

FUNDACION PARA LA EDUCACION SUPERIOR Y EL DESARROLLO



**“EVOLUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA
EN COLOMBIA 1991-1997”
(Informe Final)**

**FEDESARROLLO
Mauricio Reina E.
Sandra Zuluaga M.**

Santafé de Bogotá, D.C., junio de 1999



**“EVOLUCION DE LA INVERSION EXTRANJERA
EN COLOMBIA 1991-1997”**

(INFORME FINAL)

**FEDESARROLLO
Mauricio Reina E.
Sandra Zuluaga M.**

Santafé de Bogotá, D.C., junio de 1998

CONTENIDO

1. INTRODUCCION

2. LA POLITICA EN MATERIA DE INVERSION EXTRANJERA EN COLOMBIA

2.1 Evolución de la política de inversión extranjera en Colombia

- a. 1969-1987: el modelo proteccionista
- b. 1987-1990: la etapa de transición
- c. 1991: apertura al capital extranjero

2.2 Normatividad actual

2.2.1 Características generales

2.2.2 Problemas vigentes en el régimen actual de inversión extranjera

- a. Aspectos de tipo general
- b. Aspectos de tipo sectorial

2.2.3 Acciones dirigidas a solucionar los problemas vigentes en el régimen de inversión extranjera

2.3 El contexto internacional

2.4 Conclusiones

3. TENDENCIAS DE LOS FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO HACIA PAISES EN DESARROLLO 1991-1997

3.1 Dinámica de los flujos de capital privado dirigidos hacia países en desarrollo

3.1.1 Regiones en vías de desarrollo más dinámicas en la atracción de inversión extranjera directa

3.1.2 Regiones en vías de desarrollo más dinámicas en la atracción de inversión de portafolio

3.1.3 Los países de América Latina más dinámicos en la atracción de flujos de inversión extranjera directa y de portafolio

3.2 Conclusiones

4. INTEGRACION E INVERSION EXTRANJERA DIRECTA

4.1 La lógica del capital en un mundo globalizado

- 4.2 La evidencia de la relación entre integración e inversión en el hemisferio americano
- 4.3 El caso colombiano
- 4.4 Conclusiones

5. DESEMPEÑO DE LA INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA 1991-1997

- 5.1 Antecedentes: desempeño de la inversión extranjera 1970-1997
- 5.2 Determinantes de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia
 - 5.2.1 El papel del régimen de inversión
 - 5.2.2 El papel de otros factores
- 5.3 Composición sectorial de los flujos de IED
- 5.4 ¿Es posible mantener una tendencia creciente en los flujos de inversión extranjera?
- 5.5 Conclusiones
Anexo metodológico

6. EL PAPEL DE COINVERTIR

- 6.1 Tendencias de las actividades de promoción de inversión a nivel mundial
- 6.2 La promoción de la inversión extranjera directa en Colombia desde la creación de COINVERTIR
 - a. Comparación con otras entidades de promoción
 - b. Evaluación del desempeño de COINVERTIR en la labor de promoción
- 6.3 Recomendaciones para el desempeño futuro de COINVERTIR

7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

BIBLIOGRAFIA

1. INTRODUCCION

La inversión extranjera, tanto directa como de portafolio, ha tenido durante los años noventa en Colombia un desempeño sin precedentes. En efecto, mientras en la década de los ochenta el crecimiento promedio de la inversión extranjera fue 15%, en el período 1991-1997 la tasa de crecimiento promedio anual fue 55%. Este auge de los flujos de capital foráneo ha sido el resultado de una combinación de factores que han incrementado el atractivo del país como destino de este tipo de recursos. Entre estos factores sobresalen la apertura de la economía, las reformas estructurales, las privatizaciones, los hallazgos petroleros y la estrategia de integración adelantadas por el país.

Sin embargo, el gran dinamismo que han mostrado los flujos de capital privado extranjero no es un fenómeno exclusivo de Colombia. Desde finales de los ochenta este ha sido un comportamiento generalizado para la mayoría de países en desarrollo. En el caso particular de los países de América Latina la dinámica de la inversión extranjera durante los noventa se explica por la coincidencia de los procesos de apertura y las reformas estructurales implementadas en la mayoría de países de la región, así como por su mejor desempeño macroeconómico relativo. Colombia comparte esta tendencia con países como Argentina, Bolivia, Chile, Costa Rica, México, Perú y Venezuela.

En este contexto, la década de los noventa se ha caracterizado por una fuerte competencia entre las naciones en desarrollo por atraer capitales privados extranjeros. Este hecho ha determinado que las políticas de promoción de la inversión extranjera sean cada vez más importantes para marcar diferencias entre los países.

Este documento tiene como objetivos analizar el desempeño de la inversión extranjera en Colombia y sus determinantes durante el período 1991-1997, y comparar el caso colombiano con los de otros países en desarrollo. Con base en este análisis y en la revisión del papel que ha tenido COINVERTIR en Colombia como entidad encargada de la promoción de inversión extranjera en el país, se formulan algunas recomendaciones para

intentar mantener hacia el futuro el dinamismo que ha registrado la inversión extranjera en los últimos años.

El documento consta de siete secciones, la primera de las cuales es esta introducción. En la segunda sección se hace una revisión de la política de inversión extranjera en Colombia, destacando los aspectos que podrían mejorarse para hacer al país más competitivo en la atracción de capitales foráneos. La tercera sección contiene una breve reseña de las tendencias que han registrado durante los años noventa los flujos de capital privado dirigidos a países en desarrollo, destacando las regiones y países más dinámicos en la atracción de este tipo de recursos. En la cuarta sección se hace un análisis de la relación que existe entre inversión extranjera e integración y se presenta la evidencia encontrada para algunos países de América Latina. La quinta sección se concentra en el estudio del desempeño de la inversión extranjera en Colombia entre 1991 y 1997. En la sección seis se hace una evaluación general del papel que ha jugado COINVERTIR como entidad de promoción de inversión extranjera, se le compara con otras entidades de países en desarrollo y se establecen algunas recomendaciones para su desempeño futuro. Finalmente, la sección siete contiene las conclusiones y recomendaciones del estudio.

2. LA POLITICA EN MATERIA DE INVERSION EXTRANJERA EN COLOMBIA

Entre 1991 y 1997 la inversión extranjera en Colombia, incluyendo la destinada al sector petrolero y la inversión de portafolio, creció a una tasa promedio anual cercana a 55%. En contraste, en la década de los ochenta la tasa anual promedio de crecimiento de la inversión extranjera fue 15%.

Una de las razones principales que explica la dinámica de los flujos de capital foráneo dirigidos hacia Colombia es el cambio de enfoque que se dio en la política de inversión extranjera a comienzos de los años noventa. En efecto, como parte del proceso de apertura económica y reformas estructurales que se inició en 1990, se tomaron una serie de medidas tendientes a liberalizar la cuenta de capitales, el régimen de inversión extranjera y el mercado cambiario.

El cambio en los lineamientos que rigen la política de inversión extranjera no ha sido un fenómeno exclusivo de Colombia. Desde finales de la década de los ochenta, la apertura al capital foráneo ha sido una tendencia generalizada entre los países en desarrollo y se ha traducido en un auge sin precedentes en los flujos de inversión hacia ese tipo de países.

El objetivo de esta sección es presentar una breve reseña de la evolución de la política en materia de inversión extranjera en Colombia y de los lineamientos que caracterizan la legislación vigente, destacando los aspectos en los que es necesario avanzar para contar con un régimen y un entorno plenamente atractivos para el inversionista extranjero. Adicionalmente se trata de comparar la legislación nacional en materia de inversión extranjera, con los estándares internacionales.

2.1 Evolución de la política de inversión extranjera en Colombia

La política de inversión extranjera colombiana ha estado determinada fundamentalmente por la política común que establece el Acuerdo de Cartagena sobre este tema¹.

En este contexto, la evolución de la política doméstica sobre inversión foránea puede dividirse en tres períodos que guardan estrecha relación con la dinámica que este tema registró en el marco del mencionado Acuerdo de Cartagena.

El primer período se inicia con la entrada en vigencia del Acuerdo a finales de la década de los sesenta y se extiende hasta mediados de los años ochenta. El segundo período va desde 1987 hasta 1990, y el último comprende la etapa actual que se inició en 1991.

a. 1969 – 1987: el modelo proteccionista

El Acuerdo de Cartagena, que entró en vigencia en 1969, fue diseñado de conformidad con el modelo de desarrollo prevaleciente desde finales de los cincuenta en América Latina, que buscaba alcanzar la industrialización de las economías mediante la sustitución de importaciones (ISI). Dentro de los objetivos de este acuerdo de integración uno de los más importantes era la conformación de un mercado común. Para el logro de este objetivo, el acuerdo preveía la armonización gradual tanto de las políticas económicas como de las legislaciones nacionales en las materias pertinentes.

El Acuerdo buscaba alcanzar una estrategia de industrialización común para los países miembros. El pilar fundamental de esta estrategia era la armonización de las políticas

¹ El Acuerdo de Cartagena fue suscrito en 1969 y dio origen al Grupo Andino. En 1996 con la suscripción del Protocolo de Trujillo, el mencionado Grupo Andino se transformó en Comunidad Andina y en él se agrupan Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela. Los temas regulados dentro del Acuerdo de Cartagena prevalecen sobre las normatividades domésticas por lo que todas las Decisiones que se adopten en el marco del mencionado acuerdo, deben incluirse automáticamente en las legislaciones nacionales respectivas.

comercial, cambiaria, monetaria y fiscal, y en particular, el tratamiento a los capitales externos.

La estrategia de ISI se basaba en la protección de los sectores productivos domésticos frente a la competencia de bienes importados con el objeto de que la producción de estos bienes se desarrollara internamente. Bajo esta óptica, la inversión extranjera se convertía en una amenaza para la estrategia de desarrollo pues introducía la competencia de las empresas transnacionales (ET).

Siguiendo estas consideraciones, la Decisión 24 de la Junta del Acuerdo de Cartagena estableció el régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros. Entre los elementos fundamentales que conformaban el mencionado régimen se cuentan: la autorización de cada proyecto de inversión por parte de la entidad nacional competente, la no aplicación de las preferencias comerciales derivadas del Acuerdo a los bienes producidos por empresas foráneas y la restricción para autorizar inversión extranjera en sectores donde se produjera competencia con la industria nacional. Adicionalmente, en virtud de esta Decisión, los gobiernos de los países andinos se reservaba el derecho de establecer los montos máximos de giro de utilidades, siempre que no excedieran el 14% de la inversión, y se prohibía la inversión en los sectores de comunicaciones, infraestructura, electricidad, servicios públicos, saneamiento básico y en el sector financiero.

En Colombia se acogió internamente la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena, mediante el Decreto 1900 de 1973. La normatividad en materia de inversión extranjera se complementaba con el estatuto de cambios, comúnmente conocido como Decreto 444 de 1967. Este Decreto se caracterizaba por establecer un estricto control de cambios y preveía una serie de mecanismos de tipo intervencionista para diversas áreas. En particular, dentro de las áreas más reguladas se encontraban los sectores cafetero, minero y petrolero, y la inversión extranjera.

b. 1987 – 1990: la etapa de transición

La década de los ochenta estuvo marcada por la crisis de la deuda externa que enfrentaron varios países de América Latina. En términos generales, durante este período los países de la región experimentaron una fuerte salida de capitales y consecuentemente una severa restricción de divisas. En este contexto, en Colombia se mantuvo un estricto control de cambios para limitar la salida de capitales.

En cuanto a la política de inversión extranjera, varios factores confluyeron para que se diera un cambio de posición respecto al tratamiento que se le debía dar a la entrada de capitales foráneos. El primero de ellos se relacionaba con los efectos negativos derivados de la creciente salida de capitales. El segundo tenía que ver con los pobres resultados que habían mostrado tanto el proceso de integración andino como su estrategia de industrialización. Por último, el tercer factor estaba relacionado con las necesidades de inversión que tenía el país en los sectores minero y petrolero debido a varios hallazgos que se registraron durante la década de los ochenta. Bajo estas condiciones, el gobierno decidió promover al interior del GRAN una flexibilización de la política común para los capitales extranjeros.

La Decisión 220 de 1987 dotó a los países miembros del Acuerdo de Cartagena de cierta autonomía en el diseño de la política de inversión extranjera. De una parte, mediante esta Decisión se flexibilizaron los requisitos para que las empresas extranjeras pudieran asociarse con empresas nacionales para disfrutar de las preferencias derivadas del programa de liberación comercial. De otra parte, se eliminó la lista de sectores restringidos a la inversión extranjera que preveía la Decisión 24 y se dejó a discreción de los países la formulación de medidas relacionadas con la repatriación de utilidades. En Colombia, la Decisión 220 se implementó a través de la Resolución 49 de 1989.

c. 1991: apertura al capital extranjero

A comienzos de los años noventa los países andinos, al igual que la mayor parte de los países de América Latina, sustituyeron el modelo proteccionista que había prevalecido durante las dos décadas anteriores por un nuevo modelo de desarrollo fundamentado en la apertura de las economías y en la ejecución de reformas de carácter estructural. En virtud de estas reformas se liberalizaron los regímenes de inversión y los mercados cambiarios permitiendo la libre entrada y salida de capitales.

Mediante las Decisiones 291 y 292 adoptadas en 1991 los países andinos liberalizaron el régimen de inversión extranjera y eliminaron la discriminación entre inversionistas extranjeros y nacionales. En particular, se le dio a los bienes producidos por empresas extranjeras la posibilidad de beneficiarse de las preferencias derivadas del Programa de Liberación. Así mismo, se estableció la libre transferencia de utilidades, en los términos previstos en la legislación de cada País Miembro.

El cambio de enfoque en la política de inversión extranjera andina fue el resultado de la coincidencia de los procesos de apertura económica de los países miembros. En este sentido, la normatividad andina dio un nivel importante de discrecionalidad a los países para profundizar en la liberalización del régimen de inversión extranjera. Haciendo uso de este derecho, Colombia reformó en 1991 la legislación sobre la materia con el objetivo de crear las condiciones para convertirse en un destino importante de flujos de capital extranjero.

2.2 Normatividad actual

2.2.1 Características generales

Dentro del paquete de reformas estructurales que se implementó en Colombia a comienzos de los años noventa, se eliminaron las restricciones sectoriales a la inversión

extranjera, con limitadas excepciones, y se redujeron considerablemente los trámites para invertir en el país. Adicionalmente, se modificó el estatuto cambiario a través de la Ley 9 de 1991. Esta ley junto con su reglamentación contiene el estatuto de inversión extranjera vigente².

En materia de inversión extranjera, la ley 9 de 1991 contiene los principios básicos sobre los cuales se apoya el nuevo régimen: igualdad, universalidad y automaticidad.

Mediante el principio de *igualdad* se prohíbe la discriminación entre inversionistas nacionales y extranjeros, por lo cual se les debe dar el mismo tratamiento y oportunidades de inversión. En virtud del principio de *universalidad* se eliminaron las restricciones a la inversión extranjera en sectores como infraestructura, comunicaciones, generación y distribución de energía, entre otros³. Con el principio de *automaticidad* se eliminaron las autorizaciones previas, las cuales fueron reemplazadas por un registro ante el Banco de la República que sirve para garantizar los derechos cambiarios. De otra parte, se eliminaron los topes máximos al giro de utilidades, reembolsos de capital y se estableció una garantía de estabilidad de los derechos cambiarios.

Adicionalmente, el nuevo régimen cambiario modificó la definición de inversión extranjera directa incluyendo la inversión de portafolio⁴.

² En virtud de la Ley 9 de 1991, se le quitó al Banco de la República el monopolio del manejo cambiario y se autorizó la operación del mercado de divisas al sector financiero para que a través de él se realizaran las operaciones de comercio exterior, endeudamiento e inversión.

³ Sólo se prohíbe la inversión extranjera en defensa nacional, en el manejo de basuras tóxicas, peligrosas o radioactivas y en actividades relacionadas con el sector inmobiliario. En telecomunicaciones y transporte aéreo y marítimo se prevén restricciones en la participación accionaria.

⁴ Se entiende inversión de portafolio como la que se hace en acciones, bonos obligatoriamente convertibles en acciones y otros valores negociables, a través de las bolsas de valores sin buscar el control accionario de las empresas que emiten esos papeles.

2.2.2 Problemas vigentes en el régimen actual de inversión extranjera

Aunque la reforma de la legislación sobre inversión extranjera en Colombia, dio como resultado un régimen bastante más abierto que el que existió hasta finales de los años ochenta, todavía existen ciertos temas específicos que afectan la competitividad del país como destino de flujos de capital extranjero.

Estos temas pueden clasificarse en dos grupos. El primero tiene que ver con aspectos de tipo general que inciden sobre todos los sectores productivos y que afectan indistintamente a inversionistas nacionales y extranjeros. El segundo se relaciona con factores de tipo sectorial. A continuación se presenta un breve resumen de los principales temas que se ubican en cada uno de los grupos mencionados.

a. Aspectos de tipo general

Los aspectos de tipo general surgen de la aplicación del principio de trato nacional, previsto en el régimen de inversión extranjera para el inversionista foráneo. El trato nacional se deriva del principio de *igualdad* que se mencionó en la sección anterior. En virtud de este principio, en la práctica, el inversionista extranjero se ve abocado a enfrentar los mismos problemas que afectan al inversionista nacional en la medida en que la normatividad doméstica para desarrollar las actividades productivas es complicada, llena de trámites y cambia permanentemente.

Entre los factores que afectan de manera más negativa la inversión extranjera sobresale, en primer lugar, la norma que la Constitución Política colombiana tiene en materia de expropiación sin indemnización. En segundo lugar, la incertidumbre a la que se ven enfrentados los inversionistas por el permanente cambio en lo que ellos mismos denominan ‘reglas del juego’. En tercer lugar, las ineficiencias que se generan por el hecho de que la legislación doméstica es compleja y llena de trámites. Finalmente, no se

puede dejar de mencionar la inseguridad y la situación de orden público como dos aspectos que afectan de manera particularmente negativa las decisiones de inversión en Colombia. Estos dos factores no sólo tienen un impacto sobre los inversionistas establecidos en el país sino sobre los que están decidiendo en qué país ubicarse.

En cuanto a la expropiación sin indemnización, el efecto más importante que tiene sobre la inversión extranjera es la incertidumbre que conlleva, a pesar de que nunca se le ha dado aplicación. En efecto, aunque la figura de la expropiación sin indemnización existe en el ordenamiento jurídico colombiano desde 1936, nunca se ha aplicado. Adicionalmente, los requisitos para decretarla no son simples, pues se requiere que la ley sea votada por la mayoría absoluta de las dos cámaras en pleno. No obstante lo anterior, la expropiación es un aspecto fundamental dentro de las garantías que los inversionistas extranjeros buscan en los países objeto de sus inversiones, por lo que la no indemnización se constituye en un factor decisivo para el acceso de capitales foráneos al país.

Por otra parte, el ‘cambio en las reglas del juego’ se refiere tanto a la modificación permanente de la normatividad como a la introducción de nuevas regulaciones en aspectos que, en algunos casos, son difíciles de cumplir para las empresas foráneas. Uno de los temas que refleja de manera más fiel el problema de modificación permanente de la normatividad, es el tema tributario. En esta materia se han introducido con excesiva frecuencia reformas que afectan la rentabilidad de las inversiones⁵.

En cuanto al caso de la creación permanente de nuevas regulaciones, el problema no sólo surge del hecho de que se introduzcan nuevas normas en áreas en que no existían. Lo más grave es que, por lo general, esas normas deben ser revisadas varias veces después de su creación porque no consultan la viabilidad de que los inversionistas extranjeros puedan aplicarlas. Este es el caso de la reglamentación que se hizo en 1995 del Código de

⁵ Vale la pena destacar el hecho de que, entre 1984 y 1995 en Colombia se han hecho siete reformas tributarias. Adicionalmente, las reformas han estado orientadas principalmente a elevar las tarifas. Esta situación genera un alto nivel de incertidumbre al inversionista. Véase FEDESARROLLO (1997).

Comercio, en particular en el tema de grupos empresariales. Esta reglamentación ha generado una confusión entre empresas matrices nacionales y extranjeras a las que aplicarían ciertas obligaciones. En virtud de esta nueva legislación, las empresas no domiciliadas en Colombia que ejerzan control sobre empresas colombianas, estarían obligadas a inscribirse en el registro mercantil y, adicionalmente, deberían consolidar los estados financieros de casas matrices y filiales. Esta situación aún no ha sido definida con claridad por parte del gobierno y las entidades públicas con competencia en el tema han emitido distintos conceptos para la aplicación de la norma. Como es de esperar, este tema ha causado confusión entre las empresas extranjeras, máxime cuando se han visto abocadas a la posible aplicación de sanciones por no cumplir con la norma, mientras esperan que el gobierno aclare el tema.

En cuanto a la complejidad de la legislación doméstica y el excesivo número de trámites, vale la pena destacar el tema de las sanciones que se aplican a los inversionistas extranjeros por retrasos en el registro de inversión. A juicio de los inversionistas estas sanciones son bastante onerosas y no permiten diferenciar entre las razones por las cuales se generó el retraso. Adicionalmente, en términos generales, la complejidad de la legislación doméstica se refleja en la existencia de trámites como licencias sanitarias, licencias de funcionamiento y certificados de inspección previa al embarque para las mercancías importadas, entre otros.

b. Aspectos de tipo sectorial

En cuanto al tema sectorial, el principal aspecto que afecta la inversión extranjera se deriva de la tendencia a cambiar permanentemente las 'reglas del juego', que ya se mencionó, unida al hecho de que los problemas que esta práctica causa en los distintos sectores se solucionan de manera particular y no general.

El caso de la política de inversión extranjera en el sector petrolero es ilustrativo de este tipo de problemas. En efecto, en los últimos veinte años se han introducido varios ajustes a la política de contratación con empresas extranjeras para el sector de hidrocarburos. Sin embargo, durante este período, el país no ha logrado ser competitivo de acuerdo a los estándares internacionales para este sector. Como se verá más adelante, sólo recientemente se han introducido algunas modificaciones al régimen de inversión extranjera en el sector petrolero que han permitido que la competitividad del país se mejore relativamente.

Uno de los aspectos centrales que han afectado de manera negativa la competitividad de Colombia como destino de inversión en el sector petrolero, tiene que ver con la participación del Estado en los contratos. De acuerdo con información de Petroconsultants, antes de las modificaciones que se introdujeron en el régimen de inversión en octubre de 1997, Colombia tenía uno de los *State Take* o renta del Estado más altos del mundo. Esta cifra alcanzaba casi el 84% de los ingresos netos de un proyecto⁶. En la actualidad, la posición competitiva de Colombia ha mejorado debido a que se ha corregido parcialmente el problema del *State Take*, como se verá más adelante.

Los ajustes a la política de inversión extranjera para el sector petrolero mencionados, se hicieron con el fin de atraer recursos privados hacia la actividad de exploración. Las modificaciones se concentran en los contratos para exploración de gas, la exploración en campos pequeños y en zonas inactivas, y en la producción incremental en zonas activas. Como se verá más adelante, aunque la reforma ha contribuido a mejorar la posición competitiva de Colombia como destino de capitales para la exploración petrolera, no parece suficiente especialmente para incrementar los ritmos de inversión en áreas de producción activas.

⁶ Petroconsultants, (U.K.) Ltd, 1997, Review of Petroleum Fiscal Regimes (Oil), Acreage, Laws & Tax.

Adicionalmente, el ajuste de la política de inversión en el sector petrolero es la respuesta a problemas de tipo particular y no una estrategia integral de largo plazo⁷. Las reformas introducidas recientemente dieron respuesta a presiones de algunas empresas del sector para que se les solucionaran problemas puntuales. En este sentido, carecen de un enfoque de tipo general que responda a una estrategia de desarrollo del sector petrolero.

2.2.3 Acciones dirigidas a solucionar los problemas vigentes en el régimen de inversión extranjera

En la sección anterior se presentaron los principales problemas que afectan de manera negativa la competitividad de Colombia como destino de capitales privados extranjeros. El gobierno ha venido trabajando en la solución de algunos de estos problemas, con el objeto de disminuir la incertidumbre para el inversionista y eliminar trámites innecesarios que se mantuvieron después de la expedición del nuevo régimen de inversión extranjera. Así mismo, como ya se mencionó, las autoridades han introducido varios ajustes a la política de inversión extranjera en el sector petrolero.

Sin embargo, las acciones que se han realizado para buscar soluciones a algunos de los problemas mencionados no han sido suficientes. A continuación se presenta a manera de información un breve resumen de estas acciones.

Respecto al tema de expropiación, a comienzos de 1998 se presentó un proyecto de ley al Congreso de la República que busca modificar el artículo 58 de la Constitución Política, que establece la expropiación sin indemnización. Sólo hasta la próxima legislatura se conocerá el resultado de esta propuesta. Como se mencionó, a pesar de que esta figura no ha sido aplicada nunca en Colombia, este tema es definitivo para que el país pueda atraer inversión extranjera.

⁷ Véase FEDESARROLLO (1997) Coyuntura Económica, de diciembre. Análisis Coyuntural.

De otra parte, para disminuir la incertidumbre en materia tributaria, mediante la ley 223 de 1995 se establecieron contratos de estabilidad tributaria. A través de este mecanismo los contribuyentes, ya sean nacionales o extranjeros, suscriben un contrato con el Estado por diez años, en el cual se pacta una tarifa de impuesto de renta superior en 2% a la tarifa general vigente al momento de la suscripción del contrato. Cualquier incremento en las tarifas que se dé después de la suscripción del contrato no aplica para los contribuyentes sometidos a este régimen especial. El contrato no prevé el tratamiento que se aplicará en caso de que las mencionadas tarifas llegasen a disminuir.

Por otro lado, con el objeto de reducir trámites, en 1996 se expidió el Decreto 1295 mediante el cual se eliminaron autorizaciones previas en servicios públicos, hidrocarburos y minería, y se introdujeron normas que flexibilizan la inversión en portafolio.

En cuanto al sector petrolero, con la Ley 223 de 1995 se estableció un régimen especial para inversionistas extranjeros en el sector de explotación y producción de petróleo que permite eliminar gradualmente el impuesto de guerra, creado en la reforma tributaria de 1992. De otro lado, como ya se mencionó, a finales de 1997 se modificaron las condiciones de contratación en el área petrolera y recientemente, en marzo de 1998, se introdujeron ajustes a esta última modificación con el fin de hacer atractiva la exploración en áreas inactivas y campos pequeños, y de separar la contratación de gas de la de petróleo.

Estas medidas lograron mejorar el lugar que ocupa Colombia en la lista de países más competitivos para la exploración petrolera elaborada por Petroconsultants. En efecto, a raíz del cambio en la política petrolera Colombia subió en la mencionada lista al puesto 11, de un total de 90. No obstante, todavía no se cuenta con una política de largo plazo que sienta las bases de un crecimiento sostenido de la inversión extranjera en el sector. Como resultado de esta reforma se mejorará la rentabilidad de los contratos de asociación

pero el ajuste es la respuesta a problemas de tipo particular y no una estrategia integral de largo plazo. De hecho, como ya se mencionó, este ajuste fue motivado por presiones de algunas empresas del sector para que se les solucionaran problemas puntuales. En este sentido, carece de un enfoque de tipo general que responda a una estrategia de desarrollo del sector petrolero.

2.3 El contexto internacional

La década de los noventa se ha caracterizado por una fuerte competencia entre las naciones en desarrollo por atraer capitales privados extranjeros. En este contexto, este grupo de países implementó una estrategia para atraer inversión extranjera que se fundamenta en la liberalización de los regímenes y en la suscripción de instrumentos internacionales que otorguen garantías y preferencias a los inversionistas extranjeros.

En el Cuadro 2.1 se presenta un resumen de la dinámica de los cambios introducidos a los regímenes de inversión en el mundo a partir de 1991. Las cifras muestran cómo la tendencia liberalizadora ha sido creciente. En 1996, 65 países introdujeron 114 cambios a las normatividades aplicables a la IED. De estos cambios 98 fueron orientados a la liberalización. Los cambios tienen que ver con el levantamiento de restricciones a la IED en diversos sectores, la facilitación de procedimientos de aprobación y la provisión de incentivos.

América Latina no ha sido la excepción a esta tendencia liberalizadora en los regímenes de inversión extranjera, como se concluye de los análisis comparativos realizados con ocasión del inicio del proceso de negociación del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA). En efecto, en el marco de las negociaciones del ALCA, los países del hemisferio americano han adelantado un trabajo de comparación de las legislaciones domésticas sobre inversión extranjera. En términos generales, se puede concluir de este análisis que los países de la región tienen legislaciones muy similares, con excepción de Colombia en lo que tiene que ver con el tema de expropiación. Adicionalmente, el

Cuadro 2.1
CAMBIOS EN LA REGULACION DE IED
Número

	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Países que introdujeron cambios en la legislación de inversión	35	43	57	49	64	65
Número de cambios	82	79	102	110	112	114
De los cuales:						
En la dirección de liberalización o promoción a/	80	79	101	108	106	98
En la dirección de control b/	2		1	2	6	16

a/ Con inclusión de las medidas encaminadas a fortalecer la supervisión de los mercados así como los incentivos.

b/ Con inclusión de las medidas encaminadas a reducir los incentivos.

Fuente: UNCTAD, World Investment Report 1997

trabajo ha evidenciado que las distintas legislaciones adolecen de los mismos problemas de exceso de normas, tanto a nivel general como en las regulaciones para sectores específicos⁸.

Teniendo en cuenta que no hay diferencias sustanciales entre las legislaciones que aplican los países en desarrollo a la inversión extranjera, para competir por la atracción de capitales foráneos se tornan fundamentales factores como la estabilidad macroeconómica y las garantías contra riesgos políticos. En consecuencia, durante los años noventa se evidencia un creciente esfuerzo de los países en desarrollo por generar mecanismos de protección contra riesgos para la inversión extranjera. Es así como ha sido creciente la suscripción de Tratados Bilaterales de Inversión, conocidos como BITs por sus iniciales en inglés, a la vez que los países se han hecho miembros de Acuerdos como MIGA e ICSID⁹.

Tratados Bilaterales de Inversión

De acuerdo con información de la UNCTAD, para enero de 1997 se contaba con 1330 BITs vigentes que involucraban a 162 países.

En el Cuadro 2.2 se presentan los BITs suscritos a nivel mundial hasta enero de 1997. Argentina, Estados Unidos y Chile sobresalen como los países que han firmado más acuerdos de este tipo. Adicionalmente, Chile y Argentina son los países que tienen más BITs con países al interior de su región.

⁸ Véase Mayorga (1996).

⁹ Los BITs establecen principios de carácter permanente para el tratamiento de la inversión, especialmente en lo que tiene que ver con trato no discriminatorio, trato nacional y de nación más favorecida respecto de la seguridad y protección de las inversiones, derechos cambiarios y mecanismos de resolución de conflictos. MIGA es la Multilateral Investment Guarantee Agency que otorga garantías contra riesgos no comerciales a inversiones realizadas o provenientes de un país miembro. ICSID es el International Center for the Settlement of Investment Disputes y es un mecanismo para acceder a las cortes internacionales especializadas en dirimir conflictos en materia de inversión.

Cuadro 2.2
TRATADOS BILATERALES DE INVERSIÓN HASTA ENERO DE 1997
Por países o regiones miembros

	Con países desarrollados				Con países en desarrollo		Con países de	TOTAL
	Europa	Estados Unidos	Japón	Otros	Al interior de su región	Fuera de su región	Europa del Este	
Argentina	13	1		3	9	10	8	44
Estados Unidos						21	18	39
Chile	13			1	13	5	4	36
Perú	12			1	6	4	2	25
Venezuela	9			1	8		2	20
Bolivia	10				5	2	1	18
Canadá	0			1		9	7	17
Ecuador	5	1		1	6	2	2	17
Paraguay	9	0			4	2	2	17
Brasil	8	0			2	1		11
Jamaica	6	1			1	1		9
Panamá	4	1		1	2			8
Barbados	4			1	2			7
Nicaragua	4	1			1	1		7
El Salvador	3				3			6
Honduras	4	1			1			6
Costa Rica	4				1			5
Colombia	2				2			4
Haiti	3	1						4
México	2				1			3
Guyana	2							2
República Dominicana	2							2
Antigua y Barbuda	1							1
Belize	1							1
Guatemala					1			1

Fuente: UNCTAD

Acuerdos multilaterales

A nivel multilateral, además de MIGA e ICSID, se están adelantando distintos esfuerzos para contar con acuerdos marco de inversión que involucren bloques amplios de países. Es así como desde 1995 los países de la OCDE iniciaron negociaciones para contar con un acuerdo marco para las inversiones denominado Acuerdo Multilateral de Inversiones (AMI). De otra parte, en la última reunión de la Organización Mundial de Comercio (OMC) realizada en Singapur, se creó una mesa de trabajo sobre inversión extranjera para estudiar la viabilidad de que los países miembros suscriban un acuerdo marco que permita profundizar la integración económica. La ASEAN, por su parte, esta preparando la entrada en vigencia del Area de Inversiones del bloque.

De la misma forma que Colombia no se ha mantenido al margen de la tendencia aperturista de los regímenes de inversión que se ha dado a nivel internacional desde comienzos de los años noventa, también ha buscado negociar tratados que otorguen garantías adicionales a los inversionistas extranjeros y les minimicen el riesgo político.

Dentro de esta estrategia, el país ha negociado once BITs desde 1992. Así mismo, en 1996 se hizo miembro de MIGA y de ICSID. Respecto a los BITs, se han suscrito los negociados con el Reino Unido, Perú, Cuba y España. Los tres primeros han sido declarados inexecutable por la Corte Constitucional en lo que respecta a expropiación y nacionalización¹⁰. Los tratados que han sido declarados inexecutable por la norma constitucional sobre expropiación pueden entrar en vigencia si los gobiernos de los países miembros aceptan esta reserva. Hasta el momento ninguno de estos tratados está vigente pues se encuentran en la etapa de canje de notas diplomáticas en las cuales los países deben aceptar la mencionada reserva. Sin embargo, dado el objetivo central de los BITs, la reserva en cuestión le restaría efectividad a los acuerdos desde el punto de vista de los inversionistas. Esta es una razón más para que se modifique la norma constitucional sobre expropiación.

¹⁰ Los países con los cuales se está negociando son: Canadá, República Federal de Alemania,

2.4 Conclusiones

La revisión de los principales elementos que caracterizan la política de inversión extranjera en el contexto internacional, permite concluir que la mayor parte de países en desarrollo realizaron el mismo tipo de reformas que Colombia introdujo al régimen de inversión extranjera en 1991. En este sentido, como resultado de las mencionadas reformas, el país apenas ha logrado ponerse a tono con las tendencias mundiales. Sin embargo, existen algunas falencias que podrían abocarse para mejorar dicha normatividad.

Entre estas falencias, sobresale en primer lugar la necesidad de que se modifique la norma constitucional sobre expropiación sin indemnización para eliminar un factor que afecta la competitividad del país como destino de inversión extranjera. En segundo lugar, la administración pública debe ser consciente del efecto negativo que tiene sobre el inversionista extranjero el cambio permanente en las reglas de juego. En particular, este problema es evidente en el tema tributario y fiscal, y en aspectos como la reglamentación del Código de Comercio sobre grupos empresariales. En tercer lugar, es un hecho que todavía existe espacio para racionalización de normas que hacen compleja la operación en el país. Este es un factor que afecta tanto a inversionistas nacionales como a extranjeros. En cuarto lugar, en el campo sectorial, vale la pena destacar que la política de inversión extranjera en el sector petrolero debe ser ajustada con criterios de largo plazo y de manera integral, y no respondiendo a situaciones de carácter particular.

Finalmente, no se puede dejar de mencionar la necesidad de que en Colombia se mejoren las condiciones de seguridad y la situación de orden público pues estos dos factores son definitivos, no sólo para poder atraer nuevas inversiones foráneas sino para conservar las que ya se han establecido en el país.

3. TENDENCIAS DE LOS FLUJOS DE CAPITAL PRIVADO HACIA PAISES EN DESARROLLO 1990-1997

Como se expuso en la sección 2 de este trabajo, la década de los noventa se ha caracterizado por una disminución importante de las restricciones a los flujos de capital en los países en desarrollo. El Gráfico 3.1 muestra el índice de controles a los capitales privados en los mercados emergentes calculado por el Fondo Monetario Internacional. Cuando el índice es cero no existen restricciones al acceso de capitales, mientras que cuando es cercano a uno los controles son particularmente fuertes. Como se observa en el gráfico, a partir de 1991 el índice tiene una marcada tendencia decreciente.

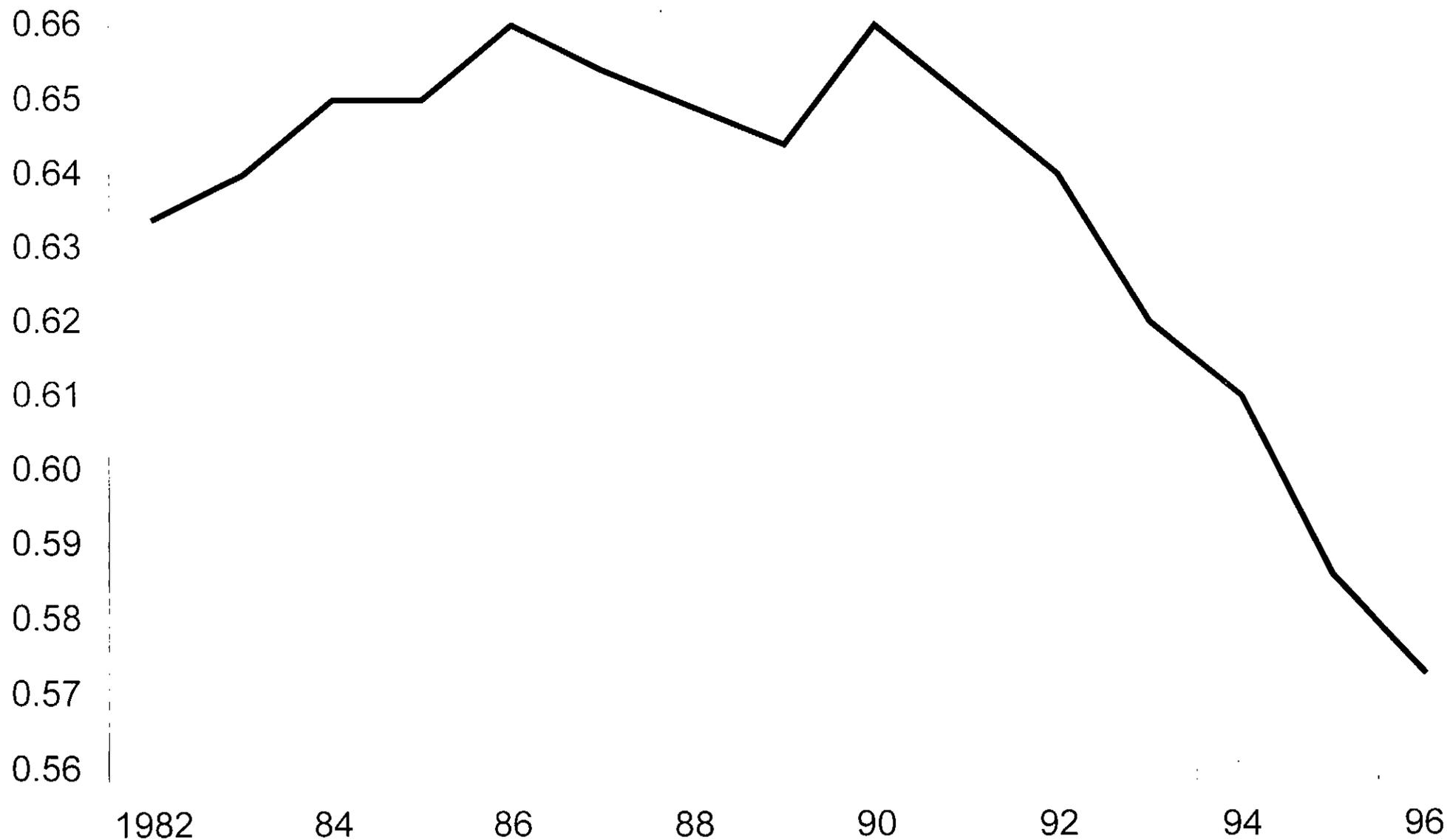
Esta liberalización de las restricciones a los flujos de capital extranjero en las economías emergentes ha sido complementada por otra serie de reformas estructurales en el sector financiero, en la política de cambios y en el campo comercial, así como por una política de privatizaciones que ha incrementado el atractivo de este grupo de países como destinos de inversión.

Las mencionadas reformas han implicado para los países en desarrollo un cambio sustancial en la composición de los flujos de capital privado extranjero. En efecto, de acuerdo con datos del Banco Mundial, mientras a comienzos de los ochenta los préstamos bancarios y los créditos relacionados con el comercio representaban más del 65% de los flujos privados hacia países en desarrollo, en 1996 el 50% de los flujos de capital correspondieron a inversión extranjera directa, desplazando así a los recursos bancarios¹. De hecho, la década de los noventa ha sido un período de un dinamismo sin precedentes tanto para los flujos de inversión extranjera directa (IED) como para los de portafolio, dirigidos a este tipo de países, como se observa en el Gráfico 3.2.

¹ Véase World Bank (1997) Private Capital Flows to Developing Countries: The Road to Financial Integration.

Gráfico 3.1

INDICE DE CONTROLES A CAPITALES EN MERCADOS EMERGENTES



Fuente: FMI

El objetivo de esta sección es presentar un breve análisis sobre cuáles han sido las regiones en vías de desarrollo más favorecidas en los años noventa tanto por los flujos de IED como por los de inversión de portafolio, destacando los determinantes principales del comportamiento de esas variables. Dentro de este análisis se hace un énfasis especial en el desempeño que los flujos de capital privado han tenido en América Latina. Finalmente, el capítulo concluye con una breve mención del desempeño de los flujos de capital privado en Colombia, con el fin de situar en contexto la experiencia del país respecto a los países en desarrollo y, en particular, a los países de América Latina². El comportamiento de la IED y de la inversión de portafolio en Colombia se analiza con mayor detalle en la sección 5 de este documento.

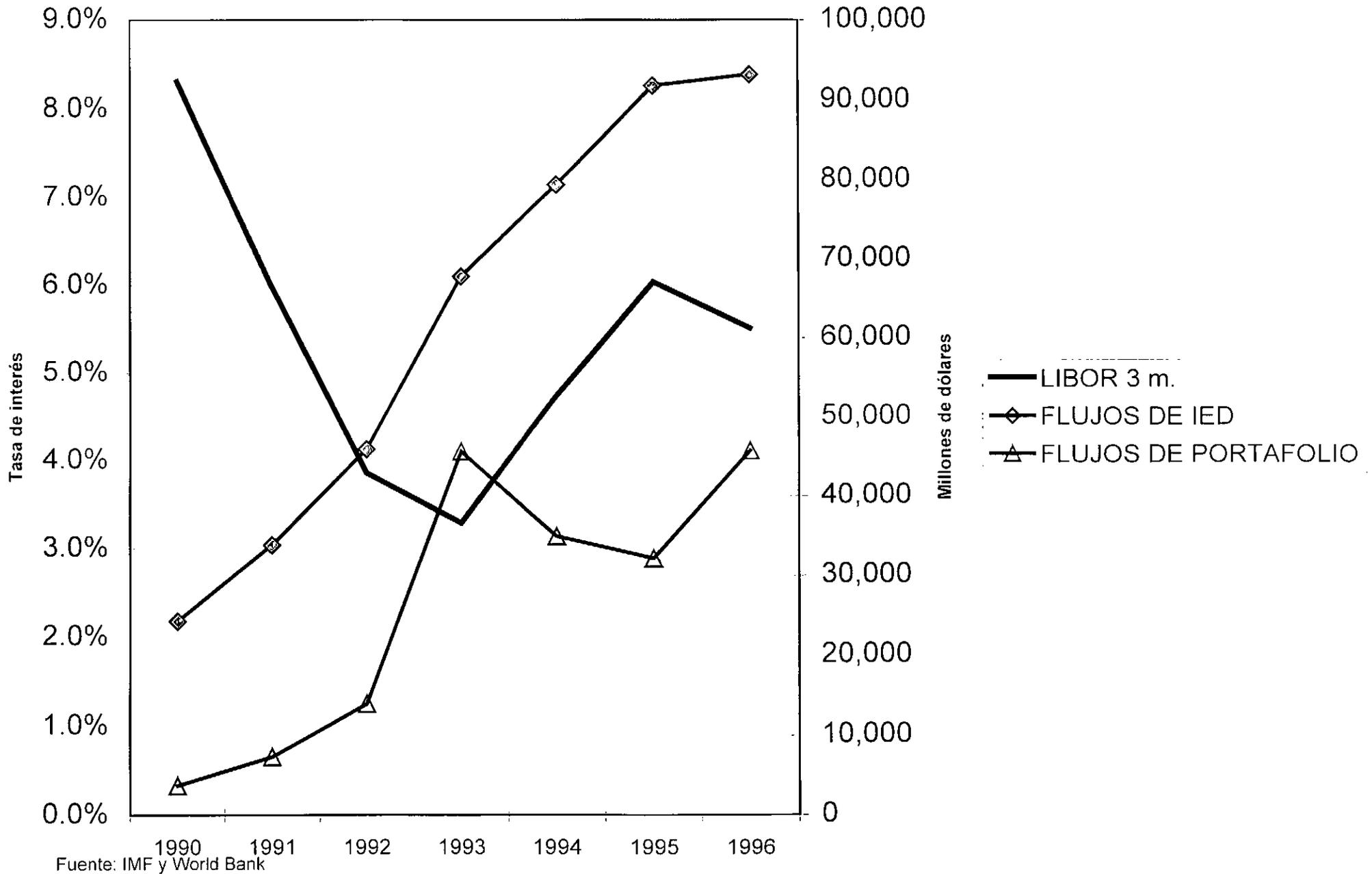
3.1 Dinámica de los flujos de capital privado dirigidos hacia países en desarrollo

Desde finales de los años ochenta la globalización ha sido la tendencia que ha determinado el desempeño económico mundial. El fenómeno de la globalización se ha traducido en una creciente importancia de los flujos de comercio y de inversión en el dinamismo económico mundial. Es así como la tasa de crecimiento promedio anual del producto mundial entre 1980 y 1996 fue cercana al 3%, mientras las tasas de crecimiento del comercio y de la inversión extranjera directa alcanzaron niveles promedio de 5% y 9%, respectivamente (Gráfico 3.3).

La creciente globalización se ha dado en un contexto en el que los países en desarrollo tienen cada vez mayor participación dentro de los flujos de capital internacional y registran la mayor dinámica en los flujos de inversión extranjera. En efecto, a partir de 1990, después de la crisis que enfrentaron la mayoría de países en desarrollo durante los años ochenta, este grupo de países registró tasas de crecimiento anuales de la IED cercanas al 30%, en promedio (Gráfico 3.4).

² En términos generales, los flujos de capital privado incluyen inversión extranjera directa, inversión de portafolio y préstamos. La información que se presenta en esta sección está calculada con base en las estadísticas del Banco Mundial, que procesa la información de capital privado, y de la UNCTAD, que maneja la información relacionada específicamente con IED y portafolio.

Gráfico 3.2
FLUJOS DE IED Y PORTAFOLIO HACIA PAISES EN DESARROLLO Y TASA DE INTERES INTERNACIONAL



Entre los principales factores que han determinado el auge de los flujos de capital hacia países en desarrollo se encuentran, en primer lugar, la tendencia decreciente que ha registrado la tasa de interés internacional desde mediados de los años ochenta (Gráfico 3.2). En segundo lugar, las reformas estructurales y la apertura de la mayor parte de economías en desarrollo han incrementado sustancialmente el atractivo de estos países como destino de los flujos de capital. En tercer lugar, este atractivo se ha visto fortalecido por el excelente desempeño económico relativo de este grupo de países. Haciendo caso omiso de la crisis de los países asiáticos en 1997 y de la crisis de México en 1994, el desempeño de las economías emergentes ha mejorado considerablemente respecto a los años ochenta. En particular, la mayor parte de estos países logró reducir la inflación, sanear sus finanzas públicas y mejorar sus indicadores de balanza de pagos.

3.1.1 Regiones en vías de desarrollo más dinámicas en la atracción de inversión extranjera directa

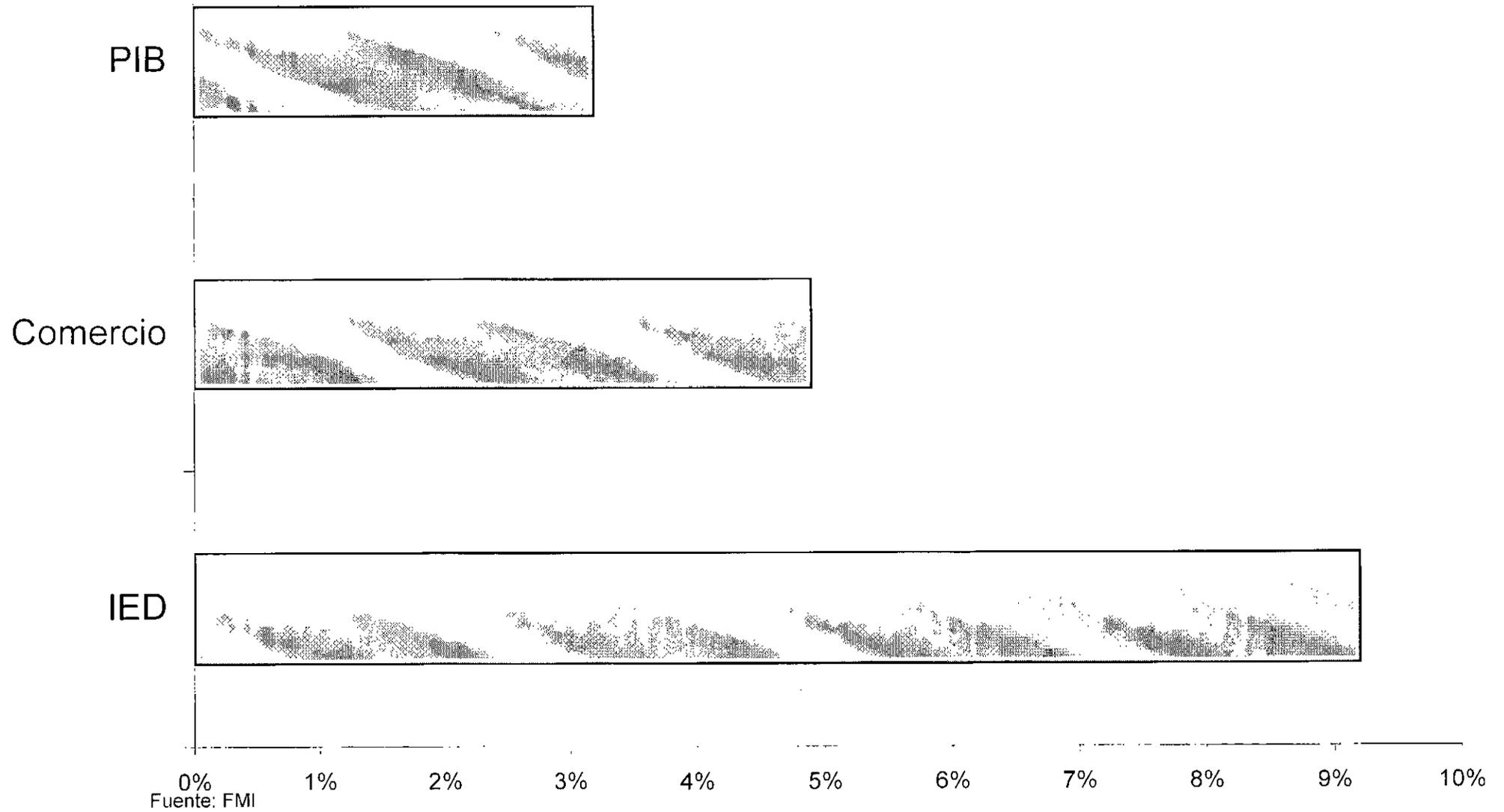
Entre las regiones en desarrollo sobresale la creciente importancia que tienen como destino de flujos de inversión extranjera directa Asia del Este y el Pacífico, Latinoamérica y el Caribe, y Europa y Asia Central, en su orden (Gráfico 3.5). Entre 1990 y 1996 Asia del Este y el Pacífico recibió en promedio 49% de los flujos de inversión extranjera directa dirigida hacia países en desarrollo, mientras Latinoamérica y el Caribe, y Europa y Asia Central representaron 29% y 12%, respectivamente.

Por países, desde 1992 el país más dinámico en la recepción de IED ha sido China. Este país ha sido un destino importante de inversión tanto para países desarrollados como para países de su región como resultado de las reformas económicas que ha adelantado. En particular, China ha logrado posicionarse como una economía que ofrece al inversionista extranjero un mercado de gran tamaño y una mano de obra muy barata que eleva la competitividad de cualquier producción que se ubique allí orientada al mercado de exportación.

Gráfico 3.3

CRECIMIENTO PROMEDIO ANUAL MUNDIAL

1980-1996



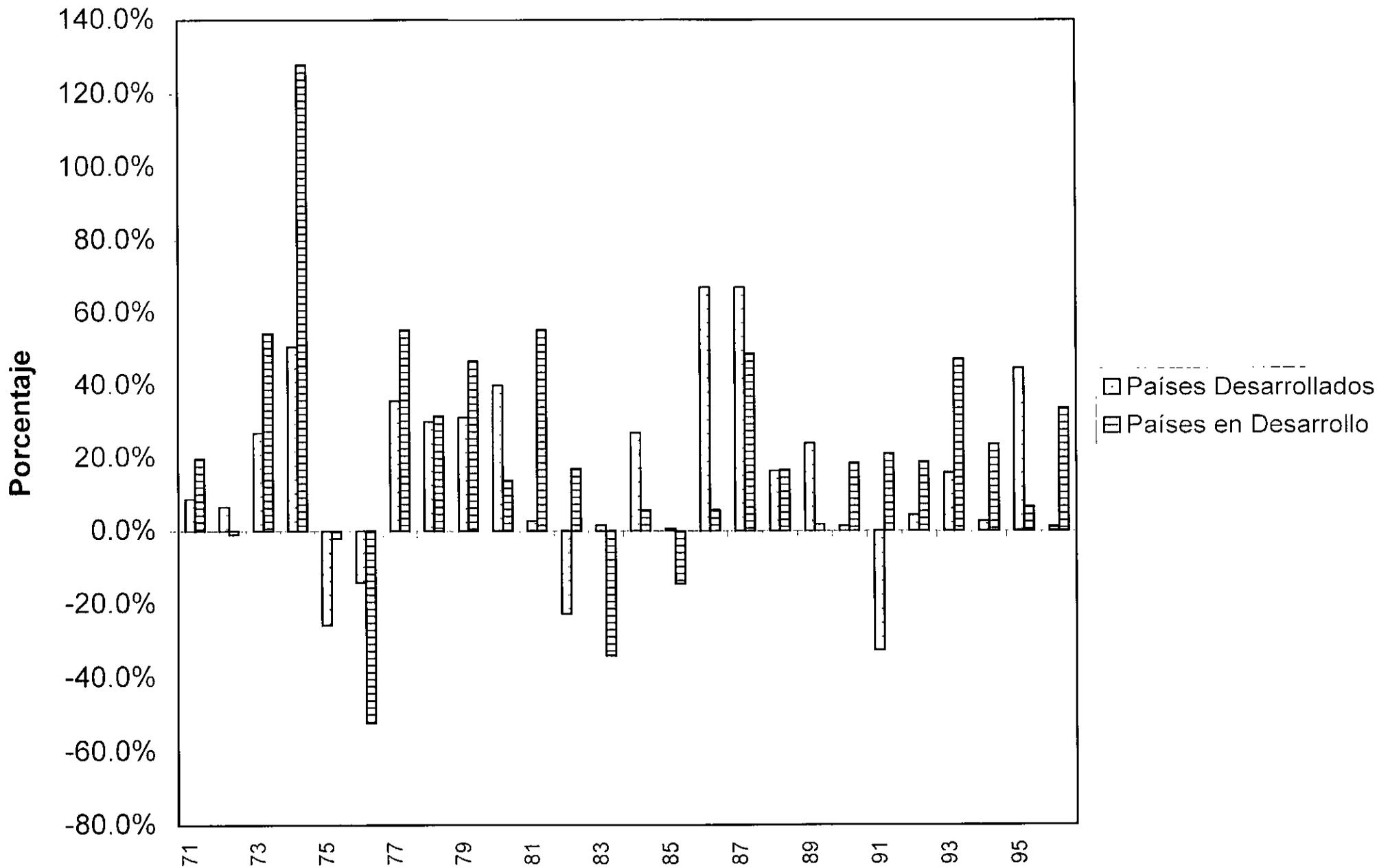
Entre los países latinoamericanos, Argentina, Brasil y México se destacan en el período 1990-1996 por haber mantenido una participación importante como destinos de IED. De hecho, durante este período estos tres países recibieron más del 50% de los flujos de IED dirigidos hacia América Latina. Como se verá más adelante, el desempeño registrado por los flujos de IED en estos países se relaciona con la confianza que ha producido entre los inversionistas el comportamiento de sus economías y la estabilidad de los procesos de reforma estructural.

A pesar de la confianza que la comunidad financiera internacional ha depositado en las economías en desarrollo, en dos ocasiones durante esta década esta confianza se ha visto afectada por las crisis de carácter económico que afectaron a algunos países en particular.

La primera de estas crisis se produjo en México a finales de 1994. La crisis mexicana fue esencialmente cambiaria y determinó que los flujos de capital dirigidos a México cayeran entre 1994 y 1995 en 42%. La mayor disminución la registraron los flujos de inversión de portafolio que cayeron casi en 90% en 1995. La IED, por su parte, disminuyó en 1995 aproximadamente en 49%. Esta situación se revirtió a partir de 1996. A juicio de algunos analistas, el efecto de la crisis mexicana sobre los flujos de capital dirigidos hacia países en desarrollo se minimizó, por una parte, en la medida en que la comunidad financiera internacional diferenció el riesgo inherente a cada país. Por otra, los recursos de crédito provistos por el Fondo Monetario Internacional fueron suficientes para mantener bajo control los principales problemas que enfrentaba la economía mexicana en ese momento³. De hecho, como muestra el Gráfico 3.2, entre 1995 y 1996 el flujo de IED hacia países en desarrollo se mantuvo casi constante. En contraste, los flujos de portafolio hacia mercados emergentes sufrieron una caída importante pero, como se observa en el mencionado gráfico, este comportamiento se explica en parte por un incremento en la tasa de interés internacional.

³ Al respecto véase IFC (1997).

Gráfico 3.4
CRECIMIENTO DE LA IED
En precios nominales



Fuente: UNCTAD

En suma, los países en desarrollo sortearon con relativo éxito la crisis mexicana, en buena medida porque los inversionistas internacionales supieron diferenciar el riesgo de las distintas economías y mantuvieron su confianza en los países más sólidos.

La segunda crisis es la que experimentaron algunos países del sudeste asiático a mediados de 1997. Esta crisis fue más financiera que cambiaria. De nuevo, el principal efecto de esta crisis se dio sobre los flujos de portafolio. Aunque no existen datos definitivos, se estima que los flujos de IED dirigidos al sudeste asiático crecieron 9% en 1997, mientras los flujos de inversión de portafolio cayeron en 1997 en 70%. Al igual que en 1994, la reducción de flujos de capital privado dirigidos al sudeste asiático no se tradujo en una disminución generalizada de los flujos de inversión extranjera dirigidos a otros países en desarrollo. De hecho, los flujos de IED dirigidos hacia América Latina se incrementaron casi en 40% en 1997, mientras los flujos de portafolio se redujeron apenas 4%⁴.

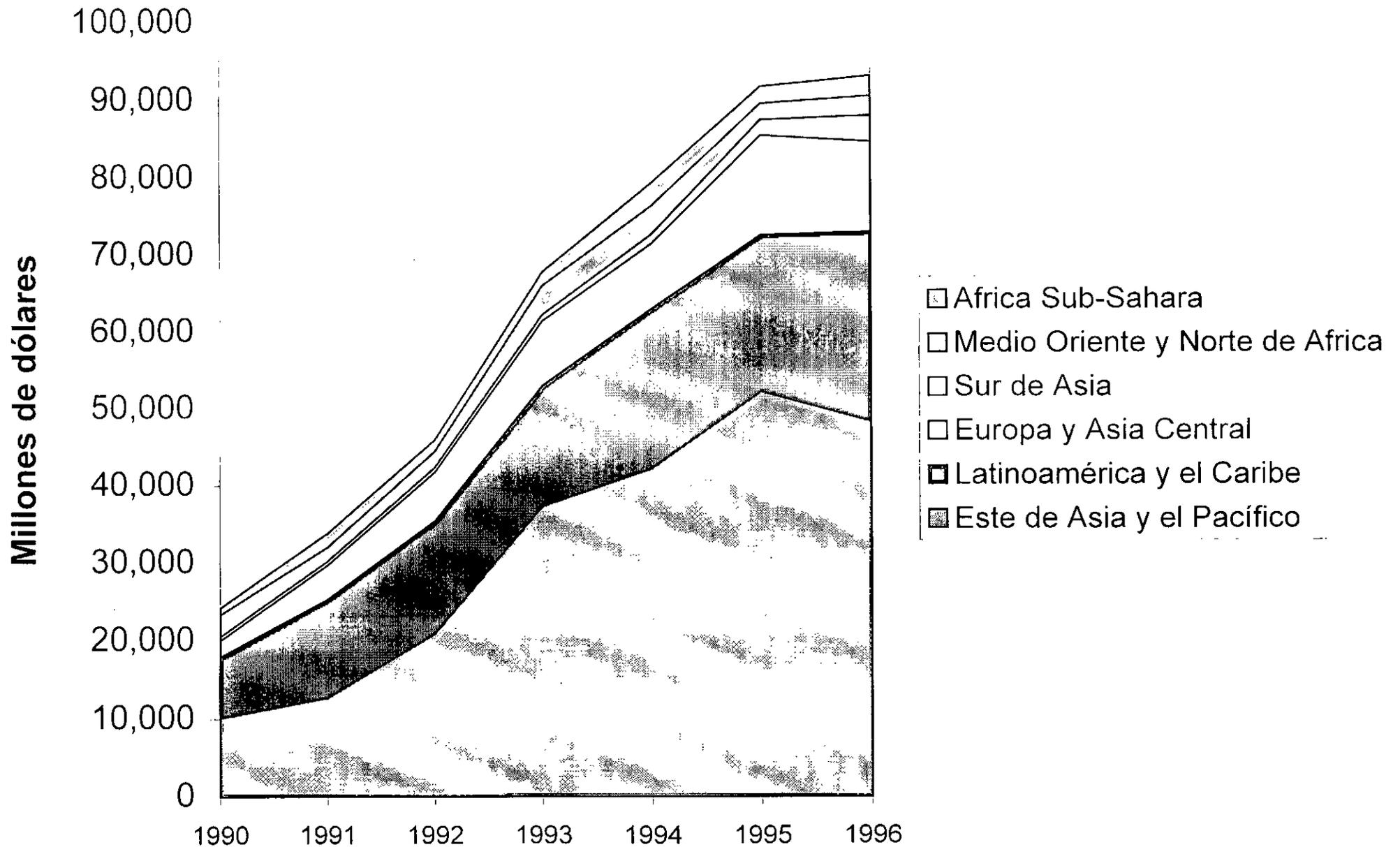
La experiencia de la crisis asiática permite concluir, por una parte, que los inversionistas extranjeros diferenciaron nuevamente entre las economías en desarrollo por lo que, más que una disminución generalizada de los flujos de capital hacia países en desarrollo, se dio un desplazamiento de los recursos hacia otras regiones distintas al sudeste asiático. Por otra, dadas las características de la inversión de portafolio, éste es el tipo de inversión que es más sensible a las fluctuaciones macroeconómicas derivadas de la crisis. La IED por el contrario, parece mantenerse constante ante cambios abruptos de este tipo.

3.1.2 Regiones en vías de desarrollo más dinámicas en la atracción de inversión de portafolio

A pesar de que se han registrado fluctuaciones importantes en el flujo de inversión de portafolio dirigido hacia los países en desarrollo, es un hecho que el crecimiento entre 1990 y 1996 ha sido particularmente dinámico. En efecto, en este período los flujos de

⁴ Estimaciones de Goldamn Sachs con base en IMF y estimaciones del Institute of International Finance, Inc.

Gráfico 3.5
FLUJOS DE IED HACIA PAISES EN DESARROLLO



Fuente: World Bank.

portafolio pasaron de un monto de 10.000 millones de dólares a un nivel superior a los 40.000 millones de dólares.

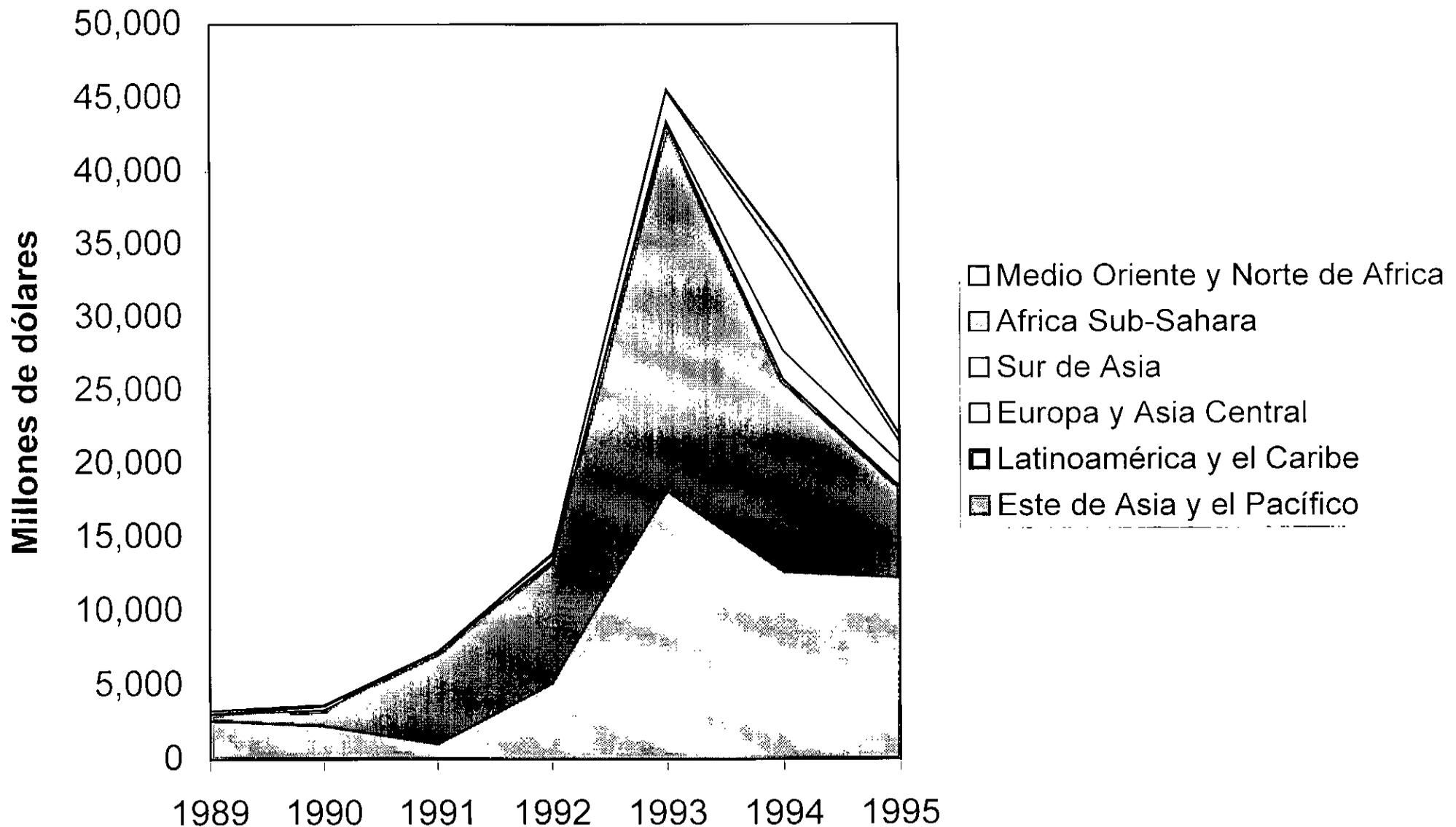
En el caso específico de los flujos de inversión de portafolio, desde finales de los años ochenta el Sudeste Asiático y América Latina han ocupado los dos primeros lugares como destinos de este tipo de inversión, entre las regiones en desarrollo. En 1994, a raíz de la crisis mexicana, América Latina perdió importancia relativa respecto al Sudeste Asiático. En 1997, como resultado de la crisis asiática, el sudeste asiático fue el que perdió importancia relativa dentro de los flujos de portafolio (Gráfico 3.6).

Entre los determinantes que explican el desempeño de los flujos de capital de portafolio hacia las economías emergentes se encuentran, además de la eliminación de restricciones y controles al capital extranjero, el desarrollo de un mercado de capitales más fuerte en la mayoría de estas economías, como resultado del desarrollo de inversionistas institucionales tales como los fondos de pensiones y de la posibilidad de que los sectores productivos se financien con recursos externos de corto plazo. Así mismo, la tendencia decreciente que ha mostrado la tasa de interés internacional durante la década de los noventa ha hecho que la rentabilidad ofrecida por los países en desarrollo se convierta en una oportunidad interesante, maxime cuando el riesgo cambiario asociado a las economías en desarrollo ha disminuido considerablemente.

Finalmente, no puede dejar de mencionarse que la inversión de portafolio está ligada a una serie de factores de carácter especulativo que determinan que haya cierta volatilidad asociada a ella. De hecho, como se vio antes, este tipo de inversión fue la que reaccionó más rápido en respuesta a las crisis de la economía mexicana y de las economías asiáticas. La volatilidad es inherente a la inversión de portafolio porque está basada sólo en factores de rentabilidad de corto plazo.

Gráfico 3.6

FLUJOS DE INVERSION EN PORTAFOLIO HACIA PAISES EN DESARROLLO



3.1.3 Los países de América Latina más dinámicos en la atracción de flujos de IED y de portafolio

En el caso de América Latina durante la década de los noventa sobresalen México, Brasil, Argentina y Chile como los países más dinámicos tanto en la atracción de IED como en la de portafolio (Cuadro 3.1).

Hasta 1994 México se ubicaba en el primer lugar como destino de flujos de inversión extranjera directa en América Latina con un nivel cercano a 4% del PIB. Después de la crisis cambiaria de 1994, la IED en México se redujo, llegando a ser en 1996 aproximadamente 2% del PIB. A partir de 1995 el liderazgo en materia de atracción de IED lo tomó Chile que alcanzó en 1996 un nivel de IED cercano a 6% del PIB (Gráfico 3.7). Entre el resto de países de la región sobresalen a partir de 1993 Bolivia, Perú, Chile, Colombia, Costa Rica y Venezuela como países en los que la importancia de la IED se ha incrementado considerablemente.

De este análisis puede concluirse por una parte, que aunque Colombia no sobresale dentro del grupo de países en desarrollo más dinámicos en la recepción de flujos de IED y de portafolio, si se ha ubicado a partir de 1993 entre los países de América Latina que más atraen IED (Gráfico 3.7). Por otra parte, este no es un fenómeno exclusivo de Colombia. En América Latina hay una serie de países como Bolivia, Costa Rica, Chile y Venezuela que han tenido también un comportamiento creciente de los flujos de inversión extranjera.

Determinantes de los flujos de inversión extranjera hacia América Latina

Los determinantes del excelente desempeño que ha mostrado América Latina como región receptora de capital privado durante los años noventa son en esencia los mismos que han hecho que la totalidad de los países en desarrollo hayan incrementado su importancia como destinos de inversión. Al igual que la mayoría de países en desarrollo,

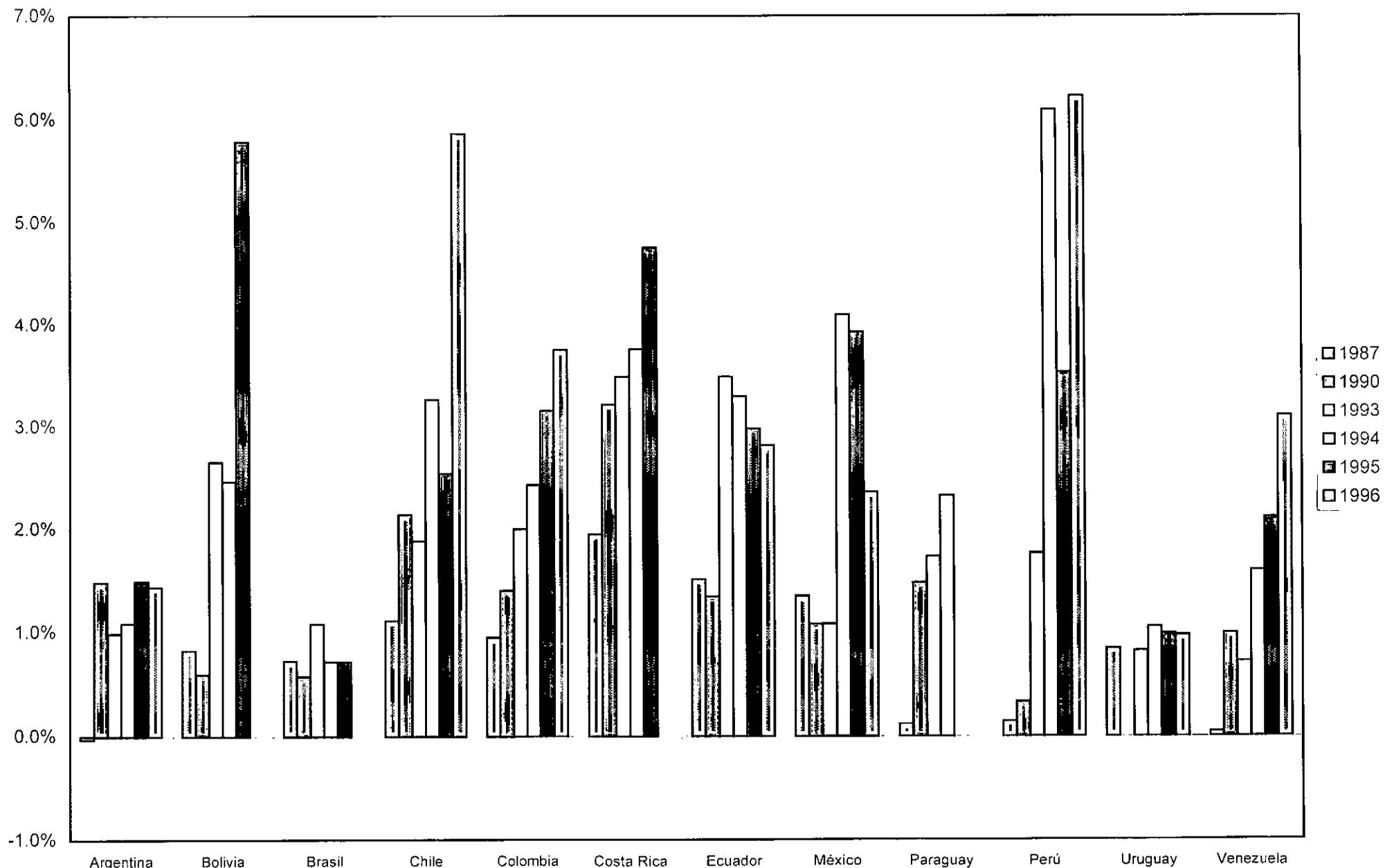
Cuadro 3.1

FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA POR REGIONES Y PAISES RECEPTORES

(Millones de dólares)

Región receptora	1982-1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Total	67,526	159,100	196,134	203,812	158,936	173,761	218,094	238,739	316,524	349,228
Países desarrollados	52,757	131,313	168,488	169,777	114,792	119,692	138,762	142,395	205,876	208,226
Unión Europea	19,032	57,162	81,063	97,387	78,777	89,793	81,029	72,395	110,884	99,416
Estados Unidos	26,927	58,571	69,010	47,918	22,799	18,885	43,534	49,903	60,848	84,629
Japón	480	-520	-1,060	1,753	1,730	2,756	210	888	41	220
Resto	6,318	16,100	19,475	22,719	11,486	8,258	13,989	19,209	34,103	23,961
Países en desarrollo	14,752	27,772	27,378	33,735	41,696	49,625	73,045	90,462	96,331	128,741
Africa	1,878	2,776	4,891	2,303	2,752	3,151	3,691	5,496	4,699	4,949
Latinoamérica y el Caribe	6,042	9,040	6,248	8,900	15,356	16,204	18,072	26,974	25,424	38,563
Brasil	1,494	2,969	1,267	989	1,103	2,061	1,292	3,072	4,859	9,500
México	1,294	2,594	3,037	2,549	4,762	4,393	4,389	10,972	6,963	7,535
Argentina	359	1,147	1,028	1,836	2,439	2,555	3,482	603	1,319	4,285
Perú	9	26	59	41	-7	136	670	2,859	1,895	3,556
Chile	179	141	184	590	523	699	809	1,773	1,695	3,140
Colombia	597	203	576	500	457	729	959	1,667	2,501	3,000
Venezuela	78	89	213	451	1,916	629	372	813	900	1,300
Bolivia	17	-10	-24	11	52	93	123	145	393	527
Ecuador	58	80	80	126	160	178	469	531	470	447
Costa Rica	60	122	101	163	178	226	247	298	396	410
Paraguay	9	8	13	76	84	137	111	180	184	225
Uruguay	18	47	38	42	32	58	102	155	124	169
República Dominicana	48	106	110	133	145	180	91	132	271	160
Resto	1,822	1,518	-434	1,393	3,512	4,130	4,956	3,774	3,454	4,309
Europa	33	93	128	113	195	231	269	369	369	571
Asia	6,671	15,671	15,871	22,122	23,129	29,632	50,924	57,507	65,249	84,283
El Pacífico	128	192	240	297	264	407	89	116	590	375
Europa Central y Oriental	17	15	268	300	2,448	4,444	6,287	5,882	14,317	12,261

Gráfico 3.7
FLUJOS DE IED COMO PORCENTAJE DEL PIB



Fuente: IMF.

a partir de 1990 las naciones latinoamericanas iniciaron un proceso de reformas estructurales y apertura de las economías que le dio un nuevo impulso al crecimiento. Así mismo, la mayor parte de países de la región implementó programas de estabilización económica que mejoraron sus principales indicadores macroeconómicos.

A pesar de que el cambio en el modelo de desarrollo ha sido fundamental para atraer inversión a la región, en el caso de América Latina hay dos particularidades adicionales que han sustentado la afluencia de capitales. La primera tiene que ver con los programas de privatización que implementaron los gobiernos de la región como parte de los paquetes de reformas estructurales. Durante la primera mitad de esta década las privatizaciones se han convertido en una fuente de recursos importante para los sectores públicos de la región. De hecho, de acuerdo con información del BID, entre 1990 y 1994 América Latina ocupó el primer lugar en ingresos por privatizaciones entre los países en desarrollo con un monto de 59.200 millones de dólares, cifra que representa más del 50% de los ingresos que reportó este grupo de países por ese concepto.

La segunda particularidad se relaciona con la dinámica que ha mostrado la integración en la región a partir de 1990. Vale la pena mencionar que la dinámica de la integración no es un fenómeno exclusivo de América Latina. Los países asiáticos también han sido particularmente activos en materia de integración pero esta tendencia se dio en esa región desde comienzos de los ochenta.

Los países latinoamericanos complementaron su apertura comercial con una agresiva estrategia de integración que se ha traducido en la suscripción de numerosos acuerdos comerciales entre los países de la región y que ha abierto la posibilidad de que se negocie un acuerdo de libre comercio en el que se involucren todos los países del hemisferio americano. En virtud de este acuerdo, se ha previsto que para el año 2005 se cuente con las bases que permitirán constituir el Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA). En la sección 4 se ampliará el análisis del vínculo entre flujos de capital e integración.

Este escenario, caracterizado por una relativa estabilidad económica y por la posibilidad de contar con un mercado ampliado producto de la integración comercial, se ve complementado por excelentes oportunidades de inversión en títulos financieros derivadas, como ya se mencionó, de un mayor desarrollo de los mercados de capital en la región. Bajo estas condiciones la inversión de portafolio dirigida hacia América Latina también ha adquirido cada vez más importancia (Gráfico 3.6).

El notable desempeño de los flujos de capital dirigidos hacia América Latina plantea la necesidad de diferenciar entre los determinantes de carácter permanente y los coyunturales, pues esta distinción determina la sostenibilidad del ritmo de crecimiento de la IED.

Entre los determinantes de carácter permanente se encuentran la apertura de las economías y la ejecución de importantes reformas de carácter estructural, así como el logro de una mayor estabilidad macroeconómica. De acuerdo con Agosin (1996), el resultado de una encuesta realizada a una muestra amplia de empresas transnacionales que operan en Argentina, Chile y Colombia arroja como factores determinantes para la atracción de IED hacia los países de América Latina y el Caribe, en orden de importancia: a.) La existencia de regímenes más abiertos y de incentivos especiales para la inversión en determinados sectores; b.) la estabilidad macroeconómica y política, y el logro de una mayor claridad en las reglas del juego bajo las cuales deben operar las empresas; c.) el atractivo del mercado interno de los distintos países receptores de inversión; d.) las perspectivas de la integración regional; y, e.) la posibilidad de exportar a países desarrollados⁵.

⁵ En Argentina se encuestaron 28 empresas en 1992, que operan en los sectores en que la IED ha sido más dinámica. Representan el 90% de las ventas del sector automotor, 8% de las ventas de alimentos y bebidas 100% de telecomunicaciones 100% de la inversión en privatizaciones en el sector telefónico, 47% en gas y 57% en energía eléctrica. En Chile se encuestaron 15 empresas en 1994. En Colombia se seleccionaron en 1994 152 empresas y contestaron 56 que representan el 52% de los activos de las empresas encuestadas.

Vale la pena anotar que no fueron factores relevantes para la apertura de operaciones en América Latina la recesión internacional y la pérdida de rentabilidad en los mercados de los países desarrollados. Así mismo, tampoco resultó importante la perspectiva de suscribir un acuerdo de libre comercio con Estados Unidos.

Entre los determinantes de tipo coyuntural, se destacan en particular la política de privatización y la inversión de portafolio. La política de privatización tiene una duración limitada en la medida que el proceso de venta de activos públicos sólo se da por una vez. La inversión de portafolio como ya se mencionó, está determinada por factores asociados con la rentabilidad como el desempeño de las tasas de interés y el riesgo cambiario, que pueden presentar una alta volatilidad en el corto plazo.

Bajo estas condiciones, la única garantía de que se mantenga un flujo creciente de inversión hacia América Latina es la consolidación de las reformas estructurales y el logro de un desempeño macroeconómico estable. Sólo de esta forma se puede contar con mercados domésticos atractivos para los inversionistas extranjeros, maxime cuando en unos pocos años el proceso de privatización se desacelerará considerablemente⁶.

El papel de la política de promoción de inversión extranjera

Dado que la mayor parte de los países latinoamericanos tienen regímenes de inversión con grados de apertura similares, han implementado programas de privatización y cuentan con condiciones de rentabilidad que les permiten atraer inversión de portafolio, la competencia por atraer recursos de capital es cada vez mayor. Esto ha determinado que la política de promoción de inversión extranjera se haya convertido en un tema fundamental dentro de las agendas económicas de los gobiernos de la región.

⁶ Adicionalmente, en el caso específico de Colombia la agenda de integración hacia el futuro se constituye también en un determinante fundamental de los flujos de inversión extranjera, en la medida en que el país debe procurar no quedarse al margen de los acuerdos regionales. De esta manera se complementa el atractivo que tiene el mercado doméstico para el inversionista extranjero, con la posibilidad de acceder a través de Colombia a un mercado ampliado.

A pesar de este hecho, también las políticas de promoción son muy similares entre países. La mayor parte de economías de la región se caracterizan por contar con programas de promoción de carácter general que enfatizan las condiciones de los nuevos regímenes de inversión y las oportunidades derivadas de los programas de privatización. No se evidencia una política definida de estímulos especiales a ciertos sectores.

Sólo en algunos países como Argentina y México las políticas de promoción contemplan estímulos especiales a la inversión en sectores como el automotor y los servicios públicos. Esta tendencia guarda estrecha relación con el hecho de que en esos países las empresas transnacionales han liderado el proceso de formación de capital.

Por su parte, Chile también sobresale como un caso en el que la política de inversión extranjera ha tenido un enfoque sectorial. En efecto, las inversiones foráneas en el sector industrial han estado dirigidas principalmente a industrias exportadoras de recursos naturales y al sector agroindustrial, como resultado de una política de aprobación caso por caso en el marco del programa de conversión de deuda⁷.

En el caso de Colombia la política de promoción ha estado dentro de los estándares que prevalecen en la región. Es una política de corte transversal más que sectorial que enfatiza las ventajas de una economía estable y abierta al capital extranjero.

3.2 Conclusiones

Las fuentes de crecimiento de la inversión extranjera, entendida como IED e inversión de portafolio, dirigida hacia los países en desarrollo durante la década de los noventa, han estado dadas principalmente por las reformas estructurales y la estabilización macroeconómica. En el caso de la IED no debe desestimarse el papel que han jugado los programas de privatización y la integración comercial para el desempeño de los flujos de

capital privado extranjero. En cuanto a la inversión de portafolio, los años noventa se han caracterizado por una disminución del riesgo cambiario asociado con las economías en desarrollo y por el surgimiento de oportunidades de inversión interesantes en los mercados financieros domésticos. Durante este período los mercados emergentes han fortalecido sus mecanismos de ahorro institucional, han abierto la posibilidad de que haya endeudamiento externo privado y han podido ofrecer tasas de interés atractivas para los inversionistas extranjeros.

A pesar de que algunos países en desarrollo han experimentado fuertes fluctuaciones en su desempeño económico, en particular México y las economías asiáticas, las economías emergentes continúan manteniéndose como destinos importantes de capital privado. Como es de esperar los flujos de inversión de portafolio han sido los más sensibles a las mencionadas crisis. Pero la lección más importante de este proceso es que los inversionistas extranjeros han diferenciado el riesgo que tienen las distintas economías en desarrollo, con lo que las crisis han causado una redistribución de los flujos de capital más que una disminución.

De este hecho también se concluye que la estabilidad de las reformas estructurales, su profundización y el desempeño macroeconómico son los factores fundamentales que pueden garantizar que los países en desarrollo se mantengan como un destino importante de inversión extranjera. Esta conclusión es particularmente importante en el caso de América Latina, en la medida en que el proceso de privatización ha sido una fuente importante de recursos de inversión externos y su sostenibilidad como fuente de crecimiento de la IED es bastante limitada.

Como se ha visto, los países en desarrollo comparten tres características en materia de inversión extranjera: regímenes de acceso similares, programas de privatización que ofrecen oportunidades interesantes a los inversionistas privados, una dinámica importante en materia de integración comercial que se suma al atractivo de los mercados domésticos

⁷ Véase Agosin (1996).

la posibilidad de acceder a mercados ampliados, y alternativas de inversión de portafolio con buenos niveles de rentabilidad en el corto plazo. En este contexto, las políticas de promoción han adquirido gran relevancia como mecanismos a través de los cuales los inversionistas puedan establecer diferencias entre las economías. En términos generales puede decirse que las políticas de promoción de inversión extranjera en los países de la región se caracterizan por una orientación eminentemente transversal.

4. INTEGRACION E INVERSION EXTRANJERA DIRECTA

Como se mencionó en la sección 3, la década de los noventa se ha caracterizado por una marcada tendencia hacia la globalización, que se ha traducido en un crecimiento de los flujos de IED superior al crecimiento del producto mundial.

La relación entre la dinámica de la IED y la globalización es de doble vía. Por una parte la IED es un instrumento impulsor de la globalización, en la medida en que es un medio a través del cual se promueve la transferencia de tecnología entre países y se dinamiza el comercio. Por otra parte, la globalización obliga a las empresas transnacionales a mover sus inversiones en busca de costos de producción más bajos y de mercados ampliados que les permitan hacer uso de economías de escala.

Sin embargo, estudios realizados por la UNCTAD sobre determinantes de la inversión y encuestas como las que se reseñaron en la sección 3, encuentran que la motivación principal de los inversionistas extranjeros para establecerse en un país es el mercado doméstico. Si bien parecería que estos resultados desvirtúan la existencia de una estrecha relación entre integración e IED, es un hecho que ha medido que la globalización ha avanzado las estrategias corporativas de las ET han cambiado. En efecto, en la década de los noventa se ha dado un proceso de reubicación de las ET y de fraccionamiento de sus procesos productivos, acompañado de una dinámica sin precedentes en materia de fusiones y adquisiciones¹.

La respuesta a esta aparente contradicción puede radicar en el hecho de que los escenarios en materia de integración todavía no estaban definidos en la fecha en la que se realizaron las encuestas reseñadas en la sección 3 y, en la actualidad todavía hay muchos procesos de integración en proceso de consolidarse. Tanto en Europa como en Asia y en el hemisferio americano el proceso de integración todavía debe completar varias etapas.

¹ Véase UNCTAD, 1997. World Investment Report.

En este contexto, es de esperar que dentro de los factores que determinan las decisiones de inversión de las ET, la integración todavía no haya superado el papel que tienen los mercados internos. Sin embargo, no puede desconocerse que la creciente afluencia de capitales privados hacia países en desarrollo se ha dado a la par con una dinámica sin precedentes en materia de integración.

El objetivo de esa sección es hacer un breve análisis de la relación entre IED e integración, tratando de buscar alguna evidencia de esta relación en la experiencia de algunos países latinoamericanos y en particular de Colombia.

4.1 La lógica del capital en un mundo globalizado

En un contexto de creciente globalización como el actual, la lógica del capital es totalmente distinta a la que prevalecía cuando la mayoría de las economías estaban virtualmente aisladas del mercado internacional. En un mercado mundial de esas características el capital está buscando dónde le resulta mejor ubicarse para aprovechar las ventajas de esa globalización.

A través de la integración las ET pueden insertarse mejor en un mercado mundial globalizado. La integración conlleva, entre otras, las siguientes ventajas: crea mercados ampliados, permite explotar ventajas comparativas y proporciona confianza y certidumbre a los inversionistas. El desmonte de barreras comerciales, la disminución en los controles a los flujos de capital y la dinámica de los procesos de integración comercial producen un entorno ideal para que la inversión pueda ubicarse en los países en los que puede producir de manera más competitiva y abastecer desde allí otros mercados.

Bajo estas condiciones, desde finales de los ochenta, las empresas transnacionales han adoptado estrategias de producción y de inversión globales. En virtud de estas estrategias los procesos de producción se han dividido en etapas que pueden desarrollarse en

distintos países dependiendo de dónde sean más bajos los costos de producción. Adicionalmente, este tipo de empresas ha regionalizado procesos productivos como resultado de los acuerdos de integración, lo que les ha permitido reducir sus costos al atender varios mercados desde un solo país y hacer uso de economías de escala.

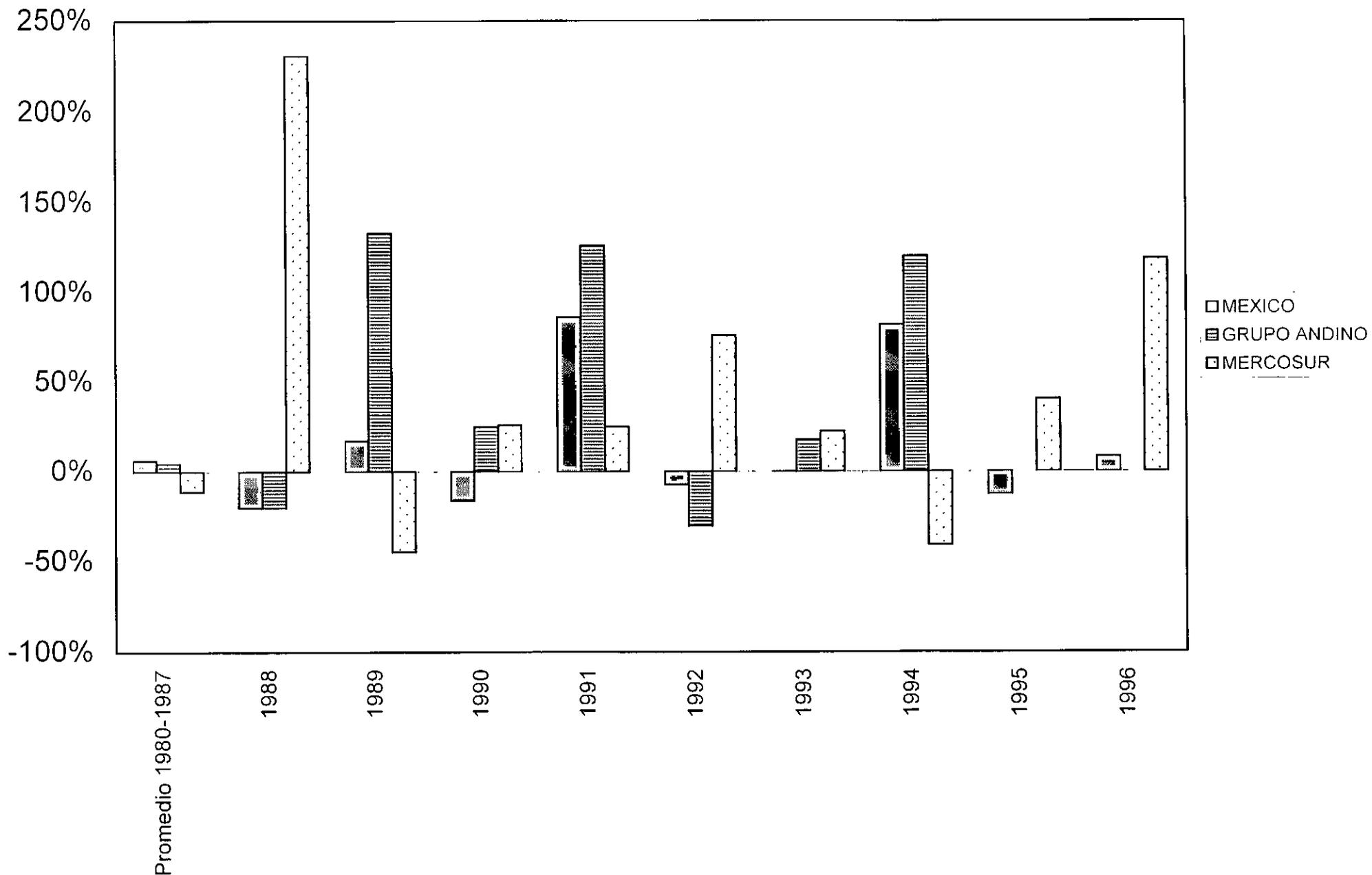
Los acuerdos de integración no sólo brindan un mercado ampliado a las empresas transnacionales, sino que además transmiten a los inversionistas internacionales una imagen sólida y pujante de las economías involucradas. En este sentido, no debe desestimarse el hecho de que la integración tiene sobre la IED un efecto similar al que tienen las reformas estructurales, en la medida en que le otorga al inversionista un conjunto de reglas claras que tienen cierta garantía de estabilidad a través de instrumentos jurídicos internacionales.

4.2 La evidencia de la relación entre integración e inversión en el hemisferio americano

En el caso del hemisferio americano existe evidencia en favor de la interrelación que existe entre IED e integración, como lo muestran los casos del Mercado Común del Sur (MERCOSUR) y de la Comunidad Andina (CA). El caso de México resulta ilustrativo también por su participación en el Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN). La evidencia muestra que los períodos de mayores incrementos en los flujos de IED coinciden con períodos de profundización de los compromisos de integración.

El Gráfico 4.1 muestra la tasa de crecimiento de la IED dirigida hacia los países miembros de la CA, de MERCOSUR y México. Allí se observa que la tasa de crecimiento promedio anual de la IED en los países andinos apenas alcanzó el 2%, entre 1980 y 1987. En contraste, entre 1989 y 1994 el bloque registró en algunos años tasas de crecimiento de la IED superiores al 100%. A pesar de que este último período coincide con la implementación del proceso de apertura y reformas estructurales de las economías

Gráfico 4.1
TASA DE CRECIMIENTO DE LOS FLUJOS DE IED



Fuente: cálculos con base en cifras del World Bank.

andinas, no puede desconocerse que esta también fue la etapa más dinámica de profundización de los compromisos de integración de la CA. En particular, durante esos años se consolidó la zona de libre comercio y se conformó la unión aduanera.

En el caso de MERCOSUR la situación es similar. Después de tener una tasa de crecimiento promedio de la IED negativa durante los ochenta, a partir de 1988 la tasa de crecimiento de la IED dirigida hacia los países que conforman ese bloque ha sido, con algunas excepciones, considerablemente superior al 100%. Nuevamente los mayores picos coinciden con la suscripción de compromisos que profundizaron la integración entre los países del Sur. En 1988 Argentina y Brasil suscribieron el tratado que dio origen al MERCOSUR, en 1992 Uruguay y Paraguay adhirieron al tratado y en 1995 se constituyó la Unión Aduanera.

La consolidación de la integración en MERCOSUR ha tenido efecto tanto sobre los flujos de IED intra-bloque como en los provenientes de sus principales socios comerciales. En efecto, la evolución que ha registrado la inversión de los países de la Unión Europea en el MERCOSUR es un ejemplo adicional de cómo la integración ha hecho más atractivo este mercado. En el Cuadro 4.1 se observa que, con excepción de 1994, entre 1990 y 1995 más del 50% de la IED de la Unión Europea hacia América Latina ha estado destinada a los países del MERCOSUR. Adicionalmente, la inversión de empresas chilenas en los países del MERCOSUR pasó aproximadamente de US\$ 7 millones a US\$ 400 millones en 1995².

Así mismo, la inversión intra-bloque ha sido especialmente dinámica, en particular entre Argentina y Brasil. De acuerdo con IRELA (1997), en la actualidad aproximadamente 400 empresas brasileñas se han radicado en Argentina y 80 empresas argentinas lo han hecho en Brasil. Igualmente, aproximadamente el 70% de la IED de Brasil en el exterior se dirigió hacia Argentina en 1995.

² Véase IRELA (1997).

Cuadro 4.1
FLUJOS DE INVERSION EXTRANJERA DIRECTA EN MERCOSUR
(Millones de dólares)

PAIS/REGION DE ORIGEN	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Unión Europea	1,126	988	801	447	1,452	3,170
Estados Unidos	1,218	1,284	3,070	4,243	4,774	6,703
Japón	158	366	97	118	33	350
	2,502	2,638	3,968	4,808	6,259	10,223
Participación de MERCOSUR en el total de la IED de la Unión Europea hacia América Latina						
	65.7%	78.7%	58.6%	52.3%	35.1%	53.1%

Fuente: IRELA Dossier No 61

En el caso de México los flujos de IED también crecieron a tasas cercanas al 100% en 1991 y en 1994. Estos dos años fueron decisivos para la conformación de la zona de libre comercio con Estados Unidos y Canadá. En 1991 se anunció el inicio de negociaciones entre los tres países y en 1994 entró en vigencia el tratado de libre comercio.

Estas cifras demuestran que las expectativas generadas por la entrada en vigencia del TLCAN sí parecen haber tenido un impacto importante sobre los flujos de IED dirigidos hacia México. Esta conclusión se ve reforzada por el desempeño de las adquisiciones y fusiones que se dieron en México entre 1989 y 1995 (Cuadro 4.2). En 1989 México registró el 80% del valor de las adquisiciones y fusiones hechas en América Latina. Con excepción de 1992, entre 1990 y 1994 esta cifra fue superior al 20% y sólo fue superada por Argentina.

4.3 El caso colombiano

El dinamismo de la IED registrado en Colombia en el período 1991-1997 es coincidente con una etapa en la que se implementó una agresiva estrategia de integración en el país. Aunque es indudable la influencia de factores como las reformas estructurales, la liberalización del régimen de inversión extranjera y las privatizaciones, la estrategia de integración puede haber sido un factor adicional para atraer capitales foráneos³. De hecho, las encuestas hechas en Colombia para el trabajo de Agosín (1996) muestran que la integración regional ha sido un factor relevante para invertir en Colombia, aunque no haya sido el primero en importancia. Adicionalmente, de la revisión de los flujos de IED provenientes de los países con que se han suscrito acuerdos comerciales puede concluirse que el caso de Venezuela ilustra una estrecha relación entre integración e IED. En efecto, entre 1992 y 1994 los flujos de IED provenientes de Venezuela sumaron aproximadamente 120 millones de dólares, mientras los provenientes de Bolivia, Ecuador

³ Para un análisis sobre los determinantes de los flujos de IED dirigidos hacia Colombia en la

Cuadro 4.2

VALOR DE FUSIONES Y ADQUISICIONES 1988-1995

Millones de dólares

	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Total América Latina	1,546	106	8,506	3,641	10,471	12,416	12,048	10,569
Argentina	60	0	5,541	280	4,842	2,051	2,181	2,271
Brasil	175	0	56	68	470	1,041	1,352	2,162
Chile	38	13	467	283	2,295	276	1,377	1,865
México	4	93	1,680	813	798	3,948	2,712	1,013
Participación en el total								
Total cuatro países	18%	100%	91%	40%	80%	59%	63%	69%
Argentina	4%	0%	65%	8%	46%	17%	18%	21%
Brasil	11%	0%	1%	2%	4%	8%	11%	20%
Chile	2%	12%	5%	8%	22%	2%	11%	18%
México	0%	88%	20%	22%	8%	32%	23%	10%

Fuente: UNCTAD (1996) World Investment Report

y Perú no superaron en ningún caso los 18 millones de dólares, individualmente considerados. La mayor profundización de los flujos de IED entre Colombia y Venezuela es simétrica al comportamiento del comercio entre los dos países. En efecto, al interior de la CA, Colombia y Venezuela son los países que tienen un intercambio comercial más dinámico y representativo. En efecto, entre 1992 y 1996 las exportaciones de Colombia a Venezuela han crecido a una tasa promedio anual cercana a 20%, mientras las exportaciones de Venezuela a Colombia lo han hecho a una tasa promedio anual de 40%. Aproximadamente el 70% de las exportaciones de Venezuela a la CA se dirigen a Colombia, mientras en el caso de Colombia el 50% de las exportaciones que se realizan a la CA se destinan a Venezuela.

En conclusión, aunque todavía es prematuro establecer con certeza el impacto que los acuerdos de integración han tenido sobre los flujos de IED en América Latina, no puede desconocerse que hay argumentos sólidos, tanto teóricos como empíricos, para afirmar que ha habido una clara relación entre ambas variables en los años noventa.

4.4 Conclusiones

La relación entre IED y globalización es de doble vía. Por una parte la IED es un instrumento impulsor de la globalización, en la medida en que es un medio a través del cual se promueve la transferencia de tecnología entre países y se dinamiza el comercio. Por otra parte, la globalización obliga a las empresas transnacionales a mover sus capitales en busca de costos de producción más bajos y de mercados ampliados que les permitan hacer uso de economías de escala.

Adicionalmente, los acuerdos de integración transmiten a la comunidad de internacional una imagen sólida de las economías de los países miembros, en la medida en que le

otorgan al inversionista un conjunto de reglas claras y estables consignadas en instrumentos jurídicos internacionales.

En el hemisferio americano existe evidencia en favor del vínculo entre IED e integración. La experiencia de México, los países de la CA y del MERCOSUR, muestra que los períodos de mayores incrementos en los flujos de IED coinciden con períodos de profundización de los compromisos de integración.

En el caso particular de Colombia el dinamismo de la IED registrado en el período 1991-1997 es coincidente con una etapa en la que se implementó una agresiva estrategia de integración en el país. Aunque es indudable la influencia de factores como las reformas estructurales, la liberalización del régimen de inversión extranjera y las privatizaciones, la estrategia de integración puede haber sido un factor adicional para atraer capitales foráneos. Adicionalmente, de la revisión de los flujos de IED provenientes de los países con que se han suscrito acuerdos comerciales puede concluirse que el caso de Venezuela ilustra una estrecha relación entre integración e IED a partir de 1992, coincidente además con una importancia creciente del comercio binacional.

5. DESEMPEÑO DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN COLOMBIA 1991-1997

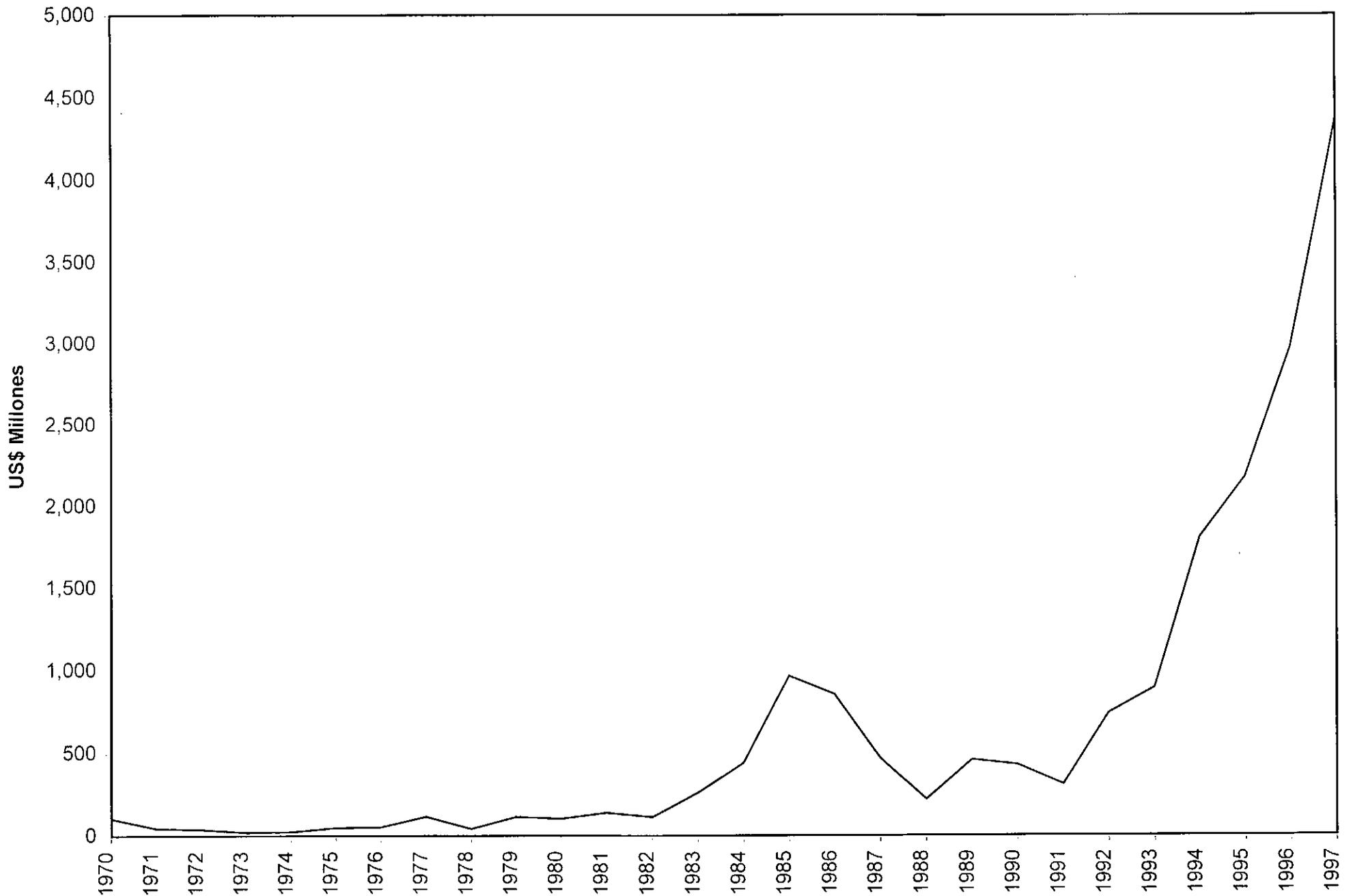
Como se mencionó en la sección 3 Colombia, al igual que la mayor parte de países en desarrollo, ha experimentado durante la década de los noventa un crecimiento sin precedentes tanto en los flujos de IED como en la inversión de portafolio. En efecto, durante la década de los ochenta el crecimiento promedio de la inversión extranjera en el país, incluyendo inversión en el sector petrolero, fue 15% anual, mientras en el período 1991-1997 la tasa de crecimiento promedio anual de la inversión extranjera, incluyendo inversión en el sector petrolero y de portafolio, fue 55%.

El excelente desempeño de la inversión foránea en Colombia en lo corrido de esta década está determinado principalmente por el cambio en la política de inversión extranjera que se dio en 1991. Este cambio estaba inscrito dentro del paquete de reformas estructurales y del proceso de apertura de la economía que se implementaron a comienzos de los noventa en Colombia. A través de estas reformas se propició un ambiente más atractivo para los capitales extranjeros que fue complementado con nuevas oportunidades de inversión, en particular en el sector petrolero, en privatizaciones e inversión de portafolio, así como con un régimen de zonas francas que otorga beneficios tributarios a la producción de bienes destinados a la exportación¹.

El objetivo de esta sección es presentar un breve análisis del desempeño reciente de la IED y de la inversión de portafolio en Colombia. Con base en este análisis, se presentan algunas conclusiones sobre los determinantes de estos flujos de inversión, la composición sectorial de los flujos de IED y la posibilidad de mantener en el mediano plazo la tendencia creciente que han registrado los flujos de capital foráneo.

¹ El análisis de las potencialidades que tiene el instrumento de las zonas francas como fuente de atracción de inversión extranjera supera el alcance de este documento. Sin embargo, es pertinente anotar que en 1997 el gobierno introdujo algunas modificaciones al régimen de zonas francas con el fin de incrementar la participación privada. De acuerdo con el documento presentado al Consejo Superior de Comercio Exterior en

Gráfico 5.1
COLOMBIA: FLUJOS DE IED



Fuente: Banco de la República y DNP.

La sección consta de cinco partes. En la primera se reseñan los antecedentes del desempeño de los flujos de inversión extranjera en Colombia desde 1970. En la segunda parte se presentan los principales determinantes de los flujos de capital durante la década de los noventa. En la tercera parte se analiza la evolución de la composición sectorial de los flujos de IED que ingresan a Colombia. En la parte 4 se presentan algunos comentarios sobre la viabilidad de mantener la tendencia creciente que han registrado los flujos de capital extranjero. Finalmente, en la quinta parte se presentan las conclusiones.

5.1 Antecedentes: desempeño de la inversión extranjera 1970-1997

El desempeño reciente de la inversión extranjera en Colombia no ha tenido precedentes en los últimos treinta años. Con excepción de un repunte que tuvieron las inversiones en el sector de petróleo y minas a mediados de los ochenta, el cual elevó la inversión extranjera a 500 millones de dólares anuales en 1985, sólo en 1992 el país alcanzó un nivel de inversión foránea superior a los 1.000 millones de dólares anuales (Gráfico 5.1)².

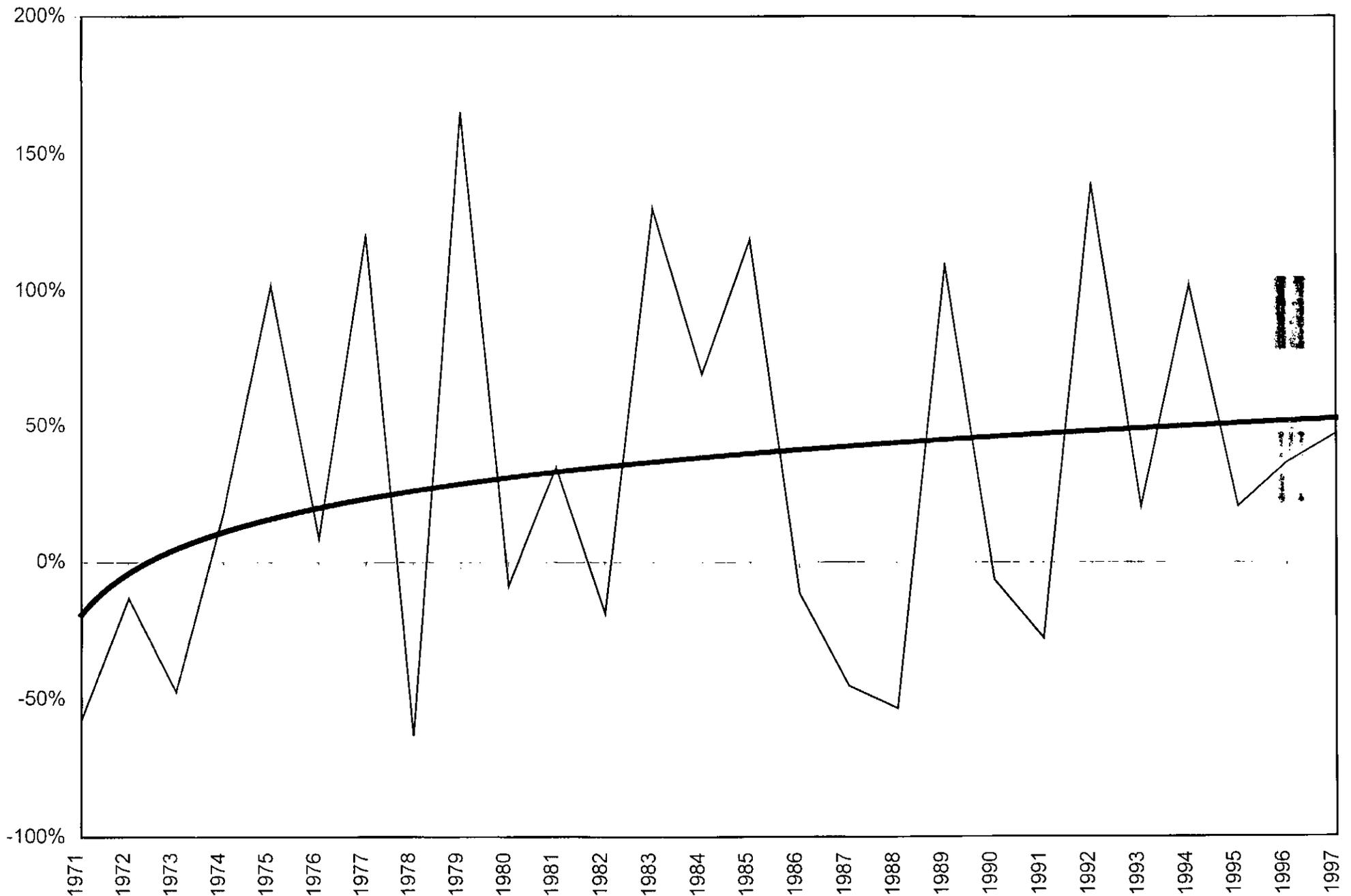
Hasta la reforma del régimen de inversión extranjera en 1991, los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia habían estado concentrados en unos pocos sectores y provenían de un grupo reducido de países, especialmente desarrollados. A partir de 1991 se observa una diversificación de sectores a los que se dirige el capital foráneo y una creciente importancia de los flujos de inversión provenientes de países en desarrollo, en particular de América Latina.

A pesar de que entre 1970 y 1997 se presentaron grandes fluctuaciones en la tasa de crecimiento de los flujos de inversión foránea, la tendencia de esta variable durante este período ha sido creciente (Gráfico 5.2). Como se verá en la sección 5.3, los picos más altos

septiembre de 1997, todavía es necesario que se formule una estrategia para el desarrollo de este instrumento.

² Como Anexo a este capítulo se incluye una nota metodológica que explica en detalle la forma en que están construidas las cifras que se analizan en las distintas secciones del capítulo.

Gráfico 5.2
COLOMBIA: TASA DE CRECIMIENTO DE LOS FLUJOS DE IED Y TENDENCIA



Fuente: Cálculo con base en Banco de la República y DNP.

que registran las tasas de crecimiento durante los años ochenta parecen estar asociados con flujos de inversión dirigidos hacia el sector petrolero. En contraste, en los años noventa además de los flujos de inversión extranjera dirigidos al sector petrolero ha habido una dinámica particular de flujos de capital foráneo hacia sectores como energía, comunicaciones y sector financiero. En este último se incluye, además de la inversión accionaria en entidades del sector, inversión de portafolio.

En cuanto a los principales países de origen de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia, se puede decir que entre 1970 y 1997, Estados Unidos y los países europeos han sido los que han registrado tradicionalmente una mayor participación dentro de los flujos de inversión foránea. Sin embargo, en los años noventa han ganado importancia países de América Latina como Venezuela, Chile y México. En efecto, mientras hasta la década de los ochenta, Estados Unidos y las naciones europeas participaban en promedio con el 70% de los flujos de inversión extranjera directa que se dirigían hacia Colombia, durante los años noventa América Latina ha ganado importancia de manera creciente como región de origen de estos recursos. De hecho, en 1997 América Latina participó con el 56% de los flujos de IED en Colombia. Este resultado es coincidente con el hecho de que a nivel mundial desde finales de los ochenta, los flujos de capital privado extranjero ya no sólo se dan entre países desarrollados y países en desarrollo, sino al interior de estos últimos, como se vio en la sección 3.

El auge de los flujos de IED durante los noventa ha sido el resultado de una combinación de factores que han incrementado el atractivo de Colombia como destino de capitales foráneos. Entre estos factores sobresalen la apertura de la economía, las reformas estructurales, las privatizaciones, los hallazgos petroleros y la estrategia de integración. Como se verá en la siguiente sección, la tendencia creciente que han mostrado los flujos de capital destinados al sector manufacturero permite concluir que la apertura y las reformas económicas incrementaron el atractivo del mercado doméstico. Así mismo, estos dos factores sumados a la estrategia de integración que se ha implementado desde comienzos de

los noventa, le han dado a Colombia un potencial como plataforma de exportación hacia América Latina y, en particular, hacia la región andina.

5.2 Determinantes de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia

5.2.1 El papel del régimen de inversión

Al analizar las etapas que caracterizaron la política de inversión extranjera durante el período 1970-1997, mencionadas en la sección 2, en conjunto con la dinámica de los flujos de inversión foránea, se evidencia una estrecha relación entre la liberalización del régimen de inversión y el crecimiento sostenido de los flujos de capital foráneo. En efecto, durante la década de los setenta y la primera mitad de los ochenta el flujo de inversión extranjera se mantuvo casi constante en un nivel inferior al 1% del PIB. Como se vio, la política de inversión extranjera de Colombia está determinada por la política común sobre la materia en el Grupo Andino. Durante esta etapa la política común andina de inversión foránea se caracterizó por ser excesivamente restrictiva.

Posteriormente, en la segunda mitad de los ochenta, el interés de Colombia por llevar a cabo una serie de proyectos en los sectores minero y petrolero hizo que el país promoviera al interior del Grupo Andino una flexibilización relativa del régimen de inversión extranjera. Esta estrategia se refleja en el incremento que se dio en el flujo de inversión externa entre 1985 y 1988. Posteriormente, la inversión extranjera cae y se sitúa un poco por encima de los niveles históricos.

Sólo a partir de 1992, cuando se dio un giro profundo en la política de inversión extranjera andina como resultado de la coincidencia de los procesos de apertura y liberalización de las economías de la región, se registra una tendencia creciente y sostenida de los flujos de inversión extranjera en Colombia (Gráfico 5.1).

5.2.2 El papel de otros factores

A pesar de que, para atraer inversionistas extranjeros es fundamental contar con un régimen de inversión favorable, no puede desconocerse el efecto que han tenido sobre la dinámica de la inversión extranjera otros factores como la estabilidad macroeconómica, las privatizaciones y la estrategia de integración que implementó el país desde 1990. Adicionalmente, no puede dejar de mencionarse un aspecto que afecta de manera negativa el desempeño de los flujos de capital: la situación de orden público.

En 1994 FEDESARROLLO realizó una encuesta a empresas extranjeras para identificar los principales factores que determinaron la decisión de invertir en Colombia a partir de 1990, año en el que se inició la apertura económica³. Para las empresas encuestadas el principal factor que determinó la decisión de invertir fue la estrategia de la empresa, en segundo lugar señalaron la estabilidad macroeconómica y en tercer lugar el tratamiento a la IED. Como parte de la estrategia de la empresa, el primer factor que estas firmas consideraron fundamental para realizar la inversión fue el mercado doméstico.

Ante la pregunta de qué factores lo llevarían a ampliar la inversión en el país, las empresas señalaron como el más importante el mejoramiento de la situación de orden público, seguido por una mayor estabilidad macroeconómica y por una profundización de la integración comercial con los países vecinos.

Aunque los flujos de inversión de portafolio obedecen a una lógica específica, determinada principalmente por el desempeño de la tasa de interés doméstica y el riesgo cambiario, la estabilidad macroeconómica también ha contribuido al incremento de este tipo de inversión. Las expectativas sobre el crecimiento de la economía han favorecido, especialmente durante la primer mitad de la década de los noventa, el ingreso de capitales

³ Se seleccionaron 152 empresas, contestaron 56 que representan el 52% de los activos de las firmas seleccionadas.

de portafolio. La posibilidad de que las empresas domésticas se endeuden en el exterior y el fortalecimiento del ahorro institucional, como resultado principalmente de la creación de fondos privados de pensiones, han permitido dinamizar el mercado de capitales. A través de estos mecanismos se han abierto nuevas oportunidades de inversión de tipo financiero.

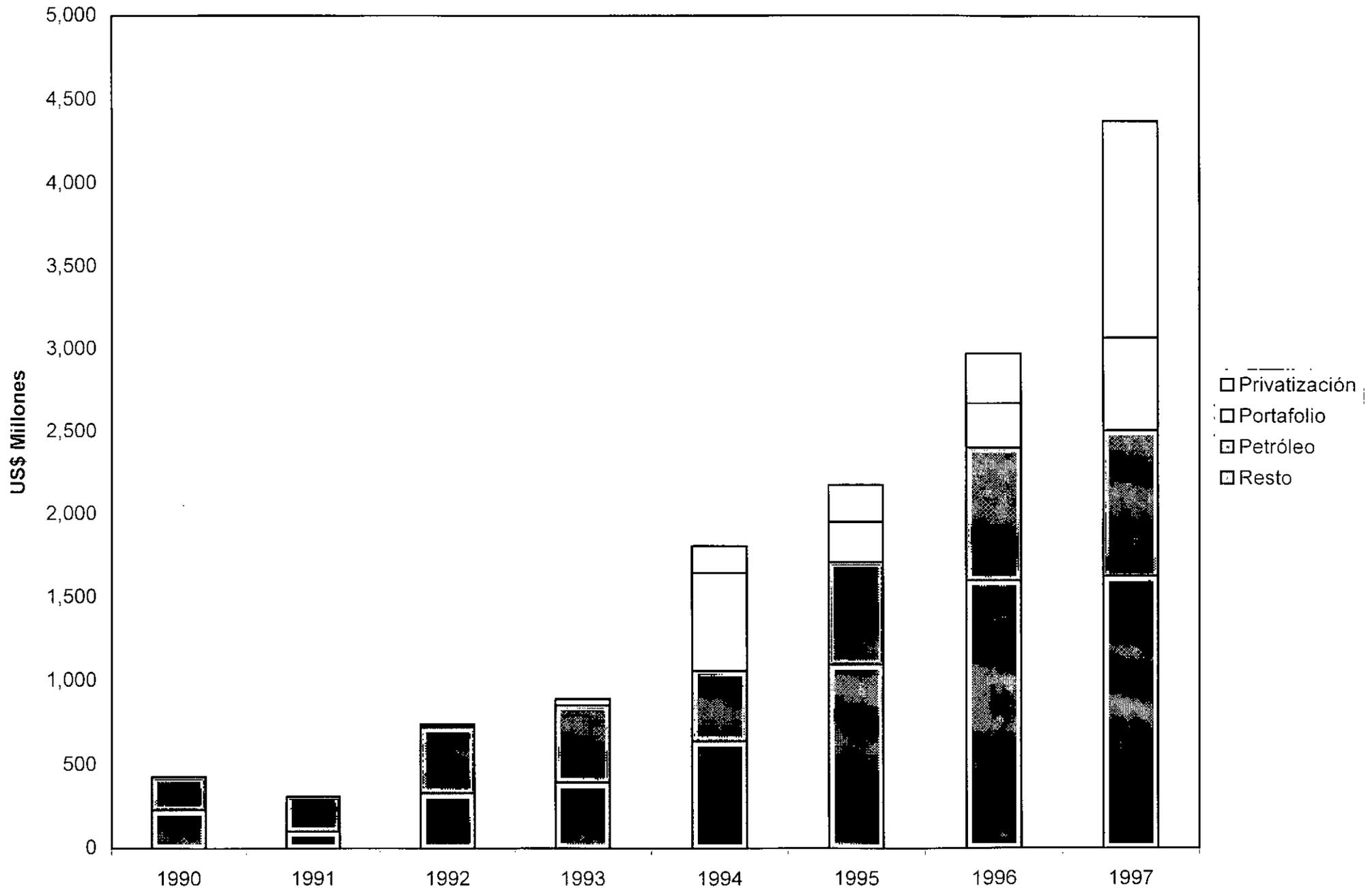
Finalmente, no puede desconocerse que el desempeño de la IED y de la inversión de portafolio en Colombia durante los noventa es el reflejo de una tendencia mundial. Como se vio en la sección 3, el dinamismo de los flujos de capital privado dirigidos a países en desarrollo durante los años noventa no ha tenido precedentes. Colombia, aunque no sobresale entre los diez primeros países en desarrollo que reciben capitales extranjeros, sí ha alcanzado un lugar importante entre los principales países receptores de inversión extranjera en América Latina.

5.3 Composición sectorial de los flujos de IED

Uno de los resultados más importantes del análisis del desempeño reciente de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia es la recomposición sectorial que se ha registrado a partir de 1991. En efecto, como se observa en el Gráfico 5.3 mientras en 1990 la mayor parte de los flujos de inversión extranjera se dirigían al sector petrolero, a partir de 1992 han ganado importancia dentro de los flujos de inversión aquellos dirigidos a los programas de privatización, a la inversión de portafolio y al resto de sectores.

Cuando se descompone el resto de sectores entre manufactura y servicios financieros, exceptuando de este último la inversión de portafolio, se observa que a partir de 1991 los flujos de inversión foránea dirigidos a la industria manufacturera han incrementado su participación (Gráfico 5.4). La inversión en el sector petrolero tuvo una particular influencia en el desempeño de los flujos de inversión extranjera hasta 1993. Desde entonces, van ganando una importancia cada vez mayor las inversiones dirigidas a los sectores financiero, de electricidad, gas y agua, así como de comunicaciones, sectores

Gráfico 5.3
COLOMBIA: PRINCIPALES COMPONENTES DE LOS FLUJOS DE IED



Fuente: Banco de la República y DNP.

asociados a los procesos de privatización.

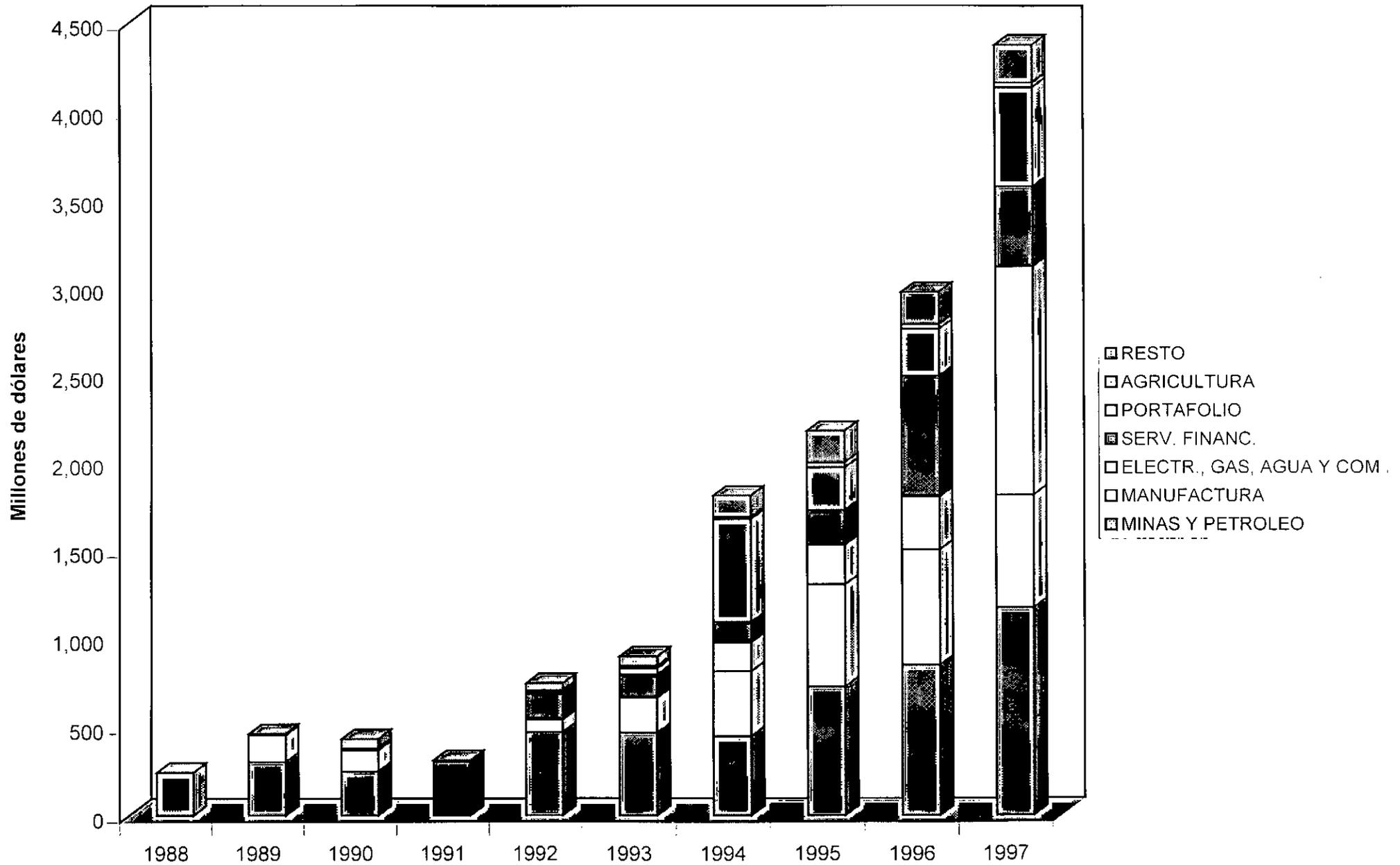
Al interior de la industria manufacturera se dio también un cambio substancial en la composición sectorial de los flujos de inversión extranjera entre finales de los ochenta y la década de los noventa. Mientras en la segunda mitad de los ochenta la mayor parte de los flujos de inversión extranjera se dirigían al sector de maquinaria y equipo, durante los noventa el sector de químicos, petroquímica y plástico ha sido el destino más importante de capital foráneo. Así mismo, la inversión foránea dirigida al sector de alimentos también se ha incrementado durante la década (Gráfico 5.5).

Aunque el análisis de los efectos de la composición sectorial de los flujos de IED dirigidos a la industria manufacturera supera este trabajo, la dinámica sectorial de los flujos de inversión extranjera puede haber tenido efectos tanto en transferencia de tecnología como en generación de empleo en algunos sectores. Esta conclusión aplica en particular para los sectores químico, petroquímico y productor de plástico, así como para el sector de alimentos. Los primeros son intensivos en el uso de capital físico por lo que a través de la IED se puede haber dado un efecto en materia de transferencia de tecnología, en detrimento del empleo. Por otra parte, la inversión dirigida al sector productor de alimentos puede haber tenido un impacto importante sobre el empleo en la medida en que este sector está asociado con un mayor uso de mano de obra y con la generación de empleos indirectos.

5.4 ¿Es posible mantener una tendencia creciente en los flujos de inversión extranjera?

El excelente desempeño de los flujos de capital extranjero dirigidos hacia Colombia en los últimos años genera inquietudes sobre la posibilidad de mantener esta tendencia hacia el futuro. Estas inquietudes se derivan del hecho de que los determinantes de este desempeño tienen un marcado carácter coyuntural, especialmente en lo que respecta a la inversión de portafolio y la inversión asociada a privatizaciones. Así mismo, como se vio en la sección 2

Gráfico 5.4
INVERSION EXTRANJERA EN COLOMBIA POR SECTORES



Fuente: Banco de la República y DNP.

de este documento, debe tenerse en cuenta que la dinámica de la inversión en el sector petrolero depende de que se diseñe un régimen de inversión para el sector, que sea competitivo internacionalmente y estable en el largo plazo.

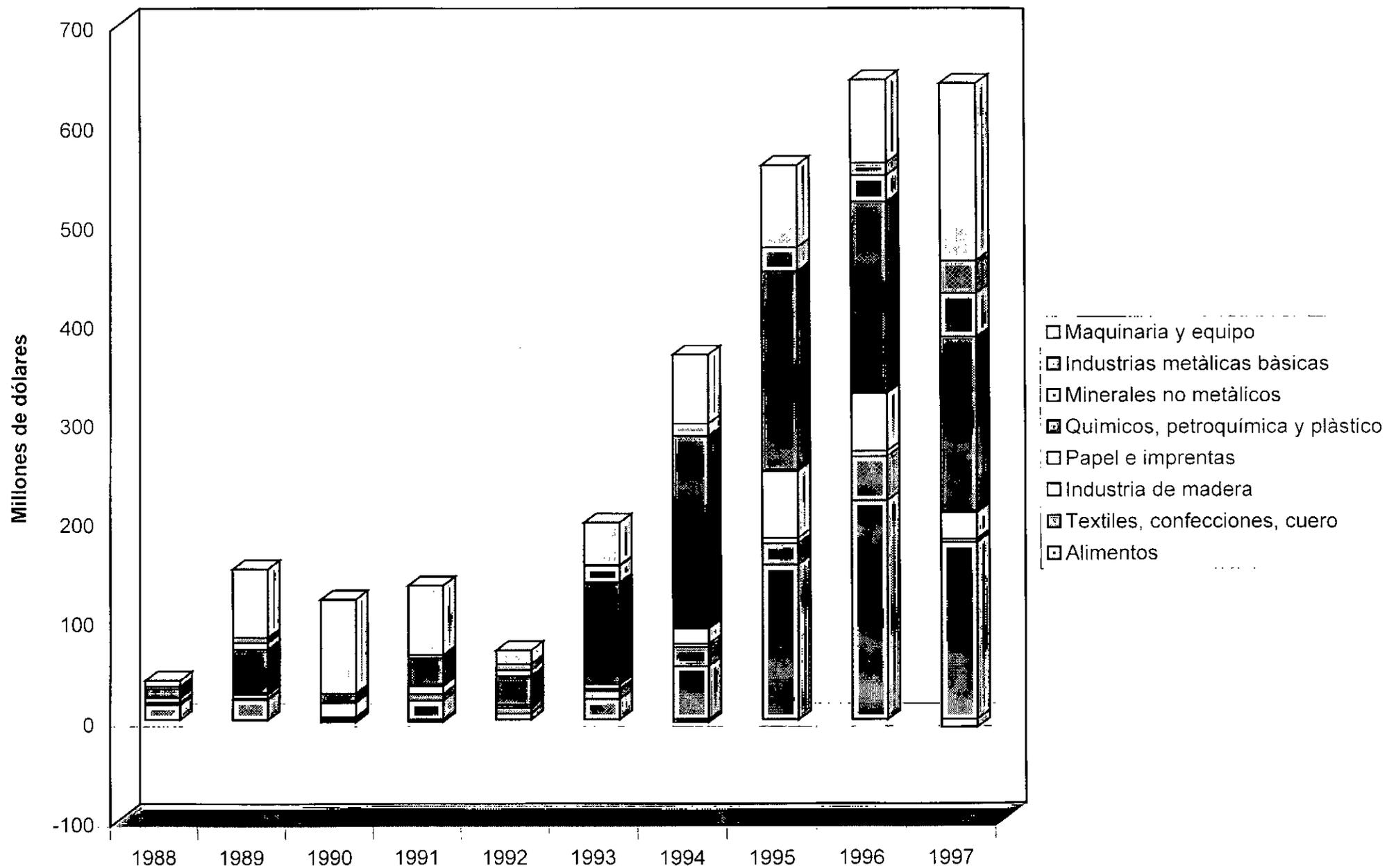
Bajo estas condiciones, la posibilidad de mantener la tendencia creciente de los flujos de inversión extranjera depende fundamentalmente de aspectos de tipo estructural. Entre estos, se destacan: el régimen de inversión, la estabilidad económica, las reformas estructurales, la política de integración y la situación de orden público.

Las acciones que se adelanten para mejorar los aspectos de tipo estructural contribuirán a consolidar el dinamismo de los flujos de capital privado dirigidos hacia Colombia. En cuanto al régimen de inversión el objetivo debe ser hacerlo cada vez más competitivo, no sólo en aspectos generales sino en temas sectoriales como el petrolero⁴. La estabilidad económica y la profundización de las reformas estructurales, por su parte, son dos condiciones determinantes para que el país sobresalga como destino de recursos de inversión frente a otras economías en desarrollo. Por otra parte, la estrategia de integración debe estar orientada a ubicar al país dentro de los bloques comerciales que se están configurando en el hemisferio. Este aspecto es central en la medida en que, si el país queda por fuera de estos acuerdos no podrá ofrecer oportunidades a las ET para sus estrategias de globalización. Finalmente, puede decirse que el mejoramiento de la situación de orden público es el objetivo más importante, pues cualquier ventaja de tipo económico que tenga Colombia se verá neutralizada por un panorama incierto en materia de violencia y seguridad.

Este listado de aspectos estructurales plantea también algunos derroteros para la política de promoción de inversión extranjera. Como ya se mencionó, las privatizaciones tienen una duración limitada en la medida en que son oportunidades de negocios puntuales. La inversión de portafolio, por su parte, responde a determinantes de rentabilidad que cambian

⁴ Véase sección 3 de este documento.

Gráfico 5.5
COMPOSICION SECTORIAL DE LA IED EN LA INDUSTRIA



Fuente: Banco de la República y DNP.

en el corto plazo. Bajo estas condiciones, la política de promoción debe tener un enfoque de largo plazo en el que se enfatizan el potencial que ofrece el mercado doméstico y las posibilidades que tiene Colombia de convertirse en una plataforma de exportación al mercado de América Latina y, en particular, a la región andina. Adicionalmente, dentro de la política de promoción se debe adoptar una estrategia para los países de América Latina. Este objetivo está estrechamente ligado a la importancia de adoptar una estrategia de *focalización*, en los términos en que se presenta en la sección 6 de este documento. La creciente importancia que han adquirido los flujos de inversión extranjera provenientes de países de América Latina amerita un esfuerzo de esta naturaleza. Como se vio en la sección 3 de este documento, esta no es una tendencia exclusiva de Colombia, ya que a nivel mundial han adquirido cada vez más importancia los flujos de inversión extranjera entre países en desarrollo.

5.5 Conclusiones

El desempeño reciente de la inversión extranjera en Colombia no ha tenido precedentes en los últimos treinta años. En efecto, durante la década de los ochenta el crecimiento promedio de la inversión extranjera fue 15%, mientras en el período 1991-1997 la tasa de crecimiento promedio anual fue 55%.

El auge de los flujos de IED durante los noventa ha sido el resultado de una combinación de factores que han incrementado el atractivo de Colombia como destino de capitales foráneos. Entre estos factores sobresalen la apertura de la economía, las reformas estructurales, la estrategia de integración, las privatizaciones y los hallazgos petroleros.

A pesar de que para atraer inversionistas extranjeros es fundamental contar con un régimen de inversión favorable, no puede desconocerse el efecto que han tenido sobre la dinámica de la inversión extranjera otros factores como la estabilidad macroeconómica, las privatizaciones y la estrategia de integración que implementó el país desde 1990.

Adicionalmente, no puede dejar de mencionarse un aspecto que afecta de manera negativa el desempeño de los flujos de capital: la situación de orden público.

Aunque los flujos de inversión de portafolio obedecen a una lógica específica determinada principalmente por el desempeño de la tasa de interés doméstica y el riesgo cambiario, la estabilidad macroeconómica también ha contribuido al incremento de este tipo de inversión. Las expectativas sobre el crecimiento de la economía han favorecido, especialmente durante la primer mitad de la década de los noventa, el ingreso de capitales de portafolio. La posibilidad de que las empresas domésticas se endeuden en el exterior y el fortalecimiento del ahorro institucional, como resultado principalmente de la creación de fondos privados de pensiones, han permitido dinamizar el mercado de capitales. A través de estos mecanismos se han abierto nuevas oportunidades de inversión de tipo financiero.

Uno de los resultados más importantes del desempeño reciente de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia es la recomposición sectorial que se ha registrado a partir de 1991. Mientras en la década de los ochenta la mayor parte de los flujos de inversión extranjera se dirigían al sector de minas y petróleo, a partir de 1992 han ganado importancia dentro de los flujos de inversión sectores como industria, servicios financieros, electricidad y comunicaciones, además de la inversión de portafolio. A partir de 1991, los sectores que han atraído más IED al interior de la industria manufacturera son los de químicos, petroquímica y plástico, y el sector de alimentos.

Tradicionalmente Estados Unidos y las naciones europeas, en particular Inglaterra y Alemania, han sido los principales países de origen de la inversión extranjera. Sin embargo, durante la década de los noventa se observa un incremento en la importancia de flujos de inversión provenientes de países de América Latina como Venezuela, México y Chile.

Si se quiere mantener la tendencia creciente que ha registrado la inversión extranjera en la economía colombiana durante los años noventa se deben fortalecer aspectos de carácter

estructural, en la medida en que la política de privatizaciones y las oportunidades que ofrece el sector petrolero están determinadas por factores de tipo coyuntural. Entre los aspectos estructurales sobresalen: el régimen de inversión, la estabilidad económica, las reformas estructurales, la política de integración y la situación de orden público.

Anexo

Nota metodológica

El análisis de las cifras de inversión que se hace en este documento ha estado determinado por una serie de limitaciones y deficiencias que existen en la información sobre el tema. Aunque el análisis detallado de las fuentes estadísticas y las propuestas para superar sus limitaciones exceden el alcance de este trabajo, es pertinente hacer algunas precisiones sobre los problemas derivados de las características principales de las cifras.

Las cifras de IED en Colombia son procesadas por el Banco de la República, en razón a que esa entidad es la responsable de llevar a cabo el registro de la inversión foránea en su condición de máxima autoridad en materia cambiaria. En términos generales, existen tres problemas para el procesamiento de las estadísticas de IED. El primero se relaciona con el hecho de que la recopilación de la información por parte del Banco de la República no se hace con un criterio analítico sino de control, en la medida que el objetivo central del registro de la IED está asociado con el manejo cambiario. El segundo se deriva del tratamiento de la IED en el sector petrolero. Para efectos estadísticos esta información ha estado manejada exclusivamente por Ecopetrol, hasta el punto que las cifras del Banco de la República para el sector minería incluyen todos los subsectores de este ramo excepto petróleo. El tercer problema es similar y tiene que ver con el manejo de las cifras correspondientes a privatizaciones. Las estadísticas en esta materia las manejan el Ministerio de Hacienda y el Departamento Nacional de Planeación (DNP). La programación macroeconómica del DNP presenta unas cifras por concepto de privatizaciones que no coinciden con la IED que aparece en las estadísticas del Banco de la República para los sectores que han registrado privatizaciones. Esto se debe a que hay un rezago entre el valor de los proyectos anunciado por Planeación y el Ministerio de Hacienda, y el monto que se va registrando en el Banco de la República. Adicionalmente hay modalidades de venta para las que no se necesita hacer uso del registro de inversión.

El análisis que se hace a lo largo de este trabajo se concentra en flujos de inversión foránea no en los acervos. Teniendo en cuenta las limitaciones que tienen las cifras, para construir las series de flujos inversión foránea en este trabajo se agregaron: las cifras que reporta el Banco de la República sobre flujos de IED y flujos de inversión de portafolio, y las estadísticas de flujos de inversión extranjera en el sector petrolero de ECOPETROL. Para contar con un estimativo de los recursos de inversión extranjera que se han dirigido hacia privatizaciones, se asumió que los flujos de inversión reportados por el Banco de la República en los sectores de energía, gas y agua, y transporte y comunicaciones correspondían a privatizaciones. Aunque, también ha habido venta de activos del gobierno en el sector financiero, este sector se maneja separadamente porque también ha tenido inversión extranjera no asociada a la compra de entidades ya existentes.

Adicionalmente, es pertinente aclarar que las cifras de inversión extranjera en el sector petrolero sólo se incluyen en el análisis desde 1983, debido a la disponibilidad de información. Así mismo los flujos de inversión de portafolio solamente se contabilizan desde 1992, por ser el año en el que la legislación colombiana permitió este tipo de inversión.

La metodología con la cual están construidas las cifras en este trabajo puede llevar a que los flujos de inversión extranjera considerados aquí sean menores que los que reporta el DNP, en la medida en que este último incluye en sus cifras un estimativo de privatizaciones que es superior al que aparece en los registros del Banco de la República.

6. EL PAPEL DE COINVERTIR

Como complemento a la apertura del régimen de inversión realizada en 1991 el gobierno creó en 1992 la Corporación Invertir en Colombia (COINVERTIR), como un ente autónomo con participación mixta que se rige por el derecho privado, para que adelantara la labor de promoción del país como destino de flujos de inversión extranjera.

La promoción de la inversión extranjera como un objetivo fundamental de la estrategia de inserción de la economía en el escenario internacional, no se había planteado en Colombia hasta la creación de COINVERTIR. Como se vio en la sección 2, dada la poca importancia que tenía la inversión extranjera dentro del modelo de desarrollo prevaleciente hasta finales de los ochenta, su promoción era un objetivo secundario. Esta labor era realizada por el gobierno, principalmente a través del Departamento Nacional de Planeación, y estaba enfocada más a promoción de imagen del país que a identificación de proyectos específicos y atención a inversionistas¹.

En esta sección se presentan las principales características y tendencias de la promoción de inversión extranjera en el ámbito internacional, así como un breve análisis del papel que ha jugado COINVERTIR en la promoción de la inversión extranjera en Colombia, con el objeto de establecer algunas conclusiones sobre ciertos aspectos que podrían mejorar la actividad de promoción que ha adelantado la entidad.

6.1 Tendencias de las actividades de promoción de inversión a nivel mundial

Como se ha visto a lo largo de este trabajo, la estabilidad macroeconómica y el marco jurídico para la inversión son los dos factores más importantes que afectan los flujos de inversión extranjera. Así mismo, en la sección 2 se mostró cómo en la actualidad los países

¹ Véase, Gallo (1991) La promoción de la inversión extranjera en Colombia.

en desarrollo ofrecen, por lo general, condiciones similares de acceso al capital extranjero. En este contexto, las políticas de promoción han adquirido cada vez más importancia para los países en desarrollo en la medida en que permiten hacer énfasis en los atractivos específicos que cada país ofrece a los inversionistas internacionales.

A pesar de la importancia que han adquirido las políticas de promoción, no existe consenso sobre las características que deben tener para ser exitosas. Este hecho implica que para realizar la promoción de inversión extranjera existan distintas actividades y tipos de entidades a través de las cuales se pueden realizar esas actividades, lo cual determina también orientaciones diferentes de la política de promoción. Así mismo, también se cuenta con varias modalidades de financiación de las entidades de promoción.

Actividades

En términos generales, las políticas de promoción de inversión extranjera se caracterizan por desarrollar una o varias de las siguientes actividades:

- a) Suministro de información sobre oportunidades y condiciones para la inversión.
- b) Aplicación de estrategias de mercadeo del país a través de misiones y publicidad en medios de comunicación extranjeros.
- c) Provisión de mecanismos orientados a apoyar a los inversionistas tales como establecimiento de contactos con entidades del estado y solicitud de modificaciones a aspectos de la normatividad doméstica que afectan a inversionistas extranjeros, entre otros.
- d) Facilitación de trámites especialmente de registro y aprobación de inversiones.

La mayoría de programas de promoción de las economías emergentes combinan las actividades mencionadas tratando de enfatizar la calidad de las reformas económicas que se han adelantado y las garantías de la estabilidad de esas reformas.

Tipos de entidades

Conceptualmente no existe una directriz definitiva sobre qué tipo de entidad debe llevar a cabo la labor de promoción. Esta labor la adelantan instituciones gubernamentales, mixtas y privadas.

Orientación

Las instituciones de promoción pueden tener tres tipos de orientación, no excluyentes. El primero se refiere a instituciones con una función *transmisora*. La labor principal de estas instituciones es proveer información sobre el país, los sectores y los proyectos susceptibles de recibir capital extranjero, así como sobre el ordenamiento jurídico.

El segundo tipo de instituciones cumple una función *facilitadora*. Estas entidades, además de proveer información, realizan contactos y asisten al inversionista en el proceso de establecimiento en el país.

El tercer tipo de instituciones realiza una labor *proactiva*. En este caso, además de realizar las actividades mencionadas anteriormente, la institución escoge sectores para focalizar una estrategia de promoción y se especializa técnicamente en esos sectores. Estas entidades actúan sobre un nicho de mercado totalmente definido.

Como se mencionó, una entidad de promoción puede combinar los tres tipos de orientación mencionados. La orientación de la entidad está ligada también a la política de inversión extranjera de cada país. Si el país ha definido una estrategia sectorial es más adecuado contar con una institución proactiva, mientras que si la estrategia para atraer capital extranjero es de corte horizontal, la promoción puede ser adelantada por instituciones transmisoras y facilitadoras. De la misma forma, teniendo en cuenta las actividades que realizan las instituciones proactivas es más fácil medir la eficiencia de su gestión que medir la eficiencia de una entidad que realiza labores de promoción de corte horizontal.

Financiación

En la mayoría de los países las instituciones de promoción se financian con recursos del presupuesto nacional, independientemente de que operen bajo normas de derecho privado². Este hecho implica que la profundidad de la labor de promoción está determinada por los objetivos de cada gobierno frente a la inversión extranjera y su disponibilidad presupuestal.

6.2 La promoción de la IED en Colombia desde la creación de COINVERTIR

En esta sección se presenta un breve análisis de la orientación y las principales actividades que ha adelantado COINVERTIR desde su creación, con el fin de identificar algunos aspectos que pueden ser mejorados para incrementar la efectividad de la labor que adelanta esta entidad. El análisis se fundamenta en la comparación con otras entidades de promoción de inversión en el mundo y en algunas evaluaciones que se han hecho sobre la gestión de COINVERTIR.

a. Principales características de la labor de COINVERTIR

COINVERTIR se creó para promover y facilitar el crecimiento y la consolidación de los flujos de inversión extranjera en Colombia. Tal y como se definió en los documentos elaborados para el Departamento Nacional de Planeación (DNP) para el diseño de la entidad, el objetivo mencionado se alcanzaría a través de la divulgación de las oportunidades de inversión, la búsqueda de potenciales inversionistas para proyectos específicos y el suministro de información sobre el país, trámites y procedimientos³.

² Véase (UNCTAD, 1997). De hecho, en algunos países, incluido Colombia, la calificación de los funcionarios que trabajan en las entidades de promoción determina que los salarios no se rijan por los topes normalmente establecidos para los empleados del gobierno, a pesar de que buena parte de los recursos de financiación de la entidad provengan del gobierno.

³ La información que se reseña en esta sección sobre los objetivos para los que fue creada COINVERTIR y el planteamiento inicial de la estrategia de promoción que debía adelantar están contenidos en (Gallo, 1991).

COINVERTIR es una corporación de carácter mixto con una alta participación del sector privado en su Consejo Directivo, financiada principalmente con recursos públicos y con una parte relativamente pequeña de recursos privados.

Inicialmente se estableció que la estrategia de promoción adelantada por COINVERTIR debía buscar, entre otros, los siguientes objetivos: a). atenuar la imagen negativa del país; b). destacar los aspectos favorables de la situación macroeconómica del país y del mercado interno; c). apoyar los esfuerzos del gobierno orientados a mejorar las condiciones de la IED y, d). identificar y promover proyectos de inversión atractivos para inversionistas extranjeros.

Para alcanzar estos objetivos, la entidad debía desarrollar funciones como:

- La promoción y generación de inversiones a través de la identificación de proyectos de privatización, y la identificación de sectores competitivos, la realización de misiones y seminarios.
- La difusión de una mejor imagen del país, por medio de publicidad, documentación, realización de misiones y participación en ferias.
- La provisión de servicios al inversionista extranjero tales como gestión ante la administración pública, apoyo en el proceso de establecimiento y monitoreo de los inversionistas establecidos en el país.
- La ejecución de políticas de promoción a la IED, entre las que se cuentan el apoyo a la modificación de leyes, el diseño de incentivos y la formulación de propuestas para mejorar el régimen de IED⁴.

Con el objeto de realizar una actividad más focalizada, en 1995 COINVERTIR redefinió su estrategia de promoción de IED. En términos generales, se hizo una priorización tanto de sectores como de países hacia los cuales dirigir la estrategia de promoción. Se escogieron

⁴ Gallo (1991) Op.cit.

seis sectores: textiles y confecciones, metalmecánica y autopartes, joyería, aparatos eléctricos y electrónicos, juguetes y, agroindustria y pesca. Así mismo, se seleccionaron nueve países para desarrollar la estrategia de promoción (Reino Unido, Alemania, España, Estados Unidos, Venezuela, Canadá, Japón, Corea y Taiwan).

Sin embargo, esta estrategia no produjo mayores resultados, en buena medida porque no consultaba la realidad de los sectores productivos. Cabe mencionar que para 1995 el sector textil y confecciones atravesaba una de sus mayores crisis como resultado de una elevada penetración de importaciones, y los sectores de juguetes y joyería se caracterizaban por una estructura de pequeñas unidades de producción que no resultaba interesante para el inversionista extranjero.

COINVERTIR ha realizado hasta ahora una actividad eminentemente *facilitadora*, dadas las falencias de la estrategia de focalización de sectores y países que se realizó en 1995 .

b. Comparación con otras entidades de promoción

Teniendo en cuenta que en los años noventa la labor de promoción de la inversión extranjera ha cobrado cada vez más importancia a nivel mundial, resulta interesante comparar a COINVERTIR como entidad de promoción con instituciones de la misma naturaleza en otros países.

La información consignada en esta sección se obtuvo de un trabajo realizado por la firma consultora TSG para el DNP y del Comité de Inversiones de Chile. El análisis se hace para las entidades de promoción de IED en Singapur, Malasia, Tailandia, Costa Rica y Chile⁵. La comparación se circunscribirá a tres aspectos: propósitos, organización y presupuesto. Vale la pena anotar que no fue posible acceder a información más actualizada que la que se

⁵ La información de las entidades de promoción para Singapur, Malasia, Tailandia y Costa Rica está contenida en el trabajo de TSG (1997), "Promoción de la inversión extranjera directa". La información para

presenta en el Cuadro 6.1, en particular en el tema presupuestal.

Propósitos

En Singapur la promoción de inversión es adelantada por la Junta de Desarrollo Económico, EDB por sus iniciales en inglés. Esta es una entidad cuasi-gubernamental que depende del Ministerio de Industria, pero que cuenta con participación privada en su Junta Directiva. Su objetivo es promover inversión extranjera y otras actividades vinculadas al desarrollo económico, como el fortalecimiento de la capacidad tecnológica del país.

La promoción de la IED en Malasia es realizada por la Autoridad para el Desarrollo Industrial MIDA, por sus iniciales en inglés. Esta entidad también es cuasi-gubernamental y depende del Ministerio de Comercio Exterior e Industria. No cuenta con participación privada en ningún nivel. Su objetivo es promover la inversión extranjera y trabajar en el diseño de aspectos de política comercial que se relacionen con inversión extranjera.

En Tailandia la promoción de la IED es realizada por La Junta de Inversión BOI, por sus iniciales en inglés. Es una institución gubernamental que depende directamente de la oficina del primer ministro. Sin embargo, hay participación del sector privado en su Junta Directiva. Su objetivo se circunscribe a la promoción de la inversión extranjera.

En Costa Rica la promoción de la inversión extranjera es desarrollada por un ente privado denominado CINDE que se constituyó con recursos de ayuda externa. Su objetivo es promover la IED.

Finalmente, en Chile la labor de promoción de la inversión extranjera es adelantada por el Comité de Inversiones Extranjeras, entidad gubernamental dependiente del Ministerio de Economía. Este Comité trabaja en estrecha coordinación con la entidad de promoción de

Chile se obtuvo a través de la oficina de Proexport en ese país.

exportaciones, ProChile.

Como se mencionó antes, COINVERTIR es una organización mixta y autónoma pero depende financieramente en buena parte de recursos del presupuesto nacional. Su objetivo se circunscribe a la promoción de la inversión extranjera. Como se observa, los propósitos y el tipo de entidad no se diferencian particularmente del resto de entidades analizadas.

Organización

Como se mencionó, las entidades de promoción pueden ser *transmisoras*, *facilitadoras* y *proactivas*.

La EDB de Singapur es una compleja organización de gran tamaño pues agrupa todos los trámites los que se ve involucrado un inversionista extranjero para acceder a ese país. Adicionalmente tiene una red de oficinas en el exterior. Puede decirse que combina una orientación tanto *facilitadora* como *proactiva*. Por su parte, la MIDA de Malasia tiene un enfoque eminentemente *proactivo* por lo que tiene una estructura basada en sectores productivos. Adicionalmente, tiene una red de oficinas en el exterior. La BOI de Tailandia, por otra parte, tiene una estructura muy parecida a MIDA, definida por sectores productivos y por lo tanto un enfoque *proactivo*. También tiene una red de oficinas en el exterior.

CINDE de Costa Rica, combina actividades *facilitadoras* con actividades *proactivas*, por lo que su estructura obedece a esta orientación. En un principio, cuando la institución promovía simultáneamente inversión extranjera y exportaciones, tenía una red de oficinas en el exterior. Actualmente la entidad sólo promueve inversión extranjera y ha limitado el número de oficinas en el exterior considerablemente.

Finalmente, el Comité de Inversiones Extranjeras de Chile realiza una actividad *facilitadora*.

Por su parte COINVERTIR, como se vio en la sección anterior, ha tenido desde su creación un enfoque eminentemente *facilitador*. Este hecho ha determinado que la entidad tenga una estructura basada en las principales funciones que busca realizar para atender los requerimientos de los inversionistas.

Presupuesto

CUADRO 6.1

País	Presupuesto para promoción US\$ Millones	Planta de personal de la entidad	Presupuesto/ planta de personal
Costa Rica 1990	6.3	265 a/	2.4%
Colombia 1995	1.7	24	7.1%
Malasia promedio 91-93	16.0	487	3.3%
Tailandia promedio 91-93	10.0	303	3.3%
Singapur promedio 91-93	45.0	266	16.9%
Chile 1997	1.2	23	5.2%

a/ En la actualidad cuenta con una planta de personal de aproximadamente 50 funcionarios
Fuente: TSG (1997) y Comité de Inversiones Extranjeras de Chile.

El Cuadro 6.1 muestra una comparación de los presupuestos de las entidades mencionadas y de las plantas de personal.

Como es de esperar, el tamaño de las entidades de promoción de los países asiáticos es considerablemente superior al de las instituciones de Chile y Colombia. El enfoque *proactivo* bajo el que operan las entidades asiáticas explica en buena medida el monto de

su presupuesto y el tamaño de sus plantas de personal. CINDE de Costa Rica, por su parte, parece ser un caso especial porque su financiación proviene de fondos de ayuda externa. De hecho en la actualidad ya no recibe estos fondos por lo que redujo su planta de personal de un nivel de 260 personas a 50 funcionarios. Respecto a las instituciones promotoras de Colombia y Chile, se observa que tienen tamaños y presupuestos muy similares.

Como lo ilustran los casos vistos en esta sección, el tamaño de las entidades está en función de la disponibilidad de recursos y de la orientación que se le haya dado a la entidad. La naturaleza de las actividades proactivas exige un mayor presupuesto y plantas de personal más grandes que las que necesita una entidad con un enfoque facilitador.

c. Comentarios sobre el desempeño de COINVERTIR en la labor de promoción

Consideraciones generales

No es fácil medir la efectividad de las actividades de promoción de inversión extranjera ya que existen diversos factores que afectan las decisiones de inversión que están fuera del control de la entidad promotora. Entre éstos cabe mencionar la estabilidad macroeconómica, las reformas de tipo estructural, las estrategias corporativas de las empresas y las ventajas derivadas de la ubicación de países en ciertas regiones⁶.

Los intentos que se hacen en la literatura para medir el desempeño de las entidades de promoción de IED incluyen aspectos cualitativos y cuantitativos que en muchos casos son difíciles de calcular⁷. De acuerdo con la UNCTAD, en la mayoría de trabajos que evalúan la utilidad del presupuesto destinado a promoción de IED la medición de resultados se hace a través de encuestas y entrevistas, que ayudan a identificar fortalezas y debilidades de las

⁶ Véase UNCTAD (1997) Survey of Best Practices in Investment Promotion.

⁷ Entre los aspectos cualitativos se tienen en cuenta factores como la capacidad de atraer proyectos que generen empleo y la capacidad de transferir tecnología. Los aspectos cuantitativos se refieren a indicadores como la tasa de crecimiento de los flujos de inversión extranjera y el cálculo de las reducciones de costos derivadas de disminuciones de la carga tributaria o rebajas de aranceles, entre otros.

estrategias de promoción. Esta práctica guarda coherencia con el hecho de que la promoción de inversión es lo que se denomina en la teoría microeconómica un bien público.

Un bien público es un bien del cual se provee la misma cantidad a todos los consumidores, aunque esos consumidores lo valoren de manera diferente⁸. Para unos actores económicos la promoción de la inversión es buena en sí misma porque atrae capital extranjero que contribuye a generar más empleo y estimula la transferencia de tecnología. Para otros, la promoción de inversión genera una serie de gastos cuya eficiencia no se puede medir. De esta manera, puede decirse que hay un importante grado de subjetividad en la valoración de un bien de esta naturaleza.

El uso de encuestas y entrevistas para determinar qué tanto valoran los consumidores la promoción de inversión es un instrumento para conocer la opinión de las personas que directamente están haciendo uso de ese bien. Sin embargo, este instrumento es limitado en la medida en que la promoción es un bien público y sólo se está teniendo en cuenta la opinión de la parte de la población que tiene acceso directo a ese bien. En este sentido, puede decirse que, aunque cualquier medición es imperfecta, las que existen tienen sentido y son útiles para mejorar los programas de promoción.

Bajo estas condiciones, para realizar una evaluación de la entidad y teniendo en cuenta las limitaciones de tiempo y de recursos que se tenían dentro de este trabajo para hacer un proceso de evaluación directa se optó, por una parte, por revisar las encuestas que se han hecho sobre el papel de la entidad en el proceso de inversión extranjera. Por otra, se trató de entrevistar a algunas personas expertas o relacionadas con el tema de inversión extranjera en Colombia para determinar cómo evalúan el desempeño de la entidad en la

⁸ Véase Varian (1993) *Intermediate Microeconomics: A modern Approach*. En el caso de un bien privado, los consumidores deben valorar de la misma forma el bien o de lo contrario, debe haber un proceso de intercambio. Dado que los consumidores valoran de manera diferente un bien público, sólo se puede

labor de promoción.

El papel de COINVERTIR en la promoción de inversión extranjera

El objetivo fundamental de la revisión de las encuestas y de las entrevistas fue intentar determinar si COINVERTIR ha cumplido con los propósitos para los que fue creada.

Como se mencionó, COINVERTIR fue creada con un enfoque eminentemente *facilitador*, aunque también se le asignó la tarea de identificar oportunidades de inversión para ofrecerlas a potenciales inversionistas. Esta última labor exige una labor más *proactiva*.

Existen encuestas de evaluación de COINVERTIR realizadas por la misma entidad y por el DNP⁹. La encuesta realizada por COINVERTIR para el período 1994-1996, tiene 31 casos documentados y 35 sin documentar de inversionistas que calificaron la asistencia de la entidad en el proceso de inversión¹⁰. Las empresas encuestadas tenían la opción de calificar la labor de COINVERTIR de acuerdo con tres categorías: *definitiva*, *significativa* e *inicial*. La encuesta tiene la limitación de que no contiene una opción de respuesta en la cual el encuestado pueda desestimar por completo la acción de la entidad.

De los 31 casos documentados, 36% manifestó que la asistencia de COINVERTIR fue *definitiva*, mientras el 28% expresó que la asistencia de la entidad fue *significativa*. El 36% restante manifestó que la asistencia fue sólo *inicial*. De los 35 casos sin documentar, aproximadamente 20% consideró que la asistencia de COINVERTIR fue *definitiva*, 23% estimó que fue *significativa* y 54% manifestó que la asistencia de COINVERTIR fue *inicial*. Esto permite concluir que la fortaleza de la entidad ha estado en la provisión de

determinar su utilidad a través de mecanismos como encuestas o procesos de votación.

⁹ Véase TSG Inc (1997) Promoción de la Inversión Extranjera Directa: Cómo fortalecerla y ubicarla dentro del Sistema Colombiano de Innovación.

¹⁰ Se consideran documentados los casos en que se suministró información completa sobre la empresa y la actividad que desarrolla la empresa en el país.

información más que en el seguimiento de las iniciativas de inversión.

En el estudio de TSG se incluyen los resultados de entrevistas adelantadas a 11 empresarios extranjeros que operan en el país después de la creación de COINVERTIR¹¹. Se les preguntó por el papel de la entidad en la etapa de provisión de información y en la de apoyo para el establecimiento en el país. Cinco entrevistados manifestaron que COINVERTIR fue muy útil en la etapa de provisión de información. Sólo en 2 casos se señaló que COINVERTIR fue muy útil en la provisión de información y en el apoyo para la ejecución de la inversión. Entre tanto 7 inversionistas manifestaron que la entidad no fue útil o fue poco útil en la etapa de ejecución de la inversión. Nuevamente, como en el caso de la encuesta realizada por COINVERTIR, se evidencia una mayor efectividad en la etapa de transmisión de información que en la etapa de seguimiento a los inversionistas.

Es pertinente aclarar que el tamaño de las muestras con las que trabajaron tanto COINVERTIR como TSG tiene varias limitaciones en términos de representatividad. Sin embargo, no se dispone de un mejor cubrimiento muestral, en parte porque se trata de circunscribir el análisis a empresas que hayan invertido en el país después de la creación de COINVERTIR y, porque algunas empresas no tienen como política aparecer en este tipo de estudios.

Finalmente, de las entrevistas adelantadas por FEDESARROLLO como parte de este trabajo, se percibe que no se han llenado las expectativas que se tenían al momento de la creación de COINVERTIR sobre los resultados que la entidad tendría en la atracción de IED. En términos generales se esperaba un estilo de promoción más agresivo y focalizado.

Bajo estas condiciones vale la pena tratar de identificar algunas de las razones que han determinado que COINVERTIR haya estado más orientada a las labores de *facilitación* que

¹¹ TSG Inc (1997) op.cit.

a una estrategia *proactiva* y focalizada.

De las distintas evaluaciones adelantadas para este trabajo, se evidencian algunos hechos que han incidido en esta situación. En primer lugar, ha habido una tendencia de la entidad a privilegiar aspectos de tipo horizontal en la labor de promoción, como las mejoras en la legislación y la reducción de trámites, entre otros. En segundo lugar, la entidad ha contado con un presupuesto limitado y un equipo de trabajo relativamente pequeño. En tercer lugar, a pesar de los intentos que ha hecho la entidad la estrategia de promoción ha carecido de focalización.

El énfasis en actividades de *facilitación* se explica en buena medida por las limitaciones presupuestales y por la existencia de un equipo de trabajo relativamente pequeño. Para desarrollar una estrategia de contactos directos, visitas a países potencialmente inversionistas y manejo de proyectos específicos, no sólo sería necesario contar con una planta de personal más amplia sino con una infraestructura adecuada para estos propósitos.

En cuanto a este último punto, vale la pena mencionar que tanto en el trabajo de TSG como en las entrevistas realizadas por FEDESARROLLO, se evidencia como un problema para la estrategia de promoción de inversión extranjera la falta de coordinación entre las entidades del gobierno que manejan aspectos relacionados con este tema. En particular, PROEXPORT, el Ministerio de Comercio Exterior y la Unidad de Infraestructura del Departamento Nacional de Planeación. El trabajo coordinado de estas entidades permitiría a COINVERTIR contar con una infraestructura más amplia sin incrementar su presupuesto ni su planta de personal. En particular, esta opción resulta de gran utilidad en el caso de las oficinas comerciales de PROEXPORT en el exterior. Actualmente, se está adelantando un trabajo de coordinación que tiene como uno de los objetivos centrales permitir a COINVERTIR hacer uso de la infraestructura de PROEXPORT en el exterior.

Finalmente, debe tenerse en cuenta que el énfasis en aspectos de tipo horizontal y la falta de focalización sectorial son coherentes con la orientación de la política de inversión extranjera de Colombia. A diferencia de los países asiáticos, Colombia tiene una política de inversión extranjera de tipo transversal más que sectorial que es acorde con las bases de su modelo de desarrollo.

6.3 Recomendaciones para el desempeño futuro de COINVERTIR

Esta sección tiene como objetivo presentar algunas recomendaciones derivadas del análisis presentado en la sección anterior sobre la orientación, la estructura y el desempeño de COINVERTIR. Estas recomendaciones se circunscriben solamente a aquellos aspectos de la institución relacionados directamente con el objetivo de este trabajo.

Es necesario anotar que las características que tenga la entidad hacia el futuro dependerán de los objetivos que el gobierno persiga en materia de inversión extranjera. De hecho, el gobierno recientemente ha adelantado un ejercicio de replanteamiento de los objetivos de la política de inversión extranjera y de búsqueda de mecanismos de coordinación entre algunas entidades para adelantar la labor de promoción. Las recomendaciones que se presentan a continuación deben ser complementadas con los resultados de ese ejercicio.

Las recomendaciones mencionadas se concentran en tres áreas. La primera tiene que ver con la orientación de las actividades que desarrolla la entidad. La segunda se relaciona con la necesidad de fortalecer las finanzas de COINVERTIR, con el objeto de que cuente con un respaldo para desarrollar una estrategia de largo plazo. Finalmente, la tercera se refiere a cómo mantener vinculado al sector privado a la entidad, no sólo como miembro de la junta directiva sino como proveedor de recursos.

a. Orientación de las actividades: la focalización permitirá mayor efectividad

De acuerdo a las tendencias que prevalecen a nivel mundial en materia de promoción de IED, las entidades proactivas parecen tener más efectividad en la medida en que focalizan sus objetivos de promoción. La focalización permite fijar metas más específicas, concentrar esfuerzos y hacer un uso más eficiente de los recursos.

COINVERTIR realizó en el pasado un esfuerzo de focalización en sectores y países que no se consolidó. Sin embargo, es importante retomar este objetivo para el diseño de la estrategia de promoción de IED que se desarrollará en el futuro, en la medida en que las inversiones en el sector petrolero y las privatizaciones no son fuentes de crecimiento permanente de la IED, como se vio en la sección 5 de este documento.

Adicionalmente, la focalización debe extenderse también a áreas como el tipo de inversionista a abordar, las actividades que desarrollará COINVERTIR en el proceso de acercamiento y seguimiento, así como el tipo de información que debe suministrar la entidad.

b. Fortalecimiento de las finanzas de la entidad

Para que se pueda adelantar la labor de focalización es importante, más que incrementar el presupuesto de la entidad, fortalecer sus finanzas de manera que pueda diseñar estrategias de mediano y largo plazo. En este momento el sector privado ya entregó a COINVERTIR los recursos que le correspondían dentro del contrato de creación de la entidad. La financiación depende ahora de recursos del presupuesto nacional, de la generación de recursos propios y de la posibilidad de volver a conseguir aportes del sector privado.

De estas tres opciones la única que no es viable es la consecución de recursos propios porque introduce una discriminación entre actividades rentables y actividades que deben ser subsidiadas, lo que crea un sesgo en el tipo de actividades que se quiera realizar. La opción de renovar aportes del sector privado es difícil de implementar si no se diseña claramente la contraprestación que éstos tendrían por proveer los recursos.

c. COINVERTIR debe seguir siendo una entidad mixta

La estructura mixta tiene muchas ventajas. De una parte, es un esquema que ha funcionado en otros países de América Latina y Asia. De otra, la influencia del sector privado le da una orientación ágil y pragmática a la gerencia de la entidad y la salvaguarda, en cierta medida, de los vaivenes políticos y los problemas asociados con el manejo político de las nóminas de las entidades públicas. Por otro lado, para la entidad es útil contar con una activa participación privada porque le permite estar en contacto permanente con el sector real y determinar las necesidades de los inversionistas a través de información de primera mano. Si la entidad continúa adelantando funciones de gestión ante la administración pública para los inversionistas extranjeros, es óptimo que conozca desde adentro la problemática del sector empresarial.

7. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Las tendencias mundiales

- Las fuentes de crecimiento de la inversión extranjera, entendida como inversión directa e inversión de portafolio, en los países en desarrollo durante el período 1990-1997 han estado asociadas principalmente a las reformas estructurales y la estabilización macroeconómica. En cuanto a la inversión directa, no debe desestimarse el papel que han jugado los programas de privatización y la integración comercial como determinantes de su excelente desempeño. La dinámica de la inversión de portafolio, por otra parte, es el resultado de la combinación de factores que han elevado la rentabilidad de la inversión en mercados emergentes. Entre estos factores sobresalen, la tendencia creciente de las tasas de interés domésticas, un riesgo cambiario relativamente bajo y el desarrollo de instrumentos financieros de deuda particularmente atractivos.
- A pesar de que algunos países en desarrollo han experimentado fuertes fluctuaciones en su desempeño económico en el pasado reciente, en particular México y las economías asiáticas, las economías emergentes continúan manteniéndose como destinos importantes para el capital privado. Como es de esperar, los flujos de inversión de portafolio han sido los más sensibles a las mencionadas crisis. La lección más importante de este proceso es que los inversionistas extranjeros han diferenciado el riesgo que tienen las distintas economías en desarrollo, con lo que las crisis han causado una redistribución de los flujos de capital más que una disminución.
- De este hecho también se concluye que la estabilidad de las reformas estructurales, su profundización y el desempeño macroeconómico son los factores fundamentales que pueden garantizar que los países en desarrollo se mantengan como un destino importante tanto de IED como de inversión de portafolio, en la medida en que disminuyen el riesgo para el inversionista.

- En términos generales, los países en desarrollo comparten tres características en materia de inversión extranjera: regímenes de acceso similares, programas de privatización que ofrecen oportunidades interesantes a los inversionistas privados y una dinámica importante en materia de integración comercial, que le suma al atractivo de los mercados domésticos la posibilidad de acceder a mercados ampliados. En este contexto, las políticas de promoción han adquirido gran relevancia como mecanismos a través de los cuales los países buscan diferenciarse frente a los inversionistas.

Inversión extranjera e integración

- La globalización obliga a las empresas transnacionales a mover sus inversiones en busca de costos de producción más bajos y de mercados ampliados que les permitan hacer uso de economías de escala. Adicionalmente, los acuerdos de integración transmiten a la comunidad de internacional una imagen de solidez y estabilidad de las economías de los países miembros, en la medida en que le otorgan al inversionista un conjunto de reglas claras y estables consignadas en instrumentos jurídicos internacionales.
- En el caso del hemisferio americano existe evidencia en favor del vínculo entre IED e integración. La experiencia de México, los países de la Comunidad Andina y del MERCOSUR, muestra que los períodos de mayores incrementos en los flujos de IED coinciden con períodos de profundización de los compromisos de integración.

El caso colombiano

La política de inversión extranjera

- Tras las reformas introducidas en 1991 a la normatividad sobre inversión extranjera, puede decirse que la legislación colombiana se encuentra dentro de los estándares internacionales. En particular, a nivel internacional las legislaciones en materia de inversión extranjera comparten las siguientes características: establecen el principio de trato nacional para los inversionistas extranjeros, contemplan la existencia de

restricciones a la inversión extranjera en un grupo de actividades muy reducido, y prevén libre entrada y salida de capitales.

- Sin embargo, existen algunas falencias que podrían abocarse para mejorar dicha normatividad en el caso colombiano. Entre estas falencias sobresale, en primer lugar, la necesidad de modificar la norma constitucional sobre expropiación sin indemnización para eliminar un factor que afecta la competitividad del país como destino de inversión extranjera, en tanto genera un nivel importante de incertidumbre. En segundo lugar, la administración pública debe ser consciente del efecto negativo que tiene sobre el inversionista extranjero el cambio permanente en las reglas de juego. En particular, este problema es evidente en el tema tributario y fiscal, y en aspectos como la reglamentación del Código de Comercio sobre grupos empresariales. En tercer lugar, es un hecho que todavía existe espacio para racionalización de normas que hacen compleja la operación en el país. Este es un factor que afecta tanto a inversionistas nacionales como a extranjeros. En cuarto lugar, en el campo sectorial vale la pena destacar que la política de inversión extranjera en el sector petrolero debe ser ajustada con criterios de largo plazo y de manera integral no respondiendo a situaciones de carácter particular. Finalmente, no se puede dejar de mencionar la necesidad de que en Colombia se mejoren las condiciones de seguridad y la situación de orden público pues estos dos factores son definitivos, no sólo para poder atraer nuevas inversiones foráneas sino para conservar las que ya se han establecido en el país.

Tendencias de los flujos de inversión extranjera en Colombia

- El desempeño reciente de la inversión extranjera en Colombia no ha tenido precedentes en los últimos treinta años. En efecto, durante la década de los ochenta el crecimiento promedio de la inversión extranjera fue 15%, mientras en el período 1991-1997 la tasa de crecimiento promedio anual fue 55%. El auge de los flujos de IED durante los noventa ha sido el resultado de una combinación de factores que han incrementado el atractivo de Colombia como destino de capitales foráneos. Entre estos factores sobresalen la apertura de la economía, las reformas estructurales, las privatizaciones, los

hallazgos petroleros y la estrategia de integración.

- Sin embargo, Colombia no ha tenido un comportamiento excepcional en materia de IED respecto a otros países Latinoamericanos. Con algunas fluctuaciones, la dinámica de los flujos de IED durante la década de los noventa, la comparten países como Argentina, Bolivia, Chile, Costa Rica, México, Perú y Venezuela.
- Uno de los resultados más importantes del desempeño reciente de los flujos de inversión extranjera dirigidos hacia Colombia es la recomposición sectorial que se ha registrado a partir de 1991. Mientras en la década de los ochenta la mayor parte de los flujos de inversión extranjera se dirigían al sector de minas y petróleo, a partir de 1992 han ganado importancia dentro de los flujos de inversión sectores como industria, servicios financieros, electricidad y comunicaciones, además de la inversión de portafolio. A partir de 1991, los sectores que han atraído más IED al interior de la industria manufacturera, son los de químicos, petroquímica y plástico, y el sector de alimentos.
- Tradicionalmente Estados Unidos y las naciones europeas, en particular Inglaterra y Alemania, han sido los principales países de origen de la inversión extranjera. Sin embargo, durante la década de los noventa se observa un incremento en la importancia de flujos de inversión provenientes de países de América Latina como Venezuela, México y Chile.
- En el caso colombiano, además del cambio de orientación de la política de inversión y de las reformas estructurales que se dieron a partir de 1991, han jugado un papel importante en la dinámica reciente de los flujos de IED y de inversión de portafolio que ha recibido el país, la política de privatizaciones, las oportunidades que ofrece el sector petrolero y el desempeño macroeconómico.
- En la medida en que las privatizaciones y las oportunidades de inversión en el sector

petrolero son limitadas y obedecen a determinantes de tipo coyuntural. la política de promoción de inversión extranjera debe trabajar sobre aspectos de carácter estructural como: el régimen de inversión, la estabilidad económica, las reformas estructurales, la política de integración y la situación de orden público. Adicionalmente, debe hacerse un esfuerzo de *focalización* que permita aprovechar de la mejor manera los recursos orientados a la labor de promoción de la inversión foránea.

El papel de COINVERTIR en la dinámica de la inversión extranjera

- El papel que pueda jugar COINVERTIR hacia el futuro para mantener la dinámica que ha mostrado la inversión extranjera en Colombia durante la primer mitad de la década de los noventa, depende de los objetivos que el gobierno persiga en materia de inversión extranjera. Uno de los aspectos más importantes que se debe tener en cuenta en el diseño de una política de inversión extranjera es la diferenciación entre los objetivos de largo plazo y las actividades que en el corto plazo tienen una dinámica propia, como son las privatizaciones, la inversión en el sector petrolero y la inversión de portafolio. Las recomendaciones que se presentan a continuación deben ser complementadas con los resultados de un ejercicio de esa naturaleza.
- COINVERTIR debe realizar un esfuerzo de focalización tanto en la estrategia de promoción como en las actividades. A nivel internacional, las entidades proactivas parecen tener más efectividad en la promoción de inversión en la medida en que focalizan sus objetivos de promoción. La focalización permite fijar metas más específicas, concentrar esfuerzos y hacer un uso más eficiente de los recursos. COINVERTIR realizó en el pasado un esfuerzo en este sentido, con el objeto de seleccionar sectores y países. Este esfuerzo no se perfeccionó ni se consolidó. Sin embargo, es importante retomar este objetivo para el diseño de la estrategia de promoción de IED que se desarrollará en el futuro. Adicionalmente, la *focalización* debe extenderse también a áreas como el tipo de inversionista a abordar, las actividades que desarrollará COINVERTIR en el proceso de acercamiento y seguimiento, así como

el tipo de información que debe suministrar la entidad.

- Para que se pueda adelantar la labor de *focalización* es importante, más que incrementar el presupuesto de la entidad, fortalecer sus finanzas de manera que pueda diseñar estrategias de mediano y largo plazo. En este momento el sector privado ya entregó a COINVERTIR los recursos que le correspondían dentro del contrato de creación de la entidad. La financiación depende ahora de recursos del presupuesto nacional, de la generación de recursos propios y de la posibilidad de volver a conseguir aportes del sector privado. De estas tres opciones la única que no es viable es la consecución de recursos propios porque introduce una discriminación entre actividades rentables y actividades que deben ser subsidiadas, lo que crea un sesgo en el tipo de actividades que se quiera realizar. La opción de renovar aportes del sector privado es difícil de implementar si no se diseña claramente la contraprestación que éstos tendrían por proveer los recursos.
- COINVERTIR debe seguir siendo una entidad mixta. La estructura mixta tiene muchas ventajas. De una parte, es un esquema que ha funcionado en otros países de América Latina y Asia. De otra, la influencia del sector privado le da una orientación ágil y pragmática a la gerencia de la entidad y la salvaguarda, en cierta medida, de los vaivenes políticos y los problemas asociados con el manejo político de las nóminas de las entidades públicas. Así mismo, para la entidad es útil contar con una activa participación privada porque le permite estar en contacto permanente con el sector real y determinar las necesidades de los inversionistas a través de información de primera mano. Si la entidad continúa adelantando funciones de gestión ante la administración pública para los inversionistas extranjeros, es óptimo que conozca desde adentro la problemática del sector empresarial.

BIBLIOGRAFIA

Agosin, M. R. (1996) Inversión extranjera directa en América Latina: su contribución al desarrollo. Compilador. BID.

BID (1996) Progreso Económico y Social en América Latina.

Departamento Nacional de Planeación (1997). Políticas de inversión extranjera. Documento CONPES, noviembre 26 de 1997.

FEDESARROLLO (1997) Análisis Coyuntural. Coyuntura Económica, diciembre.

Gallo, L.G. (1991) La promoción de la inversión extranjera en Colombia: Estrategias, estructuras y oportunidades puntuales de promoción de inversión extranjera. Documento realizado para el Departamento Nacional de Planeación.

IFC – FIAS (1997) Foreign Direct Investment. Lessons of experience. No 5.

IRELA (1997) El MERCOSUR: perspectivas de un bloque emergente. Dossier 61, agosto.

Mayorga R. (1996) Regímenes legales de inversión extranjera en Latinoamérica. Documento presentado en el seminario sobre aspectos normativos de la inversión extranjera realizado por el Departamento Nacional de Planeación.

Ministerio de Comercio Exterior (1997) Política de Comercio Exterior. Documento presentado al Consejo Superior de Comercio Exterior, septiembre 15.

Petroconsultants, (U.K.) Ltd., (1997) Review of petroleum fiscal regimes (Oil), Acreage, Laws & Tax.

SRI International (1995) Asesoría para la promoción a la inversión extranjera. Documento elaborado para COINVERTIR.

TSG, Inc. (1997) Promoción de la Inversión Extranjera Directa: Cómo fortalecer y ubicarla dentro del sistema colombiano de innovación. Documento elaborado para el Departamento Nacional de Planeación.

UNCTAD (1997) Survey of Best Practices in Investment Promotion.

UNCTAD (1997) World Investment Report.

Varian, H.(1993) Intermediate Microeconomics: A modern approach.

World Bank (1996) World Debt Tables.

----- (1997) Global Development Finance.

----- (1997) Private capital flows to developing countries: the road to financial integration