

IED, globalización y desarrollo económico: hacia la reforma de las reglas del juego nacionales e internacionales¹

La cuestión analítica y política clave examinada en este artículo es si las empresas multinacionales y su inversión directa en el exterior (IED) necesitan ser reguladas a escala nacional e internacional con objeto de resolver fallos de mercado y de mejorar su potencial contribución al bienestar mundial. El artículo examina dos tipos de regímenes regulatorios: en primer lugar, el actual régimen y, en segundo lugar, el propuesto por la Comunidad Europea y Japón (CEJ) en la Organización Mundial de Comercio (OMC) para instituir nuevas reglas de juego que otorguen de manera efectiva a las empresas multinacionales una libertad sin trabas para invertir donde, cuando, cuanto y en los productos que deseen. En síntesis, la conclusión central del artículo es que la CEJ, a pesar de limitarse exclusivamente a una única fuente de financiación externa, la IED, es una propuesta coja tanto desde la perspectiva de los países en desarrollo como de la de los desarrollados. Sus limitaciones son importantes en lo que respecta a los países en desarrollo, ya que esencialmente ignora por completo la perspectiva del desarrollo.

Idazlan honetan aztertzen den gai analitiko eta politiko nagusia da ea enpresa multinazionalak eta beren kanpo inbertsioa nazio eta nazioarteko mailan arautuak izan behar ote diren, merkatuaren hutsegiteak konpontzeko eta munduaren ongizateari egin diezaioketen ekarpena handiagotzeko. Artikulua bi arautze erregimen aztertu ditu: lehenengoa, oraingo erregimena eta, bigarren tokian, Europar Elkarteak eta Japoniak (EEJ) Merkataritzako Munduko Erakundean (MME) aurkeztutakoa. Bigarren honen helburua joko arau berriak ezartzea da, enpresa multinazionalak nahi duten tokian, unean, kopuruan eta ekoizkintan oztoporik gabe inbertitzeko ahalmena izan dezaten. Laburbilduz, artikulua ondo nagusia da EEJrena, kanpoko finantzazio iturri bakar batera, hots zuzeneko inbertsio atzerri-tarrera, mugatuta egon arren, osatugabeko proposamena dela, hala garapen bidean dauden herrialdeen ikuspegitik nola garatutako herrialdeen ikuspegitik. Muga garrantzitsuak ditu garapen bidean dauden herrialdeei dagokienez, garapenaren dimentsioa bera kontuan hartzen ez duelako.

The key analytical and policy question examined in this paper is whether multinational companies and their overseas direct investment (FDI) need to be regulated at the national or the international level, in order to address market failures, and to enhance their potential contribution to world welfare. The paper examines two kinds of regulatory regimes: first the current regime and second, the proposed by the European community and Japan at the WTO (ECJ) to institute fresh global rules of the game which will effectively allow multinationals unfettered freedom to invest where they like, whenever they like, how much and in what products. Very briefly, the central conclusion of the paper is that ECJ, despite of confining itself to only one source of external finance namely FDI, is a flawed proposal both from the perspective of developing and developed countries. Its shortcomings are serious with respect to developing countries as it essentially ignores the developmental perspective altogether.

¹ Este artículo se basa en anteriores artículos de los autores sobre este tema: Singh y Zammit (1999); Singh (2001, 2003) y, en particular, Singh (2001).

ÍNDICE

1. Introducción
2. Hechos estilizados respecto a las multinacionales y la IED
3. El régimen actual de inversiones
4. Régimen regulador propuesto del CEJ
5. La IED como fuente principal de financiación externa
6. IED, transferencia de tecnología, desbordamiento y CEJ
7. Movimiento de fusiones internacionales, IED y países en desarrollo
8. El derecho al desarrollo económico y la CEJ
9. CEJ, IED y economías desarrolladas
10. Tratados bilaterales y multilaterales de inversión
11. Conclusiones

Anexo

Referencias bibliográficas

Palabras clave: régimen regulador de la inversión extranjera directa, multinacionales

N.º de clasificación JEL: F020, F130, F210, F230, O190, O240

1. INTRODUCCIÓN

Este artículo revisa de manera selectiva el papel de la inversión extranjera directa (IED) en la situación actual de la economía mundial: sus efectos sobre el desarrollo económico y el bienestar en los países ricos y pobres. Por lo general, las empresas multinacionales son los vehículos para la IED, siendo fundamentales en los procesos de globalización actuales. La cuestión clave tanto analítica como política que se analiza en este artículo es si estas empresas y sus inversiones en el extranjero tienen que regularse a escala nacional o internacional, con objeto de abordar y corregir los fa-

llos de mercado, así como, por otra parte, mejorar su contribución potencial al bienestar mundial. El artículo comenzará examinando dos tipos de regímenes regulatorios: en primer lugar, el régimen actual y, en segundo lugar, un nuevo régimen propuesto por la Comunidad Europea y Japón en la Organización Mundial del Comercio (OMC) para crear nuevas reglas del juego globales que concedan de manera efectiva a las multinacionales una libertad sin trabas para invertir donde quieran, cuando quieran, cuanto quieran y en los productos que deseen. Tal régimen ha sido propuesto por los países antes mencionados en el Grupo de Trabajo sobre Comercio e Inversión

de la OMC. Aunque después del fracaso de la reunión ministerial de la OMC en septiembre de 2003 en Cancún se ha suspendido la discusión de los denominados asuntos de Singapur (que incluyen la inversión), la propuesta de la Comunidad Europea y Japón todavía está sobre la mesa y tarde o temprano se retomará, tal vez en la próxima reunión ministerial de la OMC de 2005 en Hong Kong. En este trabajo se plantea que esta propuesta no favorece los intereses de los países en vías de desarrollo ni de los de la mayoría de las personas en los países desarrollados. Más bien representa intereses de determinados grupos en las economías avanzadas². El tema principal de este artículo será defender que el régimen propuesto por la CEE y Japón (en lo sucesivo, el CEJ) para regular la IED de las empresas multinacionales es subóptimo tanto para los países ricos como para los pobres. Se propondrá además un régimen global alternativo, más compatible con el bienestar mundial que la propuesta del CEJ.

Por lo tanto, este trabajo se centra principalmente en la regulación o control de la IED a fin de que ayude a maximizar el crecimiento de la productividad a largo plazo en las economías en vías de desarrollo. La restricción en los flujos de capitales es un tema controvertido sobre el que se ha escrito una enormidad de textos³. En la actualidad muchos economistas

aceptan que en las circunstancias de los países en desarrollo (PED), los controles sobre los flujos de capitales a corto plazo, tales como los flujos de cartera internacionales, están justificados. De hecho, Stiglitz (2000, 2004) critica al FMI por defender la liberalización de la balanza de capital en los países en vías de desarrollo antes de la crisis asiática. Sugiere que la necesidad de esa liberalización no está basada en teoría económica alguna ni en estudios empíricos sólidos. En vista de las peculiares características estructurales de las economías en desarrollo, está a favor, en muchos casos, de los controles de capitales sobre los flujos a corto plazo. Stiglitz es muy crítico con el FMI porque su ceguera ideológica le hizo renunciar a los controles de capitales incluidos en su instrumental de política macroeconómica.

En cuanto a la IED, Stiglitz (2000) deja claro que sus críticas al FMI por no recomendar los controles sobre los flujos a corto plazo para los países en vías de desarrollo son menos aplicables al caso de la IED. No obstante, en su artículo de 2004 adopta una visión mucho más escéptica, incluso de la IED, y ofrece razones por las que esta última puede no beneficiar a los países en desarrollo (PED). Este artículo irá más allá y sugiere que hay poderosas razones para la regulación de la IED tanto en el ámbito nacional como en el internacional, a fin de asegurar que beneficie a los PED.

Es importante destacar que además de los gobiernos de los PED y de las multinacionales, hay un tercer actor en este escenario que está cobrando cada vez más protagonismo: los trabajadores de los países desarrollados. Muchos trabajadores y sindicalistas de países de-

² Jagdish Bhagwati (1998) defiende de manera decidida este punto de vista en relación con la liberalización de la cuenta de capital, y sugiere que tal liberalización solamente beneficia a los intereses financieros de Wall Street y a los funcionarios del Tesoro de EE. UU.

³ Para recientes contribuciones influyentes sobre el tema, véase: Fisher (2003), Stiglitz (2004) y Summers (2000).

sarrollados (PD) consideran a la inversión multinacional en los PED como una causa principal de sus propios y graves problemas en el mercado laboral: alto desempleo, desindustrialización, dispersión y desigualdad salarial. Esta queja está respaldada por políticos populistas así como por algunos economistas serios (véase, por ejemplo: Wood 1994; Bluestone y Harrison 1982). Un asunto importante al que se hace referencia en este artículo, aunque brevemente por motivos de espacio, es si hay un marco regulador para las multinacionales que pueda proteger los intereses en pro del desarrollo de los países pobres y que al mismo tiempo ayude a eliminar las deficiencias del mercado laboral en los países desarrollados.

El artículo se ha organizado como sigue. En la primera parte se destacan los hechos estilizados relevantes de la inversión de las multinacionales y se brinda una descripción analítica del actual régimen regulador, así como el nuevo orden propuesto por el CEJ. En la segunda parte se examinan las implicaciones de estos regímenes sobre diversos aspectos del desarrollo económico, incluyendo el crecimiento y la estabilidad económica, la autonomía política y la transferencia de tecnología. A la vista de su importancia y en aras a completar el trabajo, la siguiente parte expone las implicaciones que las tendencias actuales en la inversión multinacional encierran para los trabajadores de los países desarrollados y esboza la forma en que se pueden mejorar los resultados mediante una regulación apropiada. La última parte del trabajo resume el razonamiento y brinda un estudio del desarrollo de regímenes reguladores alternativos.

2. LOS HECHOS ESTILIZADOS RESPECTO A LAS MULTINACIONALES Y LA IED

En las décadas de 1980 y 1990 se han producido, en comparación con los años sesenta y setenta, unos cambios enormes en la magnitud y en las formas de los flujos de capital de los países industrializados a las economías emergentes. Al mismo tiempo, también se ha producido un sustancial cambio en la forma de ver la IED por parte de los países en desarrollo y en la actitud de éstos hacia aquélla. Anteriormente, los países en desarrollo solían mostrarse hostiles hacia la inversión multinacional y buscaban controlar las actividades de las empresas multinacionales por medio de regulaciones nacionales e internacionales. Sin embargo, en las dos últimas décadas, los países emergentes se han desvivido por atraer la mayor inversión multinacional posible. Más adelante se sugerirá que este cambio en la postura de los países en desarrollo hacia la inversión multinacional está estrechamente relacionado con los cambios en la forma de los flujos de capitales. Lo anterior es la causa y también la consecuencia de lo último. Se razonará además que los países en desarrollo encuentran el nuevo perfil de los flujos internacionales de capitales profundamente insatisfactorio desde el punto de vista del desarrollo.

Las características más importantes de los flujos internacionales de capitales hacia los países en desarrollo durante las dos últimas décadas son las siguientes (los cuadros correspondientes se presentan en el Anexo):

—Se ha producido un enorme aumento en los flujos financieros hacia los países en desarrollo durante las tres últimas déca-

das a medida que la economía mundial se ha liberalizado y se ha integrado más financieramente. Las cifras del Banco Mundial indican que los flujos de recursos netos al conjunto de países en desarrollo crecieron desde apenas unos 11 mil millones de dólares en 1970 hasta los 80 mil millones en 1980 y a algo más de 100 mil millones en 1990.

—Los flujos netos de recursos hacia los países en desarrollo registraron un brusco aumento entre 1990 y 1995, al alcanzar en el último año una cifra cercana a los 240 mil millones de dólares. Se produjo otro incremento pronunciado en los dos años siguientes y previos a la crisis asiática. Después de ésta los flujos netos descendieron (Anexo, cuadros n.º 1 y 3; el cuadro n.º 3, que sólo informa sobre determinados flujos y que ha sido elaborada sobre una base distinta de la del cuadro n.º 1, proporciona información sobre el periodo más inmediato).

—El cuadro n.º 1 del Anexo brinda también información sobre el origen cambiante de los flujos externos de recursos hacia los países en desarrollo durante los tres últimos decenios. El cuadro sugiere que en los setenta la deuda a largo plazo era la fuente predominante de financiación. En los ochenta, como consecuencia de la crisis de la deuda, esta fuente pasó a ser relativamente menos importante y aumentó la importancia de la IED, así como la de las subvenciones oficiales. En los noventa, la IED ha surgido como una fuente esencial de financiación externa para los países en desarrollo. Como señala el cuadro n.º 3, en 2001 las entradas netas de IED en los PED fue varias veces superior a los flujos de cartera netos o a los flujos de deuda netos.

—Los datos procedentes del FMI que se exponen en el cuadro n.º 2 del Anexo nos permiten distinguir entre los flujos privados y oficiales. El punto clave que se destaca en este cuadro es que la mayoría del aumento en los flujos de capitales hacia los países en desarrollo en los noventa se ha debido a los flujos privados más que a los oficiales. Entre 1990 y 1996 los flujos privados fueron, como media, casi 8 veces superiores a los oficiales.

—El cuadro n.º 4 del Anexo ofrece datos del Banco Mundial sobre las participaciones de los países en desarrollo en la IED global, en los flujos del mercado de capitales, y desde una perspectiva comparativa, la participación de estos países en la producción global y el comercio internacional para cada uno de los años entre 1991 y 2000. El cuadro indica que las participaciones de los países en desarrollo tanto en la IED global como en los flujos del mercado de capitales se han reducido desde la crisis asiática. Sin embargo, las participaciones de estos países en la producción y el comercio mundiales en ese periodo no disminuyeron sino que permanecieron estables.

—Los flujos de entrada de IED representaron como media el 5% de la formación bruta de capital fijo en los países desarrollados desde finales de los ochenta y durante la mayor parte de la década de los noventa. No obstante, hubo un pronunciado aumento en este porcentaje en 1988: la contribución de las entradas de IED en estos países subió del 6,2% en 1997 al 10,9% en 1998. Para los países en desarrollo, la entrada de IED durante los 90 fue relativamente más importante en relación con la formación bruta de capital fijo que para los países desarrollados (véase el cuadro n.º 5 en el Anexo).

—El destino de los flujos de IED a los países en desarrollo está muy concentrado. Diez países representaron casi las tres cuartas partes de las entradas totales de IED en 2000 (Banco Mundial 2001, p. 38).

Este patrón de comportamiento de los flujos de capitales, incluyendo la IED, tiene importantes implicaciones para los países en desarrollo. Como se ha señalado, el declive de las ayudas y otros fondos oficiales ha hecho que el capital privado, particularmente la IED, haya pasado a ser una fuente esencial de financiación externa para estos países. Al mismo tiempo, el análisis y la evidencia sugieren que para financiar su déficit por cuenta corriente y desarrollar su economía, ha aumentado notablemente la necesidad que los países en desarrollo tienen de financiación externa. Esto se debe en parte a la liberalización del comercio y de los flujos de capitales en la economía internacional. La UNCTAD (2000) sugiere que, debido a estos factores estructurales, la restricción exterior ha aumentado para los países en desarrollo. Las restricciones externas empiezan a tener incidencia en el marco de un crecimiento económico que está registrando tasas inferiores a las de las décadas de 1970 y 1980. En estas circunstancias, no es sorprendente que los países en desarrollo hayan cambiado radicalmente su actitud hacia la IED. Por lo tanto, también ha habido una intensa competencia entre estos países para atraer IED.

Además del papel central que juegue la IED como fuente de financiación externa para los países en desarrollo, su función tradicional en el lado real de la economía sigue siendo importante. Es una de las principales fuentes de desarrollo tec-

nológico y de transferencia de tecnología a los PED. Para competir más eficientemente en la economía internacional, muchas multinacionales han «fragmentado» la producción dispersándola entre países, formando cadenas de producción y comercialización internacionales. Las empresas multinacionales se han implicado pues en procesos de fragmentación y recomposición del ciclo productivo formando cadenas de suministros, producción y comercialización a escala planetaria (Milberg, 2003). Estos temas y sus implicaciones para un régimen multilateral de inversión se retomarán más adelante.

3. EL RÉGIMEN ACTUAL DE INVERSIONES

El actual régimen de inversión post-OMC está conformado por los Acuerdos de la Ronda Uruguay. La impronta de los Acuerdos de esta Ronda (que creó la OMC) ha sido básicamente la liberalización del comercio mundial. Estos acuerdos también han difundido reglas y disciplinas multilaterales por diversas áreas de la política que afectan al desarrollo y a la competitividad industrial, tanto en los bienes como en los servicios. Tales políticas —que por lo general se definen como políticas industriales— han sido ampliamente utilizadas por los países de rápido crecimiento en Extremo Oriente con objeto de fomentar las exportaciones y de conseguir un cambio estructural y un crecimiento económico rápidos. Sin embargo, los siguientes acuerdos han restringido tales políticas industriales y de promoción de las exportaciones:

—Acuerdo sobre Subvenciones y Medidas Compensatorias;

- Acuerdo sobre Medidas de Inversión Relacionada con el Comercio (TRIMs);
- Acuerdo sobre la Balanza de Pagos;
- Acuerdo sobre Aspectos Relacionados con el Comercio de los Derechos de Propiedad Intelectual (TRIP);
- Acuerdo General sobre Comercio de Servicios (AGCS);
- Decisiones sobre Medidas en Favor de Países Menos Desarrollados;
- Subvenciones y Medidas Compensatorias.

Para ver cómo afectan estas disposiciones al espacio político de los PED, puede ser útil llevar a cabo un ejercicio mental consistente en preguntarnos cuáles de las políticas industriales y de promoción de la exportación emprendidas por Japón y Corea durante su industrialización hubieran estado permitidas en caso de haber estado vigentes entonces los Acuerdos de la Ronda de Uruguay. No deja de ser útil recordar que durante los periodos de rápido crecimiento económico Japón (1950-1973) y Corea (décadas de los sesenta y setenta) aplicaron las siguientes políticas:

3.1. Políticas de Promoción de la Exportación

- a) Restricciones a la importación, tanto generales como específicas;
- b) Favorecer a determinados sectores para la promoción de la exportación y, en algunos casos, a determinadas empresas;
- c) Ligar la concesión de subvenciones otorgadas a exportadores, al establecimiento de acuerdos y objetivos de exportación para determinadas empresas (el caso coreano);

d) Subvenciones a los tipos de interés y disponibilidad de crédito y divisas a las empresas favorecidas que alcanzaran objetivos de exportación;

e) Promoción general de la exportación, en Japón por medio de la JETRO (organización japonesa para el comercio exterior) y en Corea por medio de KWOTRO;

f) Provisión de infraestructura, incluido capital humano;

g) Exenciones fiscales sobre los insumos importados y sobre los gastos en I+D;

h) Permitir que los conglomerados industriales favorecidos importaran bienes de capital y tecnología extranjera y que captaran financiación más barata en los mercados internacionales.

3.2. Medidas de Política Industrial

a) Aplicación laxa de la política sobre competencia, incluyendo un amplísimo uso de los cárteles⁴.

b) Creación y promoción gubernamental de conglomerados industriales en Corea⁵:

c) Desgravaciones fiscales a las empresas para incrementar la inversión;

d) Promoción de una estrecha relación a largo plazo entre las finanzas y la industria, crucial para la implantación de la política industrial⁶;

e) Represión de cualquier reivindicación laboral para asegurar la paz laboral en un

⁴ Para más información Amsden y Singh (1994)

⁵ Véase Chang (1994).

⁶ Johnson *et al* (1989).

periodo de gigantesco cambio estructural (aplicable a Corea más que a Japón)⁷;

f) Creación de industrias estatales para impulsar el desarrollo industrial (aplicable a Corea más que a Japón);

g) Uso extensivo de directrices gubernamentales tanto en Japón como en Corea.

¿Cuáles de estas políticas habrían quedado excluidas por los Acuerdos de la Ronda de Uruguay en caso de que hubieran estado en vigor? Una respuesta rápida es que si Japón y Corea hubieran promulgado estas políticas en el periodo posterior a la Ronda de Uruguay, un buen número de las contenidas en la sección 1 —aunque no todas— no se habrían permitido. La mayoría de las contenidas en la sección 2 se habrían autorizado, siempre que se hubieran manejado hábilmente. Los dos países tendrían que haber adaptado sus intervenciones para hacerlas compatibles con las nuevas reglas comerciales. Concretamente, estas nuevas reglas permiten las subvenciones para el desarrollo tecnológico en la medida que no sean específicas. Respecto a otras subvenciones, habría sido necesario concederlas en forma de ayuda regional o a pequeñas y medianas empresas. Sin embargo, Japón y Corea no habrían sido capaces de brindar una protección generalizada de la clase que organizaron y llevaron a cabo como base para las otras políticas más dirigidas.

Así pues, el actual régimen para el comercio y las inversiones de las empresas multinacionales tiene importantes inconvenientes para los PED, puesto que excluye importantes opciones de política,

tal vez las más importantes, que las economías de Extremo Oriente usaron con evidente éxito durante su desarrollo económico.

4. RÉGIMEN REGULADOR PROPUESTO DEL CEJ

Aunque los detalles completos del plan regulador CEJ no están disponibles todavía, seguramente irán en la dirección de restringir las opciones de política de los PED más allá de las derivadas de las actuales disposiciones de la OMC. El objetivo del régimen propuesto del CEJ sería establecer un acuerdo sobre inversiones similar al que la OCDE fue incapaz de concluir hace cinco años: el denominado Acuerdo Multilateral sobre Inversiones (AMI). Esto da a entender, como han indicado Singh y Zammit (1999), que la propuesta del CEJ entrañaría los siguientes elementos:

- El derecho de establecimiento para los inversores extranjeros;
- Los principios de tratamiento de «nación más favorecida»
- El principio de «tratamiento nacional»;
- La protección de las inversiones, incluyendo aspectos relativos a la expropiación y la transferencia de capitales;
- Disciplinas adicionales relativas, entre otros aspectos, a la entrada, la permanencia y el trabajo de personal clave;
- Abolición de las exigencias sobre resultados impuestas por los gobiernos anfitriones a los inversores extranjeros con el fin de asegurar beneficios económicos para el país en su conjunto;

⁷ Para más información You y Chang (1992).

- Reglas multilaterales sobre incentivos a la inversión; y
- Reglas vinculantes para resolver las disputas.

Así pues, el CEJ será un régimen con altos niveles de protección para los inversores y severas medidas contra las restricciones al libre flujo de IED entre los países miembros de la OMC. Estados Unidos se muestra conforme con la necesidad de un tratado con unas normas de alto perfil, pero se muestra escéptico en cuanto a si esto será posible dentro de la OMC, a la vista de la composición predominante de miembros de la OMC y de sus reglas de procedimiento basadas en el consenso. EE.UU. piensa que solamente sería posible negociar en ese foro un acuerdo multilateral con normas de bajo perfil. Sin embargo no se opone a las discusiones y negociaciones sobre este asunto en la OMC, si los Estados miembros desean continuar con ellas.

El AMI original era exhaustivo en su definición de inversión. Tal como señaló la OCDE (1997), el alcance del Tratado propuesto iba «más allá de la noción tradicional de IDE para cubrir casi todos los activos tangibles e intangibles que son aplicables en periodos previos y posteriores al establecimiento». El acuerdo abandonado de la OCDE incluía, por lo tanto, y entre otras cosas, la propiedad intelectual así como las inversiones de cartera.

La actual motivación de los países avanzados para confinar su propuesta de acuerdo del tipo AMI en la OMC a tan sólo la inversión directa extranjera no es difícil de suponer. Tras la crisis asiática se ha reconocido ampliamente que la volatilidad de los flujos de capitales a corto plazo frecuentemente da lugar a graves

problemas económicos y financieros para los países en desarrollo. Hay, por lo tanto, un creciente consenso en el sentido de que restringir tales flujos puede ser prudente para los gobiernos de estos países.

Así pues, los países avanzados hacen bien en rebajar sus miras y en excluir del ámbito de la CEJ los flujos de capitales a corto plazo y otros flujos controvertidos, y en buscar acuerdos solamente sobre la IED. A partir de la experiencia de la crisis de la deuda en los ochenta y de la posterior crisis mexicana, asiática y de otras zonas en los noventa, son muchos los que creen que, en comparación con la deuda y la inversión de cartera, la IED —dejando aparte sus otros méritos— es la fuente más segura de fondos para los países en desarrollo. Se piensa que ni aumenta la deuda de un país ni se puede retirar rápidamente del país (al ser «ladrillos y mortero»). Los proponentes esperan, por lo tanto, que un AMI, centrado sólo en la IED, sería mucho más aceptable para los países en desarrollo. Este asunto, no obstante, es más complicado de lo que podría parecer a primera vista y, por lo tanto, se tratará más a fondo a continuación.

5. LA IED COMO FUENTE PRINCIPAL DE FINANCIACIÓN EXTERNA

Como se indicó más arriba, una importante característica de la IED hoy en día es que ha pasado a ser una fuente principal de financiación externa para los países en desarrollo. Dejando aparte otras características de la IED, la consideraremos aquí sencillamente como una fuente de financiación examinando sus implicaciones para la Balanza de Pagos y para la gestión macroeconómica de la economía.

En los análisis ortodoxos, la IED, aparte de todas las otras ventajas que se le suponen, se considera una fuente estable de financiación (UNCTAD 1999; Lipsey 1999). En contraste con las inversiones de cartera, se supone que, por definición, la IED refleja un compromiso a largo plazo ya que normalmente representa una participación del 10% o más en una empresa del país anfitrión, junto con el control de la dirección⁸. En vista de este último elemento, se presume que la entrada de capital extranjero en esta forma será más estable que las inversiones de cartera. Estas últimas son más fáciles de liquidar, y después de un *shock* interno o externo los inversores pueden retirar rápidamente esos fondos del país anfitrión.

5.1. Estabilidad o volatilidad de la IED

Sin embargo, hay importantes razones para sugerir que la presunción de estabilidad de las entradas netas de IED no sea cierta. En primer lugar, la distinción entre IED e inversión de cartera se ha hecho mucho más débil con el crecimiento de los productos derivados y los *hedge funds*. Tal como *Claessens et al* (1993) observan en su estudio para el Banco Mundial e incluso a un nivel mucho más elemental es fácil ver cómo una inversión en «ladrillos y mortero» a largo plazo se puede convertir en un activo inmediatamente líquido: «Dado que los inversores directos mantienen factorías y otros activos que son imposibles de mover, se supone a veces que una entrada de inversión directa es más estable que otras

formas de flujos de capitales. Esto no tiene que ser así. Mientras que un inversor directo normalmente tiene algunos activos inmóviles, no hay razón en principio por la que éstos no puedan quedar compensados (financiados) por pasivos locales del país anfitrión. Está claro que un inversor directo puede endeudarse para exportar capital y así generar rápidas salidas de capitales». Otra razón por la que la IED puede ser volátil es la de que una gran parte de la IED de un país medida de acuerdo con las normas de Balanza de Pagos del FMI normalmente son beneficios retenidos no distribuidos. Dado que los beneficios se ven afectados por el ciclo económico es obvio que presenten una considerable volatilidad, lo que impide que esta IED (en la forma de beneficios reinvertidos) sea anticíclica y estabilizadora, a menos que los ciclos económicos en el país anfitrión y en el país inversor no estén sincronizados, lo que puede ocurrir o no.

Además, hay evidencia de que, al igual que otras fuentes de financiación, los flujos de IED también pueden llegar a veces en oleadas. Además de su contribución a la volatilidad, estas oleadas de IED, como las de inversión de cartera por ejemplo, pueden generar consecuencias igualmente indeseables, como apreciación del tipo de cambio y menor competitividad del sector exportador de un país.

El artículo del Banco Mundial antes mencionado llegaba a la conclusión de que «los flujos a largo plazo frecuentemente son tan volátiles como los flujos a corto plazo, y el tiempo que se requiere para que se extinga un *shock* inesperado es similar entre todos los flujos⁹». No obstante,

⁸ Ésta es la definición empírica de IED adoptada por muchos países para distinguirla de los flujos de cartera.

⁹ *Claessens et al* (1993), p. 26.

un estudio más reciente (UNCTAD, 1998) halló que entre 1992 y 1997 la IED fue relativamente más estable que los flujos de cartera, pero con importantes excepciones como Brasil, Corea del Sur y Taiwán.

5.2. El impacto de la IED sobre la Balanza de Pagos

Además de esta cuestión de la volatilidad comparativa de la IED y de otros flujos, hay otras implicaciones importantes de la IED para la Balanza de Pagos de un país receptor. Éstas se derivan del hecho de que una inversión extranjera directa crea una deuda en moneda extranjera no sólo ahora sino también en el futuro. Esta característica tiene el peligro de que una IED exenta de trabas pueda crear un perfil cronológico de salidas de moneda extranjera (en forma de pago de dividendos, desinversiones o repatriación de beneficios) y de entradas (por ejemplo, nueva IED) que puede estar temporalmente desajustada. La experiencia demuestra que tal incompatibilidad, incluso a corto plazo, puede producir fácilmente una crisis de liquidez. La evidencia en este sentido de los países que sufrieron la crisis asiática da a entender que, a su vez, ello podría degenerar en una crisis de solvencia con graves consecuencias para el desarrollo económico. Las implicaciones de la IED sobre la Balanza de Pagos las resume Kregel en los siguientes términos: «...mientras que los flujos de cartera pueden tener un impacto más directo en la gestión a corto plazo de las reservas y en la política de tipos de cambio, la IED puede tener una influencia estructural tanto a corto como a largo plazo sobre la composición de los flujos de pagos externos de un país. Así como la in-

novación financiera permite que la IED tenga un impacto a corto plazo que cada vez es más similar (en términos de volatilidad) a los flujos de cartera, el aspecto distintivo más importante es la forma en que puede enmascarar la verdadera posición de la Balanza de Pagos de un país y la sostenibilidad de cualquier combinación concreta de políticas ... los pasivos extranjeros acumulados en forma de *stocks* acumulados de IED pueden crear una fuerza potencialmente perturbadora capaz de trastocar cualquier objetivo de política nacional o exterior» (Kregel, 1996).

Estas consideraciones sugieren que, para evitar la fragilidad financiera que probablemente resultaría de una IED sin trabas, los gobiernos necesitarían supervisar y regular las magnitudes de los flujos y los tiempos idóneos que la IED implica. Dado que la naturaleza de los grandes proyectos de IED (dependiendo de si, por ejemplo, generan o no productos exportables o del tamaño de sus importaciones) también puede afectar significativamente al perfil temporal de las entradas y salidas agregadas de divisas tanto a corto como a largo plazo, el gobierno puede verse en la necesidad de regular esas inversiones. En la medida en que la CEJ no permitiría tal regulación de la IED, ello sometería a las economías en desarrollo a una fragilidad financiera mucho mayor de la que sería de esperar y desear.

Se podría razonar, en principio, que aun admitiendo la debilidad financiera provocada, el régimen desregulado propuesto por la CEJ todavía podría beneficiar a los países en vías de desarrollo al generar una mayor IED total que pudiera compensar la mayor fragilidad financiera suscitada. Sin embargo, esta aseveración es de dudosa validez. Ya vimos anteriormente cómo

hubo un enorme incremento de la IED en el decenio de 1990, que tuvo lugar sin que hubiera ningún AMI y fue a todas luces el resultado de diversos factores¹⁰. De manera similar, no parece haber conexión alguna entre las limitaciones reguladoras sobre la IED y la magnitud total de IED que un país puede ser capaz de atraer. Malasia y China (véase Braunstein y Spstein, 1999), por ejemplo, son grandes receptores de IED a pesar de aplicar unos severos controles y regulaciones sobre los proyectos en los que se encarna.

6. IED, TRANSFERENCIA DE TECNOLOGÍA, EFECTOS DESBORDAMIENTO Y CEJ

Aparte de la IED como fuente de financiación, dos de las vías más importantes por las que un PED se puede beneficiar de tales inversiones son: (a) la transferencia de tecnología y (b) los «efectos desbordamiento» o desbordamientos. Estos últimos se refieren al efecto de la IED en forma de mayor productividad de las empresas locales. Estas empresas pueden ser ayudadas por la inversión extranjera de varias formas, incluyendo el «efecto demostración» de la nueva tecnología y la mejora de la calidad de los *inputs* que tal inversión puede promover. Sin embargo, puede haber pocos desbordamientos positivos, e incluso alguno negativo, si la IED da lugar a que las empresas locales se vean expulsadas del mercado debido a la mayor competencia.

Los temas de la transferencia de tecnología y los desbordamientos se han

estudiado ampliamente y existe un gran número de textos harto controvertidos sobre estos asuntos. La principal lección que se deriva de estos escritos es, sin embargo, que un país tiene más probabilidades de beneficiarse de la inversión multinacional si la integra en sus planes nacionales de desarrollo y tecnología (véase Dunning, 1994; Freeman, 1989; Milberg, 1999; South Centre, 2000; etc.). Ésta es la razón por la que, aparte de Hong Kong, la mayoría de los países asiáticos más exitosos (incluyendo China y Malasia, tal como hemos visto más arriba), no han permitido una IED exenta de trabas, sino que la han regulado de manera extensa y prolija.

Un reciente e interesante estudio de Agosin y Mayer (2000) investiga un aspecto importante del tema de los desbordamientos analizando si la IED en un país anfitrión «atrae» nueva inversión por parte de las empresas locales o si «expulsa» las inversiones existentes de estas empresas como consecuencia de la mayor competencia y, por ello, de los menores beneficios. La investigación de ambos autores cubría el periodo 1970-96 e incluía países anfitriones de las tres regiones en desarrollo: África, Asia e Iberoamérica. El resultado del ejercicio econométrico sugiere que a lo largo de este extenso periodo hubo una fuerte «atracción» en Asia, una «expulsión» en Iberoamérica y unos efectos más o menos neutrales en África. Para Agosin y Mayer «la principal conclusión que surge de este análisis es que los impactos positivos de la IED sobre la inversión interna del país receptor no están asegurados. En algunos casos, la inversión total puede aumentar mucho menos que la IED (escaso efecto inducción de la inversión local), o puede incluso dejar de

¹⁰ Este tema se analiza con mayor detalle más adelante.

aumentar cuando un país experimenta un incremento en la IED (efecto expulsión de la inversión local). Por lo tanto, el supuesto que sustenta la política hacia la IED en la mayoría de los países en desarrollo —que la IED siempre es buena para el desarrollo de un país y que una política liberal hacia las EMN es suficiente para asegurar efectos positivos— no está respaldada por los datos». Y continúan advirtiéndolo «... las liberalizaciones de mayor alcance de los regímenes de IED durante los noventa tuvieron lugar en Iberoamérica, mientras que los regímenes de IED en Asia se han mantenido como los menos liberales del mundo en desarrollo... Aun así, es en estos países donde se da la más fuerte evidencia de atracción de capitales externos. En Iberoamérica, por otra parte, la liberalización no parece haber dado lugar a ninguna atracción.»

Las implicaciones políticas de este análisis de la IED en relación con la tecnología y los desbordamientos refuerzan el mensaje de la última sección: los países en desarrollo necesitan regular estrechamente la IED para que ésta promueva el desarrollo económico y no lo obstaculice.

6.1. Fallos del Mercado

En términos analíticos generales, la necesidad de tales intervenciones gubernamentales en la IED se encuentra en varios tipos de fallos del mercado. Abundan los problemas de coordinación con relación a la inversión, incluyendo la inversión extranjera, y, en presencia de mercados inexistentes o incompletos, típicos de una economía en desarrollo, los gobiernos necesitan intervenir para afrontar los fallos de coordinación. Como señaló el Secretario General de la UNCTAD R. Ricupero

(1999) «Los fallos de mercado significativos caracterizan el proceso de inversión de las empresas multinacionales en su relación con los países en desarrollo. Los primeros surgen de fallos de información o de coordinación en el proceso de inversión, lo que puede hacer que un país atraiga una cantidad insuficiente o una calidad errónea de IED. Los segundos surgen cuando los intereses privados de los inversores divergen de los intereses económicos de los países anfitriones».

Milberg (1999) llama la atención hacia otra clase de fallos de mercado con relación a la IED que, una vez más, reclama la intervención gubernamental. Para Milberg «Las decisiones de localización de las empresas pueden desviarse por diversas razones de aquellas predichas por la ventaja comparativa. Las empresas pueden poner las características nacionales por delante de consideraciones de coste relativo. Además, en la medida en que la mayor movilidad de los capitales ha coincidido con un creciente exceso de capacidad global, la liberalización del comercio puede no conllevar el ajuste de precios necesario para convertir una ventaja de productividad relativa en una ventaja en términos de costes monetarios absolutos. Cuando los tipos de cambio no responden a los desequilibrios comerciales de la forma esperada, entonces el ajuste de precios implícito según la teoría de la ventaja comparativa también puede ser inoperante».

6.2. Fallos Gubernamentales

Se puede aducir que estos fallos del mercado pueden resultar menos importantes que los fallos gubernamentales. Esto es a todas luces cierto en algunos casos, pero se debe recordar que el

mundo en desarrollo incluye también un gran número de gobiernos que han alcanzado grandes éxitos, los denominados «Estados desarrollistas» en los nuevos países industrializados (NIC). Si los países en desarrollo han de atraer la clase adecuada de IED, en cantidades adecuadas, y han de ser capaces de obtener las máximas ventajas de ellas, necesitan guiar el proceso y, por lo tanto, deben tener unos Estados eficaces (véase Amsden, 2001). De otro modo, no recibirán suficiente IED y se pueden ver más perjudicados que beneficiados por la que consigan.

7. MOVIMIENTO DE FUSIONES INTERNACIONALES, IED Y PAÍSES EN DESARROLLO

La economía mundial ha estado experimentado un gigantesco movimiento de fusiones durante el pasado decenio, probablemente el mayor que jamás se haya visto¹¹. Una característica destacable de esta oleada de fusiones es la gran incidencia de las fusiones y adquisiciones (F&A) transfronterizas. De hecho, tales fusiones y adquisiciones empresariales son un importante vehículo para los flujos de IED entre países industrializados y desarrollados. Sin embargo, la actividad transfronteriza de fusiones en la que intervienen países en desarrollo, aunque evidentemente pequeña para los niveles de los países avanzados, también se ha ampliado notablemente durante los tres últimos años.

(véase el cuadro n.º 5 del Anexo para las ventas y compras de F&A transfronterizas durante el decenio de 1990). Sin embargo, los datos del cuadro n.º 5 aparecen agregados: para el mundo en su conjunto y para las principales regiones. En un análisis más detallado de la incidencia de las F&A transfronterizas sobre los países en desarrollo que la UNCTAD (1999) llevó a cabo se concluyó que si se excluye a China (que entre los países en vías de desarrollo no sólo ha sido el mayor receptor de IED sino que la mayoría de su inversión ha sido *greenfield* esto es, nueva), la participación de F&A en la IED acumulada sube del 22% (de 1988 a 1991, como media) al 72% en el periodo 1992-1997.

Esta forma preferida de entrada de IED plantea preguntas preocupantes con relación a sus costes y beneficios para los países en desarrollo. También plantea preguntas difíciles para la CEJ. Cuando la IED toma la forma de inversión *greenfield* representa una adición neta al *stock* de capital del país anfitrión. Sin embargo, la entrada de IED por medio de una adquisición puede no representar en absoluto una adición al *stock* de capital, el producto o el empleo. Por supuesto que a medio plazo puede haber más inversión por parte de la empresa adquirente si la adquisición se considera un éxito. Pero que a largo plazo la IED sea beneficiosa para los países en desarrollo, si ésta mayoritariamente toma la forma de adquisiciones transfronterizas de empresas nacionales por corporaciones extranjeras, no es una afirmación inobjetable sino que es en último extremo una cuestión empírica sobre la que, hasta ahora, hay pocas evidencias tangibles.

No obstante, las absorciones transfronterizas plantean problemas para la CEJ. Si

¹¹ Esta sección se basa en parte en Singh y Dhurmale (1999). Para oleadas anteriores de fusiones en Estados Unidos y el Reino Unido, véase Golbe y White (1998); Hughes y Singh (1980), Singh (1971, 1975); Schwarz (1982); Cosh, Hughes, Lee y Singh (1989).

la IED se produce por medio de absorciones, ¿requerirá la CEJ que una empresa de un país avanzado pueda comprar cualquier empresa de un país anfitrión en el mercado de valores sin estorbo ni obstáculo (salvo lo relativo a las empresas protegidas por consideraciones de defensa nacional o razones similares)? Este importante asunto no parece haber sido abordado directamente en la CEJ. Sin embargo, siguiendo con la analogía de la inversión *greenfield* donde esencialmente la CEJ permitiría que cualquier empresa del país inversor invirtiera en cualquier actividad en un país anfitrión (con sujeción a las usuales matizaciones), se deduciría que una empresa extranjera debiera ser capaz de adquirir cualquier empresa nacional como una forma de IED. Desde el punto de vista de un país en desarrollo, tal procedimiento tendría unas consecuencias muy negativas. Hay una amplia literatura que establece la hipótesis de que las adquisiciones empresariales tienen lugar sólo en una limitada medida sobre la base del rendimiento, adoptándose principalmente según el criterio del tamaño. La investigación sobre Estados Unidos y el Reino Unido muestra que, en el mercado de control de las grandes sociedades, las empresas grandes y relativamente poco rentables tienen muchas más probabilidades de supervivencia que las pequeñas y rentables. Así pues, bajo la CEJ, si la IED toma la forma de adquisición de empresas del país anfitrión en el mercado de valores, el resultado neto podría ser que las mejores empresas de los PED fueran adquiridas por las multinacionales extranjeras (mucho mayores), aun cuando estas últimas no fueran tan eficientes como las empresas adquiridas.

El movimiento internacional de fusiones suscita otra importante área de preocupa-

ción para los PED. Ésta se refiere a la cuestión de la desigual competencia entre grandes multinacionales y grandes empresas nacionales en estos países. Incluso las mayores empresas de los PED suelen ser mucho menores que las multinacionales de los países industriales. La gran oleada actual de fusiones es probable que haga esta disparidad todavía mayor. Por medio de estas fusiones y conexiones a escala mundial, las empresas de los países avanzados pueden integrar sus operaciones internacionales. Esto puede ser una fuente de economías técnicas de escala genuinas, pero la evidencia indica que en la mayoría de las industrias las curvas de coste medio tienen forma de L, es decir, que después de un tamaño umbral que es relativamente pequeño y que la mayoría de estas gigantescas empresas habrían alcanzado ya incluso antes de las fusiones, los costes no bajan a medida que crece el tamaño de la empresa. Las economías que, no obstante, pueden conseguir las multinacionales por medio de la integración son las relativas a la compra masiva de insumos y al menor coste del capital. En la medida en que estas economías dependen del poder de mercado de las multinacionales con relación a los insumos, las medidas de ahorro de costes no son necesariamente beneficiosas para el bienestar social; el resultado final podría suponer una redistribución del excedente del productor. Además, estas «economías pecuniarias» crean barreras a la entrada que hacen a los mercados menos «impugnables»¹², es decir, menos competitivos.

¹² Un mercado impugnable es aquel que es fácilmente «atacable»; no ofrece barreras a la entrada de otros agentes y competidores. Para una discusión exhaustiva de las economías de escala y de alcance, y de las economías de escala multifactoria, véase Scherer y Ross (1990).

Durante los últimos cincuenta años, Japón, como muchos NIC en Asia e Iberoamérica, pudieron fomentar el crecimiento de grandes empresas en beneficio del desarrollo económico de sus países respectivos. Por lo general, esto se consiguió mediante varios tipos de apoyo estatal. Estas grandes corporaciones nacionales, de propiedad privada, han sido a menudo los líderes en la difusión de nuevas tecnologías y en la adaptación a las circunstancias nacionales de las tecnologías importadas¹³. Sin embargo, en el actual marco económico internacional es probable que estas empresas se vean perjudicadas de tres maneras:

- a) por las limitaciones a la ayuda estatal, como parte de la disciplina de la OMC;
- b) por el creciente tamaño y poder de mercado de las grandes multinacionales tanto en los mercados de productos como de *inputs*; y
- c) por las crecientes barreras a la entrada y a la «impugnabilidad» de los mercados creadas por el último *boom* de fusiones internacionales de los noventa (Tirchy, 2003).

Es normal que las multinacionales se quejen de que no hay un «terreno de juego igual» entre ellas y las empresas nacionales que están respaldadas por los gobiernos, de aquí la exigencia de un «tratamiento nacional» planteada por las multinacionales. Sin embargo, la situación actual es todo lo contrario: los terrenos de juego lejos de ser imparciales están inclinados a favor de las multinacionales que tienen un considerable poder de mercado. El actual proceso de fusiones internacionales hace este terreno

más desigual incluso desde la perspectiva de las «grandes» empresas de los países en vías de desarrollo.

La aplicación mecánica del sagrado principio de «tratamiento nacional» de la OMC en las circunstancias expuestas más arriba daría lugar, claramente, a resultados nocivos que perjudicarían el desarrollo económico en los países en desarrollo generando una ineficiencia económica global. El remedio en estas circunstancias implicaría que las autoridades responsables de la competencia en los países en desarrollo quedaran exentas de la aplicación formal o informal de la doctrina del «tratamiento nacional».

Para brindar una ilustración sencilla, sería perfectamente legítimo que la autoridad responsable de la competencia en un país en desarrollo permitiera que las grandes empresas nacionales se fusionaran para que pudieran en cierta forma competir en condiciones más iguales con las multinacionales extranjeras. Incluso en el caso de que las empresas nacionales que se fueran a fusionar estuvieran en la parte horizontal de la curva en L de costes estáticos, el mayor tamaño todavía podría promover la eficiencia dinámica ya que las empresas necesitan alcanzar un tamaño umbral mínimo para financiar sus propias actividades de I+D. Por lo tanto, la autoridad responsable de la competencia puede razonablemente denegar el tratamiento nacional a las multinacionales y prohibir su actividad de fusión (puesto que ya son lo suficientemente grandes para conseguir economías de escala estáticas o dinámicas). En estas circunstancias, una violación de la doctrina del tratamiento nacional es probable que resulte beneficiosa tanto para el desarrollo económico como para la competencia.

¹³ Véase Amsden (1989) y Singh (1995a).

8. EL DERECHO AL DESARROLLO ECONÓMICO Y LA CEJ

Se podría estar en desacuerdo con el análisis y las propuestas esbozadas más arriba argumentando que éstos van en contra de los preciados «principios» de la OMC tales como el tratamiento nacional y el acceso sin restricciones al mercado, y que también pretenden reabrir acuerdos ya cerrados como el Acuerdo sobre Medidas de Inversión Relacionada con el Comercio (TRIM). Esto, ¡qué duda cabe!, no es más que una cara de la moneda. Porque, sin embargo, existe la otra cara que, lamentablemente, los proponentes de la CEJ no han tenido en cuenta en absoluto y que concierne a los objetivos últimos de la OMC y a su relación con los principios de procedimiento de esa organización como el tratamiento nacional.

El Preámbulo a la OMC advierte que «el comercio y el esfuerzo económico se deben gestionar con vistas a mejorar los niveles de vida, asegurar el pleno empleo y un volumen grande y en continuo crecimiento de la renta real y de la demanda efectiva». Se afirma además que «hay necesidad de esfuerzos positivos diseñados para asegurar que los países en desarrollo, y en especial los menos desarrollados entre éstos, se aseguren una participación en el crecimiento del comercio internacional proporcional a las necesidades de su desarrollo económico». El pleno empleo y el desarrollo económico no son tan sólo las metas primordiales de la OMC, sino que éstas también han sido repetidamente respaldadas por la comunidad internacional. En 1995, 117 Jefes de Estado o de Gobierno que asistieron a la Cumbre Social de Copenhague respaldaron la Declaración de Copenhague, que subra-

yó y colocó en lugar primordial la promoción del pleno empleo y la reducción de la pobreza. Más recientemente se han hecho declaraciones similares en la Cumbre del Milenio en Naciones Unidas y otros foros. De hecho, el derecho a una vida digna ha adquirido de manera virtual el estatuto de derecho humano universal.

Si la experiencia y el análisis demuestran que las metas primordiales de la OMC se están viendo perjudicadas más que favorecidas por medidas específicas tales como los TRIM, o la aplicación uniforme a todos los países de un principio de procedimiento como el tratamiento nacional, deberán ser estos últimos aspectos procedimentales los que tendrán que cambiar. Son las metas últimas más que los principios de procedimiento de una organización internacional las que deben predominar especialmente cuando las primeras se ven ampliamente respaldadas por el conjunto de la comunidad mundial.

9. CEJ, IED Y ECONOMÍAS DESARROLLADAS

Se ha sugerido anteriormente que la IED exenta de trabas tal como se contempla en la Propuesta CEJ puede intensificar la fragilidad de los sistemas financieros en los países en desarrollo y perjudicar sus perspectivas de desarrollo. No obstante, ¿cuáles serían sus implicaciones para los ciudadanos de los países desarrollados? Sería útil analizarlas brevemente, aunque el enfoque principal de este artículo se centre en los países en desarrollo.

Hay buenas razones para creer que aunque en la Propuesta CEJ haya ganancias para las multinacionales y sus gesto-

res, ya que les da licencia para invertir donde les apetezca, no beneficia necesariamente en gran medida a los ciudadanos de los países desarrollados. Con la libre movilidad de capitales que brinda la propuesta, y teniendo los trabajadores escasa movilidad, el equilibrio de poder se desplaza decisivamente hacia el capital en estos países. Aparte de sus desfavorables implicaciones para la distribución de la renta entre trabajo y capital, tal cambio también puede generar inseguridad en los puestos de trabajo y deficientes condiciones de trabajo. Los empresarios de países con altos salarios y estándares laborales pueden simplemente amenazar con llevarse sus inversiones a un país anfitrión con bajos salarios y pésimas normas de trabajo. Las grandes empresas multinacionales pueden ser capaces de alcanzar muchos de sus objetivos de ahorro de costes sin tener realmente que llevar a cabo su amenaza, en la medida en que ésta sea creíble. Existe una creciente literatura analítica y empírica que confirma ampliamente esta intuición¹⁴.

En términos más amplios, una IED sin limitaciones no ayuda a establecer relaciones armoniosas de cooperación entre trabajo y capital en las economías desarrolladas. Sin embargo, los países en desarrollo también sirven indirectamente a los ciudadanos y trabajadores de los países desarrollados, a través de los esfuerzos que mantienen para controlar el proceso de la IED con el fin de incrementar sus ganancias y reducir las pérdidas derivadas de la inversión extranjera. Esencialmente, estas medidas equivalen a arro-

jar la tradicional «arena en las ruedas» de la excesiva movilidad de capitales. Probablemente esto ayude a reorientar ligeramente el equilibrio entre capital y trabajo en los países desarrollados.

En una serie de artículos este autor ha propuesto que en las circunstancias actuales de la economía mundial, habría enormes ganancias tanto para el Norte como para el Sur si se emprendiera una decidida cooperación económica, ya que esto podría acelerar el crecimiento económico global. La aplicación de ese análisis al caso de la IED sugeriría que con una apropiada regulación por los países desarrollados y en desarrollo, dentro de un marco más amplio de otras medidas de política de cooperación Norte/Sur, podría aumentar en gran medida las ganancias netas derivadas de la IED para cada grupo de países. Ahora bien, esto entrañaría el abandono de la Propuesta CEJ y el establecimiento de medidas institucionales para una activa cooperación entre Estados nacionales en un número de esferas diferentes, incluida la IED¹⁵.

10. **TRATADOS BILATERALES Y MULTILATERALES DE INVERSIÓN**

Para atraer IED, los países en desarrollo han suscrito un gran número de tratados bilaterales sobre inversiones (BIT) con países desarrollados y también con otros países en desarrollo. Ganesan (1998) informa que en enero de 1997 había 1.330 tratados de esta clase en más de 162 países. Este volumen permite una significativa comparación con los menos de 400 tratados al

¹⁴ Para una evaluación reciente, véase Burke y Epstein (2000).

¹⁵ Véase Singh (1995b, 1977, 1999b); Singh y Zammit (2001).

inicio del decenio de 1990. Ganesan advierte que estos tratados eran habituales en los países en desarrollo porque brindaban «tratamiento nacional a los inversores extranjeros solamente en la fase posterior al establecimiento, y no planteaban ninguna restricción para que los países anfitriones aplicaran sus propias políticas de IED. Esto es así porque el objetivo de los BIT es la protección y el tratamiento equitativo de la IED después de que la inversión ha tenido lugar en consonancia con las leyes y regulaciones de los países anfitriones».

Los defensores de la CEJ plantean una serie de argumentos en pro de reemplazar los BIT por tratados multilaterales, que será útil examinar. El primero es el argumento de los costes de transacción según el cual todos se beneficiarían de los menores costes de transacción que entraña un acuerdo multilateral. Esta sugerencia es en esencia un argumento de claridad burocrática y de centralización, pero no es convincente. Como advierten Hoekman y Saggi (1999) en su trabajo del Banco Mundial: «Respecto a los costes impuestos a las empresas multinacionales por la multitud de BIT, parece que la mayor proporción de los costes de transacción asociados con la IED es probable que surja de diferencias en el idioma, la cultura, la política y el clima empresarial general de un país anfitrión. Familiarizarse con las leyes sobre inversiones de un país parece trivial en contraste con esos otros retos mucho más preocupantes que existen independientemente de que el país sea firmante de un acuerdo multilateral o bilateral sobre inversiones».

El segundo, en cierta forma un argumento relacionado defendido por los partidarios del CEJ, sugiere que un acuerdo multilateral brindaría un marco más seguro para las

multinacionales y, por lo tanto, daría lugar a una mayor IED que en la actualidad. Este razonamiento ya ha sido examinado anteriormente de forma sucinta aunque en un contexto diferente, pero el análisis sigue siendo oportuno. Tal como se indicó, ha habido un enorme incremento en la IED en los noventa que se ha producido bajo el régimen de los BIT. Normalmente se establece en estos tratados una protección de las inversiones mediante disposiciones sobre arbitraje internacional privado. La evidencia sugiere, sin embargo, que rara vez se ha recurrido a ello y que las partes habitualmente han zanjado sus disputas antes de llegar a cualquier arbitraje. Un punto crucial es que la protección de la inversión para los inversores también está esencialmente garantizada por el hecho de que hay una enorme competencia entre los países en desarrollo para captar IED y que ningún país desearía adquirir mala reputación entre los inversores. Nada hace pensar que un acuerdo multilateral brindaría más protección y que esto se traduciría en forma de más IED. Los principales determinantes de la IED, como sugiere una extensa investigación, son el nivel de renta *per cápita* de un país, su tasa de crecimiento, y su infraestructura de capital físico y humano. Como se ha indicado anteriormente, países como China y Malaisia han sido capaces de atraer enormes cantidades de IED a pesar de sus regímenes sobre inversión comparativamente no-liberales. La protección a los inversores que brindan los BIT, así como las preocupaciones de los países en desarrollo relativas a la reputación está claro que se han considerado adecuadas.

Un argumento a favor de la multilateralidad que tiene más validez es el del desigual poder entre países desarrollados y algunos países en desarrollo muy pobres

que puede inducir a estos últimos a tener que aceptar unas condiciones onerosas en sus BIT. La sugerencia es que tales países saldrían ganando con un tratado multilateral en el que, colectivamente, tendrían más influencia. Esto presupone, sin embargo, que un tratado multilateral sobre inversiones finalmente negociado sería favorable al desarrollo de esos países. De no ser así, y no puede haber garantía alguna de que tal tratado fuese a emerger del proceso de la OMC, los países en desarrollo pobres saldrían mejor parados con los BIT, independientemente de sus deficiencias, que con un tratado multilateral de la clase de la CEJ.

11. CONCLUSIONES

Brevemente, la conclusión crucial que se deduce del análisis es que la CEJ, a

pesar de la importante concesión de limitarse a regular sólo una fuente de financiación externa, es decir la IED, es una propuesta errónea desde el punto de vista tanto de los países en desarrollo como de los desarrollados. Sus deficiencias son particularmente graves respecto a los PED ya que esencialmente se desentiende por completo de la dimensión del desarrollo. Los países en desarrollo saldrían mejor parados con sus tratados bilaterales existentes que con un acuerdo multilateral de la clase que representa la propuesta CEJ. No obstante, el artículo hace hincapié en que si bien el actual régimen de IED posterior a la Ronda Uruguay es preferible con relación a la CEJ, el primero tiene, no obstante, graves déficit desde un punto de vista del desarrollo, los cuales necesitan una atención y rectificación inmediatas por la comunidad internacional.

ANEXO

Cuadro n.º 1

Flujos netos de capital a países en desarrollo 1970 a 1998
(miles millones dólares EE.UU.)

	1970	1980	1990	1995	1996	1997	1998
Flujo neto de deuda a largo plazo (excl. FMI) ¹⁶	6,9	65,2	43,4	77,0	87,6	118,7	82,9
Inversión extranjera directa (neta)	2,2	4,4	24,5	95,5	119,0	163,4	155,0
Flujos de recursos de cartera	0,0	0,0	3,7	32,1	45,8	30,2	14,1
Subvenciones (excl. coop. técnica)	2,2	13,2	29,2	32,6	29,2	25,7	23,0
Flujos totales recursos netos	11,3	82,8	100,8	237,2	281,6	338,0	275,0

Fuente: Banco Mundial, Financiación Global del Desarrollo, 1999; los datos para 1995 son de Financiación Global del Desarrollo, 1997; y los de 1996 son de Financiación Global del Desarrollo, 1998.

Cuadro n.º 2

**Flujos netos de capital privado y oficial:
países en desarrollo 1984-1989, 1990-1996**
(miles millones dólares EE.UU., medias anuales)

	1984-1989	1990-1996
Flujos netos de capital privado ¹⁷	17,8	129,4
Inversión directa neta	12,2	57,9
Inversión neta de cartera	4,9	51,1
Otras inversiones netas	0,6	20,4
Flujos oficiales netos	27,2	16,8
Variación de reservas ¹⁸	5,1	-54,8

Fuente: FMI, Panorama Económico Mundial, 1998.

¹⁶ Préstamos bancarios, obligaciones, préstamos oficiales (bilaterales y multilaterales).

¹⁷ Debido a limitaciones de los datos «otras inversiones netas» pueden incluir algunos flujos oficiales.

¹⁸ Un signo menos indica un incremento.

Cuadro n.º 3

Flujos netos de capitales a los países en desarrollo 1997-2003
(miles millones dólares EE.UU.)

	1997	1998	1999	2000	2001	2002e	2003f
Balanza por cuenta corriente	-91,4	-113,6	-10,7	61,9	27,6	48,3	26,2
en % PIB	-1,5	-2,0	-0,2	1,0	0,5	0,8	0,4
Financiados por:							
Flujos netos accionariales	196,4	181,9	194,3	186,7	177,6	152,3	158,0
Entradas netas de IED	169,3	174,5	179,3	160,6	171,7	143,0	145,0
Entradas netas de flujos de cartera	26,7	7,4	15,0	26,0	6,0	9,4	13,0
Flujos netos de deuda	102,1	57,4	13,9	-1,0	3,2	7,2	5,0

Nota: e = estimación; f = predicción.

Fuente: World Bank Global Development Finance 2003, Analysis and Statistical Appendix, tabla 1.1, p. 8, adaptado.

Cuadro n.º 4

**Participación de los países en desarrollo en los flujos de IED,
flujos del mercado de capitales, producto y comercio 1991-2000**
(% de los totales globales)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
Flujos globales del mercado de capitales	9,7	9,4	9,4	9,0	9,0	9,8	10,8	6,2	4,7	5,5
Flujos globales de IED	22,3	27,4	29,5	35,2	32,3	34,9	36,5	25,9	18,9	15,9
Producto global	19,8	19,2	19,7	20,0	20,7	22,1	23,2	21,6	21,7	22,5
Comercio global	26,5	28,3	28,3	28,4	29,5	31,3	32,4	30,7	30,7	33,4

Fuente: Banco Mundial 2001, tabla 2.3 página 37, adaptada.

Cuadro n.º 5

Flujos de entrada de IED como porcentaje de la formación bruta de capital fijo. Países en desarrollo y desarrollados 1988-1998 (%)

	Países desarrollados	Países en desarrollo
1988-1993 (<i>Media Anual</i>)	4,0	4,6
1994	3,5	8,3
1995	4,5	7,6
1996	4,8	9,1
1997	6,2	10,8
1998	10,9	11,5

Fuente: UNCTAD, Informe sobre Inversión Mundial, Fusiones y Adquisiciones Transfronterizas (2000), Anexo tabla B.5. Página 306, adaptada.

Cuadro n.º 6

**Fusiones y adquisiciones transfronterizas:
ventas y compras por región 1990-1999**
(miles millones de dólares)

Región/economía	Ventas					Compras				
	1990	1995	1997	1998	1999	1990	1995	1997	1998	1999
Países Desarrollados	134,2	164,6	234,7	445,1	644,6	143,2	173,7	272,0	511,4	677,3
<i>De los que:</i>										
Unión Europea	62,1	75,1	114,6	187,9	344,5	86,5	81,4	142,1	284,4	497,7
EE. UU.	54,7	53,2	81,7	209,5	233,0	27,6	57,3	80,9	137,4	112,4
Japón	0,1	0,5	3,1	4,0	15,9	14,0	3,9	2,7	1,3	9,8
PED	16,1	15,9	64,3	80,7	63,4	7,0	12,8	32,4	19,2	41,2
<i>De los que:</i>										
África	0,5	0,2	1,7	0,7	0,6	—	0,1	—	0,2	0,4
Iberoamérica y el Caribe	11,5	8,6	41,1	63,9	37,2	1,6	4,0	10,7	12,6	24,9
Europa	—	—	—	—	0,3	—	—	—	—	—
Asia	4,1	6,9	21,3	16,1	25,3	5,4	8,8	21,7	6,4	15,9
Pacífico	—	0,1	0,3	—	0,1	—	—	—	—	—
Europa central y oriental ¹⁹	0,3	6,0	5,8	5,1	10,3	—	0,1	0,3	1,0	1,6
Mundo ²⁰	150,6	186,6	304,8	531,6	720,1	150,6	186,6	304,8	531,6	720,1

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 2000.

¹⁹ Incluye los países de la antigua Yugoslavia.²⁰ Incluye importes que no se pueden asignar por región.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- AGOSIN, M.R. and R. MAYER (2000): «Foreign Investment in Developing Countries: Does it Crowd in Domestic Investment?», *Discussion Papers, No. 146*. United Nations Conference on Trade and Development, February.
- AMSDEN, A.H. (1989): *Asia's Next Giant: South Korea and Late Industrialization*. Oxford University Press, New York.
- AMSDEN, A.H. and SINGH A. (1994): «The optimal degree of competition and dynamic efficiency in Japan and Korea», *European Economic Review*, Vol. 38, No. 3/4, April, pp. 941-951.
- AMSDEN, A.H. (2001): *The Rise of «The Rest» Challenges to the West from Late-Industrializing Economies*. Oxford University Press, New York.
- BHAGWATI, J.S. (1998): «The Capital Myth: The Difference Between Trade in Widgets and Trade in Dollars», *Foreign Affairs*, pp. 7-12.
- BLUESTONE, B. and HARRISON, B. (1982): *The Deindustrialisation of America*, New York, Basic Books.
- BRAUNSTEIN, E. and G. EPSTEIN (1999): «Towards a New MAI». In Jonathan Michie & John Grieve Smith (Eds.): *Global Instability and World Economic Governance*. NY: Routledge Press.
- BURKE, J. and G. EPSTEIN (2000): «Threat Effects and the Internationalization of Production». Paper prepared for the *Workshop on Globalisation, Income Distribution and Structural Change*, for Chennai, India, December 14-17, 2000.
- CHANG, H.J. (1994): *The Political Economy of Industrial Policy*, London, Macmillan.
- CLAESSENS, S., M. DOOLEY and A. WARNER (1993): *World Bank Discussions Paper, No. 228*, Washington DC, World Bank, Washington DC.
- COSH, A.D., HUGHES, A., LEE, K. and SINGH, A., (1989): «Institutional investors, mergers and the market for corporate control», *International Journal of Industrial Organization*, March, 73-100.
- DHAR, B. and S. CHATURVEDI (1998): «Multilateral Agreement on Investment: An Analysis», *Economic and Political Weekly*, April 11, 837-849.
- DUNNING, J. (1994): «Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment», *Transnational Corporations*, Vol. 3. No. 1, pp. 23-52. February
- FISCHER, S. (2003): «Globalization and Its Challenges», *The American Economic Review*, May, pp. 1-30.
- FREEMAN, C. (1989): «New Technology and Catching Up», *European Journal of Development Research*, 1/1.
- GANESAN, A.V. (1998): «Strategic Options Available To Developing Countries With Regard to a Multilateral Agreement On Investment», *Discussion Papers, No. 134*, United Nations Conference on Trade and Development, April 1998.
- GOLBE, D. and L. WHITE (1988): «A Time Series Analysis of Mergers and Acquisitions in the US Economy». In *Corporate Takeovers: Causes and Consequences*, ed., Auerbach, A., University of Chicago Press, Chicago.
- HOEKMAN, B. and K. SAGGI, (1999): «Multilateral Disciplines for Investment- Related Policies?». Presented at the *Conference Global Regionalism, Institutional Affari Internazionali*, Rome Feb 8-9.
- HUGHES, A. and A. SINGH (1980): «Mergers, Concentration and Competition in Advanced Capitalist Economies: An International Perspective». In *The Determinants and Effects of Mergers: An International Comparison*, Oelgeschlager, Gunn and Hain: Cambridge, MA.
- JOHNSON, C., TYSON, L. and ZYSMAN, J. (1989): *Politics and Productivity: How Japan's Development Strategy Works*, Harper Business.
- KREGAL, J.A. (1996): «Some Risks and Implications of Financial Globalization for National Policy Autonomy». *UNCTAD Review*, 1996, United Nations, Geneva.
- LIPSEY, R.E. (1999): «The Role of FDI in International Capital Flows», *NBER Paper*, No 7094, April
- MILBERG, W. (1999): «Foreign Direct Investment and Development: Balancing Costs and Benefits». *International Monetary and Financial Issues for the 1990s*, United Nations Conference on Trade and Development, Vol XI, 99-115.
- MILBERG, W. (2003): *The Changing Structure of Trade Linked to Global Production Systems: What are the Policy Implications?*, World Commission on the Social Dimension of Globalization, ILO, Geneva.
- OECD (1997): «Main Features of the MAI», *Symposium on the Multilateral Agreement on Investment*, Seoul, Korea 3-April.
- RICUPERO, R. (1999): in UNCTAD, 1999.
- RODRIK, D. and E. KAPLAN (2001): *Did The Malaysian Capital Controls Work?* Harvard University, February.
- SCHERER, F. and D. ROSS (1990): *Industrial market Structure and Economic Performance*. Houghton Mifflin, Boston.

- SCHWARZ, S. (1982): «Factors Affecting the Probability of Being Acquired Evidence for the United States», *Economic Journal*, Vol. 92. June.
- SINGH, A. (1971): *Takeovers: Their Relevance to the Stock Market and the Theory of the Firm*, Cambridge University Press, Cambridge, 1971.
- SINGH, A. (1975): «Takeovers, economic natural selection and the theory of the firm: evidence from the post-war UK experience», *Economic Journal*, Vol. 85, No. 339, September 1975.
- SINGH, A. (1977): «UK Industry and the World Economy: A Case of De-industrialization?», *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 1, No. 2, June, pp. 113-36.
- SINGH, A. (1992): «Corporate Takeovers». In *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, edited by Eatwell, J., Milgate, M., and Newman, P., Macmillan: London and New York.
- SINGH, A. (1995a): «The causes of fast economic growth in East Asia», *UNCTAD Review*, Geneva, 1995a, pp. 91-127.
- SINGH, A. (1995b): «Institutional Requirements for full employment in advance economies», *International Labour Review*, Vol. 135, No. 4-5.
- SINGH, A. (1999a): «Asian capitalism and the financial crisis», in *Global Instability and World Economic Governance*, Grieve-Smith, John and Michie, Jonathan (eds.), London, Routledge.
- SINGH, A. (1999b): «Global Unemployment, Long-run Economic Growth and Labour Market Rigidities: A Commentary», *A special contribution in Perspectives on Globalization and Employment*, Dibroy, B. (ed.), Office of Development Studies Discussion Paper Series, UNDP, pp. 50-69.
- SINGH, A. (2001): «Foreign Direct Investment and International Agreements a South Perspective». *Occasional Paper, Trade-Related Agenda, Development and Equity*. South Centre, October.
- SINGH, A. (2003): «Capital Account Liberalization, Free Long-term Capital Flows, Financial Crises, and Economic Development», *Eastern Economic Journal*, Vol. 29, No. 2, Spring, pp. 191-216.
- SINGH, A. and DHUMALE, R. (1999): «Competition Policy, Development and Developing Countries», *Trade-Related Agenda, Development and Equity*, Working Papers, No. 7. South Centre, November.
- SINGH, A. and ZAMMIT, A. (1999): «Foreign Direct Investment: Towards Co-operative Institutional Arrangements between the North and the South?». In Jonathan Michie & John Grieve Smith (Eds.): *Global Instability and World Economic Governance*. NY: Routledge Press.
- SINGH, A. and ZAMMIT, A. (2000): «International Capital Flows: Identifying the Gender Dimension». *World Development*, Vol.28, No. 7, pp. 1249-1268.
- SINGH, A. and ZAMMIT, A. (2004): «Labour Standards and the "Race to the Bottom": Rethinking Globalization and Workers' Rights from Developmental and Solidaristic Perspectives», *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.20, pp. 85-104.
- STIGLITZ, J. (2000): «Capital Market Liberalization, Economic Growth, and Instability», *World Development*, pp. 1075-86.
- STIGLITZ, J. (2004): «Capital-market Liberalization, Globalization, and the IMF», *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 20, No. 1, Spring, pp. 57-71.
- SUMMERS, L. (2000): «International Financial Crises: Causes, Prevention and Cures». *American Economics Review Papers and Proceedings*, Vol. 90, No. 2, pp. 1-16.
- SOUTH CENTRE (2000): *Foreign Direct Investment, Development and the New Global Economic Order: A Policy Brief for the South*, South Centre, Geneva.
- TICHY, G. (2001): «What Do We Know About Success And Failure of Mergers», *Journal of Industry, Competition and Trade*, Vol. 1, No. 4, December, pp. 347-394.
- UNCTAD (1998): *World Investment Report*, United Nations, New York, Geneva.
- UNCTAD (1999): *World Investment Report*, United Nations, New York, Geneva.
- UNCTAD (2000): *Trade and Development Report*, United Nations, New York, Geneva.
- WOOD, A. (1994): *North-South Trade Employment and Inequality: Changing Fortunes in a Skill-Driven World*, IDS Development Studies Series, Oxford, Clarendon Press.
- WORLD BANK (2001): *Global Development Finance: Building Coalitions for Effective Development Finance*, The World Bank, Washington, D.C.
- YOU, J. and CHANG, H.J. (1992): «Lessons from the East Asian NICs: A contrarian view», *European Economic Review*, Vol. 38, No. 3/4, April.