



Instituto de Investigaciones Socio Económicas

Documento de Trabajo No. 09/85
Noviembre 1985

**Inversión Directa Extranjera
y Cooperación Internacional**

por
Juan Antonio Morales A.

Inversión Directa Extranjera y Cooperación Internacional*

Juan Antonio Morales A.

Una de las consecuencias más importantes de la crisis de endeudamiento de esta década, será la de una modificación muy sustancial en el volumen de los fondos externos que vendrán a América Latina y en sus modalidades. La información disponible en este momento hace pensar que los préstamos de la banca comercial, de fuentes oficiales y multilaterales, que hablan desplazado a la inversión extranjera en los años sesenta y setenta, disminuirán fuertemente en importancia en los próximos años. Se espera que la inversión directa extranjera (IDE), vuelva a adquirir la primicia que entre las dos guerras en los flujos de capital. En efecto, se ha observado en los últimos años medidas de política en los países industrializados, tendientes a favorecer esa modalidad de contribución del ahorro externo a los países en desarrollo.

Para precisar algo más la imagen de lo que podría ser la situación boliviana en los próximos años en cuanto al aporte de ahorro externo para financiar su desarrollo, acotaremos que:

- Durante un largo periodo -entre 10 y 20 años- los préstamos nuevos de bancos privados y extranjeros, para financiar inversión, serán muy escasos; siguiendo la tendencia general de América Latina. A lo sumo, se podrá esperar de esas fuentes: 1) préstamos para refinanciar deudas antiguas, que sin embargo, pueden permitir algún financiamiento de la inversión por sustitución; 2) préstamos para facilitar operaciones de comercio exterior. Los préstamos de fuentes oficiales, gobiernos y bancos multilaterales, se verán también muy disminuidos porque: primero, la mayor parte de los países latinoamericanos, incluyendo el nuestro, ya no son elegibles para préstamos con elementos concesionarios fuertes y, segundo, porque las fuentes tradicionales de

crédito no pueden expandir sus capitales al ritmo de las necesidades de financiamiento.

- Como corolario del párrafo anterior, la cooperación internacional, tanto con préstamos concesionarios como con donaciones, estará destinado a proyectos muy específicos y de alcance muy limitado. Hay que hacer notar que los proyectos de cooperación internacional, financiados por fuentes oficiales, han perdido de manera significativa, el apoyo del electorado de los países industriales.
- Bolivia contará, en términos relativos, con menor aporte de ahorro externo que en el pasado, pero la composición de ese ahorro externo no se modificará sustancialmente en relación a lo que sucedió en el pasado) reciente. La IDE aumentará su participación en el total del financiamiento externo, pero ésta será todavía modesta.

La definición formal de IDE está dada por un concepto contable en la Balanza de Pagos. En la IDE el “inversor intenta tener, sobre una hace permanente, una voz efectiva en la gestión de una empresa que opera fuera de su propia economía. Para alcanzar este objetivo, el inversor provee casi invariablemente un cierto, a menudo sustancial, capital accionario en la empresa y puede también decidir de ofertar otro capital para continuar sus operaciones.¹

La forma privilegiada de IDE dada por el establecimiento de subsidiarias de empresas transnacionales (ET). No es el propósito de esta nota efectuar un análisis profundo del funcionamiento de las ET; nos limitaremos tan solo a dar algunas de sus características principales.²

1. cabe distinguir en las ET dos tipos de empresas: aquellas cuya actividad está destinada a la explotación de recursos naturales y las que, beneficiándose del mercado interno del país receptor y/o de los mercados externos de los países con los cuales éste tiene convenios comerciales, se dedican a la producción manufacturera. Bolivia tiene una

* Versión revisada de la presentación en el Seminario “Bolivia en el Año 2000”, auspiciado por el Centro de Prospectiva y Estudios Nacionales (CE PEN)

¹ La definición está tomada del International Monetary Fund, Balance of Payments Manual. (Washington DC, IMF), 1977, pp 127. (Traducción del autor). Vale la pena consultar también las pp. 136-141.

mayor experiencia con el primer tipo de empresas que con el segundo. Las informaciones disponibles hacen prever que esta tendencia de los inversionistas extranjeros a ubicarse en el sector extractivo, no cambiará sustancialmente en el horizonte 1985-2010.

2. Una característica esencial de las ET es la transferencia de recursos productivos en paquete: capital, tecnología, acceso a mercados externos y frecuentemente acceso a determinados insumos. Es esta transferencia en paquete que le da a la ET su gran poder de negociación, y que al mismo tiempo hace que su análisis económico sea tan difícil.
3. El valor de mercado de los aportes de capital y tecnología que hacen, dependen mucho de las circunstancias en que son acogidas en el país receptor. A veces es posible que el aporte de capital sea importante, mientras en otras circunstancias predomina la transferencia tecnológica. Sobre estos puntos se volverá más adelante.
4. Un punto esencial en el comportamiento de las ET es de que tienen una gran ventaja comparativa en relación a las empresas nacionales, en el tratamiento de operaciones con altos riesgos. La diversificación de cartera que tienen les permite encarar operaciones de alto riesgo por una parte, y minimizar la esperanza matemática de sus pérdidas, porque distribuyen sus inversiones en varios países, por otra.
5. Las ET han diversificado enormemente sus formas de inserción en los países receptores. Todo hace prever que este comportamiento continuara en el futuro Después de la Segunda Guerra Mundial, han aparecido modalidades como:
 - i) contratos de operación con empresas nacionales;
 - ii) empresas conjuntas o “joint ventures” donde capitales nacionales y extranjeros participan en la misma operación;
 - iii) inversiones contingentes;

² La literatura de las empresas transnacionales es abundante y no podemos incluir aquí una reseña completa. Se mencionará simplemente el valioso libro de Raymond Vernon: Storm over the Multinationals. The Real Issues, Cambridge,

- iv) operaciones de “leasing” donde la ET alquila tecnología con opción de compra a empresas o gobiernos nacionales. La lista anterior no es exhaustiva.
6. Las ET no traen por supuesto solamente bendiciones. Hay que mencionar algunos de los problemas que pueden encarar:
- Funcionan frecuentemente como enclaves, con escasos eslabonamientos con el resto de las actividades productivas del país, ya sea hacia adelante o hacia atrás.
 - Las ET determinan la tasa óptima de explotación de sus concesiones, que pueden no coincidir con la tasa social de preferencia en el tiempo del país receptor. Esta situación puede ser limitada en parte por la legislación y por la naturaleza de las relaciones contractuales, pero con frecuencia éstas son insuficientes. De allí que se tiene que cumplir con sus obligaciones contractuales, mientras que al país le podría interesar una explotación más rápida de los yacimientos que han sido concedidos. Simétricamente, al país receptor le puede convenir una explotación más lenta de la que está ejecutando la ET, porque se están agotando las reservas en un mal momento.

El punto importante es que la determinación de las tasas de explotación se hace en función de la maximización global y en el tiempo de las utilidades de la ET, y no en función de las mayores ganancias en el país receptor.

- En el caso de las ET manufactureras, frecuentemente el aporte principal es tecnológico, ya que las contribuciones de capital son limitadas. Ellas se financian después de una inversión inicial modesta, con la reinversión de sus propias altas utilidades, que les permite un mercado protegido y oreado por los excesos de una política de sustitución de importaciones, y con el recurso a los mercados locales de capital. En realidad, los países receptores de la IDE manufacturera hacen un aporte intangible pero muy importante, que es su mercado. Ese mercado que se cierra a la competencia, permite a

la ET, en un inicio, cubrir sus ineficiencias para lograr después altas utilidades.

- Las interferencias políticas de las ET y los resquicios que encuentran en la legislación para evadir impuestos o controles gubernamentales, son bien conocidas y no cabe insistir en ellas.

Hecha la descripción anterior; qué puede esperar Bolivia en un horizonte que vaya hasta el año 2010? Con la información disponible se puede tratar de delinear algunos contornos:

- Escasa IDE en el sector manufacturero. Bolivia no ofrece un tamaño razonable de mercado y las posibilidades de exportación para la ET hacia el Grupo Andino o a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI), están limitadas por la legislación y los requisitos de origen. A esto hay que añadir las dificultades de la situación geográfica boliviana y, sobre todo, su débil infraestructura de transporte.

Cabe hacer notar que la legislación boliviana actual de tratamiento a las inversiones es completamente inadecuada. Las razones que sustentan esta información son varias, siendo la principal de que los beneficios son excesivamente de tipo tributario, lo que generalmente significa solamente un sacrificio fiscal y no un verdadero aliciente a la inversión

- La IDE se ubicará esencialmente en el sector de recursos naturales, minería e hidrocarburos. En minería, se puede esperar actividad de las ET en la explotación de recursos mineros no-estañíferos, con énfasis en el oro, en el litio y el potasio. Es razonable suponer también el ingreso de capitales extranjeros en las zonas orientales de hidrocarburos del país
Con todo, la inversión extranjera en minería probablemente será muy modesta, por más liberal y generosa que sea la legislación, mientras que en hidrocarburos puede ser sustancial.

Para obtener algunas imágenes cuantitativas de la importancia de la IDE, se ha efectuado dos ejercicios de simulación. En esas simulaciones las tasas de crecimiento, que aparecen en las hipótesis, son tasas promedio anuales para el período 1986-2010. Además, en ambas simulaciones se ha empleado los siguientes valores iniciales (en dólares de 1982), para 1984:

PIE	=	2826 millones
Deuda Externa	=	3395 millones
Exportaciones de bienes y servicios	=	716 millones
Valor del Stock de Capital de la inversión Directa Extranjera	=	300 millones

Los valores iniciales salen de la Estrategia Nacional de Desarrollo y Plan Cuatrienal 1985-1988.³

En las simulaciones se ha tomado la restricción de que el servicio de la deuda, al llegar el año terminal 2010, no debe superar el 25 por ciento de las exportaciones.

Los resultados de la simulación No. 1 dependen de una hipótesis optimista de crecimiento de las exportaciones (10 por ciento en promedio). Puede llamar también la atención la tasa de interés de la deuda que es de 7 por ciento. Habida cuenta de que estamos trabajando con dólares constantes, la tasa de interés es una tasa de interés real y 7 por ciento en esos términos, es alta.

En el modelo de la simulación No. 1, en endeudamiento externo será la fuente más importante de financiamiento de la formación bruta de capital fijo. La IDE tendría una participación relativamente importante (26.7 por ciento en promedio) y superior a la que ha tenido en los últimos años (alrededor de 14 por ciento). El ahorro nacional también tendrá una mayor participación que en el pasado.

El modelo de la simulación No. 2, es el de una economía menos abierta a las exportaciones, más eficiente en el uso de capital -lo que se refleja en el ICOR más bajo- y que

demanda un mayor esfuerzo en la formación de ahorro nacional, que es el de la economía descrita en el escenario de simulación No. 1.

En la simulación No. 2, se observa una menor inversión (menores valores de FBKF), mayor contribución del ahorro interno, y menor IDE que en el escenario No. 1.

Cabe hacer notar que para crecer al 6 por ciento por año, necesitaríamos 31.358 millones de dólares de 1962, en inversiones para los próximos 25 años, según el escenario No. 2 este monto baja a 26.132 millones en el escenario No. 2. La IDE en el escenario No. 1 alcanzaría a 8.373 millones de dólares en los próximos 25 años (o sea de aproximadamente 335 millones por año); en el escenario No. 2, la IDE alcanzaría a 5.316 millones de dólares (o sea aproximadamente 213 millones de dólares por año).

Los montos de IDE demandados en los dos escenarios son sustanciales. En este momento no es todavía posible identificar, fuera de los señalamientos que se han hecho arriba, de qué fuentes y en qué sectores se acogerá a la IDE. Esto merece mucha mayor elaboración y es una tarea de largo aliento.

Cabe hacer notar que en los escenarios, en el segundo más que en el primero, se exige un gran esfuerzo interno a la economía, tanto en la generación de ahorro nacional como en la obtención de una mayor eficiencia en el uso de capital invertido. Con la tasa postulada de crecimiento de la economía de 6 por ciento, y una tasa de crecimiento de 2.5 por ciento de la población, el PIB per cápita sería similar al de Colombia en 1982.

³ Bolivia Ministerio de Planeamiento Coordinación. Estrategia Nacional de Desarrollo y Plan Cuatrienal 1985-1988. (La Paz: Talleres Gráficos del TSAP). 1985,

Simulación No. 1

Fecha: 08-09-85

Cálculo de Requerimientos de Inversión Extranjera (Hipótesis de los Cálculos)

Tasa de Crecimiento del PIB	=	0.060
Tasa de Crecimiento de Exportaciones	=	0.000
ICOR	=	3.000
Tasa de interés de la Deuda	=	0.070
Plazo de la Deuda	=	15 años
Tasa de Ahorro Nacional	=	0.080
Tasa de Remesa de Beneficios IDE	=	0.100

Resultados de la Simulación Financiamiento de la Formación Bruta de Capital (En Millones de Dólares de 1982)

Quinquenio	A. Nacional	Inc. Deuda	IDE	FBKF
1991—1995	1541.22	1646.04	1124.36	4311.62
1965—2000	2028.07	2207.27	1534.58	5709.92
2001—2005	2677.86	2959.86	2083.73	7721.46
2006—2010	3545.59	3969.05	2818.40	10333.00
Total:	10975.20	12009.70	8373.05	31357.90

Composición Porcentual del Financiamiento de la Inversión

Quinquenio	A. Nacional	Inc. Deuda	IDE	FBKF
1991—1995	35.75	38.18	26.08	100.00
1965—2000	351.5	38.25	26.60	100.00
2001—2005	34.68	38.33	26.99	100.00
2006—2010	34.31	38.41	27.26	100.00
Total:	36.00	38.30	26.70	100.00

Nota.-	A. Nacional	=	Ahorro Nacional
	Inc. Deuda	=	Incremento Quinquenal Deuda Externa
	IDE	=	Inversión Directa Extranjera
	FBKF	=	Formación Bruta de Capital Fijo

Simulación No. 2

Fecha: 08-09-85

Cálculo de Requerimientos de Inversión Extranjera
(Hipótesis de los Cálculos)

Tasa de Crecimiento del PIE	=	0.860
Tasa de Crecimiento de Exportaciones	=	0.080
ICOR	=	2.500
Tasa de Interés de la Deuda	=	0.070
Plazo de la Deuda	=	15 años
Tasa de Ahorro Nacional	=	0.100
Tasa de Remesa de Beneficios IDE	=	0.100

Resultados de la Simulación**Financiamiento de la Formación Bruta de Capital**
(En Millones de Dólares de 1982)

Quinquenio	A. Nacional	Inc. Deuda	IDE	FBKF
1991—1995	1996.00	966.10	630.92	359302
1965—2000	2689.57	1181.93	936.75	4688.27
2001—2005	3621.26	1445.98	1367.30	0434.65
2006—2010	4872.37	1769.83	1989.48	8610.87
Total:	14062.60	6152.72	5316.33	26131,60

Composición Porcentual del Financiamiento de la Inversión

Quinquenio	A. Nacional	Inc. Deuda	IDE	FBKF
1991—1995	55.55	26.89	17.56	100.00
1965—2000	55.94	24.58	19.48	100.00
2001—2005	56.28	22.47	21.25	100.00
2006—2010	56.58	20.54	22.87	100.00
Total:	56.11	23.55	20.34	100.00

Nota.-	A. Nacional	=	Ahorro Nacional
	Inc. Deuda	=	Incremento Quinquenal Deuda Externa
	IDE	=	Inversión Directa Extranjera
	FEKF	=	Formación Bruta de Capital Fijo

A n e x o

C		Programa IDE
C		Programa para calcular las modificaciones de financiamiento
C		De la formación bruta de capital fijo en los próximos 25 años
C		Escrito por J. A. Morales
		Dimension PIB (6), D(6), DD(6), SD(6), PNB(6), AT(6), AN(6), XIDE(6)
		Dimensión SKP(6), X(6)
		Dimensión PER (7.4)
		Dimensión DATE(6)
		Character* 10 DATE
		Character* 8 FECHA
		DATA PIBI, DI, XI, SKPI/2826, 3395, 716, 300
		Open (6). FILE = PRINTER:'
		Date (1) = '1985
		Date (2) = '1986-1990'
		Date (3) = '1991-1995'
		Date (4) = '1996-2000'
		Date (5) = '2001-2005'
		Date (6) = '2006-2010'
		Write (0.500)
	500	Format, (2X, ' Indique número de simulación
		Write (0.510)
	500	Format (2X, ' y fecha en formato DD – MM – AA')
C		Número do simulación y fecha 50 leídas en formato 12,2 blancos y A8
		Read (0,900) IS, fecha
	900	Format, (I2, 2X, A8)
		Write (0.950) IS. fecha
		Write (0.950) 15, fecha
	950	Format (10X. simulación “’, 12, ' Fecha, ' A8,/)
C		XEC = Tasa do crecimiento del PIB
C		XG = Tase de crecimiento de las exportaciones
C		XICOR = ICOR, o sea la. relación marginal Capital-Producto
C		XINT = Tasa de interés promedio sobre la deuda externa
C		XPL = Plazo promedio de la deuda externa
C		XSN = Tasa de ahorro nacional en relación al PNB
C		RE = Tasa d/remesa de utilidades do la inversión directa extranjera
C		NB.- = Todos estos datos entran en formato F5.3
	100	Format, (2X, ' Lee XEC. XG, XICOR, XINT, KPL. XSN, R')
		Read (0,110) XEC. XG. XICOR, XINT, KPL. XSN, RE
	110	Formal, (7F5.0)
C		Inicialización
		$PIB(1) = PIB1 * (1. + XEC)$
		$X(1) = XI * (. + XG)$
X		Proyecciones del PIB y de exportaciones
		DO 10 I = 2.6
		$PIB(I) = PIB(I-1) * ((1. + XEC)**5)$
	10	$X(I) = X(I-1) * ((1. + GX)**5)$
C		Cálculo del máximo de deuda admisible
		$D(6) = .25 * X(6) / (XINT + 1./XPL)$
C		Cálculo de la tasa implícita de crecimiento de la deuda
C		$DG = (D(6)/DI) ** (1./26.)$
C		$D(1) = DI * DG$
		Cálculo de la deuda y de los incrementos
		Quinquenales de la deuda

C	20	DO 20 I = 2,6 D (I) = D(I-1)* (DG)**5) DO 30 I = 2,6
	30	DD (1) = D (1) - D(I-1) DD (1) = D(1) - DI DO 35I = 1,6
	35	SD (I) = (XINT + 1./XPL)* D(I) Fcor Esun Factor de corrección p/convertir los valores en quinquenales Fcor = 0 DO 40 I = 1.5
	40	Fcor = Fcor + (1+XEC)** I XSAV = XEG* ICOR AT (1) = XSAV* PIB (1) PNB (I) PIB(I) - SD(1) - RE* 5KPI AN (1) = XSN* PNB (I) XIDE (I) = AT(I) - AN(1) - DD(1) SKP (1) = SKPI +4- XIDE(1)
C		Cálculo de ahorros internos y externos por quinquenios DO 50 I = 2,6
	50	AT (I) = PIB (I-1)* XSAV* FCOR DO 50 I = 2,6 AN (I) = FCOR* XSN* PNB (I-1) XIDE(I) = AT(I) - AN(I) — DD(I) SKP(I) = SKP(I-1) + XIDE (I)
	60	PNB (I) = PIB(I) - SD(I) - RE* SKP(I) ANN = 0. ATT = 0. XIDEE = 0. DDD = 0.
		Cómputo de totales DO 400 I = 2.6 ANN = ANN + AN(I) ATT = ATT + AT(I) XIDAE = XIDEE + XIDE (I)
C	400	DDD = DDD + DD(1) Write (0,125) Impresión de resultados Write (6,125) Write (0,127) Write (6,127)
	127	Format, (2X, ' Hipótesis de los cálculos',/)
	125	Format (5X, ' Cálculo de requerimientos de inversión extranjera ',/)
	120	Format, (/ , 2X, ' Resultados de la simulación',/) Write (0,130)XEC, XG,. XICOR. XINT, XPL, XSN, RE) Write (6. 130)XEC, XG, XICOR, XINT, XPL, XSN. RE)
	130	Format (/ , ' Tasa de crecimiento PIB = ', F5.3, * / , ' Tasa de crecimiento de exportaciones = ', F5.3/, * ' ICOR =', F5.3/, ' Tasa de interés deuda =', . F5.3/, * ' Plazo deuda =', F5.0, ' Años',/, Tasa de Ahorro Nal. =', F5.3/, * ' Tasa remesa beneficios IDE =', F5.3/,/) Write (0,120)

		Write (6,120)
		Write (0,140)
		Write (6,140)
		Write (0,160)
		Write (6,100)
140		Format, (SX, 'Financiamiento de la formación bruta de capital',/, * 4X, ' (en millones de dólares de 1982)',/)
160		Format (10 H Quinquenio, 2X, 10HA. Nal., 2X, 10HINC. Deuda, 2X, * 10H IDE, 2X, 10H, FBKF ,/)
		DO 80 I = 2,6
		Write (0.170) Date(I), AN(I), DD(I), XIDE(I), AT(I)
80		Write (6.170) Date(I), AN(I), DD(I), XIDE(I). AT(I)
170		Format, (A10), 4(2X, F10.2))
		Write (0.190) ANN, DDD, XIDEE, ATT
		Write (6.190) ANN, DDD, XIDEE, ATT
190		Format (/2X', Total', 4(2X. F10.2))
		DO 300 I = 2,6
		PER(I,1) = AN(I)/AT(I)
		PER(I,2) = DD(I)/AT(I)
		PER(I,3) = XIDE(I)/AT(I)
		PER(I,4) = AT(I)/AT(I)
300		Continue
		PER(6.1) = ANN/ATT
		PER(7,2) = DDD/ATT
		PER(7,3) = XIDE/ATT
		PER(7,4) = ATT/ATT
		DO 310 I = 2,7
		DO 310 J = 1,4
		PER (I,J) = 100. *PER(I,J)
310		Continue
		Write (0.460)
		Write (6.460)
460		Format (//2X, ' Composición porcentual del financiamiento * de la inversión',/)
		Write (0,160)
		Write (6,160)
		DO 320 I = 2,6
		Write (0,170) DATE (I), PER(I,1), PER(I,2), PER(I,3), PER(I,4)
320		Write (6,170) DATE (I), PER(I,1), PER(I,2), PER(I,3), PER(I,4)
		Write (0,190). PER(7,1), PER(I,2), PER(I,3), PER(I,4)
480		Write (6.190), PER(7,1), PER(I,2), PER(I,3), PER(I,4)
		Write (0.700)
		Write (6,700)
700		Format (//, ' Nota.- A. Nacional = Ahorro Nacional' ,/, * 6X, ' Inc. Deuda = Incremento Quinquenal en la deuda externa',/, * 6X, ' IDE = Inversión directa extranjera',7, * 6X, ' FBKF = Formación bruta de capital fijo')
		Stop
		End