de 4.200 millones de dólares. Igualmente dinámicas han sido las empresas portuguesas (Portugal Telecom y Electricidade de Portugal), las empresas francesas (Electricité de France, France Telecom y el Banco Sudameris) y las empresas italianas (Telecom Italia Spa y el Banco Commerciale Italiana)⁷.

Gráfico 2: FUSIONES Y ADQUISICIONES EN AMÉRICA LATINA Y EL CARIBE.
1990-2003. Millones de dólares



Fuente: Elaboración propia a partir de UNCTAD, Foreign Direct Investment database

En un primer momento, las fusiones y adquisiciones no suponen una ampliación de la base productiva, aunque si bien no hay que negar los efectos positivos que han tenido sobre la calidad en la prestación de muchos de los servicios, por ejemplo, las telecomunicaciones. La caída de la inversión en los primeros años del nuevo siglo puede ser interpretada como un agotamiento en las oportunidades de compra, que no necesariamente tiene que tener una interpretación negativa, máxime cuando los volúmenes para 2004 se sitúan muy por encima de la media de la primera mitad de la década de los noventa –antes del auge de las privatizaciones, fusiones y adquisiciones-.

En resumen, las empresas españolas en un inicio, seguidas por las europeas con carácter general, han sido las más dinámicas respecto a la instalación de filiales en América Latina, principalmente a través de la compra de activos ya existentes en el sector de servicios de utilidad pública. No por ello hay que infravalorar la aportaciones de algunas empresas estadounidenses también del sector servicios⁸. El siguiente apartado se centrará exclusivamente en el análisis de la inversión europea en América Latina.

3.- Factores explicativos de la inversión europea directa en América Latina: un análisis desde el origen y el destino.

Como hipótesis central se parte de que el rápido crecimiento (1996-1999) y posterior caída (2000-2003) de la inversión extranjera directa en América Latina se puede explicar, en gran medida, a través de la coincidencia temporal de las reformas estructurales realizadas en los países europeos y en América Latina. Desde Europa hay que señalar que la profundización de la integración regional enfatizó las ventajas de propiedad de las empresas europeas y, desde América Latina, la implementación de las reformas estructurales derivadas del Consenso

⁷ Necesariamente el listado es incompleto y puede consultarse completamente en los informes anuales que sobre inversión extranjera directa publica la CEPAL (ver bibliografía).

⁸ Por ejemplo, han sido particularmente dinámicas las empresas energéticas tales como AES Corporation o la ya desaparecida Enron (actualmente Prisma Energy).

de Washington dotaron a la región de una serie de ventajas de localización (Sánchez Díez, 2004).

Como se observa en tabla 2, *América Latina* muestra tres elementos particulares que revalorizan el atractivo de la región para las empresas transnacionales, además de los factores generales que han impulsado la región económicamente. En primer lugar, se producen cambios legislativos que introducen el mismo trato para el capital nacional y extranjero⁹, en segundo lugar, se generalizan procesos de privatizaciones¹⁰, principalmente de empresas de telecomunicaciones, energía y sector financiero, y finalmente se desregularizan dichos sectores con el objetivo de establecer un mercado en competencia (dando paso a más de una empresa). Todas estas reformas se realizan en un momento en el que macroeconómicamente se registraban tasas de crecimiento positivas y se habían superado los grandes desequilibrios de la década pérdida, principalmente la hiperinflación. Paralelamente se había articulado la apertura comercial y la liberalización financiera.

A mediados de la década de los noventa, América Latina vio incrementar sus ventajas de localización, según el paradigma ecléctico, con el surgimiento de la oportunidad de compra de empresas se ponían a la venta. Los activos podían ser:

- empresas que se licitaban a nivel internacional en los procesos de privatización como Banespa, YPF, etc. Responde a las privatizaciones propiamente dichas.
- empresas privadas que habían sido antiguas empresas públicas y que se vendían ya fuera porque: (1) no tenían capacidad para afrontar los problemas financieros internos, (2) la compra-venta atendía a estrategias especulativas por las cuales grupos nacionales¹¹ adquirieron las empresas a bajo precio para venderlas a precios muy superiores o (3) porque no tenían un tamaño lo suficientemente grande como para enfrentar la competencia de otras empresas transnacionales y fueron sometidas a procesos agresivos de Oferta Pública de Compra de Acciones (OPAs). Conceptualmente se corresponde con las fusiones y adquisiciones.

Como se ha mencionado con anterioridad se puede estimar que el porcentaje de fusiones, adquisiciones y privatizaciones pudieron alcanzar entre el 50% y el 60% de las entradas de capital extranjero en el periodo 1995-2000. El agotamiento de las privatizaciones y, por lo tanto, de las oportunidades de compra explica en gran parte la caída de la IED a partir del año 2000¹².

⁹ Ley 21.382 en Argentina (1993), Ley 600 en Chile (1974, las reformas en Chile se adelantaron en el tiempo), Ley 9 en Colombia (1991), Ley de inversión extranjera en México (1993), DL 662 en Perú, etc.

¹⁰ Aunque no ha habido exactamente una coincidencia temporal en la implementación de las privatizaciones, todas ellas han atendido a una misma secuencia: Primera ola: empresas comerciales y de la industria. Segunda ola: empresas de utilidad pública. Tercera ola: empresas de vinculadas a actividades sociales.

¹¹ En la gran mayoría de los casos fueron grupos empresariales nacionales muy ligados al poder.

¹² La propia CEPAL interpreta que si se descontaran los 15.000 millones de dólares que supuso la compra de la argentina YPF por parte de Repsol, el monto de IED en el año 2000 hubiera sido superior al de 1999 y hubiera seguido mostrando la trayectoria ascendente de los últimos años.

Tabla 2: FACTORES DETERMINANTES EN LA SALIDA Y ENTRADA DE CAPITALES		
	EUROPA	AMÉRICA LATINA
ELEMENTOS DE IMPULSO DE LOS CAMBIOS	Profundización de la integración. 1986 Mercado Interior. 1993 Unión Monetaria. 1999 V Ampliación. 2004	Consenso de Washington. 1989. Transformación Productiva con Equidad. Década de los noventa Reorientación de las reformas. Años 2000
REFORMAS ESTRUCTURALES RELEVANTES PARA LA IED	<u>En términos generales:</u> Mercado interior Liberalización financiera Prohibición de ayudas a empresas públicas <u>En términos particulares:</u> Privatizaciones Liberalización y desregulación sectorial Apertura a la competencia	<u>En términos generales</u> Estabilización macroeconómica Apertura comercial Liberalización financiera <u>En términos particulares</u> Apertura de la cuenta de capitales Privatizaciones Liberalización y desregulación sectorial
PAPEL DE LA IED	Permite una mayor presencia internacional de las empresas, algunas de ellas escasamente transnacionalizadas (como las españolas y las portuguesas).	Entre el periodo 1940-1985 IED como sustituto del comercio exterior atendiendo a las restricciones impuestas por la ISI. Predominaba la idea de que la IED incrementaba la dependencia de las economías periféricas respecto al centro. A partir de 1989 (oscila según países): apertura de las cuentas de capital. Posibilidad de mejorar la competitividad sistémica del sistema productivo. En los últimos años apuesta por la calidad más que por la cantidad de la inversión, para que se observen beneficios netos.

Fuente: Elaboración propia

Desde la *perspectiva europea* la profundización de la integración regional no sólo se refiere a la libre circulación de mercancías sino que vira en torno a una serie de reformas entre las que se encuentran la liberalización de los sectores de telecomunicaciones, energía y, previamente, el sector financiero (véase tabla 2). Estos hechos se tradujeron en un incremento de la competencia en los mercados de los Estados Miembros por lo que las empresas precisaron de incrementar su tamaño para poder sobrevivir a estos mayores niveles de competencia. Particularmente, es relevante este hecho para las empresas de un tamaño medio, tales como las españolas y las portuguesas. Además, se estaba articulando un proceso de privatizaciones del sector público¹³ que impulsó la gestión empresarial en las antiguas empresas públicas en los sectores de las telecomunicaciones, energía y sector financiero. Estas empresas habían desarrollado su actividad principal en régimen de monopolio u oligopolio en sus respectivos países y, en un primer momento, la situación en la que iban a operar en América Latina no era muy distinta¹⁴.

En resumen, las empresas europeas, en un primer momento españolas y portuguesas, necesitaban incrementar su tamaño para poder hacer frente a la competencia de los socios europeos. No tenían el tamaño ni la experiencia internacional para abordar el mercado europeo. Además, el mercado nacional mostraba unos niveles elevados de madurez, entendiendo por esto el pequeño margen existente en el incremento de nuevos clientes dentro del negocio tradicional (telefonía fija o celular de primera generación, suministro de insumos energéticos tradicionales, tasa de bancarización, etc.).

¹³ En el caso español es particularmente dinámico desde la aprobación del Programa de Modernización del Estado en junio de 1996.

¹⁴ Precisamente esta es una de las principales críticas que se hace al proceso de reformas en América Latina. Es decir, que con carácter general se abrió la cuenta de capital y se privatizó antes de realizar las reformas oportunas para poder tener mercados donde fuera posible la competencia competitiva y existieran órganos de regulación y de defensa de la competencia.

Como resultado, un número reducido de empresas europeas de los sectores de telecomunicaciones, energía y servicios financieros, se han convertido en operadores líderes en la región latinoamericana (véase tabla 3). Su mayor tamaño les ha generado una mayor capacidad para competir en los mercados mundiales, y en especial en el mercado europeo¹⁵.

Tabla 3: INTERNACIONALIZACIÓN DE LOS SECTORES PRODUCTIVOS EUROPEOS		
TELEFONÍA	ENERGÍA	SISTEMA FINANCIERO
RAZONES DE LA INTERNACIONALIZACIÓN		
Las características de sector permiten desarrollar servicios globales para los cuales se necesita un gran tamaño. Mercado maduro en la telefonía fija y un incremento de la competencia en el mercado de la telefonía fija y celular.	<u>Electricidad</u> : Mercados maduros con rentabilidades menores <u>Gas</u> : Gran dinamismo del sector con perspectivas de crecimiento excelentes. La energía del futuro <u>Petróleo</u> : Escasas reservas. Racionalización del negocio para estructurar las distintas divisiones a las compañías mundiales.	Caída de la rentabilidad del negocio debido a menores comisiones, pagos por transferencias, cambios, etc., aumento de costes de transición a la UEM, disminución de los tipos de interés (precios) y aumento de la competencia.
ESTRATEGIA		
Adquisiciones de empresas de telecomunicaciones en América Latina ya sean de capital público que se enajenan o de capital privado. Han primado el control sobre el precio pagado. Operador líder en los mercados en los que opera. Imagen de operador global	<u>Electricidad</u> Adquisiciones de activos estratégicos en las economías latinoamericanas a través de adquisiciones de empresas públicas y privadas. Escasa inversión en <i>greenfield</i> , exceptuando en México. <u>Gas</u> Ligada al desarrollo de la industria de la electricidad y del petróleo motivado por el desarrollo de la tecnología del ciclo combinado. <u>Petróleo</u> Adquisición de una gran empresa privatizada y posteriormente expansión desde esa economía hacia otros mercados próximos.	Comenzó con la adquisición de bancos, casi siempre de reconocido prestigio nacional, en economías de tamaño medio y pequeño. Una vez que tienen posiciones consolidadas en las economías medianas (Chile, Argentina, Colombia y Perú) se abordan de forma decidida los mercados de un tamaño mayor como México y Brasil. Crean una marca que identifique al Grupo como entidad global, en el caso del BBVA mantiene alguna denominación local para no confundir a la clientela fiel a los socios locales.
OPERADORES DESTACADOS		
Telefónica S.A. (2), Telecom Italia Spa (10) Portugal Telecom (12), Bell South (27), MCI (35), Verizon (36)	<u>Electricidad</u> : Endesa (8), EDP (*), EDF (42), AES Corporation (14), <u>Petróleo y gas</u> : Repsol YPF (7), ExxonMobil Cop (13),	BSCH (1), BBVA (2), Citibank (3), ABN Amor Bank (4) HSBC (5)

Fuente: Elaboración propia

Nota: Los números entre paréntesis referidos a los operadores más destacados indican el puesto que dichas empresas tienen según las ventas consolidadas de 2003 en América Latina. Para el caso de los bancos se refiere a los activos consolidados según la CEPAL (CEPAL, 2005).

(*) Aunque no se encuentra entre las 50 mayores transnacionales más importantes en América Latina se destaca dada la presencia importante que tiene en Brasil.

Desde una perspectiva micro, hay que señalar la importancia que han tenido los avances tecnológicos. En primer lugar, han reducido las características de monopolio natural

¹⁵ Por ejemplo, habría que destacar la compra del Banco Nationale del Lavoro por parte del Banco Bilbao Vizcaya Argentaria en la primavera de 2005.

que, por ejemplo, las telecomunicaciones y los suministros energéticos podían tener. De esta forma, es posible que estas actividades sean desarrolladas por más de una empresa del mismo sector. Esta posibilidad de aprovechar el mercado ha sido un importante atractivo para la transnacionalización de las empresas de dichos servicios de utilidad pública. En estos casos habría que mencionar la telefonía celular, la banca por internet o la tecnología del ciclo combinado¹⁶ para la generación eléctrica que permiten costes menores lo que hace disminuir las barreras de entrada al negocio para nuevos operadores.

Igualmente el desarrollo de la regulación ha permitido la utilización de las infraestructuras de mayor coste fijo a numerosos operadores. Es el caso del pago de peajes para la utilización de las redes de alta tensión así como de las líneas de telefonía fija.

4.- Reflexiones en torno a las políticas públicas.

Tras la década perdida, el impulso principal por parte de los gobiernos latinoamericanos se centró en la articulación de políticas que maximizaran los volúmenes de inversión extranjera que podían entrar en cada una de las economías, incluso llegándose a alcanzar unos altos niveles de competencia entre los países. Desde esta *perspectiva macroeconómica* se consideraba que la inversión era una importante fuente de financiación externa que ayudaría a resolver los problemas de balanza de pagos. Se entendía que los beneficios de la IED serían automáticos. Bajo esta perspectiva, las políticas se centraron en la promoción y el trato no discriminatorio así como el establecimiento de garantías para los inversores, enmarcado en la proliferación de numerosos acuerdos bilaterales y multilaterales. Pero no todas las experiencias fueron positivas. Por esta razón, hay que incorporar una *visión microeconómica o de desarrollo productivo*. En este caso la importancia de la llegada del capital extranjero ha de ser promocionada de una forma selectiva por el sector público atendiendo a sus objetivos de desarrollo nacional y su estrategia de industrialización. Esta visión, menos extendida aún en la región latinoamericana, asume que los beneficios de la IED no son automáticos y una evaluación requiere de un análisis caso por caso (Mortimore, 2004).

El reconocimiento de la necesidad de políticas activas recoge la visión planteada por el neoestructuralismo en contraposición con la neutralidad de las visiones monetaristas que dominaron el espacio de la administración pública por años en América Latina (Bitar, 1988).

Tras la fuerte expansión de la IED en América Latina en el periodo 1996-1999, la presencia de transnacionales en la región es aún importante. Las políticas públicas deberían centrarse en la atracción de inversión de calidad más que en la cantidad (Mortimore, 2004). Además, hay una serie de retos a los que hay que hacer frente, algunos de ellos originados por la rapidez con la que se han localizado las empresas extranjeras en la región en un contexto, casi siempre, de débil regulación. Los problemas planteados de diversa índole, destacando:

- En muchos casos se duplicó la regulación europea hecho que ha traído serios problemas dado que las estructuras del mercado son muy distintas. Un claro ejemplo es el sector eléctrico (CEPAL, 2005).
 - Elevados niveles de concentración. Estos tuvieron que ser afrontados con una política de intercambio de activos entre empresas, en muchos casos obligadas por los organismos regulatorios.
 - Desde la perspectiva sectorial, por ejemplo, destaca la necesidad de inversiones en generación y transmisión eléctrica (CEPAL, 2005) o la generalización del servicio universal de la telefonía.
 - Problemas de economía política que sobrepasan las fronteras nacionales. Se han dado casos en los que operación de fusión o adquisición en un país puede tener

¹⁶ Esta tecnología utiliza dos turbinas, una tradicional y una segunda que aprovecha los gases de escape de la combustión. El ciclo combinado destaca por el elevado rendimiento energético (55% superior a los procesos tradicionales) que se obtiene con el proceso de doble turbina. Aunque pueden utilizar distintos insumos energéticos, las centrales de ciclo combinado se abastecen principalmente de gas natural.

repercusiones sobre los mercados de terceros países a través de las empresas filiales o participadas de las multinacionales¹⁷.

- Con frecuencia la regulación sectorial se hizo tarde y con posterioridad a las privatizaciones y consolidación de monopolios u oligopolios privados. De esta forma se pasó de una situación de monopolio público a monopolio u oligopolio privado¹⁸.

¹⁷ Se puede señalar el caso de como la fusión de dos bancos en España (el Banco Santander y el Central Hispano) ha elevado la concentración en el sistema financiero chileno debido a que dos de los dos bancos mayores en Chile, Banco Santiago –controlado por el BCH- y el Banco Santander Chile, están ahora bajo el control de un mismo propietario, el BSCH. Es decir una decisión desarrollado dentro del tejido financiero español ha tenido resultados directos en Chile.

¹⁸ Un caso tipo es el reparto del mercado argentino geográficamente –norte y sur- de las telecomunicaciones durante los años noventa entre Telefónica de España y Telecom (comprada en el momento de la privatización indirectamente por las empresas de telefonía de Italia y Francia).

5.- Conclusiones

El dinamismo de la llegada de capital extranjero a América Latina desde mediados de la década de los noventa corresponde en un porcentaje muy elevado a las compras de activos existentes, tanto de empresas públicas –licitadas en programas de privatización- como de empresas privadas locales –fusiones y privatizaciones- que se registraron. En este proceso la participación del capital europeo ha sido definitiva, convirtiéndose en empresas líderes en los sectores de las telecomunicaciones, energía y sector financiero, entre otros. En gran parte estos importantes flujos de inversión han sido posible por la coincidencia temporal que se ha registrado entre las reformas estructurales acontecidas en América Latina, derivadas del Consenso de Washington, y en la Unión Europea, como consecuencia de la profundización de la integración de mercados. En el primer caso se han incrementado las ventajas de localización de América Latina y en el segundo las ventajas de propiedad de las empresas europeas (Ver esquema 1).

Desde el año 2000, los flujos de capital han venido siendo inferiores lo cual puede responder a un cierto agotamiento en las oportunidades de compra surgidas en la década anterior. Esta interpretación deja un importante espacio a la actuación del sector público, quien de ahora en adelante debe centrar sus esfuerzos en la captación del capital que revierta mayores beneficios a las economías nacionales/regionales favoreciendo el logro de los objetivos de desarrollo establecidos.

Esquema 1: INTERPRETACIÓN ECLÉCTICA DE LOS FLUJOS DE INVERSIÓN EUROPEOS HACIA AMÉRICA LATINA EN LA DÉCADA DE LOS NOVENTA

Elementos de origen (Unión Europea): **Ventajas de propiedad** (tecnología, experiencia, capacidad de gestión, competitividad, etc.)

- Desarrollo y profundización del Mercado Interior y la Unión Monetaria
- Liberalización y desregulación de los sectores de servicios de utilidad pública

Respuesta del sector productivo: expansión internacional (telecomunicaciones, energía y sistema financiero). **Ventajas de internalización** (redimensionamiento para alcanzar un mejor posicionamiento estratégico)

Elementos de destino (América Latina): **Ventajas de localización** asociadas al mercado (producir para el mercado local, tamaño y potencial de crecimiento, etc)

- Reformas estructurales inspiradas en el Consenso de Washington
- Oportunidades de compra generadas por las privatizaciones y aprovechamiento de la liberalización de las cuentas de capitales.

Fuente: Elaboración propia

Bibliografía

- Bielschowsky, R. (1998): "Evolución de las ideas de la CEPAL" en Revista de la CEPAL, número extraordinario. Publicaciones de Naciones Unidas. Octubre. Pág. 21-46.
- Bitar, S. (1988): "Neoliberalismo versus neoestructuralismo en América LATina" en Revista de la CEPAL, número 34. Publicaciones de Naciones Unidas. Abril. Pág. 45-64.
- Bulmer-Thomas, V. (1998): La historia económica de América Latina desde la independencia, México, Fondo de Cultura Económica, CEPAL (Varios años) : *La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe*. Santiago de Chile. CEPAL, Naciones Unidas.
- Dunning, J. H. (1979): "Explaining changing patterns of international production: in defence of the eclectic theory". *Oxford Bulletin of Economic and Statistics*, volumen 41. Pág: 269-295.
- Dunning, J. H. (1988): "The eclectic paradigm of international production: a restatement and some possible extension". *Journal of international business studies*, volumen 19. Pág: 1-31
- French-Davis, R. (1988): "Esbozo de un planteamiento neoestructuralista" en Revista de la CEPAL, número 34. Publicaciones de Naciones Unidas. Abril, Páginas. 37-44
- Mortimore, M. (2004): Precisiones: La política de IED como instrumento de desarrollo Notas de la CEPAL, número 34, 25 de mayo de 2004
- Rosales, O. (1988): "Balance y renovación en el paradigma estructuralista del desarrollo latinoamericano" en Revista de la CEPAL, número 34. Publicaciones de Naciones Unidas. Abril, Páginas. 19-36.
- Ruesga, S. y Da Silva Bichara, J. (1998): "Inversiones españolas directas en América Latina en los años 90". Boletín Económico del ICE, núm. 2574, del 25 al 31 de mayo de 1998. Pág. 9-18.
- Sánchez Díez, A. (2002): *La internacionalización de la economía española hacia América Latina*. Burgos. Servicio de Publicaciones de la Universidad de Burgos.
- UNCTAD (Varios años): *World Investment Report*. New York and Geneva. UNCTAD. United Nations.
- Williamson, J. (1990): *Latin American adjustment: how much has happened?*. Washington. Institute of International Economics.