



## ¿Qué es la inversión directa?

**A menudo los inversores procuran obtener ganancias adquiriendo una participación de largo plazo en un negocio en el extranjero**

Tadeusz Galeza y James Chan

**L**OS INVERSORES extranjeros pueden tener miles de motivos para tratar de obtener ganancias en otro país, pero solo dos opciones básicas a la hora de decidir cómo emplear su capital.

Pueden hacer una inversión de cartera, por ejemplo comprando acciones o bonos, a menudo con la idea de lograr una ganancia especulativa a corto plazo sin involucrarse activamente en la gestión cotidiana de la empresa en la que invierten.

O pueden optar por invertir en una empresa de otra economía con el objetivo de adquirir el control o ejercer una influencia significativa en su dirección (generalmente mediante una participación de al menos 10% en el capital). En un caso extremo, también pueden construir nuevas instalaciones desde cero, manteniendo pleno control de las operaciones.

La intención de obtener un “interés de larga duración” es el componente crucial de la inversión directa. Un inversor de cartera puede vender una acción o un bono rápidamente, ya sea para consolidar una ganancia o evitar una pérdida, pero la mayoría de las sociedades que entran en un mercado extranjero mediante la inversión directa esperan influir de manera sustancial en la gestión de la empresa, o controlarla, en el largo plazo.

### Aspectos de la inversión

Varios factores influyen en la decisión de una compañía de realizar una inversión directa, incluido el análisis de los costos de comerciar con un país extranjero. Si esos costos —que incluyen aranceles (impuestos sobre las importaciones), barreras comerciales tales como cupos, y transporte— son mayores que el costo de establecer una presencia en el país extranjero, incluidos los costos de producción en el exterior, la empresa maximizará sus utilidades mediante la inversión directa.

Las empresas quizás inviertan con la idea de producir componentes que formarán parte de un producto más complejo. Un fabricante de automóviles puede invertir en una planta para hacer cajas de cambios que luego se envían a una planta de montaje final en otro país. Esta *inversión directa vertical* representa la mayor parte de la inversión que hacen las economías avanzadas en las economías en desarrollo. Las ventajas de costos que conlleva invertir en un país extranjero —y en muchos casos realizar solo una parte del proceso productivo en ese país— son un factor determinante de este tipo de inversión. La existencia de recursos naturales abundantes o únicos, o los bajos costos laborales

influyen en la decisión de trasladar la producción al extranjero e importar al país de la casa matriz productos intermedios o finales de filiales que operan en otras economías anfitrionas (comercio intraempresa).

Una empresa también puede invertir en un país extranjero duplicando allí los procesos de fabricación realizados en su país de origen, por ejemplo para proveer bienes o servicios a un mercado externo. Esto se denomina *inversión directa horizontal*. En los países que aplican aranceles u otras barreras a las importaciones, una empresa extranjera puede sortear tales barreras estableciendo allí operaciones locales. Si bien los impuestos al comercio han venido disminuyendo a través de los años, esa forma de evitar los aranceles es aún una forma habitual de ingresar en mercados donde el mayor beneficio de la inversión directa es el acceso al mercado local. Otro factor que impulsa la inversión directa horizontal, específicamente entre economías avanzadas, es el acceso a mano de obra calificada y a recursos tecnológicos. A diferencia de la inversión directa vertical, la horizontal tenderá a competir directamente por una participación en el mercado local.

Por supuesto, la inversión no tiene que ser puramente horizontal o vertical. Una filial extranjera puede proveer bienes a la casa matriz y recibir servicios de ella, un claro ejemplo de inversión directa vertical. Pero la misma filial puede también abastecer el mercado local, como parte de la estrategia de inversión directa horizontal de la casa matriz.

La inversión directa adopta diferentes características y formas. Una empresa puede entrar en un mercado extranjero mediante la *inversión directa en proyectos nuevos* (conocida como “greenfield”), y proveer fondos para construir una nueva fábrica, planta de distribución o tienda, por ejemplo, con el fin de establecer su presencia en el país receptor.

Pero podría también optar por la *inversión directa en emprendimientos existentes* (o “brownfield”), e invertir en una empresa local ya establecida o asumir su control, en lugar de establecer una nueva. Esto implica adquirir sus instalaciones, proveedores y operaciones, y a menudo la marca misma.

### Efectos locales

Los países pueden alentar el ingreso de inversión directa para mejorar sus finanzas. Las empresas que establecen operaciones en otros países están sujetas a las leyes tributarias locales y a menudo elevan significativamente los ingresos tributarios del país receptor.

La inversión directa también puede beneficiar la balanza de pagos de un país. Como la inversión de cartera puede ser volátil, la situación financiera de un país podría agravarse si los inversores retiraran sus fondos repentinamente. Los inversores directos, en cambio, aportan una contribución más estable a la estructura financiera de un país, ya que no les conviene tomar medidas que debiliten el valor o la sostenibilidad de sus inversiones.

Otros efectos positivos del ingreso de inversión directa son un aumento del empleo, mejor productividad, transferencia de tecnología y conocimientos, y crecimiento económico general. La mayor competencia que generan las empresas extranjeras, nuevas o adquiridas, frecuentemente obliga a los competidores a elevar su productividad para no quedar fuera de la actividad. Los proveedores y prestadores de servicios también pueden incrementar su productividad, a menudo porque el inversor directo exige entregas de mayor volumen o mejor calidad. El aumento del volumen y la variabilidad de los productos y servicios en la economía determinan una mejora general de la calidad y el tamaño del mercado.

Los países receptores también se benefician de la transferencia de conocimientos y tecnología, en muchos casos derivada de la rotación del personal. Las empresas que ingresan suelen ofrecer más oportunidades de capacitación que los empleadores locales, y este conocimiento se transfiere luego a empresas locales cuando los empleados ya capacitados dejan la empresa extranjera para pasar a otro local. Asimismo, puede haber algún traspaso incidental de conocimientos por medios informales, cuando los empleados intercambian ideas y opiniones acerca de sus prácticas laborales.

Pero no siempre la inversión directa es valorada positivamente desde la perspectiva del país receptor. Como la inversión directa proviene de empresas productivas, la mayor competencia que estas generan puede forzar el cierre de compañías locales menos productivas. Los detractores de la inversión directa argumentan que esa inversión, especialmente en empresas existentes, es una mera transferencia de propiedad que no genera nuevos empleos. Algunos señalan, además, el riesgo de una reversión repentina de la inversión directa y una venta forzosa de activos, que reduce drásticamente su valor y, en casos extremos, obliga a las empresas a cerrar sus instalaciones y despedir trabajadores. La inversión directa frecuentemente se restringe a ciertas empresas e industrias, como las dedicadas a productos sensibles de alta tecnología, o relacionadas con la defensa.

Como la inversión directa depende de la decisión del país receptor de atraer y permitir las inversiones, las empresas extranjeras suelen mantener relaciones estrechas con las autoridades locales, y este enredo de negocios y política puede tener un efecto adverso en el país. Quizás el argumento más común contra la inversión directa es el grado potencial de poder e influencia política de los inversores extranjeros, que se vuelve problemático cuando la empresa extranjera obtiene un control significativo sobre un sector de la economía o se convierte en un empleador crucial, o incluso el más grande, en el mercado.

### Cómo atraer inversión directa

Pese a los posibles problemas que plantea una inversión directa no regulada, los gobiernos de las economías tanto avanzadas como en desarrollo tienden a buscar activamente inversores extranjeros y el capital que ellos aportan.

Las economías avanzadas atraen inversión directa debido a sus políticas estables, mano de obra calificada y amplios mercados. A las economías en desarrollo les interesa más la inversión, que trae nuevas unidades productivas y puestos de trabajo. Los gobiernos suelen crear zonas económicas especiales, proveer el predio para la construcción de instalaciones, y ofrecer generosos incentivos impositivos o subsidios para atraer capital. Si se las diseña correctamente, esas zonas económicas permiten a las industrias concentrarse en una misma área geográfica, y colocar a los proveedores cerca de los compradores para proporcionar la infraestructura necesaria, y así satisfacer los requerimientos de los inversores.

Los países con una ventaja comparativa, tales como políticas favorables o una fuerza significativa de trabajadores calificados, suelen desarrollar programas de promoción de inversiones, que pueden incluir campañas de marketing, oficinas de información e incluso negociaciones bilaterales entre los gobiernos y las empresas extranjeras. A diferencia de los incentivos impositivos y otros beneficios fiscales ofrecidos a los inversores extranjeros, las campañas informativas no erosionan los ingresos tributarios generados por la inversión directa.

Según FMI (2014), 63% de la inversión directa mundial tiene lugar entre economías avanzadas y 20% entre economías avanzadas y de mercados emergentes (incluidos países de bajo ingreso). Un 6% se registra entre economías de mercados emergentes y un 11% va desde economías de mercados emergentes a las avanzadas.

Que una proporción abrumadora de la inversión directa tenga lugar entre economías avanzadas puede parecer contradictorio, pero dado el gran tamaño de esas economías, es lógico que la inversión directa horizontal, mediante la cual las economías avanzadas pueden acceder a trabajadores calificados, tecnología avanzada y grandes mercados en otras economías avanzadas, sea la que domine la inversión directa mundial.

Los datos sobre inversión directa pueden ser difíciles de interpretar debido a las inversiones en paraísos fiscales, que registran un alto nivel de inversión, pero allí los inversores no suelen tener presencia física. Como esas inversiones son un vehículo para la colocación de fondos, no se generan los costos y beneficios usuales de la inversión directa, excepto la recaudación de tasas e impuestos.

Los inversores extranjeros directos pueden, como sostienen sus críticos, adquirir activos domésticos, desplazar a las empresas locales de la actividad o imponer sus políticas a los gobiernos. Pero los beneficios generales de la inversión extranjera directa tanto para las economías receptoras como para las inversoras superan significativamente los costos. La afluencia de capital proveniente de inversores extranjeros directos contribuye a financiar el gasto de un país —en inversión, por ejemplo— e incrementa los ingresos tributarios, crea empleo y produce otros efectos indirectos positivos para la economía receptora. ■

*Tadeusz Galeza y James Chan trabajan en la División de Gestión de Información Estadística del Departamento de Estadística del FMI.*

---

#### Referencia:

Fondo Monetario Internacional (FMI), 2014, Encuesta Coordinada de Inversión Directa (Washington).