

# **UNIVERSIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y SOCIALES**

**DEPARTAMENTO DE POSGRADOS**

**CARRERA DE MAESTRIA**

**EN NEGOCIOS INTERNACIONALES**

**TEMA: Desafíos para una negociación equitativa sobre  
Inversiones, a través de la definición de inversión**

**Autor: Lic. Adriana Bass**

**Director del trabajo: Lic. Guillermo Toranzos Torino**

**Buenos Aires, Mayo de 2004**

# **“DESAFÍOS PARA UNA NEGOCIACIÓN EQUITATIVA SOBRE INVERSIONES, A TRAVÉS DE LA DEFINICIÓN DE INVERSIÓN”**

## **INDICE**

### **➤ 1. INTRODUCCIÓN**

#### **1.1. Agradecimientos**

#### **1.2. Formulación del problema**

#### **1.3. Objetivos de la investigación**

##### **1.3.1. El objetivo general**

##### **1.3.2. El objetivo específico**

#### **1.4. Justificación o Contribución**

#### **1.5. Marco Teórico**

##### **1.5.1. Fundamentos teóricos**

##### **1.5.2. Antecedentes sobre el tema:**

##### **1.5.3. Formulación de la propuesta general de trabajo**

#### **1.6. Metodología**

##### **1.6.1. Estrategia de investigación**

##### **1.6.2. Fuente de información**

##### **1.6.3. Limitaciones**

### **➤ 2. PROCESO DE INTEGRACIÓN EN LAS AMÉRICAS**

#### **2.1. Concepto de Integración Económica**

#### **2.2. ¿Pero qué es exactamente la integración?**

#### **2.3. Esquemas de integración**

- a) Zonas de comercio preferencial o área de preferencia arancelaria
- b) Zona de Libre Comercio
- c) Unión Aduanera
- d) Mercado Común
- e) Unión Económica

## **2.4. La integración en América Latina**

## **2.5. Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA)**

### **➤ 3. ANÁLISIS DE LAS DISPOSICIONES DE UN ACUERDO DE INVERSIÓN**

#### **3.1. Ambito de aplicación: alcance y definiciones básicas**

##### **3.1.1. Definiciones**

###### a) Inversión

- Definición amplia
- Definición restringida
- Restricciones a la definición de inversión

###### b) Inversionista

##### **3.1.2. Otros temas**

- Ámbito territorial
- Ámbito temporal
- Admisión y establecimiento de la inversión
- Cláusulas de admisión

#### **3.2. Estándares generales de tratamiento a las inversiones e inversionistas**

##### **3.2.1 Trato Nacional (TN)**

- a) Haciendo un poco de historia
- b) Temas relacionados con el TN

##### **3.2.2. Trato Nación más Favorecida (TNMF)**

##### **3.2.3. Excepciones al TN y TNMF**

##### **3.2.4. Trato Justo y Equitativo (TJ y E)**

#### **3.3. Otros temas**

- a) requisitos de desempeño
- b) personal clave (personal de alta gerencia)
- c) compensación por pérdidas
- d) transferencias
- e) expropiación y compensación
- f) reservas y excepciones
  - excepciones generales

- las reservas o excepciones específicas.
- las excepciones a las obligaciones específicas

g) solución de controversias

- Estado-Estado
- Inversionista – Estado

## ➤ **4. TRATAMIENTO MULTILATERAL DE LAS INVERSIONES**

### **4.1. Introducción**

### **4.2. La Inversión en la OMC después de la Ronda Uruguay**

### **4.3. Acuerdos de la OMC que tratan temas de inversión**

**4.3.1.** Acuerdo sobre Medidas de Inversión relacionadas con el Comercio (TRIM's)

**4.3.2.** Acuerdo General sobre Comercio de Servicios (GATS)

**4.3.3.** Acuerdo sobre Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio (TRIP's)

**4.3.4.** Acuerdo sobre Subsidios y Medidas Compensatorias (SCM)

### **4.4. Códigos de Liberalización**

### **4.5. Declaración Ministerial de DOHA**

### **4.6. Acuerdo Multilateral sobre Inversiones (MAI)**

### **4.7. Hacia un acuerdo multilateral**

## ➤ **5. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, INVERSIÓN EXTRANJERA DE CARTERA.**

**Características, Semejanzas, Complementariedades y Diferencias**

### **5.1. Generalidades**

### **5.2. Inversión extranjera directa (IED)**

### **5.3. Inversión en cartera (IEC)**

### **5.4. Objetivos**

- a) de la IED
- b) de la IEC

➤ **6. ANÁLISIS DE RESULTADOS**

**6.1. Volatilidad. Sus causas y posibles soluciones**

**6.1.1. Causas**

**6.1.2. Análisis de la volatilidad de los flujos de capital**

**6.2. Flujos de inversión. Análisis de los flujos de inversión en los países del ALCA**

**6.2.1. Comentarios Generales**

- a) períodos.
- b) cifras.
- c) países
- d) Conceptos utilizados para el análisis
  - 1. Inversión Extranjera Directa
  - 2. Inversión Extranjera en Cartera
  - 3. Otras inversiones

**6.2.2. Análisis de los datos estadísticos**

➤ **7. CONCLUSIONES**

➤ **8. BIBLIOGRAFIA**

➤ **9. GLOSARIO DE TERMINOS Y ABREVIATURAS**

➤ **10. ANEXO ESTADÍSTICO**

## **1. INTRODUCCION**

### **1.1. Agradecimientos**

A Alvaro Calderón de CEPAL, por su ayuda con el material estadístico de los anexos.

Tuve la suerte de contar con la colaboración de Luciana cuyos comentarios y sugerencias fueron un gran apoyo en la tarea encarada.

A mi director Lic. Guillermo Toranzos Torino, por su guía en los momentos de dudas.

A mi hijo Darío, por ser como es.

Finalmente a mi hija Corina por su amor, continuo aliento y compañía.

### **1.2. Formulación del problema**

Cada vez es más reconocido que, con políticas adecuadas, la inversión es un instrumento poderoso para el desarrollo sustentable y la integración de naciones, aún de niveles distintos de desarrollo, en la economía mundial.

En concordancia con el “Consenso de Washington” se inicia en América Latina a finales de los '80, un proceso de reformas económicas que, en el área de las inversiones, elimina las restricciones que limitaban la entrada de empresas extranjeras.

Uno de los efectos de este proceso se reflejó en el incremento, en la década de los '90, del número de acuerdos bilaterales y regionales de inversión, conjuntamente con un aumento muy importante de la inversión extranjera directa (IED).

Es en este periodo, cuando las empresas extranjeras dirigieron sus inversiones hacia la región, prevalecía en el contexto internacional y regional, condiciones muy distintas a las que comenzaron a manifestarse hacia el año 2000. En efecto, la economía mundial estaba en expansión y en el ámbito regional, se asistía a una mayor estabilidad de las variables monetarias y a una recuperación del crecimiento.

El crecimiento observado de la IED es una consecuencia de diversos cambios en la economía mundial. Los menores costos en las comunicaciones han disminuido las restricciones sobre la racionalización global de la producción,

llevando a una mayor especialización geográfica y a un empalme internacional de la cadena de producción (de valor agregado). Los mayores niveles de terciarización (outsourcing) y la revolución de la tecnología informática han generado un mercado para un conjunto de nuevos servicios constantemente en expansión. Por lo general dichos servicios no pueden ser transados, o los oferentes deben tener presencia física en un mercado con el fin de competir eficientemente, expandiendo así los flujos de IED.

Por otra parte, en la actualidad, la inversión es tan importante como el comercio y se está convirtiendo en uno de los principales elementos al momento de iniciar un proceso de negociación económica.

Por lo tanto debemos preguntarnos, por que son tan importantes los Acuerdos de Inversión? Porque en un proyecto de inversión, el factor "certidumbre jurídica" es fundamental. Pensemos quienes son los inversores y quienes los receptores y veremos que al ser los primeros los países desarrollados, buscarán un marco jurídico que los proteja, y esto se logra a través de un AII.

Casi todos los tratados de integración económica existentes en el Hemisferio contienen un capítulo sobre inversión.

Según datos de la OECD, mientras al finalizar los años '80, en todo el mundo los Acuerdos Bilaterales de Inversión (BIT's) no llegaban a 400, en 1997 ya estaban en vigencia 1556 acuerdos bilaterales de inversión y al año siguiente la cifra se había incrementado a 1726. Otro dato interesante es que el 25% de los mismos fueron suscritos entre países en desarrollo y de los países de AL, solamente Bahamas y St. Kitts & Nevis no tienen acuerdos firmados. En la actualidad, prácticamente todos los tratados de integración económica existentes en la región contienen un capítulo sobre inversión, que tienden a establecer disciplinas mayores que los BITs.

Entrando en el siglo XXI comienza a registrarse un declive de los flujos de IED, como consecuencia entre otros factores, de la recesión, la mayor inestabilidad en el plano económico, el político, o en ambos a la vez. Estos factores se dejaron sentir con mayor o menor fuerza en los distintos países sudamericanos. A ello hay que agregar el agotamiento del proceso de privatización de los activos públicos en la subregión, proceso que había atraído importantes montos de IED en los años noventa. Al respecto, merece mencionarse el caso de Brasil ya que el 25% de sus inversiones correspondió

a privatizaciones (por ejemplo la venta de Telebràs), en Argentina se destaca la adquisición de YPF, por parte de la empresa española Repsol y situaciones similares se presentaron en México, Chile y Perú.

Actualmente, los escasos intentos de privatizar activos estatales han encontrado fuertes resistencias políticas, por lo cual han debido anularse o postergarse.

Sin embargo, si bien es verdad que los altos aumentos de la inversión de esos años fueron el resultado de las grandes adquisiciones derivadas del proceso de privatizaciones y que ya en los inicios del siglo XXI comienza a registrarse un declive de los flujos de IED, siguen existiendo grandes oportunidades en el largo plazo para obtener beneficios derivados de la inversión extranjera.

### **1.3. Objetivos de la investigación**

#### **1.3.1. El objetivo general**

Este trabajo tiene por objetivo, llegar a determinar qué opciones tienen los países en desarrollo al momento de encarar una negociación sobre inversiones partiendo de la idea que al suscribir acuerdos internacionales de inversión (AII) enfrentan un desafío fundamental: cómo vincular el objetivo de crear un marco normativo adecuado, estable y predecible y transparente que permita a las empresas cumplir con sus objetivos corporativos, con el de conservar el margen de libertad necesario para alcanzar sus objetivos de desarrollo nacional.

En general los países en desarrollo enfrentan un gran dilema al momento de establecer su política en materia de inversiones. Por un lado la necesidad de atraer recursos desde el exterior para financiar su desarrollo, incluso fondos de corto plazo y la necesidad de ser selectivo en los tipos de financiamiento para evitar los problemas del capital volátil.

Este trabajo tiene por objetivo determinar los efectos de considerar una definición de inversión amplia o restringida en la negociación del capítulo de inversiones del Acuerdo de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

La mayoría de los Acuerdos Internacionales de Inversión (AII) toman como punto de partida una definición amplia del término inversión basada en el concepto de activos. Esta definición abarca tanto la Inversión Extranjera Directa (IED) como la Inversión Extranjera en Cartera (IEC), y toda la gama de



activos que puede comportar una inversión extranjera, desde fábricas hasta acciones y participaciones y préstamos a una empresa, así como contratos y concesiones comerciales.

A través de este análisis trataremos de explicar los challenges que enfrentarán los países de la región en las negociaciones encaradas en el marco del ALCA.

### **1.3.2. El objetivo específico**

Nuestro énfasis estará en la definición de inversión que se aplique, ya que de su amplitud dependerá la cobertura brindada por el acuerdo a los inversionistas extranjeros y el grado de discrecionalidad del Estado importador de la inversión en lo que hace a la orientación y la ejecución de su política en materia de inversión extranjera.

Estos conceptos se prestan a una gran variedad de formulaciones que, en suma, pueden ir desde definiciones estrictas hasta las más amplias posibles.

La amplitud de la cobertura es de importancia particular en el contexto de garantizar un elevado nivel de protección a la inversión extranjera. No obstante el gobierno de un país receptor tal vez quiera limitar la protección que ofrece a ciertos tipos de inversión. Una manera de hacerlo es limitando la cobertura, es decir restringiendo los activos que han de quedar abarcados por la definición basada en activos.

Algunos consideran que una definición restringida, que toman las formas de inversión “basadas en la producción” son las que más contribuyen al desarrollo económico y tecnológico, al empleo y al crecimiento de los países receptores.

Otros opinan que tanto la IED como la de cartera pueden generar beneficios económicos en los países receptores y que en la presente economía global es cada vez más difícil establecer la distinción entre las dos.

Se tratará de responder a la siguiente pregunta: “para lograr una negociación equitativa sobre inversiones en el marco de una integración regional, como podría ser el ALCA, debemos considerar la Inversión Extranjera Directa, Inversión Extranjera en Cartera ó ambas?”

Los objetivos específicos se lograrán tratando de dar respuesta a los siguientes interrogantes:

- cual sería el mejor criterio a adoptar, frente a un objetivo general de lograr, a través de las inversiones, un mejoramiento en la evolución económica y el desarrollo?
- cómo país receptor, sería conveniente limitar la protección a ciertos tipos de inversión? por ejemplo manteniendo el derecho a reglamentar las corrientes de capital especulativo a corto plazo?
- una definición amplia puede tener adecuadamente en cuenta las necesidades de desarrollo de todos sus miembros?
- como identificar, definir y excluir transacciones de capital que no son inversiones, sino transacciones financieras de carácter especulativo
- si aplicamos una definición restringida, como podríamos garantizar flexibilidad y globalidad para que se puedan incluir en el futuro nuevas formas de inversión?

#### **1.4. Justificación o Contribución**

Como Coordinadora Nacional del Grupo de Negociaciones sobre Inversiones del ALCA, he comprobado que sería fundamental para la marcha de las negociaciones, el poder determinar cual sería el ámbito de aplicación más ventajoso para el país.

Las funciones que cumpla me permiten acceder a una amplia información, tanto teórica como estadística, que facilitará el proceso de trabajo y sus resultados.

Los efectos del aporte pretenden, en principio, ser teóricos. Sin embargo, sus resultados pueden resultar de interés como aporte en las negociaciones del ALCA.

#### **1.5. Marco Teórico**

##### **1.5.1 Fundamentos teóricos**

En la actualidad, la inversión es tan importante como el comercio y se está convirtiendo en uno de los principales elementos al momento de iniciar un proceso de negociación económica. Es por este motivo que casi todos los tratados de integración económica existentes en el Hemisferio contienen un capítulo sobre inversión. Pero al momento de encarar un proyecto de estas

características debemos tener definidas las variables que nos permitirán lograr los objetivos que se persiguen.

En este trabajo partiremos de un encuadre un marco teórico general sobre la integración, el proceso del ALCA y el contexto histórico que le dio origen, Antes de entrar en el tema específico de las inversiones.

Los Acuerdos Internacionales de Inversión (AII) pueden tratar del control (o liberalización) y protección de las inversiones extranjeras ó limitarse a la protección una vez que se ha constituido en el país receptor.

En este marco, la definición de inversión que se adopte, tendrá, para los países receptores, consecuencias para el logro de los objetivos económicos y de desarrollo, y con relación a los países de origen, un AII será el instrumento que permita lograr condiciones transparentes, estables y previsibles.

El alcance de los AII, se determina mediante una combinación de tres elementos: las definiciones de los términos clave del tratado, las disposiciones sustantivas del tratado (normas y disciplinas, disposiciones para su desarrollo y excepciones) y los compromisos específicos asumidos por los diferentes gobiernos miembros.

La mayoría de los AII han adoptado una definición de inversión amplia, basada en activos. Esta definición abarca no sólo la IED sino que incluye también inversiones en cartera y activos intangibles, como los derechos de propiedad intelectual.

No obstante, el gobierno del país receptor tal vez quiera limitar la protección que ofrece a ciertos tipos de inversión. Por ejemplo, puede ocurrir que los países quieran conservar el derecho a reglamentar las corrientes de capital especulativo a corto plazo, teniendo en cuenta sus potenciales efectos desestabilizadores. Una manera de hacerlo es mediante las definiciones.

Algunos consideran que una definición restringida, que toma las formas de inversión “basadas en la producción” es la que más contribuye al desarrollo económico y tecnológico, al empleo y al crecimiento de los países receptores.

Las crisis financieras de los últimos años han planteado preguntas sobre las corrientes de capital para las economías de los países emergentes. Frente a ello nos preguntamos que políticas y reglamentaciones son las adecuadas para reducir la inestabilidad de las corrientes de capital.

A nosotros nos interesa que tipo de definición y alcance de las inversiones deben figurar en un acuerdo bilateral, regional o multilateral de inversión.

Los datos estadísticos sobre los flujos de inversión extranjera directa (IED) e inversión extranjera en cartera (IEC), conjuntamente con los valores de volatilidad, serán la base numérica que sustentará la propuesta sobre la conveniencia o no de adoptar una definición amplia o restringida de inversión en la negociación regional.

En última instancia implicará definir que protección se brindará a la inversión frente a los objetivos más amplios de lograr el desarrollo de nuestros países.

Se tomará la década de los'90, que fue el periodo de mayor desarrollo, tanto en nuestro país como en el resto del continente, como consecuencia del proceso de privatizaciones.

### **1.5.2. Antecedentes sobre el tema**

Abordar este tema, resulta muy interesante para la marcha de las negociaciones que se están realizando en el Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

Si bien el análisis sobre la evolución y efectos de la inversión extranjera directa, se ha realizado en muchas oportunidades, el tema aún no fue analizado, desde el punto de vista de las negociaciones hemisféricas.

Todavía más difícil es encontrar un análisis, como el que se plantea, que relaciona los efectos de considerar distintos marcos de referencia en la negociación, como es el caso de una definición amplia o restringida de inversión. Debe tenerse en cuenta que, en general, los acuerdos bilaterales de inversión, no se limitan a la IED, sino que consideran lo que se denomina "activos en cartera", que es el tipo de inversión que refleja mayor dinamismo.

Sin embargo, la dificultad en su tratamiento la encontraremos en la información estadística, por la diferencia sustancial en la metodología de recopilación.

De todas maneras, se considera válido intentar analizar los resultados que puedan obtenerse al considerar ambos conceptos, sobre todo porque nuestro interés es relacionarlos con las negociaciones del ALCA.

### **1.5.3. Formulación de la propuesta general de trabajo**

Con este trabajo nos propusimos llegar a determinar qué opciones tienen los países en desarrollo al momento de encarar una negociación sobre inversiones partiendo de la idea que al suscribir acuerdos internacionales de inversión enfrentan un desafío fundamental: cómo vincular el objetivo de crear un marco normativo adecuado, estable predecible y transparente que permita a las empresas cumplir con sus objetivos corporativos, con el de conservar el margen de libertad necesario para alcanzar sus objetivos de desarrollo nacional.

En este marco, la definición de inversión que se adopte, tendrá, para los países receptores, consecuencias para el logro de los objetivos económicos y de desarrollo, y con relación a los países de origen, un AI será el instrumento que permita lograr condiciones transparentes, estables y previsibles.

A nosotros nos interesa que tipo de definición y alcance de las inversiones deben figurar en un acuerdo bilateral, regional o multilateral de inversión.

En última instancia implicará definir que protección se brindará a la inversión frente a los objetivos más amplios de lograr el desarrollo de nuestros países.

Estos conceptos lo vinculamos a la definición de inversión que se adopte, ya que se ha dicho muchas veces que los países en desarrollo defenderán mejor sus intereses con una definición restringida de inversión en lugar de una amplia.

La diferenciación entre IED y la IEC puede cumplir fines estadísticos pero para los efectos analíticos y de políticas tal línea divisoria suele ser menos evidente.

En este contexto, cual sería la definición de inversión más apropiada frente a una negociación regional como ALCA?

## **1.6. Metodología**

### **1.6.1. Estrategia de investigación**

La información que se presenta es el resultado del análisis de las inversiones durante la década de los '90 y en América Latina. Se tomó este periodo porque fue en esos años cuando se produce el mayor flujo de inversión extranjera hacia la región.

Si nuestro objetivo es determinar cual es el tipo de inversión que deberá ser amparada en una negociación regional, partimos de una explicación teórica sobre las diferencias que existen entre la inversión extranjera directa y la que se denomina de portafolio y luego tomamos datos empíricos sobre flujos de inversión de CEPAL y del FMI.

### **1.6.2. Fuente de información**

Para el marco teórico se recurrió al material de la UNCTAD, por el ser el organismo de carácter internacional que más ha trabajado en los temas que se discuten al momento de negociar un acuerdo en materia de inversiones. Estos temas están volcados en “Series on issues in international Investment agreements”.

En mi carácter de negociadora oficial de argentina, participé de un Programa Intensivo de Formación para Negociadores de Acuerdos Internacionales sobre Inversión, que se llevó a cabo en LIMA, PERU del 9 al 18 de octubre de 2002, Organizado por la UNCTAD, INTAL, OMC y OEA. Esto me permitió acceder a amplia información teórico y practica de los temas que hacen a este trabajo.

Reunión con CEPAL: porque llevan anuarios sobre inversión extranjera en América latina y el caribe

Por otra parte mantuve reuniones en la Ministerio de ECONOMIA, en la Dirección Nacional de Cuentas Nacional, para poder interpretar correctamente la información del “World Investment Report” del F.M.I., sobre todo en lo referente al concepto de “posición de inversión internacional”.

También mantuve reuniones con funcionarios de CEPAL, para intercambiar opiniones sobre los datos que surgieron de los cuadros, cuya información primaria surge de los informes que anualmente elabora el organismo regional.

### **1.6.3. Limitaciones**

En el punto anterior mencioné la posibilidad de acceso a fuentes de información estadística. Sin embargo, la información disponible puede constituirse también en una limitación.

Esto es así debido a que, generalmente, los datos corresponden a la inversión extranjera directa y no hay mucha información desagregada sobre los movimientos de capital. Por otra parte la

El Análisis de los flujos de inversión en los países del ALCA, debe analizarse con grandes restricciones, ya que las estadísticas en materia de inversiones son realmente un desafío por su heterogeneidad.

- períodos: Las principales fuentes oficiales de información estadística acusan profundas diferencias de metodología y cobertura, es por eso que en algunos casos no se pudieron tomar períodos similares y dar uniformidad en la información.
- cifras: Para analizar el flujo de inversiones se tomaron datos del FMI, si bien no existe una fuente única de datos sobre inversiones extranjeras de cartera y es difícil tener una indicación precisa de las corrientes de cartera transfronterizas, el FMI dispone de las cifras más confiables.

## **2. PROCESO DE INTEGRACIÓN EN LAS AMÉRICAS**

### **2.1. Concepto de Integración Económica.**

A fines de los años 50, se inicia en el ámbito internacional, una tendencia a crear esquemas comerciales y de integración regional con el objetivo de articular más estrechamente las economías de los países participantes.

Es que frente a una difícil coyuntura internacional, la integración aparece como una alternativa válida para superarla, partiendo de la base de que el objetivo de conformar un mercado ampliado traerá como consecuencia una reestructuración de los aparatos productivos.

El tratamiento preferencial o más favorable de un país hacia otro u otros en el marco de las relaciones económicas internacionales variará de acuerdo al grado de integración que propongan los países miembros.

### **2.2. ¿Pero qué es exactamente la integración?**

La definición tradicional de la integración indica que es un proceso tendiente a la reducción o supresión recíproca de obstáculos comerciales entre Estados y cuyo objetivo será la conformación de un nuevo espacio económico con una mejor asignación de los recursos productivos y condiciones más favorables para el comercio entre los miembros.

Sin embargo, conjuntamente con el proceso de liberalización económica, se establecieron formas de integración más profundas que además de eliminar barreras arancelarias y no arancelarias de bienes, abarcan nuevas disciplinas comerciales tales como servicios, inversiones, propiedad intelectual, compras del sector público y solución de controversias. Esta situación conduce a una negociación más complicada, sobre todo cuando hay muchos países involucrados en el proceso.

### **2.3. Esquemas de integración**

En el camino hacia la integración, nos encontramos con distintos esquemas, distinción que es importante porque permite definir los compromisos de apertura del bloque.



Por ello pasamos a desarrollar, en forma sucinta, **los cinco tipos de zonas de integración:**

**a) Zonas de comercio preferencial o área de preferencia arancelaria:** en este tipo de esquema, los países miembros gravan a todo o parte del comercio recíproco con impuestos inferiores a los que tributan las mercaderías provenientes de terceros países. Por ejemplo el **Commonwealth británico o el sistema generalizados de preferencias.**

**b) Zona de Libre Comercio:** en este esquema, los países miembros encaran una progresiva eliminación de las trabas arancelarias y para-arancelarias al comercio recíproco, conservando cada uno de ellos su propia política comercial. Los procesos de integración más avanzados incluyen la negociación de normas y disciplinas comerciales comunes. Como ejemplo de este tipo de integración, podemos encontrar el acuerdo entre EE.UU., Canadá y México (**Tratado de Libre Comercio de América del Norte**) en el que no hay arancel externo común.

**c) Unión Aduanera:** en este esquema, además del libre comercio entre los países miembros, se incluye la adopción de un arancel externo común frente a terceros países. Cuatro acuerdos de integración regional del Hemisferio occidental podrían clasificarse como uniones aduaneras: Mercado Común Centroamericano (MCCA), la Comunidad Andina (CAN), Comunidad del Caribe (CARICOM) y el MERCADO COMÚN DEL SUR (**MERCOSUR**).

**d) Mercado Común:** es una unión aduanera a la que se le agregan la libre movilidad de factores productivos entre los países miembros y la adopción de una política comercial común. En esta unión, se contempla la coordinación de políticas macroeconómicas y sectoriales entre los miembros, por lo que se trata de una unión aduanera con libre movimiento de factores. Por ejemplo, la Unión Europea hasta febrero de 1992.

**e) Unión Económica:** este tipo de integración recoge las características del mercado común y además adopta una moneda común y políticas macro,

sectoriales y sociales comunes. Ejemplo de este tipo de esquema es **la Unión Europea** (unión económica y monetaria), que surge luego del Tratado de Maastricht (febrero de 1992).

#### **2.4. La integración en América Latina**

A partir de la década de los '80 y especialmente en los '90, los países de A.L. y el Caribe hicieron un viraje fundamental en sus políticas de desarrollo, revisando el papel del estado y el mercado y adoptando como norte para efectos de crecimiento económico una inserción cada vez mayor en la economía mundial y regional.

Este proceso de reformas económicas, se inicia en concordancia con el denominado "Consenso de Washington".

El "**Consenso de Washington**" es un documento presentado por John Williamson, en la conferencia realizada en noviembre de 1989 por el Instituto de Economía Internacional, en el marco de un programa más amplio sobre políticas de reformas para Latino América a implementar durante la década de los noventa. El término es utilizado para describir políticas neoliberales de reformas que tienden a reducir el rol del estado, a través de las privatizaciones y la liberalización del comercio, las finanzas y la inversión.

Partiendo de la base que la región estaba estancada en políticas de los '60 y necesitaba ayuda, propone un paquete de medidas que se sugerían como apropiadas para Latino América, que se resumen en las siguientes:

- Disciplina fiscal
- Redistribución de los gastos públicos dando prioridad a sectores de mayor rentabilidad, que permitan mejorar la distribución del ingreso y mejorar la salud, la educación y la infraestructura
- Reforma tributaria, bajando la tasa y ampliando la base imponible
- Liberalización de la tasa de interés
- Tasa de cambio competitiva
- Liberalización comercial
- Liberalización de los flujos de inversión
- Privatizaciones

- Desregulación, en el sentido de abolir las barreras de entrada y salida, tanto para los bienes como para los servicios y la inversión
- Asegurar los derechos de propiedad privada

Este conjunto de medidas de política económica fueron presentadas por el Instituto de Economía Internacional a los centros de decisión en materia económica: Secretaría del Tesoro y Reserva Federal de Estados Unidos, Fondo Monetario Internacional y Banco Mundial.

Según Paul Krugman,<sup>1</sup> la definición de Williamson sobre el Consenso de Washington, engloba 10 aspectos de política económica, que tienden a lograr la menor relación posible entre mercado y gobierno, como clave para el desarrollo.

Joseph Stiglitz en su libro “El malestar de la globalización” al referirse específicamente al papel de la inversión extranjera dice:” la inversión extranjera no es uno de los pilares del Consenso de Washington, pero es una parte clave de la nueva globalización. Según el Consenso de Washington, el crecimiento tiene lugar merced a la liberalización, destrabar los mercados”

A comienzos del periodo de la posguerra, los países de AL. buscaron reducir su dependencia de la exportación de productos básicos y de la importación de bienes manufacturados. Sus políticas económicas se orientaron a desarrollar una base industrial propia mediante un modelo de sustitución de importaciones. El primer proyecto de integración en América Latina fue la Asociación Latinoamericana de Libre Comercio (**ALALC**) que se constituyó por el Tratado de Montevideo en 1960 y sus países miembros eran: Argentina, Brasil, Chile, Paraguay y Uruguay, a los que luego se agregaron Bolivia, Colombia, Ecuador, México, Perú y Venezuela. La ALALC era una zona de libre comercio y su fracaso se produce porque los esfuerzos para liberalizar las relaciones comerciales se limitaron a la negociación anual de reducciones arancelarias. La constitución de ALADI responde al objetivo de darle un mayor impulso al proceso de integración en la región.

El 12 de agosto de 1980 se firma el Tratado de Montevideo, dando origen a la Asociación Latinoamericana de Integración (ALADI). La nueva iniciativa adoptó

---

<sup>1</sup> Krugman, Paul (1995) “Dutch Tulips and Emerging Markets”, Foreign Affairs, Julio/Agosto

un enfoque flexible respecto a la integración, basado fundamentalmente en negociaciones sectoriales bilaterales ó plurilaterales. Sus objetivos básicos son de promoción y regulación del comercio recíproco, la complementación económica y el desarrollo de la cooperación económica, a través de acuerdos de alcance parcial y acuerdos de alcance regional.

Sin embargo a principios de la década de los noventa los acuerdos adoptados, perdieron parte de su importancia, a medida que los miembros de la ALADI instituyeron tratados más integrales y de mayor alcance, como el MERCOSUR. A medida que se arraigaron firmemente las medidas de liberalización comercial unilateral y se alcanzó una mayor estabilidad económica, se fue instituyendo un nuevo marco para la conducción de las relaciones regionales en materia de comercio e inversión. De manera similar a América del Norte, los países de A.L. y el Caribe no sólo han establecido formas de integración más profundas y amplias en el ámbito subregional, sino que han negociado acuerdos modernos de libre comercio, denominados de nueva generación, que además de eliminar barreras arancelarias y no arancelarias de bienes, abarcan nuevas disciplinas comerciales, tales como servicios, inversiones, propiedad intelectual, compras del sector público y solución de controversias.

La interdependencia entre los países del hemisferio se ha incrementado en tres ámbitos o dimensiones conexas:

- a) La dimensión empresarial: que se refleja en las corrientes de comercio e inversión, ya que simultáneamente con la creciente apertura comercial y globalización de las economías, se observa una tendencia hacia una mayor interdependencia e importancia recíproca entre las economías del hemisferio como socios comerciales.
- b) La dimensión jurídica-normativa que se expresa en el establecimiento de normas legales y marcos regulatorios comunes asociados con un régimen de libre comercio: esto se pone de manifiesto en la multiplicación de nuevos acuerdos comerciales y de integración que se han suscripto en la región en la década de los '90 y en la revitalización de algunos de los ya existentes

- c) Y lo que podría denominarse la interdependencia estratégica, ya que la integración en la región, supera una justificación económica al buscar una seguridad política y global, es decir de estrategia geopolítica.

Otros pasos importantes han sido la participación activa en el sistema comercial multilateral de los países del hemisferio, los cuales, con una sola excepción, se hicieron miembros de la O.M.C.

El hecho de que los nuevos acuerdos sean compatibles con las disciplinas de la OMC hace que exista una mayor interdependencia y uniformidad normativa entre los países de la región.

El proyecto de establecimiento del ALCA aparece así como una consecuencia natural de ese proceso que a la vez contribuirá a reforzarlo.

El proceso de cumbres de las Américas ha señalado los principios rectores que marcan la pauta de las relaciones hemisféricas y de las negociaciones del ALCA:

- Preservar y fortalecer la comunidad de democracias de las Américas
- Promover la prosperidad a través de la integración económica y el libre comercio
- Erradicar la pobreza y la discriminación en el hemisferio
- Garantizar el desarrollo sostenible y preservar el medio ambiente para las generaciones futuras

## **2.5. Área de Libre Comercio De Las Américas (ALCA)**

Los esfuerzos para unir las economías del Hemisferio Occidental en un sólo acuerdo de libre comercio comenzaron en la Cumbre de las Américas que tuvo lugar en Miami, en diciembre de 1994.

En esa oportunidad, los Presidentes de los 34 países del Hemisferio americano (con excepción de Cuba) acordaron el establecimiento de una zona de libre comercio que cubrirá todo el continente, desde Alaska hasta Tierra del Fuego, con el objetivo de eliminar progresivamente las barreras al comercio y a la inversión, poniendo como fin de la etapa negociadora el año 2005.

El proceso recibió un importante impulso con la Declaración Ministerial de San José (Costa Rica) el 19 de marzo de 1998, que sirvió de base para la puesta en marcha formal de las negociaciones hemisféricas.

Pero para lograr los objetivos planteados se fijaron ciertos principios básicos:

- Que todas las decisiones sean tomadas por consenso.
- Que representen un compromiso único que asegure un final de las negociaciones equilibrado y balanceado (“single undertaking”).
- Atención a las necesidades de las economías pequeñas
- Congruencia con los postulados de la OMC.
- Coexistencia del ALCA con acuerdos subregionales y bilaterales existentes.

La configuración de una zona de libre comercio de alcance hemisférico constituye un ejercicio complejo, no sólo por la cantidad y diversidad de temas que integran la agenda, sino también debido a las asimetrías de los participantes.

La eliminación de barreras de entrada para un mercado de más de 800 millones de habitantes, se traducirá en:

- Un incremento del volumen de intercambio comercial;
- Mejoramiento de las condiciones para el aprovisionamiento de bienes de capital e insumos para la industria desde ese mercado;
- Facilitación del desarrollo de economías de escala
- Mejoramiento de la competencia, con las ventajas derivadas de los beneficios en materia de precio y calidad, que obtendrán los consumidores.

La Declaración de San José fijó la estructura y cronología de las negociaciones, asegurando una amplia representación geográfica de los países participantes a través de la rotación de la presidencia del proceso, de la sede de las negociaciones y de las responsabilidades de los grupos de negociación (GN). La estructura está conformada por 9 G.N, cuyo trabajo es guiado y coordinado por el Comité de Negociaciones Comerciales (CNC), apoyado por una Secretaría Administrativa. (ver en anexos **Estructura Funcional del ALCA**)

Los grupos de negociación creados son:

1. Acceso a Mercados
2. Inversión
3. Servicios
4. Compras del Sector Público
5. Solución de Diferencias

6. Agricultura
7. Derechos de Propiedad Intelectual
8. Subsidios, Antidumping y Derechos Compensatorios
9. Políticas de Competencia

Asimismo, atendiendo a la necesidad de tener en cuenta la heterogeneidad de los países que participan en el proceso, se estableció el *Grupo Consultivo sobre Economías Más Pequeñas*. Por otro lado, para contar con el aporte de los sectores no gubernamentales, se creó el *Comité de Representantes Gubernamentales ante la Sociedad Civil* y también se constituyó el *Comité de Expertos del Sector Público y Privado sobre Comercio Electrónico*, a fin de ampliar los beneficios para el intercambio comercial que se derivan de los recientes desarrollos tecnológicos.

Al proceso iniciado en 1994 le resta un largo camino por recorrer. Desde esa fecha se han realizado reuniones cumbres, ministeriales y técnicas que han formado parte de este proceso y que han servido de impulso a la creación de una agenda común en temas de comercio e inversión.

En preparación para la conclusión (enero del '95) e implementación del Acuerdo (como máximo diciembre del '05), se inició en el 2003 la etapa de las negociaciones de acceso a mercados de bienes, servicios, inversiones y compras gubernamentales.

Pero, si bien los efectos del proceso del ALCA, en materia de comercio e inversión, comenzarán a percibirse cuando el acuerdo entre en vigencia, ya se observan avances en otros aspectos:

- Mejor cumplimiento de las obligaciones con la OMC,
- Dinaminización de las acciones de integración subregional,
- Efectos positivos en el comportamiento del sector privado, sus estrategias competitivas y operación en red,
- Mayor conocimiento y confianza mutua entre los negociadores
- Una mayor asistencia técnica para la reforma comercial

Si bien es ampliamente reconocido que los países latinoamericanos han estado trabajando arduamente durante la última década para mejorar sus fundamentos económicos, los efectos de la crisis reciente y la contracción de la economía

en toda la región han recordado tanto a los gobiernos como a los mercados que hay un largo camino por recorrer.

En este contexto, el compromiso con el proyecto del ALCA y la participación activa en las conversaciones tienen un importante efecto de envío de señales a los inversionistas extranjeros y a los mercados financieros sobre las intenciones de los gobiernos y las perspectivas futuras en cuanto al clima para la inversión y las oportunidades para hacer negocios en los diferentes países.

La recesión ha generado dudas en cuanto a si los gobiernos deben continuar con las reformas hacia el libre mercado o a qué ritmo deben hacerlo y ha generado un retroceso en la medida en que los votantes y los líderes políticos en algunos países se han vuelto en contra de tales reformas.

La integración regional no es nueva en América Latina. Sin embargo, el ALCA ha contribuido a revitalizar la participación de América Latina en las negociaciones comerciales tanto del sector público como del privado- y en las respectivas discusiones nacionales sobre políticas, bajo principios y compromisos modernos.

Desde el régimen de comercio hasta los reglamentos internos, desde la facilitación de los negocios hasta la transparencia en las reglas y procedimientos; el proceso del ALCA proporciona una orientación estratégica a todos los países y tiene un efecto de retroalimentación positiva sobre el diálogo y las prioridades nacionales en materia de políticas.



### 3. ANÁLISIS DE LAS DISPOSICIONES DE UN ACUERDO DE INVERSIÓN

#### 3.1. Ambito de aplicación: alcance y definiciones básicas

El alcance de un acuerdo de inversión tiene 3 componentes esenciales:

- a) Las definiciones de los términos clave del tratado que son: inversión, inversionista y que determinarán cuáles son las transacciones comerciales específicas que abarca el tratado, que políticas gubernamentales están sujetas a sus obligaciones, quien goza de derechos en virtud del tratado y respecto de que se pueden ejercitar esos derechos.
- b) Las **disposiciones sustantivas** del tratado: normas y disciplinas, disposiciones para su desarrollo y excepciones
- c) Los **compromisos específicos** asumidos por los diferentes gobiernos miembros

Juntos, estos elementos determinan el alcance del tratado y por consiguiente es necesario interpretar las disposiciones conjuntamente con sus demás disposiciones.

Estos puntos serán desarrollados en este capítulo ya que se constituyen en un punto de referencia para comprender e interpretar las obligaciones sustantivas del tratado, independientemente de la estructura en que se base o el enfoque respecto de los compromisos o las excepciones.

Si bien inversión e inversionista son los más importantes, hay otros términos utilizados en los AI que requerirán alguna referencia aunque sea en forma sumaria. Por ejemplo: **ámbito territorial y temporal**

##### 3.1.1. Definiciones

Los términos inversión e inversionista son elementos clave de cualquier AI, ya que de ellos depende, en buena medida, el alcance del propio acuerdo.

Estos conceptos se prestan a una gran variedad de formulaciones que, en suma, pueden ir desde definiciones estrictas hasta las más amplias posibles. Su importancia reside en que a través de ellos es posible determinar, por un lado, la cobertura brindada por el acuerdo a los inversionistas extranjeros y, por

otro lado, el grado de discrecionalidad del Estado importador de la inversión en lo que hace a la orientación y la ejecución de su política en materia de inversión extranjera.

### **a) Inversión**

Los diversos tipos de corrientes internacionales de inversión (se analizarán en el capítulo 5) tienen consecuencias económicas diferentes. Al aplicar sus políticas en materia económica y de desarrollo, los países aceptan distintas normas en cuanto al tratamiento de diferentes clases de inversión.

El utilizar una definición de inversión u otra tiene distintas implicancias de acuerdo al grado de liberalización y protección que un país o región quiera dar en materia de inversiones, sin embargo no son necesariamente excluyentes y en algunos casos coexisten en el marco del mismo sistema.

La necesidad de defender los objetivos de desarrollo de los países receptores no se limita **sólo** a la decisión de tomar una definición amplia o restringida para lograr sus objetivos, sino mediante la inclusión de disposiciones sustantivas que permitan que todos los países puedan aplicar su política de desarrollo.

Por ejemplo a través de la exclusión o limitación de ciertos tipos de inversión o por medio de restricciones para el establecimiento de una inversión particular en cierta área geográfica, etc.

De este modo en el alcance de la definición de inversión extranjera podemos encontrar dos grandes enfoques:

El que define la inversión en términos estrictos (restringida), se refiere al movimiento transfronterizo de capitales y recursos, ya sea con el objeto de fiscalizarlos o liberalizarlos. En este caso el control del inversionista sobre la empresa es elemento esencial.

- Los instrumentos que tienen por objeto la protección, definen la inversión de manera amplia, abarcando todos los bienes situados en el territorio de uno de los Estados parte del acuerdo y que son propiedad de inversionistas de otro Estado parte.

La mayoría de los acuerdos bilaterales de inversión que tratan tanto de liberalizar la reglamentación como de proteger a las inversiones extranjeras,

parecen evolucionar en el sentido de definiciones amplias que incluyen todo tipo de activos. Sin embargo, las propuestas multilaterales relativas a las negociaciones en materia de inversiones en la OMC las excluyen.

### **Definición amplia**

La mayoría de los acuerdos de promoción y protección de la inversión contienen una definición amplia. Una definición de estas características comienza diciendo que la inversión “abarca todo tipo de bienes” lo cual da a entender que el término comprende cualquier cosa de valor económico. Pero a continuación se incluye una lista ilustrativa no exhaustiva, que permite garantizar protección a la mayor variedad de formas de inversión posible. Incluso, se incluyen un abanico muy amplio de opciones como las alianzas estratégicas o los activos intangibles como derechos de propiedad intelectual.

Un ejemplo de definición amplia de la inversión sería:

“El término inversión designa cualquier tipo de bienes e incluye en particular, aunque no exclusivamente:.....” y a continuación se detallan las categorías de inversión.

Una definición basada en activos incluye conceptos como los siguientes:

- a) la propiedad de bienes muebles e inmuebles, así como los demás derechos reales tales como hipotecas, cauciones y derechos de prenda;
- b) acciones, cuotas societarias, obligaciones y cualquier otro tipo de participación en sociedades;
- c) créditos monetarios o cualquier otro crédito contractual que tenga valor financiero. En algunos casos se incluye préstamos pero solamente cuando estén directamente vinculados a una inversión específica;
- d) derechos de propiedad intelectual o inmaterial incluyendo en especial, derechos de autor, patentes, diseños industriales, marcas, nombres comerciales, procedimientos técnicos, know-how y valor llave;
- d) concesiones económicas de derecho público conferidas por ley o por contrato, incluyendo las concesiones para la búsqueda, cultivo, extracción o explotación de recursos naturales.

Ahora explicaremos cada uno de estos conceptos.

- a) se refiere a bienes muebles y raíces, por lo tanto también tierras

- b) comprende diversos tipos de intereses en las sociedades, pero no requiere que la participación del inversionista en la sociedad le confiera el control de la misma, de allí la referencia expresa a las obligaciones; se incluye tanto la inversión en deuda como la inversión en el capital social. Es decir, los términos de esta categoría son suficientemente amplios para abarcar la inversión en cartera y la inversión directa. La inversión en deuda puede incluir los bonos emitidos por las empresas públicas.
- c) El término inversión incluye no solamente los derechos patrimoniales sino también los derechos contractuales que pueden relacionarse con la ejecución o prestación de servicios
- d) Los derechos de propiedad intelectual comprenden las marcas comerciales, las patentes y los derechos de autor. También se incluyen los procesos y conocimientos técnicos.
- e) Aquí entran en consideración las concesiones comerciales, incluidas las relativas a los recursos naturales. Esto parecería indicar que la inversión en ocasiones puede llegar a incluir privilegios o derechos concedidos a particulares por el Estado en virtud de medidas administrativas o legislativas especiales, además de las modalidades tradicionales de propiedad que se adquieren mediante la transferencia entre particulares.

Estas categorías si bien son comunes en muchos acuerdos de inversión, ciertamente se mantienen extensas variaciones en la terminología que utilizan. Un punto de relevancia es si el término inversión incluye también la “**reinvertión**”. Desde el punto de vista de los gobiernos, la reinversión pudiera no reunir las condiciones para ser parte de la definición de inversión. Sin embargo, desde el punto de vista del inversionista la opinión es opuesta y desean que se la trate de igual forma.

### **Definición restringida**

En este caso reemplazamos el concepto de activos por el de empresa, y nos referiremos a la inversión que tiene por objeto adquirir una participación duradera en una empresa extranjera y la participación en el capital que dé al inversor el control de la empresa, por lo tanto con un grado de influencia importante en su gestión.

Se incluiría la participación en el capital social o de deuda u otros tipos de participación que otorgue derechos al inversor a participar en los beneficios de las empresas u en cierta parte de su valor de liquidación.

Ejemplos de este caso serían:

- a) la propiedad de bienes muebles e inmuebles y demás derechos reales, como hipotecas y derechos de prenda
- b) derechos de participación en sociedades y otros tipos de participaciones en sociedades
- c) derechos derivados de todo tipo de aportaciones de capital para crear un valor económico o derechos a prestaciones que tengan un valor económico
- d) derechos de propiedad intelectual, en especial derechos de autor, patentes, conocimientos técnicos (know-how), procedimientos tecnológicos, etc.
- e) derechos derivados de concesiones otorgadas por entidades de derecho público.

Dentro de una definición restringida encontramos la basada en “transacciones” en la cual se omite la referencia a los activos en general y se incluye una enumeración de las transacciones que abarca. Un ejemplo de este tipo de esquema es el Código de Liberalización de Movimientos de Capital de la OECD. Dicho código define la IED como aquella cuyo propósito es establecer relaciones económicas duraderas y que brindan la posibilidad de ejercer una influencia administrativa efectiva.

### **Restricciones a la definición de inversión basada en los bienes**

En vista de la amplitud que puede tener el término “inversión”, en muchos acuerdos se fijan límites de diversa índole:

- 1. Limitación de las inversiones permitidas en virtud de las leyes del país receptor:** Algunas propuestas hacen referencia a las leyes y reglamentaciones del país receptor de la inversión, al indicar: “inversión se refiere a toda clase de bienes o derechos relacionados con la misma, siempre que se haya efectuado de conformidad con las leyes y reglamentos de la Parte Contratante en cuyo territorio se realizó”, o “todo

tipo de activo invertido directa o indirectamente por inversores de una de las Partes contratantes en el territorio de otra Parte contratante de acuerdo con las leyes y reglamentación de esta última”, o “cualquier tipo de activo que es propiedad, en grado sustancial o considerable, de un inversionista de una Parte Contratante en el territorio de otra Parte Contratante o que se encuentra bajo su control efectivo de conformidad con las leyes de ésta”.

- 2. Limitaciones relativas al momento de la inversión:** En este caso se excluyen las inversiones realizadas antes de determinada fecha. A veces, los países en desarrollo tratan de excluir las inversiones realizadas antes de la entrada en vigor de un acuerdo de protección, sin embargo su exclusión puede interpretarse como una medida de trato discriminatorio, al no darse el mismo trato jurídico a todas las inversiones.
- 3. Limitaciones relativas a la naturaleza de la inversión:** Estas tienen por objeto excluir ciertos tipos de inversión. Algunos acuerdos especifican que se aplican a la inversión extranjera directa y no a la inversión en cartera. En algunos casos se hace referencia a incluir las inversiones de cartera, pero sólo si son de largo plazo.
- 4. Limitaciones del volumen de las inversiones:** Limitaciones de esta índole pueden encontrarse en los acuerdos que tienen por objeto fomentar la inversión extranjera, pero las partes no están dispuestas a conceder ventajas a menos que ésta sea de tal magnitud que probablemente reporte beneficios significativos al país receptor. Sin embargo, también hay países que desean atraer inversiones de pequeñas y medianas empresas extranjeras, de modo que las limitaciones del volumen de la inversión no son muy comunes.
- 5. limitaciones referentes al sector de la economía:** Este es el caso por ejemplo del Tratado sobre la Carta de la Energía que dispone que la inversión se referirá al sector de la energía. Por lo tanto el acuerdo está destinado a abarcar un sector específico, como así también todas sus disposiciones.

## **b) Inversionistas**

En general los AI se aplican sólo a las inversiones realizadas por entidades que reúnen las condiciones para ser consideradas inversionista. Por lo tanto la definición del término “inversionista” es tan importante como la de inversión para determinar el ámbito de un acuerdo.

Sobre el particular se incluyen a las personas físicas ( naturales) y jurídicas.

### **a) personas naturales**

La ciudadanía es el principal criterio utilizado para determinar si esa persona debe ser considerada un inversor bajo el acuerdo. La aplicación del concepto de residencia permanente es utilizada en algunos casos para excluir a las personas naturales de la cobertura del acuerdo.

b) personas jurídicas: los acuerdos utilizan tres criterios para definir la nacionalidad de una compañía o entidad legal a los fines de concederles los beneficios propios de un inversionista: constitución, asiento y control.

- **El lugar de constitución.**

Los países con tradición de derecho consuetudinario utilizan el lugar de constitución de una compañía para determinar su nacionalidad. Por ej. EEUU y Canadá. En estos casos una persona jurídica se considerará nacional del Estado donde se incorporó o constituyó, sin perjuicio del lugar donde realiza sus actividades económicas. Sin embargo, si una empresa está controlada por inversionistas de un país no miembro, se le puede negar los beneficios del tratado si la empresa no tienen negocios sustanciales en el territorio de la Parte bajo cuya ley se constituyó.

Este criterio ha sido utilizado también en acuerdos entre países con tradición de derecho civil. Por ej. entre Costa Rica y México. En estos casos una empresa es considerada inversionista de una Parte, si está constituida u organizada de conformidad con las leyes de esa Parte. El mismo criterio se aplica a la sucursal ubicada en el territorio de esa Parte y que desempeñe actividades comerciales en el mismo.

- **El lugar del asiento o sede**

Una persona jurídica se considerará nacional del Estado donde se encuentra el asiento de la administración de la empresa.

Este criterio se combina con el lugar de constitución y en algunos casos, con el requisito de que la empresa realmente realice actividades económicas efectivas en el país de origen.

- **El concepto de control**

La nacionalidad de la persona jurídica se determinará con base en la nacionalidad de los accionistas que controlan o poseen la compañía. Este es el más difícil de determinar y el menos permanente, sobre todo en el caso de las sociedades cuyas acciones se cotizan en bolsa. Su principal ventaja es que vincula la protección de un acuerdo a una relación económica genuina, de allí que sea utilizado conjuntamente con alguno de los criterios anteriores

A estos 3 criterios se puede agregar un cuarto que combina los anteriores. Puede afirmarse que se usa una combinación de diferentes criterios en los casos que los países tuvieron interés en restringir los beneficios del acuerdo a las entidades legales que efectivamente mantienen vínculos con el país de origen.

Las exclusiones a las que nos referíamos en el párrafo anterior se detallarán a continuación.

- exclusiones por la forma jurídica: en general el término inversionista suele incluir a todas las entidades jurídicas, sin embargo las diferencias de modalidades jurídicas pueden ser importantes para un país receptor en diversas circunstancias, puesto que la forma de la entidad determina, por ejemplo, los bienes a los que podrán recurrir los acreedores de la entidad para satisfacer sus créditos y, tal vez, la medida en que se puedan ejecutar acciones ante los tribunales. Pero, limitar la forma jurídica del inversionista puede tener un efecto negativo sobre la capacidad del país huésped para atraer cierto tipo de inversiones. Por ejemplo el caso de pequeños y medianos inversionistas.
- exclusiones en razón de la finalidad: algunos acuerdos pueden excluir algunas entidades en razón de su finalidad, por ejemplo entidades no comerciales
- exclusiones basadas en la propiedad: se refiere a que si la definición de inversionista incluye entidades jurídicas que son de propiedad estatal ó de propiedad privada.



### 3.1.2. Otros temas

- **Ambito territorial**

En general, los acuerdos sólo se aplican a las inversiones realizadas en el territorio de uno de los Estados Partes, pero en algunos acuerdos se define el término territorio. Aún cuando se sabe con exactitud qué zonas geográficas constituyen el territorio de una parte, puede subsistir incertidumbre en cuanto a si la inversión está situada en ese territorio. Como la “inversión” comprende muchos derechos intangibles, la localización de un activo determinado puede ser difícil de determinar. Se refiere al territorio de las partes que entran en el acuerdo, incluyendo la aplicación de previsiones para el nivel sub- nacional.

- **Ambito temporal**

La aplicación temporal se refiere al período de tiempo a través del cual las disposiciones estarán vigentes. Todos los tratados de inversión dejan claro que quedan cubiertas todas las inversiones, es decir, las realizadas antes y después de la entrada en vigor del tratado.

La protección de las inversiones en forma retrospectiva es aceptada con la condición que no hubieran existido controversias con anterioridad al comienzo de la vigencia del acuerdo.

Por ej. exceptuar la aplicación del acuerdo a aquellos casos en que existieran reclamos o diferendos anteriores a la fecha de entrada en vigor.

- **Admisión y establecimiento de la inversión**

Antes de continuar con el análisis de otros puntos que forman el cuerpo de un acuerdo internacional en materia de inversiones, debemos analizar el concepto de admisión y establecimiento de la inversión. Partiendo de la base que la función de éstos tratados es promover la entrada de flujos de inversión, la cual depende del grado de apertura o control que los países deseen adoptar en relación con la admisión y el establecimiento de la inversión.

La adopción de políticas de admisión y establecimiento de inversión extranjera

depende de un sinnúmero de variables tales como: ventajas comparativas de localización, protección de sectores económicos estratégicos o industrias, acceso a otros mercados, transferencia de tecnología, fomento de las exportaciones, etc. La convergencia de estas variables en situaciones determinadas dan forma a las políticas adoptadas por los países receptores del capital en materia de admisión y establecimiento de IED.

### **Cláusulas de admisión**

En circunstancias ordinarias y ante la ausencia de un tratado, un Estado no tiene obligación alguna de admitir a nacionales de otro Estado en su territorio y además los Estados se han reservado el derecho, reconocido por el derecho internacional, sobre el control de la admisión y el establecimiento de inversiones extranjeras en su territorio. Sin embargo en los dos últimos decenios se ha producido una liberalización generalizada de las leyes y reglamentos aplicables a la inversión extranjera. Esa liberalización del régimen de la inversión extranjera es parte de una reforma de políticas económicas que abarca también la liberalización del comercio.

Entre las medidas adoptadas figuran:

- Simplificación de las condiciones de admisión de la IED
- Apertura de sectores estratégicos a la inversión extranjera
- Imposición de restricciones mínimas a la participación extranjera en el capital de las empresas

En el plano internacional, las disposiciones relativas al acceso de las inversiones extranjeras al mercado doméstico son el común denominador en los acuerdos internacionales de inversión. Sin embargo, no siempre establecen disposiciones uniformes que ofrezcan a inversionistas extranjeros derechos irrestrictos y absolutos para su admisión y establecimiento. La regulación de entrada y establecimiento de inversiones contenida en acuerdos internacionales puede comprender: la obligación del inversionista de adquirir partes sociales en inversiones locales, limitaciones a los porcentajes en la adquisición y control de las inversiones, restricciones absolutas o parciales en determinados sectores económicos, etc.

La sección sobre Admisión se refiere a la entrada de inversiones e inversionistas de una Parte contratante en el territorio de otra Parte

Contratante. Este tema se constituye en un aspecto muy conflictivo en la negociación ya que requiere definir determinados conceptos, establecer claramente el alcance de los mismos y se focaliza justamente aquí el problema: poder definirlos.

En esta situación se encuentran los siguientes términos:

- a) Pre y post establecimiento
- b) Circunstancias o situaciones similares

### **a) Modalidades para las etapas de admisión y establecimiento de las inversiones (pre-establecimiento y post-establecimiento)**

En los tratados internacionales en materia de inversión, ya sean en la forma de acuerdos bilaterales o capítulos de inversión de tratados de libre comercio, se debe establecer de manera clara y precisa desde que momento los estados se obligan a otorgar a los inversionistas y sus inversiones la protección consignada en tales acuerdos.

- en la etapa de **pre-establecimiento**, el Estado receptor se obliga con el inversionista a otorgar la protección tanto en la etapa anterior como en la etapa posterior al establecimiento de la inversión, es decir incluso desde que el inversionista “pretende” realizar la inversión. En estos casos se dice que se está otorgando un “derecho al establecimiento” y este concepto se lo asocia con el de “acceso al mercado”
- en la etapa de **post-establecimiento** normalmente se determina que la inversión se debe admitir y establecer de acuerdo a las leyes, reglamentos y políticas internas de país receptor, para gozar de la protección otorgada por el acuerdo.

Los fundamentos para otorgar la protección de la inversión en la fase de "pre-establecimiento" se asocian a un mayor nivel de transparencia, pero para muchos países en desarrollo el dar protección a la inversión desde la etapa de pre-establecimiento representa una apertura indiscriminada de la economía doméstica. Esto es así porque el brindar “trato nacional” desde el pre-establecimiento, implicaría dar derecho a acceso, para todas las circunstancias y para todos los sectores.

Hasta hace relativamente poco tiempo el Trato Nacional se otorgaba cuando el inversor había hecho efectiva su inversión. Sin embargo, el NAFTA ha

extendido el tratamiento a la etapa de pre-establecimiento para asegurar acceso al mercado a los inversores extranjeros en iguales términos que aquellos que tienen los inversores nacionales.

### **b) Circunstancias Similares**

En los acuerdos de inversión del tipo “NAFTA” se incluye este concepto cuyo objetivo es fijar contextos comparativos a los fines de autorizar y garantizar igualdad de trato. En estos casos al referirse al TN y TNMF se establece que estos dos niveles de trato deben otorgarse en “circunstancias similares” ó “situaciones similares”.

Estados Unidos y otros países incluyen este concepto basado en la idea que en algunos casos puede aceptarse una inversión y/o inversionista con determinadas condiciones y que en realidad no se estaría violando el concepto de TN y/o TNMF, porque al ser inversiones de distintas características, pueden también serlo las condiciones para su tratamiento.

### **3.2. Estándares generales de tratamiento a las inversiones e inversionistas**

Las normas de trato mayormente utilizadas en los AII, son: trato nacional (TN), trato de la nación más favorecida (TNMF) y nivel mínimo de trato.

Estos principios se caracterizan por ser estándares relativos, es decir están sujetos a una comparación entre el trato dado a los inversionistas extranjeros y el otorgado a los inversionistas nacionales o a los inversionistas de un tercer país. Es decir que no nos estamos refiriendo a principios de trato de carácter absoluto.

A través del **trato nacional** se trata que un país otorgue a los inversionistas extranjeros un trato comparable al otorgado a los inversionistas nacionales que operan en su territorio,

Conceder el **trato de la nación más favorecida** implica que un país receptor de una inversión debe brindar a los inversionistas de otro país el mismo trato que otorga a los inversionistas de cualquier otro país. La cláusula de NMF inhabilita a un país a establecer discriminaciones entre sus diversos interlocutores comerciales, de tal forma que si se llegasen a aumentar los beneficios que éste otorga a un determinado país, tendrá que dar ese mejor

trato a sus demás interlocutores comerciales de modo que todos sigan siendo “más favorecidos”

### **3.2.1. Trato Nacional (TN)**

A través del TN se busca que una país otorgue a los inversionistas extranjeros un trato comparable al otorgado a los inversionistas nacionales que operan en su territorio.

El trato nacional es el estándar de tratamiento más importante y quizás el más difícil de lograr en los acuerdos de inversión. Decimos que es el más difícil porque su aplicación estará relacionada con asuntos políticos y económicos muy sensibles.

En realidad ningún país ha otorgado T.N. amplio sin poner determinados excepciones al mismo y suele ocurrir que en los países en vías de desarrollo en las denominadas industrias incipientes o para pequeñas empresas, puede ser inconveniente un grado muy amplio de liberalización, porque no podrían competir con grandes empresas internacionales. En los casos de grandes asimetrías será necesario otorgar un cierto grado de flexibilidad en el TN a través de excepciones al TN.

El otorgar TN lleva implícito la idea que no se dará al inversor extranjero un tratamiento **no** menos favorable que a un nacional. Lo que se persigue es asegurar un grado de competencia igualitario entre los inversores nacionales y extranjeros. **Si** un país trata al inversor extranjero **mejor** que a sus propios inversores, podría quedar obligado a extender el tratamiento **a todos** los inversores extranjeros.

Para muchos países el TN sirve para eliminar distorsiones en la competencia, implica que el acceso a la inversión extranjera se realizará sin discriminación.

#### **a) Haciendo un poco de historia:**

Una de las principales características del TN es su “relatividad”. Partiendo de la base que el estándar da un tratamiento similar a nacionales y extranjeros, debería analizarse cual es el tratamiento que se le está dando en ese país a la inversión en general.

En la legislación internacional, el TN se trata en dos contextos. Uno relacionado con la doctrina del derecho internacional para el tratamiento de un extranjero y

sus propiedades, que se ha denominado la “doctrina Calvo”. Bajo esta doctrina, extranjeros y sus propiedades tienen el mismo tratamiento que los nacionales del país receptor de la inversión, en sus leyes nacionales.

Bajo la “doctrina de Estado” por el contrario, la responsabilidad por daños contra un extranjero y sus propiedades se asienta en el Derecho Internacional (“customary international law”), que establece un nivel mínimo de trato que abriría la posibilidad de otorgar un trato más favorable que el establecido por la legislación nacional.

Esta práctica de aplicar el TN la encontramos en los acuerdos firmados en la Liga Anseática en el siglo XII ó XIII y es un concepto no limitativo al ámbito de las inversiones, es un estándar que se aplica en el ámbito de patentes y derechos de autor, para la protección de los derechos de propiedad intelectual.

En el ámbito del comercio, el TN para los productos importados con relación a las medidas internas es uno de los principios básicos del GATT. Con relación a los objetivos, hablando de dar las mismas condiciones de competitividad, son similares para el caso de los bienes que para las inversiones.

#### **b) Temas relacionados con el TN**

Un tema fundamental surge con relación a la aplicación del TN en materia de inversiones es si el principio se aplica en todas las fases de la inversión o si se aplica sólo después de su ingreso. Por qué es esto? Aquí debemos retomar el concepto de pre-establecimiento, explicado anteriormente.

Inicialmente, el estándar no se relacionaba con la idea de “ingreso” o aceptabilidad de una inversión, sobre la base que los países tienen el derecho soberano establecido por la legislación internacional, de controlar la entrada de extranjeros. Además un inversor extranjero, siendo un “outsider”, no está en una situación similar que el inversor nacional.

#### **Asimetrías en la cobertura entre países unitarios y federales:**

Una de las cuestiones a definir en la cobertura del capítulo, y específicamente al discutir las excepciones al TN, es si el mismo comprenderá a las entidades del gobierno central o si también estarán comprendidas las de los gobiernos subcentrales (estadales o provinciales). Es decir, se debe hacer mención al

nivel de trato que pudiera ser otorgado por “un estado, territorio, posesión o provincia”.

Bajo la legislación internacional, los gobiernos de los países receptores de inversión, tienen la obligación de asegurar el otorgamiento del TN por todas las autoridades subnacionales. Sin embargo surge el problema sobre si las autoridades sub federales tienen el poder constitucional de afectar a los inversores extranjeros.

Por ejemplo en los casos de Argentina y Brasil, por ser países federales, sólo están en condiciones de ofrecer las entidades del gobierno central.

En el caso de la Argentina corresponde a las atribuciones del gobierno nacional regular en materia de inversiones. Esto implica que difícilmente pueda concebirse que los gobiernos provinciales puedan regular cuestiones tales como: condiciones de radicación, de transferencia internacional de recursos, etc.

### **3.2.2. Trato Nación Más Favorecida (TNMF)**

TNMF es la base del multilateralismo y al mismo tiempo es el centro de un acuerdo sobre inversiones. La disposición de TNMF requiere que cada parte otorgue a las inversiones y/o inversionistas de otra Parte un trato no menos favorable que el que otorga a las inversiones y/o inversionistas de un país que no es Parte.

El TNMF da al inversor una garantía frente a ciertas formas de discriminación y es crucial para determinar igualdad de oportunidades entre inversores de diferentes países. La cláusula se aplica tanto en el ámbito del comercio como de la inversión, es generalmente reciproca e incondicional. Si bien tiene excepciones, estas varían considerablemente entre acuerdo y acuerdo.

Si el TNMF se otorga de forma incondicional aparece el tema de “free reider” (pasajeros gratis). Este es el caso de un país que recibe un tratamiento preferencial, pero no es miembro directo de un acuerdo

Puede ser que se otorgue el TNMF con un trato mínimo, aún en aquellos casos en que no se conceda TN.

El TNMF podría concederse con limitaciones como en el caso en que se estipula que se otorga solamente en “circunstancias similares”.

Los países que aplican políticas liberales asumen que las inversiones son un medio para incrementar la productividad y competencia del país. La MNF es parte de esas política de desarrollo, desde que al abrir las puertas de la liberalización de su economía implica que no habrá restricciones o discriminación entre los inversores extranjeros sobre la base de la nacionalidad.

Por otra parte, hay estrategias de intervención selectiva. Son los países que buscan orientar las inversiones hacia actividades específicas que consideran esenciales para su desarrollo. Esto se maneja a través de las excepciones.

### **3.2.3. Excepciones al TN Y TNMF**

Es muy común la aplicación de excepciones a los estándares de trato que reflejarán las necesidades de protección de las partes intervinientes en la negociación. Dichas excepciones pueden ir desde excepciones generales, hasta excepciones específicas en donde las Partes se otorgan el derecho de reservarse medidas, sectores o actividades siempre que dichas reservas estén inscriptas en una lista específica por país.

Es así que al TNMF, podemos darle flexibilidad permitiendo incorporar excepciones que satisfagan las inquietudes en materia de desarrollo de los países receptores de la inversión.

Respecto a las excepciones al TNMF las más comunes son:

- convenios para evitar la doble tributación
- acuerdos sobre cuestiones tributarias
- acuerdos regionales

### **3.2.4. Trato Justo y Equitativo (TJ y E)**

El trato justo y equitativo es un concepto general sin definición precisa. Este principio provee a la inversión un estándar básico y general de trato, desligado de la legislación interna del Estado receptor de la inversión y está relacionado con el Derecho Internacional Consuetudinario. Comenzó a aplicarse en las leyes internacionales sobre inversiones desde la finalización de la Segunda Guerra mundial y a partir de los '70 comenzó a extenderse su aplicación.



Es una referencia a un conjunto de reglas sobre el trato a los extranjeros y sus propiedades que, con el paso del tiempo, se han visto cristalizadas en el derecho internacional.

A diferencia de los estándares explicados supra, el nivel mínimo de trato es una obligación absoluta, ya que las Partes deben otorgarlo “independientemente del nivel que provean a sus propios nacionales”.

### **3.3. Otros Temas**

Los acuerdos de inversión cubren otros temas, que si bien no definirán el resultado de este trabajo, deben ser mencionados porque cada uno de ellos integran el cuerpo del tratado y por lo tanto cumplen una función en el mismo.

#### **a) Requisitos de desempeño**

Los países utilizan requisitos de desempeño para influir en la conducta de los inversionistas. Al imponer determinadas condiciones que no se basan en el mercado, los requisitos de desempeño pueden afectar las decisiones de inversión y el movimiento de bienes y servicios.

Recientemente, en algunos AII se comenzaron a reglamentar la aplicación de esos requisitos, permitiéndose mayor o menor flexibilidad a los países receptores en lo que se refiere a aplicar sus estrategias de desarrollo en esta esfera.

La mayoría de los tratados bilaterales de inversión suscritos en la región entre países en desarrollo no abordan el tema de los requisitos de desempeño, que sí están incluidos en los tratados de libre comercio.

Los tratados que siguen el modelo NAFTA prohíben ciertos requisitos específicos de desempeño *tanto* para bienes *como* para servicios. Por ejemplo, estipulan que los requisitos de desempeño relacionados con alcanzar un nivel o porcentaje específico de contenido local, de adquirir bienes y servicios locales, de imponer requisitos de balanza comercial o de divisas, de restringir las ventas nacionales de bienes o servicios, de exportar un nivel o porcentaje específico de bienes o servicios, de transferir tecnología y de actuar como proveedor exclusivo de bienes y servicios han de prohibirse como condición para el establecimiento, la adquisición, la expansión, la administración, la conducción o la operación de una inversión.

Sin embargo, esta limitación no existe con respecto a requisitos de ubicación de la producción, suministro de un servicio, capacitación o empleo de trabajadores, construcción o ampliación de instalaciones particulares o realización de investigación y desarrollo. Asimismo, se permiten los requisitos que sean necesarios para proteger la vida o salud humana, animal o vegetal; o para la preservación de recursos naturales no renovables.

La utilización de requisitos de desempeño no puede asociarse con el grado de desarrollo de un país. Mientras que en los países desarrollados se presentan bajo la forma de paquetes de incentivos, generalmente financieros, para incentivar una determinada regionalización, los países en desarrollo (aunque obviamente mucho menores) pueden llegar ofrecer además, reducción de aranceles.

La utilización de algunos requisitos de desempeño armónicos con el mercado, pueden constituirse en instrumentos valiosos para ser utilizados por los países en desarrollo.

#### **b) Personal Clave (personal de alta gerencia)**

El término personal clave se refiere personal de alta dirección o de conocimiento técnico especializado considerado indispensable para garantizar el control, la administración y la operación adecuada de una inversión.

La definición, en el marco de un AI, ha generado diversas interpretaciones según se lo interprete bajo algunos de estos dos enfoques:

1. en relación con la libertad de contratación
2. en relación con la entrada temporal

**1) libertad de contratación:** se refiere al derecho que se concede al inversionista para emplear, en puestos de alta dirección, a personal dentro del país anfitrión sin importar la nacionalidad o ciudadanía de la persona interesada.

**2) entrada temporal:** comprende el derecho que se concede al inversionista de ingresar al país anfitrión o de ingresar al personal clave esencial para la operación específica de una inversión (entrada temporal). El personal clave estará sujeto a la legislación migratoria y laboral interna en el país receptor de la inversión

Algunos ejemplos de personal clave serían:

- miembros del consejo de administración o juntas directivas de una empresa (members of the board of directors),
- personal de confianza (trust personnel),
- personal de alta dirección
- personal técnico calificado.

### **c) Compensación por pérdidas**

Los acuerdos de inversión, en principio, no requieren que un estado pague compensación en una situación donde el inversionista de otra Parte sufre pérdidas en el país anfitrión debido a guerra u otro conflicto armado, disturbios civiles, estado de emergencia nacional u otros acontecimientos similares. Sin embargo, la mayoría de los acuerdos estipulan el TN y el TNMF con respecto a cualquier medida que una parte adopte o mantenga en relación con esas pérdidas. Las economías pequeñas incluyen el concepto de “desastres naturales” por la frecuencia en que se presentan.

Muy pocos acuerdos obligan a los países a pagar una compensación en las siguientes situaciones específicas:

- cuando el daño resulta de la incautación de la propiedad por las fuerzas o autoridades del país anfitrión
- cuando el daño resulta de la destrucción de la propiedad por las fuerzas o autoridades del país anfitrión cuando la destrucción no sea causada en combate o no sea requerida por razones de seguridad.

### **d) Transferencias**

Las disposiciones en materia de transferencias contenidas en diversos acuerdos de inversión, garantizan que todos los pagos relacionados con la inversión de un inversionista de otra Parte, se puedan transferir en moneda de libre convertibilidad o libremente utilizable, al tipo de cambio vigente en el mercado en la fecha de la transferencia.

Se toma como moneda libremente convertible a aquélla que el FMI ha determinado usar ampliamente a fin de efectuar pagos para transacciones internacionales y comerciar ampliamente en los principales mercados

cambiarlos. En la actualidad el euro, el yen japonés, la libra esterlina, y el dólar estadounidense, están clasificados como monedas libremente utilizables.

Otra cláusula ampliamente utilizada establece que las transferencias debe hacerse sin demora.

En algunos casos los acuerdos admiten limitaciones y excepciones.

Un ejemplo de ellas es dificultades en el balance de pagos, siempre y cuando estas excepciones sean por un periodo limitado y en forma no discriminatoria.

En materia de transferencias hay dos principios básicos:

- transparencia en las reglas nacionales
- no discriminación del inversor extranjero

### **e) Expropiación y compensación**

Una de las mayores preocupaciones de los inversionistas extranjeros es asegurar que sus intereses estén protegidos en caso de expropiación por parte del país receptor. Es así que su normativa es un tema fundamental en todo acuerdo para la protección de la inversión.

Los acuerdos de inversión se refieren generalmente a expropiación o nacionalización (o ambas) sin distinguir entre dichos conceptos. De hecho el lenguaje utilizado es tan amplio que permite la inclusión de formas “indirectas” de expropiación.

Aún cuando no existe una definición acordada para la expropiación indirecta, suele referirse a las acciones, omisiones o medidas atribuibles a un gobierno que tienen efectos equivalentes a una expropiación directa.

En el derecho consuetudinario internacional, y los AI lo se permite a los Estados expropiar las inversiones extranjeras, si se respetan los siguientes parámetros, también contemplados en los AI:

- sobre bases no discriminatorias, es decir respetando el TN y el TNMF
- por razones de utilidad pública, interés nacional, interés social, u otro término que refleje que un Estado solamente puede adoptar medidas de expropiación cuando así lo justifique un interés colectivo.
- mediante el debido proceso legal
- previa indemnización.

### **f) Reservas y excepciones**

El tema se vincula con el grado de acceso al mercado que cada uno de los estados miembros otorgue a la inversión extranjera, las excepciones se constituyen en un marco de referencia para el ámbito de aplicación del Acuerdo.

En un acuerdo se presentan 3 tipos de excepciones

a) **excepciones generales:** se aplican a todas las partes de un Acuerdo. Permiten a las Partes aplicar medidas que, aún cuando sean incompatibles con el Acuerdo, son necesarias por ejemplo para proteger la vida o salud humana, animal o vegetal. Otras excepciones que suelen enumerarse como generales comprenden el mantenimiento de la paz y la seguridad nacional e internacional, cuestiones tributarias y problemas de balanza de pagos

b) **las reservas o excepciones específicas** son excepciones que cada Parte toma respecto a un número limitado de disposiciones del mismo.

En estos casos, generalmente, los países presentan listas anexas al Acuerdo, en las que se detallan las medidas y/o sectores de actividad económica excluidas de la aplicación de las disposiciones del Acuerdo. Bajo el derecho de los tratados, el término “reservas” normalmente tiene efecto de reciprocidad, a menos que se especifique lo contrario.

c) **las excepciones a las obligaciones específicas** en materia de inversión aplican, al igual que las excepciones generales, a todas las Partes, sin embargo en contraste con las anteriores, se aplican sólo a obligaciones específicas del acuerdo. Por ej. excepciones al TN y TNMF, en donde se detallarán los sectores excluidos de este principio

Uno de los temas básicos en una negociación es cómo se negociarán las reservas o si las economías más pequeñas tendrán plazos más flexibles para su eliminación.

Las alternativas entre adoptar una lista positiva o negativa estará en el objetivo que se persigue:

- si se quiere una liberalización gradual, emplearemos listas positivas
- si se quiere otorgar algún margen de distinción con las inversiones domésticas, utilizaremos listas negativas

### **g) Solución de controversias**

Conforme a lo que es tradicionalmente la práctica en los acuerdos internacionales, los tratados bilaterales de inversión y los acuerdos comerciales regionales que incluyen capítulos sobre inversión contienen disposiciones para la solución de controversias entre las partes contratantes. En el caso de los tratados de libre comercio, estas controversias son sometidas al respectivo mecanismo general de solución de controversias de cada acuerdo. El mecanismo se basa en las consultas; de no resolverse por ese medio, se remite el caso a un panel o grupo especial.

### **Estado-Estado**

En general los AII los contemplan, no así los capítulos sobre inversión de esquemas de integración.

Estos casos presentan las siguientes características:

- se establecen Tribunales ad-hoc, que típicamente se conforman por 3 árbitros.
- las reglas de procedimiento son establecidas por el tribunal
- la obligatoriedad del laudo

### **Inversionista – Estado**

Casi todos los instrumentos sobre inversión incluyen disposiciones para la solución de controversias entre inversionistas y estados. Esto constituye un cambio respecto de lo que era la práctica tradicional en este campo, que no contemplaba este tipo de mecanismos. El inversionista extranjero estaba limitado a demandar al país anfitrión en los tribunales nacionales o a hacer que su país de origen asumiera su demanda en contra del país anfitrión (protección diplomática).

El mecanismo de solución de controversias inversionista privado-Estado hace referencia al mecanismo institucional de arbitraje. En estos casos se recurre al Convenio sobre Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones entre Estados y Nacionales de otros Estados (CIADI), o conforme a las reglas del Mecanismo Complementario del CIADI, si el país anfitrión o el de origen del inversionista extranjero no es parte contratante de CIADI. En muchos casos se contempla

como alternativa las reglas de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas sobre Derecho Mercantil Internacional (CNUDMI)

Éstas podrían resultar particularmente pertinentes para aquellos casos en que el arbitraje en el marco de la CIADI no es aplicable debido a limitaciones jurisdiccionales.

La mayoría de los tratados dispone que el inversionista y el país anfitrión han de intentar solucionar la controversia de manera amigable mediante consultas y negociaciones antes de someterla a arbitraje. En algunos casos, debe cumplirse un plazo antes de que la controversia pueda ser sometida a arbitraje. Evidentemente, los inversionistas también tienen derecho de someter las controversias ante los tribunales nacionales del país anfitrión. No obstante, los tratados varían en la forma de recurrir a las opciones locales. Para evitar decisiones incongruentes en diferentes foros, los tratados no permiten que se recurra al arbitraje internacional si el inversionista ha sometido ya la controversia ante los tribunales locales o administrativos.

Otros tratados permiten el arbitraje solamente cuando el caso se ha sometido previamente a los tribunales locales y ha transcurrido cierto tiempo (generalmente 18 meses) sin que se llegue a un fallo definitivo; o 2) la decisión es incompatible con el tratado; o 3) la decisión es manifiestamente injusta.

El objetivo de un mecanismo para la solución de controversias entre un inversionista de un Estado parte y un Estado parte receptor, es despolitizar las controversias sobre inversión y transferirlas al ámbito del arbitraje internacional. Permite presentar al inversionista una reclamación si el país receptor no ha cumplido con alguna de sus obligaciones derivadas del acuerdo de inversión y que como resultado de ese incumplimiento el inversionista haya sufrido pérdidas o daños. El tribunal arbitral está facultado para otorgar una compensación al inversionista agraviado, pero no puede solicitar que el gobierno receptor modifique sus leyes o reglamentos.

## **4. TRATAMIENTO MULTILATERAL DE LAS INVERSIONES**

### **4.1. Introducción**

Al no contar el ámbito multilateral con un marco normativo comprensivo para el tratamiento de la inversión, su regulación se encuentra dispersa entre acuerdos de la O.M.C. y la normativa de otras instituciones como el FMI y el Banco Mundial (IFC, CIADI, MIGA, FIAS).

La aplicación del GATT había llevado a una separación de los temas de inversión de los de comercio, pero la realidad económica llevó a que a partir de la Ronda de Uruguay (R.U.) se comenzaran a abordar temas relacionados con la inversión.

Al terminar la R.U., surgieron dos iniciativas en el campo multilateral para discutir los temas de inversiones: una en el marco de la OMC y otra en el de la OECD.

Un punto de inicio se da, en la reunión Ministerial de la OMC de 1996 en Singapur, cuando se crea un grupo de trabajo sobre comercio e inversión, con el fin de examinar la relación entre políticas comerciales y de inversión, pero su mandato no era negociar un acuerdo.

Previamente en mayo de 1995, en la reunión de Ministros de la OECD, se lanzaron negociaciones para la firma de un Acuerdo Multilateral de Inversiones (MAI)

En la reunión Ministerial de Doha (14-11-2001) se convino que a partir del 5to. Período de sesiones de la OMC, previsto para los primeros meses de 2005, se comience a negociar un marco multilateral.

### **4.2. La Inversión en la OMC después de la Ronda Uruguay:**

En la Conferencia Ministerial de Singapur (12/96) los Miembros establecieron el Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversión que fijó un programa de trabajo focalizándose en:

- La relación entre el comercio y la inversión y sus implicaciones para el desarrollo;
- La preparación de un inventario y un análisis de los acuerdos de inversión existentes y de las actividades en el área de comercio e inversión



Sobre esta base, el Grupo identificó:

- las características comunes y las diferencias entre los acuerdos existentes,
- las ventajas y desventajas de adoptar reglas sobre inversión a nivel bilateral, regional o multilateral, en particular desde la perspectiva del desarrollo,
- derechos y obligaciones de países receptores y exportadores de inversión y de los inversionistas
- la relación entre la cooperación internacional en políticas de inversión y políticas de competencia.

### **4.3. Acuerdos de la OMC que tratan temas de inversión**

Una serie de acuerdos de la OMC ya involucran disciplinas sobre las políticas relacionadas con la inversión:

- Acuerdo sobre Medidas de Inversión relacionadas con el Comercio (TRIM'S)
- Acuerdo General sobre Comercio de Servicios
- Acuerdo sobre Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio
- Acuerdo sobre Subsidios
- Entendimiento sobre Solución de Diferencias
- A continuación analizaremos cada uno de ellos en los aspectos del tema que nos interesa

#### **4.3.1. Acuerdo sobre Medidas de Inversión relacionadas con el Comercio (TRIM's)**

En la Ronda Uruguay se negoció un acuerdo sobre medidas de inversión relacionadas con el Comercio que prohíbe la utilización de aquellas inconsistentes con el principio de trato nacional del GATT (Art.III) o con la prohibición sobre el uso de restricciones cuantitativas (Art. XI). El acuerdo TRIM's incluye un listado de medidas prohibidas (incluyendo contenido local, compensación comercial, compensación de cambio extranjero y requerimientos de ventas locales), a la vez que requiere que todas las políticas que no se encuentren en conformidad con el acuerdo sean notificadas en los 90 días siguientes de su entrada en vigencia, y que sean eliminadas en plazos de dos,

cinco o siete años según sea el caso de países industrializados, en desarrollo o menos desarrollados, respectivamente.

En ocasiones no se aprecia que el acuerdo TRIMs no va más allá de las reglas existentes en el GATT y que simplemente reitera que el principio de trato nacional y la prohibición de restricciones cuantitativas del GATT también se aplican a las políticas de inversión relacionadas con el comercio.

#### **4.3.2. Acuerdo General sobre Comercio de Servicios (GATS)**

Después de la RU, para establecer reglas claras para los servicios se resolvió definir el “comercio de servicios” y dividirlo en 4 modos de prestación.

La expresión “presencia comercial” es uno de ellos y se define como todo establecimiento comercial o profesional de un proveedor de servicios de una parte en el territorio de cualquier otro miembro.

Pero el GATS no es un acuerdo de inversión, está centrado en la capacidad de suministrar un servicio y no en la inversión per se y una de sus características fundamentales es que el establecimiento de una presencia comercial en un país anfitrión debería hacerse con un fin de suministrar un servicio.

El cuarto modo de prestación “presencia de personas físicas de un país miembro en el territorio de otros” también cubre una de las formas en las que puede efectivizarse una IED.

#### **4.3.3. Acuerdo sobre Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio (TRIPS)**

El Acuerdo establece estándares mínimos de protección, observancia y solución de diferencias directamente relacionadas con el marco normativo que afecta el clima para la IED.

Su impacto en medidas de comercio, aunque en forma indirecta, son significantes. El acuerdo TRIPS contribuye a reforzar la protección proporcionada a la inversión extranjera, si se tiene en cuenta que la mayoría de los acuerdos incluyen a la propiedad intelectual entre los activos listados en la definición de inversión.

#### **4.3.4. Acuerdo sobre Subsidios y Medidas Compensatorias (SCM)**

El Acuerdo sobre Subsidios y Medidas Compensatorias contiene disciplinas que cubren temas relacionados con la inversión. Por ejemplo algunos incentivos (fiscales, financieros) entrarían en la definición de subsidios, como la entiende el Acuerdo. En general estos subsidios están prohibidos si están condicionados a la performance exportadora ó pueden estar sujetos a compensación si se comprueba que fueron causa de efectos adversos.

No obstante, dado que el Acuerdo está orientado a regular el comercio de bienes, es difícil aplicar estas disciplinas a los incentivos a la inversión.

Por ejemplo, un incentivo a la inversión es garantizado antes del inicio de la producción, es decir que cualquier recomendación para eliminar o modificar el subsidio ó la aplicación de una medida compensatoria no podría cambiar la inversión que ya ha sido efectuada.

#### **4.4. Códigos de Liberalización**

Cuando se creó la OECD (1961), los países miembros convinieron en continuar los esfuerzos tendientes a reducir o suprimir los obstáculos al intercambio de bienes y servicios, así como a mantener y ampliar la liberalización de los movimientos de capitales.

Este compromiso jurídico se concretó en dos decisiones: el Código de Liberalización de Transacciones Corrientes invisibles y el Código de Liberalización de movimientos de Capital.

Según la OECD, liberalización en el sentido de los Códigos significa la abolición de medidas (leyes, decretos, reglamentos, políticas y prácticas) adoptadas por las autoridades que pueden restringir la conclusión o ejecución de transacciones y transferencias con respecto a las operaciones específicas en los Códigos.

Los códigos son de carácter obligatorio y pretenden facilitar a los residentes de los países integrantes realizar negocios en cualquiera de las economías miembro como si fueran nacionales

#### **4.5. Declaración Ministerial de DOHA**

La Conferencia Ministerial del Cuarto período de sesiones fue celebrada entre el 9 y el 14 de noviembre de 2001.

La declaración de DOHA reconoce argumentos a favor de un marco “multilateral destinado a asegurar condiciones transparentes, estables y previsibles para las inversiones transfronterizas a largo plazo, en particular las inversiones extranjeras directas”, y admite la posibilidad de celebrar negociaciones luego de la 5ta. Ministerial, prevista para el año 2005.

En el período que transcurrirá hasta esa fecha, el Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones, se dedicará a analizar los siguientes temas: alcance y definición; transparencia; no discriminación; modalidades de compromisos previos al establecimiento basados en un enfoque de listas positivas, del tipo previsto en el GATS; disposiciones sobre el desarrollo; excepciones y salvaguardias por razones de balanza de pagos; y celebración de consultas y solución de diferencias entre los Miembros.

Se parte del concepto que “cualquier marco deberá reflejar de forma equilibrada los intereses de los países de origen y los países receptores, y tener debidamente en cuenta las políticas y objetivos de desarrollo de los gobiernos receptores así como su derecho a reglamentar en función del interés público”. Deberán tenerse en cuenta como parte integrante de cualquier marco las necesidades especiales de desarrollo, comercio y finanzas de los países en desarrollo y menos adelantados, lo que deberá hacer posible que los Miembros contraigan obligaciones y compromisos proporcionales a sus necesidades y circunstancias individuales. Deberá prestarse la debida consideración a otras disposiciones pertinentes de la OMC y tenerse en cuenta, según proceda, los acuerdos bilaterales y regionales vigentes sobre inversiones.

#### **4.6. Acuerdo Multilateral sobre Inversiones (MAI)**

Estados Unidos convenció a sus socios de la OECD para iniciar negociaciones en 1995 para un acuerdo multilateral sobre inversiones.

Estaría abierto a países no miembros con un alto grado de liberalización y de protección en materia de inversiones y un efectivo sistema de solución de controversias.

La fecha de finalización fijada para 1997 se extendió a 1998 para la Ministerial de París.

Sin embargo las negociaciones del MAI terminaron en fracaso en 1998, luego que el gobierno francés anunció su retiro.

No hay uniformidad de opiniones sobre el motivo del fracaso. Algunos alegan la falta de consenso en temas como las reservas y el tratamiento subfederal. Los países habían enviado largas listas de derogaciones y excepciones a las provisiones generales del borrador del MAI, lo cual redujo el interés en las negociaciones por parte de la comunidad empresarial.

Otro factor fue que muchas ONGs se opusieron con vehemencia a dicho borrador porque percibían que se le daba mucho poder a los inversionistas extranjeros para intervenir en las políticas regulatorias del país receptor, lo cual tendría un impacto negativo sobre las inversiones, fundamentalmente en lo relativo a la solución de disputas entre el inversionista y el Estado.

Otros consideran que las campañas, a través de Internet, de estas organizaciones contra el acuerdo, lograron convencer a la opinión pública, que el MAI solo traería beneficios a las corporaciones multilaterales.

Tampoco en los EEUU se logró convencer al Congreso de su importancia.

En Latinoamérica, sólo participaron Argentina, Brasil y Chile, en carácter de observadores y a partir de 1997.

#### **4.7. Hacia un acuerdo multilateral**

Luego del fracaso del MAI, el cual no incluía a los países en desarrollo, la OMC se convierte en el ámbito para aquellos que busquen negociar reglas generales sobre inversión.

La negociación de un acuerdo en la OMC sobre políticas de inversión podría ser útil si se incluyeran temas de interés particular para los países en desarrollo.

Es decir, que si se quiere que las negociaciones multilaterales sobre políticas de inversión ayuden a los gobiernos a liberalizar o mejorar las políticas de IED, la agenda de la negociación tendrá que incluir temas que sean de suficiente interés para todos los participantes como para inducirlos a apoyar una agenda a favor de las reformas.

El fracaso de la OECD para lograr un acuerdo del estilo del MAI ilustra las dificultades de tipo práctico que se pueden presentar y que deberían tenerse en cuenta para lograr éxito en las negociaciones referentes a un acuerdo sobre inversión.

## **5. INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA, INVERSIÓN EXTRANJERA DE CARTERA**

### **Características, Semejanzas, Complementariedades y Diferencias**

#### **5.1. Generalidades**

En general los países en desarrollo enfrentan un gran dilema al momento de establecer su política en materia de inversiones. Por un lado la necesidad de atraer recursos desde el exterior para financiar su desarrollo, incluso fondos de corto plazo y la necesidad de ser selectivo en los tipos de financiamiento para evitar los problemas del capital volátil.

La UNCTAD señala que no existe un concepto único de lo que constituye la inversión extranjera. Sin embargo tradicionalmente se han distinguido dos categorías de inversión: la inversión directa y la inversión en cartera. La inversión se considera directa cuando la cuota de propiedad adquirida por el inversionista es suficiente para darle el control de la empresa. Es decir, inversiones con un peso mayor en la empresa, con un involucramiento directo en las actividades de administración y producción.

La inversión que simplemente otorga al inversionista un rendimiento, se considera inversión en portafolio, e incluye bonos, acciones, instrumentos monetarios de mercado, etc. Es decir, implica solamente el financiamiento de las actividades de la empresa a través del mercado de valores

Los beneficios que esperan obtener unos u otros son distintos. Para el inversionista directo las empresas representan unidades de una estructura multinacional, cuya rentabilidad global depende de las ventajas que el inversionista derive de la distribución de distintos recursos de que dispone entre las unidades. El inversionista directo cuenta con percibir derechos de administración u otra clase de rentas. Es probable que los beneficios sean, además, de largo plazo.

Al inversionista de portafolio le interesa la seguridad de su capital, la probabilidad de que aumente de valor y el rendimiento que obtenga. Evalúa separadamente las perspectivas de cada una de las unidades en que proyecta invertir y, quizás, mueve con frecuencia su capital cuando cambian las

perspectivas que pueden verse afectadas por la evolución a corto plazo de los mercados financieros.

No obstante se ha argumentado que la distinción entre IED e IEC es cada vez más difícil ante la creciente gama de bienes de propiedad extranjera que tienen valor económico y que pueden considerarse una inversión, de allí que dentro de los criterios para establecer que una inversión es directa, se ha llegado a utilizar el elemento “duradero”.

En los diferentes análisis que se realizan sobre la inversión extranjera suelen presentarse divergencias de criterios que muchas veces responden a distintos enfoques, de acuerdo a los aspectos centrales sobre los que se intenta dar una explicación y a la orientación que se le da a la misma. Las formas y los conceptos suelen mezclarse y esto no implica necesariamente estar frente a la formulación de enfoques erróneos sino la existencia de una multiplicidad de definiciones y conceptualizaciones un tanto contradictorias.

En general la inversión directa es asimilable a una inversión en sentido económico mientras que la inversión en cartera consiste en un mero flujo de dinero materializado bajo la forma de un préstamo externo, la colocación de un bono o la compra o negociación de acciones de empresas locales por parte de inversores extranjeros.

Análisis de la UNCTAD destacan que IED e IEC son complementarias porque se orientan hacia distintas necesidades. La IED financia principalmente empresas extranjeras, mientras que la IEC provee de fondos a las pequeñas empresas locales y al gobierno. Pero también hay diferencias en términos de volatilidad. El capital de cartera puede desempeñar una función importante al proporcionar divisas y financiar la formación de capital en la economía del país receptor.

Otros opinan que tanto la IED como la de cartera pueden generar beneficios económicos en los países receptores y que en la presente economía global es cada vez más difícil establecer la distinción entre las dos.

Mientras que la IED puede tener impactos significativos a nivel microeconómico, dando forma a la estructura productiva del país receptor, la IEC tienen mayor impacto macroeconómico (a través de cambios en los precios de los activos y la liquidez en el sector financiero) A diferencia de los

inversores directos, los de portafolio no tienen responsabilidades gerenciales y generalmente no tienen presencia física en el país.

Que ocurre desde el punto de vista de los que invierten. En general son empresas transnacionales que se inclinan por todo tipo de activos para invertir. La inversión en portafolio es motivada “to yield-seeking”, reducir riesgos a través de la diversificación de las carteras y está influenciada por las fluctuaciones de la liquidez monetaria.

Sin embargo, si tomamos los conceptos de Balance de pagos del F.M.I., y su metodología de estimación, tanto la IED como la IEC, no representan inversión en sentido económico sino modalidades de financiamiento que sólo en algunos casos están destinadas a la formación de capital por parte de filiales de empresas transnacionales.

En las definiciones puntualizadas en las diferentes versiones de los manuales elaborados por el FMI, como parte del registro de la operatoria con el exterior, los flujos de IED e IC están asociados al financiamiento del balance de pagos.

En particular, la IED está compuesta por aportes de capital realizados por la casa matriz a su filial, reinversión de utilidades obtenidas por la filial y créditos intra firma. Asimismo, la IED también contempla la compra de empresas locales por parte de empresas transnacionales siempre y cuando la adquisición alcance o supere el 10% del capital accionario de la empresa adquirida, caso contrario será considerada como una inversión de cartera. Este tipo de enfoque presenta algunos inconvenientes dado que en muchos casos la tenencia de una proporción menor al 10% del capital accionario puede implicar el ejercicio de un importante grado de control sobre la empresa, lejos de ser una mera inversión especulativa.

De este modo, la estimación de IED registra con precisión los movimientos de divisas que se realizan entre residentes y no residentes bajo esta forma, pero no están dando más que un indicador respecto de lo que ocurre con la formación de capital. En otras palabras, es posible que estos flujos de dinero sean utilizados, por ejemplo, para cubrir quebrantos producidos en filiales locales por su actividad económica desarrollada en períodos anteriores y nada aporten en términos de inversión. También puede darse el caso en que esos flujos sean utilizados para adquirir empresas ya existentes. De este modo, tampoco se produce una inversión en sentido económico dado que sólo ha



ocurrido un cambio en la propiedad de activos preexistentes. Por su parte, la IEC en ningún caso puede ser asimilable a inversión en sentido económico dado que se trata de flujos de dinero sin contrapartida ni destino aparente con una transacción que involucre formación de capital. Dicho concepto se aproxima más a modalidades de inversión de tipo financiera y/o especulativa.

Nótese que, incluso en los balances contables de las empresas, el denominado rubro "Inversiones" no está referido a formación de capital sino a tenencia de activos financieros y/o participaciones de capital en otras empresas.

Desde el punto de vista de la IEC reviste cada vez mas importancia como fuente de financiación para los países en desarrollo y a medida que se perfecciona el sistema financiero nacional, la distinción entre las inversiones extranjeras directas y las inversiones en cartera pueden perder nitidez.

Por lo tanto, desde el análisis que se realiza bajo la óptica del FMI, la inversión extranjera tendrá impactos sobre la cuenta capital de la balanza de pagos bajo la forma de flujos de Inversión Extranjera Directa (IED), y –dentro de la cuenta corriente- en los servicios financieros correspondientes al crédito internacional (incluyendo el intrafirma) y a las remesas de utilidades y dividendos.

La IED comprende, también, transacciones financieras, sobre todo en relación con las inversiones iniciales. Ejemplos de ello son las contribuciones al capital social que la empresa matriz realiza después de la inversión inicial, así como las transacciones originadas por deudas entre empresas afiliadas, en que la casa matriz y las filiales se prestan entre sí.

Cuando los mercados de capital están bien desarrollados en los países receptores, para la IED se abre la posibilidad de realizar al menos algunas de esas transacciones financieras sobre el terreno, a través de los mercados locales de acciones y títulos de deuda, en lugar de basarse exclusivamente en las relaciones entre empresa filial y casa matriz.

Los factores determinantes de la IEC se han estudiado menos que en el caso de la IED. No obstante se considera que los principales incentivos de las IEC son la esperanza de fuertes beneficios (ganancias de capital y/o intereses y dividendos) y la reducción de los riesgos mediante la diversificación de la cartera. Esto marca una gran diferencia con los motivos que inducen a la IED que se suponen relacionados sobre todo con el deseo de la expansión de las

actividades comerciales de la empresa matriz. Este punto se desarrollara a continuación.

## **5.2. Inversión Extranjera Directa (IED)**

### **• Tipos de Operación**

- a) greenfield (nueva planta o unidad productiva): se considera de este tipo la inversión que se realiza desde cero, incluye la apertura de nuevas unidades productivas (plantas fabriles, comercios, gasoductos, etc.) sin importar si el inversor estuviera ya instalado en el país o sea este su primer desembolso.
- b) ampliación: comprende el desembolso efectuado con el propósito de incrementar la capacidad instalada de una unidad productiva previamente existente.
- c) compra:
  - privatización
  - fusión
  - adquisición
  - joint-venture

La alternativa de compras en general se incluyen como un indicador de flujo de negocios. Sin embargo, las inversiones que se realizaron con posterioridad a las privatizaciones adoptaron la forma de un greenfield o ampliación.

En los casos a y b se incluyen en la balanza de pagos si fueron financiadas mediante algunas de las tres modalidades que estipula el FMI, es decir: aportes de capital de la casa matriz, reinversión de utilidades o créditos intrafirma.

La IED a través de operaciones de fusión y adquisición se define convencionalmente como una transacción por la cual un comprador extranjero adquiere por lo menos el 10% de participación en una empresa nacional existente. Si la adquisición es de menos del 10% se considera inversión extranjera en cartera.

El proceso comprende una entrada inicial de capital, acompañada de subsiguientes nuevas entradas (nuevas inyecciones de capital) y salidas (repatriación de beneficios, regalías y dividendos).

El concepto de inversión directa abarca tanto los fondos de capital que el inversionista directo aporta a la empresa de inversión directa como los fondos de capital que las empresas de inversión reciben del inversionista directo.

Los componentes de las transacciones de capital de inversión directa son el capital social (participación en sucursales, todas las acciones que la empresa tenga en filiales y compañías asociadas y otras aportaciones de capital), los préstamos a largo plazo, las utilidades reinvertidas y otros tipos de capital relacionados con diversas transacciones originadas por deudas entre empresas afiliadas. Es decir que las transacciones de capital de inversión directa comprenden las operaciones de establecimiento o liquidación de inversiones y las que tienen por finalidad mantener, ampliar o reducir las inversiones.

### **5.3. Inversión en Cartera (IEC)**

**La inversión en cartera** en los países en desarrollo es por lo general un fenómeno más reciente que la IED.

El flujo total de capitales hacia los países en desarrollo comprende tanto préstamos bancarios del exterior como inversiones privadas extranjeras. Los préstamos bancarios y recursos financieros de carácter comercial, por lo general no se consideran IE.

Para el FMI una característica esencial de los instrumentos de cartera es su capacidad de venta en el mercado por lo que estas transacciones por lo general tienen lugar a través de mercados de capital establecidos (como las bolsas de valores).

Refleja la tenencia de títulos de deuda emitidos por gobiernos y entes privados extranjeros y participaciones en el capital accionario en sociedades del exterior. Como se dijo anteriormente, al inversor de cartera, le interesa la seguridad de su capital, la probabilidad de que aumente de valor y el rendimiento, por lo tanto es probable que mueva con frecuencia el capital de acuerdo a las perspectivas de corto plazo de los mercados financieros.

Si reinaran las condiciones de mercado perfecto, la libertad de los movimientos internacionales de capital podría reportar beneficios tanto a los países de origen como a los receptores. Un trabajo de la Universidad de California dice que el paradigma de los mercados eficientes es fundamentalmente engañoso cuando se aplica a las corrientes de capital. Las limitaciones a los movimientos de capital constituyen una distorsión, porque cuando se elimina una distorsión no aumenta necesariamente el bienestar cuando existen otras distorsiones, Esto es lo que ocurre en los PED. Si se liberalizara la cuenta de capital, pero la

estructura económica u otros sectores presentan distorsiones, ese capital no va necesariamente al destino más lucrativo.

La cuestión es que las corrientes financieras no se asemejan en modo alguno a las corrientes de bienes y servicios. No existe una vinculación directa y tangible entre compradores y vendedores. El movimiento del dinero, por su naturaleza, es más fácil y menos transparente.

La experiencia de muchos países en desarrollo ha sido que el ingreso excesivo de capitales del exterior, ya sea en forma de préstamos comerciales o inversiones, lleva consigo las semillas de posibles crisis económicas que, en el caso de PED empobrecidos, pueden revestir la forma de un enorme desastre humano, con sus propias repercusiones en la estabilidad política y económica de la región. Los PED no deben adoptar una doctrina que limite su flexibilidad para adoptar políticas en este campo.

Pero también deben centrarse en inversiones que contribuyan a la expansión del comercio. La definición de inversión tendría importantes implicaciones para la dimensión del desarrollo.

Todo movimiento de capital que cause daño grave a la industria nacional, especialmente a las pequeñas y medianas empresas, y que tenga efectos desfavorables en el empleo tendría que estar cuidadosamente reglamentado. Los países en desarrollo necesitan conservar su capacidad de seleccionar y encauzar la inversión extranjera de conformidad con sus intereses y prioridades nacionales.

Otra cuestión a la que es necesario prestar atención es el posible efecto perjudicial de las salidas de capital en la balanza de pagos.

Existen poderosas razones a favor de establecer prescripciones en materia de resultados tales como las obligaciones de exportar y mantener un equilibrio de divisas para moderar los efectos desfavorables de las salidas de capital.

Para lograr efectos positivos de la IEC deben darse acuerdos políticos a nivel nacional, regional e internacional. Una efectiva integración en el mercado de capitales requiere profundizar los mercados de capitales domésticos incrementando los ahorros y desarrollando una fuerte base institucional, conjuntamente con una prudente supervisión del mercado, todo esto conjuntamente con sistema bancario eficiente, ya que este tipo de inversiones requiere un mercado transparente y libre.

## **5.4. Objetivos**

### **a) de la IED**

- posibilidades de penetrar rápidamente en los mercados en crecimiento
- posibilidades de reducir los costos
- acceso a recursos o factores de producción
- el acceso a mercados regionales o globales y al consumidor del país con preferencias específicas
- búsqueda de eficiencia: lo cual representa costos de recursos o factores menores, también costos operativos son menores, por ej. transporte y comunicación

### **b) de la IEC**

El incremento de la IEC en los años noventa en los países en desarrollo, particularmente en las nuevas economías de mercado, se atribuye a varios factores:

- la liberalización de los mercados financieros a nivel internacional
- altos índices sostenidos de crecimiento
- condiciones macroeconómicas internacional favorables
- los avances de la tecnología de la comunicación y la información

Por estos temas, y quizás otros, es que los inversionistas en carteras establecidos en los países industrializados han manifestado un mayor interés en invertir en los países en desarrollo y las economías en transición. En estos años los inversionistas en carteras se han visto estimulados con el fin de diversificar sus carteras y facilitar un aumento de los beneficios de las inversiones ajustados en función del riesgo.

Según UNCTAD, los factores determinantes para elegir el mercado a invertir son económicos y de política y reglamentación.

Los primeros reflejan el estado general de la economía y las posibilidades que tienen las empresas de obtener beneficios y un rendimiento elevado de las inversiones de renta fija. Al respecto se evalúan los siguientes factores:

- índice de crecimiento económico elevado

- estabilidad del tipo de cambio
- estabilidad macroeconómica
- nivel de reservas en divisas
- fortaleza del sistema bancario local
- liquidez del mercado de valores y obligaciones
- tipos reales de interés

Obviamente cada uno de estos elementos tendrá mayor o menor importancia de acuerdo a los objetivos del inversionista. Es así que la liquidez del mercado de valores tendrá más importancia para los que invierten en acciones, mientras que los que buscan una renta fija, tendrán en cuenta los tipos reales de interés.

En materia de políticas y reglamentación, los determinantes son:

- facilidad de repatriación de dividendos y capital
- impuestos nacionales sobre las ganancias de capital
- reglamentos del mercado de valores y obligaciones
- calidad de las normas nacionales de contabilidad y divulgación de la información
- rapidez y fiabilidad del sistema de liquidación
- nivel de protección de los derechos de los inversionistas

	PRO	CONTRA	DETERMINANTES	CARACTERISTICAS
IED	<ul style="list-style-type: none"> <li>• limita ciertos tipos de inversión como los flujos de capital especulativos</li> <li>• transferencia de tecnología, generación de empleo</li> <li>• inversión más controlable y predecible</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• pérdida de control de la producción doméstica</li> <li>• somete a las empresas locales a una competencia desleal<sup>2</sup></li> <li>• impactos negativos sobre el balance de pagos<sup>3</sup></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• políticas internas</li> <li>• medidas proactivas para promover la inversión</li> <li>• estructura económica (tamaño del mercado, recursos naturales, etc.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• propiedad de una empresa transnacional extranjera</li> <li>• específica de determinados sectores y empresas</li> <li>• las empresas transnacionales asumen los riesgos operacionales de sus filiales</li> <li>• puede transferir tecnología y mejorar el acceso a los mercados</li> </ul>
IEC	<ul style="list-style-type: none"> <li>• contribuye a fortalecer el proceso de los mercados de capitales internos</li> <li>• flexibilidad: permite un amplio número de activos</li> <li>• permite discrecionalidad en el tratamiento de categorías de activos sensibles</li> <li>• no existen verdaderas razones económicas para excluir la IC</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• es inestable y volátil</li> <li>• para PED implicaría muchas reformas que no siempre están dispuestos a asumir</li> <li>• mayores retos para los PED con menor experiencia y participación en los mercados internacionales</li> <li>• replanteamiento de las estrategias de apertura como resultado de las crisis financieras internacionales</li> </ul>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. económicas <ul style="list-style-type: none"> <li>• alto crecimiento económico</li> <li>• estabilidad del tipo de cambio</li> <li>• estabilidad macro</li> <li>• nivel de reservas</li> <li>• sistema bancario</li> <li>• mercado de capitales</li> <li>• tasas de interés</li> </ul> </li> <li>2. políticas regulatorias <ul style="list-style-type: none"> <li>• transferencias</li> <li>• impuestos internos</li> <li>• regulaciones en los mercados de capitales</li> <li>• confianza en los sistemas de solución de controversias</li> <li>• grado de protección a los derechos de los inversores</li> </ul> </li> </ol>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• procede de empresas locales o gobiernos</li> <li>• no es específica de un sector determinado</li> <li>• son más selectivas con relación al lugar donde invertir</li> <li>• puede contribuir a fortalecer el proceso de desarrollo de los mercados de capitales internos</li> </ul>

<sup>2</sup> El desarrollo de un sector determinado puede ser dejado a manos extranjeras

<sup>3</sup> esto se da si la producción de las afiliadas requiere importantes volúmenes de importación y no se produce un incremento en las exportaciones. En el largo plazo también si se produce una salida muy grande de capitales por repatriación de ganancias o royalties.

## **6. ANÁLISIS DE RESULTADOS**

### **6.1. Volatilidad. Sus causas y posibles soluciones**

La globalización en los aspectos relacionados con los movimientos de capital puede traer grandes beneficios, pero también grandes riesgos. Los países en desarrollo se encuentran con un gran dilema entre la necesidad de atraer fuentes externas para financiar el desarrollo, incluso de corto plazo, y la necesidad de ser selectivos en los tipos de financiamiento para reducir los impactos financieros negativos como resultado de la volatilidad de estos activos.

Justamente el tema de la volatilidad es un punto central de este trabajo y sobre este tema nos ocuparemos a continuación.

#### **6.1.1. Causas**

En la década de los años '90 se registró un auge de las corrientes de capital privado hacia los mercados emergentes, conjuntamente con repetidos episodios de crisis financieras y fue precisamente entre los años 1988 y 1995 cuando se produce el crecimiento más significativo en el número de países que liberalizaron sus regímenes sobre inversiones extranjeras.

La volatilidad de las corrientes de capital guarda relación con los ciclos de auge y caída de los mercados internos. Por ello, es importante conocer los mecanismos y las causas de esos ciclos con objeto de arbitrar políticas adecuadas que permitan abordar los problemas por ellas provocados.

Las crisis de los mercados emergentes pusieron en evidencia los inconvenientes de las entradas excesivas de capital en un entorno caracterizado por un débil marco regulatorio de los sistemas financieros nacionales y una débil administración empresarial.

Los problemas a enfrentar son dos: cómo reducir la volatilidad de las corrientes de capital y cómo evitar los ciclos de auge y caída reduciendo el exceso de entradas de capital y más aún las salidas de capital. Las soluciones deben provenir no sólo del ámbito nacional, sino tratar de buscar medidas de carácter internacional.



La volatilidad de los flujos de inversión tiende a ser más alta en países con altos niveles de inestabilidad macroeconómica. Aunque puede haber excepciones, en general, la variabilidad de los flujos refleja inestabilidad actual o perspectivas de haberla.

Los dos mayores factores que producen un incremento de los flujos de IEC hacia los mercados emergentes son la liberalización y la globalización de los mercados financieros y la concentración de los recursos en manos de inversores institucionales.

La globalización de los mercados de capitales implica que el capital financiero puede moverse más libremente y a menos costos entre los países. Esto fue posible por la liberalización y por la rápida información de los mercados y por el avance tecnológico en las comunicaciones.

Los inversores tienen en sus manos las herramientas y la información que los permite mover sus fondos rápidamente entre países y regiones alrededor del mundo. Esto por supuesto tiene mayores riesgos porque se espera un retorno más rápido de beneficios.

El segundo motivo es la institucionalización de ahorros e inversiones en los países desarrollados. Por ejemplo las compañías de seguros los fondos de pensión han constituido un fondo importante de fuente de inversión.

Muchos estudios<sup>4</sup> se llevaron a cabo con el objeto de analizar la situación financiera durante esos años, la mayoría muy escépticos en su evaluación sobre la relación entre los beneficios de la liberalización de los flujos de capital y el crecimiento a largo plazo.

Podemos extraer algunas conclusiones:

- En las últimas 3 décadas los flujos de capital privado hacia los países en desarrollo han estado asociados con un incremento similar de la inversión doméstica. La relación es más fuerte en países menos conectados con el mercado financiero internacional y donde, por lo tanto, los flujos en la forma de IED ayuda al ahorro interno y permite identificar y financiar nuevas oportunidades de inversión. La asociación permanece relativamente alta donde las condiciones son favorables para la inversión doméstica. Esto es:

---

<sup>4</sup> F.M.I. *Global Development Finance – 2001 – International Capital Flows and Economic Growth*

alto nivel educativo, estabilidad política y un sistema financiero desarrollado.

- La volatilidad de los flujos de capital, reduce significativamente el crecimiento económico. Ciertamente las crisis de los años '90 está asociada con el enorme shock de output y consumo en algunos países. En esos países se sugiere mayor flexibilidad en el tipo de cambio, mayor diversidad en la estructura productiva y mejores técnicas en el riesgo empresarial.

Las evidencias sugieren que los flujos de capital refuerzan un crecimiento dinámico. Este capital tiende a ir más hacia países con un clima fuerte hacia las inversiones y con una esperanza en beneficios de largo plazo fuerte. Como la mayoría de estos países presentan la característica de tener ingresos medios o bajos, los flujos de capital pueden haber contribuido a ampliar la diferencia entre los países en desarrollo.

Cuando un mercado financiero está bien integrado, un incremento de los flujos no necesariamente producirán un aumento en la volatilidad. La teoría económica ofrece fuertes razones para pensar que la volatilidad es contraria a provocar efectos favorables sobre la inversión y el crecimiento y estos efectos negativos se acentúan en los países en desarrollo.

Se ha comprobado que la volatilidad es opuesta al crecimiento por lo tanto es importante identificar los motivos de esa volatilidad en la economía doméstica que puede provenir de los fondos de capital que provienen del exterior.

Factores externos e internos pueden contribuir a la volatilidad de los flujos de capital. Diversos estudios (Easterly, Islam, Satiglitz, 1999)<sup>5</sup> han comprobado que el sector financiero es la fuente más importante de inestabilidad. Aunque un sector financiero saludable ayuda a suavizar el consumo y la producción más que a acentuar sus fluctuaciones, un crecimiento muy rápido del sector financiero puede empeorar la situación. La volatilidad del capital financiero trabaja a través de la inestabilidad, es decir contribuye a amplificar la volatilidad del consumo y la producción doméstica cuando el sector financiero es débil.

---

<sup>5</sup> Easterly, William; Islam, Roumeen, and Satiglitz, Joseph (1999) "Shaken and Stirred: Explaining Growth Volatility" World Bank, Washington, D.C.

Los flujos de capital de cartera y las deudas de corto plazo han sido particularmente volátiles. La experiencia de la década de los '90 muestra que la incidencia de crisis financieras está incrementado, como consecuencia del boom en flujos de capital. La experiencia de este período revela que el costo de la volatilidad puede ser enorme. Sin embargo no parece que ésta situación pueda tomarse como un hecho global para todos los países en desarrollo. Parece que medidas individuales de cada país permitirían superar la situación. Los continuos esfuerzos contra los problemas generados por la volatilidad parecen ser una prioridad en muchos países.

Una cosa es evidente, los beneficios de los flujos del capital privado pueden ser escasos en un país con una fuerza de trabajo poco preparada y con inestabilidad macroeconómica.

Trabajar contra la volatilidad es un gran desafío. Países con instituciones financieras débiles y altamente dependientes de flujos de corto plazo están más proclives a sufrir sus efectos. Por lo tanto deberán mejorar sus políticas con relación al sector financiero, los marcos legales y regulatorios y sus políticas con relación a los tipos de cambio.

Las medidas para controlar la volatilidad pueden dividirse en tres categorías:

- 1) **Medidas sobre el mercado:** se apoyan en mecanismos de precios y persiguen reducir las diferencias en el retorno de los activos locales y los foráneos.
  - A través de impuestos a las transacciones, mantener reservas en un porcentaje determinado (Chile fijó un 30% hasta el año 1998)
  - Tasas diferenciales en el impuesto a las ganancias para desalentar el ingreso de capitales de muy corto plazo. Si el capital permanece por más de un período determinado, por ejemplo un año,
  - Tasas diferenciales sobre la repatriación de capitales, que variarán según el tiempo de permanencia del capital

- 2) **Medidas basadas en los montos:** toman la forma de límites en la cantidad de fondos que pueden invertirse en el mercado local. La dificultad reside en que están sujetas a la discreción administrativa de las autoridades y los inversores no pueden determinar los costos de su inversión

- 3) **Medidas regulatorias:** estas normas encubren una discriminación contra la inversión externa porque determinan que tipo de activos pueden adquirir, establecen un mínimo de permanencia.

### **6.1.2. Análisis de la volatilidad de los flujos de capital**

La volatilidad de los de los flujos de capital puede reflejarse a través de su alta frecuencia en la reversibilidad o por la alta variabilidad en el volumen de los flujos.

Reversibilidad y variabilidad son resultado del hecho que los flujos son muy sensibles a los cambios en sus determinantes y provocarán un ambiente inestable para las inversiones en detrimento del crecimiento y el desarrollo.

La volatilidad impacta a través de cambios inesperados en las finanzas y por lo tanto en los costos y los precios de los activos. Esto produce una gran inestabilidad en las ganancias y por lo tanto dificulta la planificación de nuevas inversiones.

Otro de los efectos es a través de cambios en los sectores financieros, fiscales y en las políticas de tipo de cambio y por último incidirá en el consumo y el crecimiento

Las fluctuaciones en los flujos de capital pueden ser el resultado de factores que los países receptores no pueden controlar, por ejemplo cambio en las políticas sobre inversiones o financieras de los países exportadores de capital. Por ejemplo los cambios en la política monetaria de EEUU en 1994, provocaron una gran caída en los precios de los activos en los países emergentes y fue una de las causas de la crisis mexicana.

La mayoría de los estudios sobre el tema llegaron a la conclusión que las IED son más estable con relación a los flujos de capital, obviamente, porque resulta más difícil desinvertir. Ejemplos sobre ello lo encontramos al observar la situación en países como Argentina, México, Chile y los del sudeste asiático, durante la última crisis financiera.

Análisis comparativos entre los flujos de IED y otros flujos privados, pero en países desarrollados, llegaron a la misma conclusión. Los mayores niveles de volatilidad se registran en los préstamos comerciales, seguido por otras formas de inversiones portafolio y luego la IED.

Un test posterior para 12 países en desarrollo grandes, en el mismo período y basado en datos anuales, ha confirmado, con pocas excepciones, mayor volatilidad de las inversiones extranjeras en portafolio que la IED (UNCTAD, 1988).

Sin embargo, un estudio encontró que IED puede ser tan volátil como otros flujos de corto plazo. La diferencia obtenida puede deberse a la selección de países y datos seleccionados. Para los países que fueron elegidos (la mayoría desarrollados), los flujos de IED eran bajos con relación al total de los flujos.

Los datos obtenidos permitieron llegar a la conclusión que pueden haber fluctuaciones según el período de tiempo que se tome y la muestra de países. Por ejemplo, cuando se toma períodos menores de un año las fluctuaciones son mayores y tienen gran influencia el tipo de IED que se considere.

En América Latina la volatilidad creció considerablemente en los '90, en línea con las agudas fluctuaciones en los préstamos bancarios y el capital de corto plazo que ingresó en la región.

### **Flujo de capitales (neto) hacia los países emergentes – (CUADRO I)**

#### **Coefficiente de Variación**

Repetidos episodios de crisis financieras han llamado la atención sobre los problemas de la volatilidad de los flujos privados del exterior y la inestabilidad de provocan para el desarrollo económico.

La mayor estabilidad de la IED tiene varios motivos. En general las empresas multinacionales están más interesadas en ganancias de largo plazo para la producción de bienes y servicios, mientras que los inversores de portafolio buscan un rápido retorno financiero de su inversión.

En el cuadro I, se reflejan los coeficientes de variación de los flujos de capital y sus componentes (IED, IEC y otras inversiones), durante el período 1990-98.

El coeficiente de variación es la medida de variabilidad y surge de datos del Balance de Pagos del FMI.

"El coeficiente de variación seleccionado para el test consiste en dividir el desvío estándar por el valor absoluto de las medias. Un test de igualdad de las medias muestra que el desvío estándar de otros flujos es mayor que el desvío estándar de los flujos de IED, con un nivel de significación estadística del 1%".

Del análisis del cuadro de referencia surgen los siguientes comentarios:

- a) la menor volatilidad de la IED
- a) de los 8 países de la región considerados, sólo en Brasil y en Perú el coeficiente de variación de la IED es mayor que el de la IC
- b) Para el caso de Brasil la alta variación del coeficiente para la IED pudo haberse debido al aumento de las inversiones producidas por las privatizaciones.
- c) En el caso de México aún cuando la inversión de cartera bajó durante la crisis de los años 1994/95, la IED se mantuvo.
- d) los coeficientes de variación son más altos en la categoría “otras inversiones”
- e) si bien estos datos no se reflejan en el cuadro, también hay diferencias en los coeficientes de variación de las inversiones en cartera de acuerdo al tipo de inversión. Es así que los bonos son más volátiles que las acciones. Es decir, de acuerdo a la IEC será el grado de volatilidad.

Las menos volátiles son las inversiones en capital de riesgo, las inversiones colocadas a través de grandes inversionistas institucionales (a través de los fondos del país) serían menos fugaces que las que se realizan a través del mercado de valores local.

El mayor grado de volatilidad corresponde a las IEC afectadas en el mercado de valores local por pequeños inversionistas que tienden a las inversiones de tipo especulativo. Sin embargo las corrientes de capital privado se han hecho más volátiles ya que los países han tendido a recurrir a los préstamos de corto plazo, bien a través de préstamos bancarios o mediante a la emisión de obligaciones a corto plazo. Así las inversiones IC han contribuido a aumentar la volatilidad de las corrientes de capital, ya que las inversiones pueden vender fácilmente sus activos en los mercados de valores.

La repetición de los ciclos de auge-caída debido a la concentración excesiva de riesgos y a la retirada repentina y generalizada de los capitales puede provocar trastornos importantes en los sistemas financieros nacionales.

## 6.2. Flujos de inversión.

### Análisis de los flujos de inversión en los países del ALCA

#### 6.2.1. Comentarios Generales

Este capítulo debe analizarse con grandes restricciones, ya que las estadísticas en materia de inversiones son realmente un desafío por su heterogeneidad.

- a) **períodos:** Las principales fuentes oficiales de información estadística acusan profundas diferencias de metodología y cobertura, es por eso que en algunos casos no se pudieron tomar períodos similares y dar uniformidad en la información.
- b) **cifras:** Para analizar el flujo de inversiones se tomaron datos del FMI, si bien no existe una fuente única de datos sobre inversiones extranjeras de cartera y es difícil tener una indicación precisa de las corrientes de cartera transfronterizas, el FMI dispone de las cifras más confiables.
- c) **países:** Para el análisis se tomaron los países que conformarán el ALCA, que se listan a continuación.<sup>6</sup>

PAISES DEL ALCA:

MERCOSUR: Argentina, Brasil, Uruguay, Paraguay

COMUNIDAD ANDINA: Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú,  
Venezuela

GRUPO DE LOS CUATRO: El Salvador, Guatemala, Honduras,  
Nicaragua

CANADA

MEXICO

ESTADOS UNIDOS

CHILE

COSTA RICA

REP. DOMINICANA

PANAMA

---

<sup>6</sup> A título ilustrativo el CUADRO XII del anexo, refleja la *Evolución del PBI en los países del ALCA*

CARICOM: (14 países) Antigua y Barbuda, Bahamas, Barbados, Belice, Dominica, Guyana, Haití, Jamaica, St. Kitts & Nevis, St. Vincent, Suriname, Grenada, St. Lucía, Trinidad & Tobago

**d) Conceptos utilizados para el análisis:**

**1) Inversión Extranjera Directa:** En la cuenta capital del Balance de Pagos, la **IED** refleja los ingresos de capitales de empresas extranjeras radicadas en el país e incluye

- aportes de capital realizados por la casa matriz a su filial (equity capital)
- reinversión de las utilidades obtenidas por la filial y créditos intrafirma
- los préstamos entre empresas, compras de empresas locales por parte de Corporaciones Transnacionales, siempre y cuando la adquisición supere el 10% del capital accionario

Estos flujos se presentan en forma de bonos, valores y otros instrumentos del mercado monetario.

Los aportes de capital, implican la compra de acciones de un inversor extranjero de una empresa en un país que no es el suyo, la reinversión de utilidades, son las ganancias no repatriadas

**2) Inversión Extranjera en Cartera:** La **IEC** refleja la tenencia de títulos de deuda emitidos por gobiernos y entes privados extranjeros, participaciones en el capital accionario en sociedades del exterior.

Incluye acciones (equities), bonos/valores/títulos (securities), inversiones de corto plazo ( money market instrument).

Desde un punto de vista contable las IEC constituyen tanto un activo (entrada inicial de capital) como un pasivo (pago regular de dividendos e intereses y la repatriación ulterior del capital original) respecto del exterior.

Como se mencionó anteriormente, los datos sobre inversiones extranjeras en cartera no son exactos. Parte del problema reside en la disponibilidad de datos y los errores de medición. Incluso entre los países de la OECD, sólo unos pocos registran sistemáticamente las inversiones extranjeras en valores



separándolas de otros flujos de inversión extranjera en cartera o incluso de la IED.

**3) Otras inversiones:** Bajo este rubro, el Balance de Pagos del F.M.I. se registran los préstamos y otros activos y obligaciones financieras (financial assets and liabilities).

Los préstamos bancarios son contratos de duración determinada (el vencimiento del préstamo) entre el prestamista y el prestatario y representan entradas de títulos de deuda.

## 6.2.2 Análisis de los datos estadísticos

### Análisis de los flujos de fondos hacia los países del ALCA – 1990/1999

Se analiza la evolución de los flujos de inversión hacia la región para el período 1990/99, sobre los valores netos que representan el stock de inversiones. Es decir, los débitos y créditos que surgen de las cuentas respectivas del Balance de Pagos.

En el caso de la IED, los valores surgen de considerar los datos sobre “inversiones de la economía declarante” e “inversiones en el exterior”, que se refieren a las inversiones recibidas por el país y las realizadas en el exterior, respectivamente.

Para la IEC y Otras inversiones, los datos en el pasivo representan las inversiones del exterior en el país considerado; los activos las inversiones de dicho país en el exterior.

Un valor negativo, indica una posición pasiva, neta.

Comenzando con el **CUADRO II**, que muestra la evolución de los flujos de inversión hacia los PED en su conjunto, para el período 1991/2000, se observa que:

- los flujos de capital privado fueron durante el período considerado una fuente de financiación mucho más importante que los flujos de capital estatal para dichos países
- la IED y las IEC han aumentado en importancia frente a los préstamos bancarios
- la IED en los países en desarrollo fue superior a la IEC todos los años, salvo 1993

- en la mayoría de los PED los flujos de IED constituyen una fuente considerablemente más importante de financiación exterior que los flujos de IEC. Sin embargo en el período 93/96 la brecha es menor e incluso aumentan los préstamos bancarios. Este aumento de la participación es producto más del incremento de la IC que la disminución de la IED. Por ejemplo entre 1992 y 1993 la IED baja un 20% y la IEC se incrementa un 52%.

Por el momento, la IEC se concentra en unos pocos PED en comparación con la IED, sobre todo para los países de ingresos medios superiores que han desarrollado adecuadamente sus mercados de capital y practican buenas políticas macroeconómicas y presentan índices de crecimiento relativamente altos.

Un aspecto novedoso de los años '90 ha sido la diversificación de las fuentes de capital extranjero y la aparición de nuevas formas de canalizar la inversión extranjera. Históricamente, la mayor parte de estos flujos de capital se realizaba a través de filiales de empresas transnacionales, sin embargo, en el período reciente las formas de inversión se han diversificado. Un ejemplo de ello son los fondos de inversión con participación de inversionistas extranjeros. Empresas transnacionales se asocian con grupos económicos locales y bancos extranjeros con el objeto de maximizar sus oportunidades de adjudicarse los procesos de privatización. Se trata de asociaciones en las que se combina el conocimiento del mercado con el aporte financiero, principalmente por medio de la capitalización de títulos de deuda. Desde el punto de vista de la captación de fondos, se consideran una inversión en cartera y desde la perspectiva de la colocación de recursos, una inversión directa. (CEPAL, 1998)

Entre 1990 y 1999, la IED mostró una tendencia ascendente con un incremento del 900% en todo el período, aunque se registran valores negativos durante los años 91/95. (ver CUADRO III)

La IEC, muestra también fluctuaciones, que se producen porque al ser un mercado relativamente pequeño, los países de la región son muy sensibles a los efectos externos.

Por ej, en el CUADRO VI, se observa en el año '95 en Argentina, una fuerte salida de IEC, como consecuencia del “ Efecto Tequila”, la crisis financiera internacional y la devaluación del real en Brasil.

Otro ejemplo lo tenemos en operaciones aisladas pero **importantes en** monto, como la venta de Repsol/YPF, en Argentina en el año 1999. Esta sola operación amortiguó la caída que experimentó la IED (CUADRO IV).

Analizando la evolución en la región no podemos dejar de lado la influencia que ejerce Estados Unidos, cuya economía juega un rol fundamental sobre la inversión en la región.

Es así que en los últimos años del período la baja en la tasa de interés y la recesión de los países desarrollados provocó una baja muy fuerte de las inversiones de cartera, que se refleja en el año 1998, recuperándose en parte al año siguiente.

Por el contrario, la evolución experimentada a partir del año 1993 coincide con un período de auge de la economía estadounidense y una gran resistencia a la crisis asiática.

Es interesante observar los datos de los años 97/98. Mientras que la IEC da un brusco salto descendente pasando de u\$s 250 mil millones a u\$s 79 mil millones, la IED casi se duplica. Esto es así porque la IED es una inversión que se hace pensando en el largo plazo. (ver CUADRO III)

Otro factor importante es el proceso de privatizaciones en la región, fundamentalmente a través de fusiones y adquisiciones y el crecimiento económico reflejado en la evolución del P.B.I. Esta situación se refleja en los valores de la IED en los bloques Mercosur y Comunidad Andina.

Pero el auge de las inversiones vino acompañado, posteriormente, con cuantiosos y crecientes déficit de la cuenta corriente y con impactos negativos en la balanza de pagos.

Del análisis regional, dejaremos de lado a EEUU, ya que no es extraño que sea la principal fuente de inversiones, seguido por Canadá. Por ejemplo, tomando el año 1999, del total de flujos netos de inversión, el 53% de la IED se origina en dicho mercado.

Entre los países latinoamericanos, Brasil es el principal receptor. México, conjuntamente con Chile se convierten en mercados atractivos a partir de 1994. Hasta 1996, México fue el principal receptor de IED en toda América

Latina, incluso más que Brasil. Este país, siendo la economía más grande de la región, recibía menos inversiones que Argentina. El cambio se produce cuando inicia un proceso de apertura y desregulación del sector servicios.

En el caso de Argentina, la expansión de los flujos de inversión durante la década de los '90 se produjo como consecuencia de la privatización de los activos estatales, la estabilidad lograda a través de la Ley de Convertibilidad, el boom a de fusiones y adquisiciones y la integración regional con la conformación del MERCOSUR. La evolución de los flujos de inversión presenta una tendencia creciente a medida que se avanza en la década, hasta alcanzar un valor máximo en 1999.

Sin embargo de todo este análisis de la región, se llega a la conclusión que los países que más necesitan de las inversiones, es decir los pequeños y medianos, son precisamente los que menos reciben. Según análisis de CEPAL, esto se debe a que carecen de políticas claras sobre inversión y de estrategias sobre cómo encarar el desarrollo de sus economías. (ver CUADROS IV y V)

La IEC incluye acciones, bonos e inversiones de corto plazo. En el período 1990/99, el flujo por este concepto se incrementó en más de un 700%, pero con grandes fluctuaciones. (ver CUADROS VI y VII)

Con relación a lo denominado "Otros tipos de Inversión" y que abarca préstamos y otros activos y obligaciones financieras, (ver cuadros VIII y IX), resalta la participación de los países del CARICOM, y entre ellos Bahamas, por ser un país en el cual las actividades financieras y fundamentalmente los movimientos relacionados con activos y obligaciones financieras son el eje principal de su economía.

A través del análisis de los flujos de capitales (netos) hacia los países emergentes (ver CUADROS X y XI), tratamos de reflejar el peso de los países de América Latina en el total de los flujos de capitales que ingresaron a los países emergentes durante el período considerado.

De acuerdo a datos del balance de pagos del FMI, se observa que en el periodo 1991-98, la IED y la IEC representaron alrededor del 90% (51% y 39% respectivamente) del total de flujo de capitales hacia los países emergentes.

Con relación a América Latina estos valores fueron 49.9% y 60.5%:

Estas cifras muestran que más del 60% del financiamiento tiene como fuente los movimientos de capital en cartera.

Pero qué ocurre cuando queremos analizar el mismo concepto (Flujo de capitales (neto) hacia los países emergentes) por país? (ver CUADRO XII)

Si bien el análisis del Banco Mundial incluye a todos los países emergentes, para este estudio se tomaron los países de la región y de allí surge que hay una relación entre el nivel de ingresos y la atracción de IC. Se considera ingresos altos más de U\$S 2.500

Hay países como Argentina, Brasil, México y Uruguay, que atrajeron más IEC que IED. En el caso de México las cifras fueron similares.

Aquí habría que hacer algunos comentarios, sobre la experiencia de algunos países:

- a) en América Latina, los países que tienen un sistema de inversiones bastante regulado, como Chile y Colombia, atrajeron más IED que IEC
- b) con relación al total de los países emergentes (29 países) se da una gran concentración en un pequeño grupo de países, es así que, los mayores recipientes de IC fueron: Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Rep. Checa, Hungría, India, Indonesia, México, Filipinas, Polonia, Corea, Rusia, Sud Africa, Tailandia
- c) los 16 países que recibieron más IED, representaron el 85% del total, estos fueron: Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Rep. Checa, Hungría, India, Indonesia, Malasia, México, Nigeria, Perú, Polonia, Singapur, Tailandia
- d) comparando los 2 grupos (b y c) , surge que 12 son al mismo tiempo los mayores receptores de IED y IEC: Argentina, Brasil, Chile, China, Colombia, Rep. Checa, Hungría, India, Indonesia, México, Polonia, Tailandia

## 7. CONCLUSIONES

Con este trabajo nos propusimos llegar a determinar qué opciones tienen los países en desarrollo al momento de encarar una negociación sobre inversiones partiendo de la idea que al suscribir acuerdos internacionales de inversión enfrentan un desafío fundamental: cómo vincular el objetivo de crear un marco normativo adecuado, estable predecible y transparente que permita a las empresas cumplir con sus objetivos corporativos, con el de conservar el margen de libertad necesario para alcanzar sus objetivos de desarrollo nacional.

Estos conceptos lo vinculamos a la definición de inversión que se adopte, ya que se ha dicho muchas veces que los países en desarrollo defenderán mejor sus intereses con una definición restringida de inversión en lugar de una amplia.

La diferenciación entre IED y la IEC puede cumplir fines estadísticos pero para los efectos analíticos y de políticas tal línea divisoria suele ser menos evidente. A esto se debe añadir la dificultad de reunir datos exactos y los datos sobre inversiones extranjeras en cartera basados en estadísticas financieras presentan grandes discrepancias respecto de las estadísticas reunidas con fines de balanza de pagos.

Conjuntamente con el incremento sin precedentes de los flujos de inversión, tanto en volumen como en complejidad de las transacciones, se observa un deterioro en la calidad de la información.

Acotamos el estudio a los países que en este momento afrontan las negociaciones del Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

Se consideró la década de los '90 porque fue a partir de esa fecha, en el marco de políticas de mayor apertura, que proliferaron los acuerdos y negociaciones bilaterales, regionales y multilaterales tendientes a promover y proteger las inversiones mediante el establecimiento de normas legales básicas para facilitar los flujos de inversión. Esto ha producido una serie de asimetrías y conjuntamente confusión respecto al papel de la inversión en la política de desarrollo nacional.

En los '90 las reformas económicas y en particular la liberalización de los regímenes de comercio e inversiones y las políticas de privatizaciones jugó un rol muy importante en encarar flujos de capital de largo plazo. .

Mientras que el ahorro interno es sin lugar a dudas la mejor fuente para financiar la inversión en los PED, el capital externo es también una fuente importante de financiamiento. Está comprobado que las inversiones externas contribuyen a cerrar la brecha entre el ahorro interno y la demanda de inversiones, sin embargo, la realidad de América Latina es que el promedio de ahorro es bastante bajo, menos del 20% del P.B.I. comparado con más del 30% de los países del sudeste asiático.

Así en los '90 podemos ver el incremento continuo de flujos netos de IED y cantidades importantes de capital privado en forma de inversión en cartera y una declinación en la asistencia oficial al desarrollo.

Además, las bajas tasas de interés en los países desarrollados potenció la IEC, un fenómeno nuevo para América Latina y el Caribe como receptor de inversiones internacionales, incluso inversores institucionales, encontraron un mejor retorno para sus inversiones en bonos y acciones

Del análisis estadístico de los flujos de capital surge un aspecto novedoso de los años '90, la diversificación de las fuentes de capital extranjero y la aparición de nuevas formas de canalizar la IED, por ejemplo los fondos de inversión con participación de inversionistas extranjeros. La tendencia mundial muestra que los fondos de inversión representan, en los países medianos y grandes, entre el 30% y el 50% de los flujos de inversión.

Los fondos de inversión, desde el punto de vista de la captación de fondos presentan las características de una inversión de cartera y desde la perspectiva de la colocación de recursos, una IED.

Una parte importante de las inversiones realizadas por el capital extranjero se financió mediante el endeudamiento externo, a través de la colocación de obligaciones negociables y de otros instrumentos financieros en los mercados internacionales de capitales. Aprovechando la liquidez de estos mercados y el creciente interés de inversionistas institucionales por diversificarse hacia mercados emergentes, varias empresas realizaron colocaciones de acciones y bonos del exterior.

Sin embargo, la experiencia de lo acontecido en la década bajo análisis nos lleva de deducir que, antes de poder considerar la utilización de una definición amplia de inversión que abarque también las corrientes de capital de cartera y a corto plazo sería necesario llevar adelante varias reformas en aspectos financieros, sobre todo en lo relativo a las cuestiones de liberalización y control prudencial de la cuenta de capital.

### **Pro y contra de ambas definiciones**

El principal argumento a favor de una definición amplia de inversión radica en que ésta otorga un importante grado de flexibilidad al brindar protección a un amplio número de activos, al tiempo que permite a los países cierta discrecionalidad en el tratamiento de categorías de activos que podrían ser sensibles. Además, se ha comentado que hoy en día no hay verdaderas razones económicas para exclusión de la inversión en portafolios.

Desde el punto de vista opuesto, una definición acotada a la IED tiene por objetivo evitar dar protección a los flujos de capital especulativos y los efectos macroeconómicos y de balanza de pagos que pudiese acarrear una remoción de restricciones a la inversión en portafolios, especialmente a los flujos de capital de corto plazo.

Asimismo se ha tendido a favorecer a la IED no sólo por los fundamentos que ésta trae consigo (transferencia de tecnología, generación de empleo, etc.) sino porque este tipo de inversión es mucho más controlable y predecible, no así la inversión en cartera que además de crear potenciales problemas de volatilidad, es menos monitoreable que la inversión directa, dando lugar a inquietudes en materia de transparencia (por ej. lavado de dinero)

Por otra parte, una definición amplia de inversión supone mayores retos para aquellos países con menor experiencia y participación en los mercados internacionales.

Para muchas naciones implicaría una amplia reforma en su arquitectura financiera, en particular en aquellas áreas relacionadas con transacciones de capital y control en materia prudencial. Una reforma de esta naturaleza representa un compromiso que no sabemos cuántos de ellos estarían dispuestos a asumir.



Además, las últimas crisis financieras internacionales provocadas, hasta cierto punto, por la falta de una liberalización cautelosa de los sistemas financieros, han provocado un replanteamiento en las estrategias de apertura de los países, particularmente de aquellos con menores niveles de desarrollo económico.

### **Soluciones posibles**

**1. Definir la inversión como IED:** inversión con el fin de obtener una participación duradera en una empresa extranjera o para que el inversor ejerza influencia en la gestión de la empresa, excluyendo la inversión en cartera. Es el enfoque basada en la empresa, siguiendo las normas del FMI y de la OECD. Esta opción se encuadraría con el enfoque del GATS la inversión es el suministro de productos y servicios mediante una presencia comercial en un país extranjero.

#### **a) Ventajas:**

- Al excluir la inversión de cartera, no habría gran necesidad de hacer ajustes durante los debates sobre la regulación de los movimientos de los capitales a corto plazo en las instituciones financieras internacionales
- Al restringir el ámbito del debate, se facilitará el proceso normativo y ello podría llevar a que las mejoras de la certidumbre en el mercado mundial de las inversiones se hicieran realidad en fecha más temprana

#### **b) Desventajas**

- Al limitar el ámbito de la definición y al establecer unos criterios sustanciales que no son fáciles de especificar, como el control, podría haber margen para interpretaciones diversas, lo que reduciría la certidumbre del ámbito de la norma.
- Al excluir la inversión de cartera, estos activos no quedarán protegidos por el acuerdo, lo cual podría constituir un impedimento para la promoción de las actividades de inversión. Salvo que estos activos no protegidos por el Acuerdo, mantuvieran la cobertura de un acuerdo bilateral.

**2. Todo tipo de activos:** incluyen además de la inversión en cartera, disposiciones que permitirían que cada país regulara las inversiones para conseguir ciertos objetivos, como el mantenimiento del sistema financiero nacional. Una idea podría ser incluir disposiciones que permitieran algunas

medidas regulatorias, por ejemplo disposiciones sobre los movimientos de capital.

**a) Ventajas**

- Aumento la certidumbre porque protege una mayor gama de inversiones
- Es difícil establecer una distinción precisa entre los dos tipos de inversión
- Se evita buscar una definición clara de IED o esclarecer los movimientos de capitales de corto plazo

**b) Desventajas**

- Si se adopta el enfoque amplio, algunos países podrían interpretar que se impone una carga a la ulterior liberalización de su mercado.
- Al incluir las IEC, se limitaría la flexibilidad para la formulación de políticas por parte de los países receptores, especialmente en lo referente a la liberalización de las cuentas de capital
- El abuso de las medidas regulatorias podría disminuir el efecto de las normas sobre inversiones
- Será necesario efectuar ajustes en el debate de la regulación de los movimientos de los capitales a corto plazo en las instituciones internacionales

**3. Todo tipo de activos, excluyendo los movimientos de capitales que sean simples transacciones financieras de naturaleza especulativa**

**a) Ventajas**

- Podría mejorar la certidumbre para el inversor porque protege una amplia gama de inversiones y además, atiende las necesidades del país anfitrión, pues permite que se adopten algunas medidas para regular los movimientos de los capitales a corto plazo
- En la mayor parte de los acuerdos vigente figura una definición amplia, circunstancia que facilitaría la coordinación con los acuerdos en vigor

**b) Desventajas**

- En la práctica es técnicamente difícil identificar los movimientos de capitales que son simples transacciones de naturaleza especulativa
- Si se adopta el enfoque amplio, algunos países podrían interpretar que se impone una carga demasiado pesada a la ulterior liberalización de los

mercados. Sin embargo, esta preocupación se podría atender limitando el ámbito de la liberalización o dando margen a los países para aplicar sus leyes y reglamentos.

- Será necesario efectuar ajustes en el debate de la regulación de los movimientos de los capitales a corto plazo en las instituciones internacionales

De acuerdo a los antecedentes tanto teóricos como estadísticos, nos inclinamos por la última de las opciones. Por que?

Al considerar la IEC en combinación con la IED puede resultar conveniente concentrarse en las IEC propias de empresas de modo que se separen y excluyan las IEC en títulos de deuda del sector público, aún aquellos bonos que se utilizan para financiar el funcionamiento de empresas de propiedad pública.

Para confirmar el porque de nuestra posición favorable a la Propuesta 3 de incluir “todo tipo de activos, excluyendo los movimientos de capitales que sean simples transacciones financieras de naturaleza especulativa”, el análisis sería el siguiente. Para países de muy bajo nivel de ingresos el recibir todo tipo de inversión es más importante que los efectos que pueda traer la volatilidad.

Aquí retomamos lo dicho sobre volatilidad.

En el decenio de 1990 se ha registrado no solo un auge de las corrientes de capital privado a los mercados emergentes, sino también repetidos episodios de crisis financieras.

La volatilidad de las corrientes de capital guarda relación con los ciclos de auge y caída de los mercados internos. Por ello, es importante conocer los mecanismos y las causas de esos ciclos con objeto de arbitrar políticas adecuadas para abordar los problemas provocados por las corrientes inestables.

Del capítulo 6.1 sobre Volatilidad extraemos las siguientes conclusiones:

- Los flujos de capital privado hacia los países en desarrollo han estado asociados con un incremento similar de la inversión doméstica. La relación es más fuerte en países menos conectados con el mercado financiero internacional y donde, por lo tanto, los flujos en la forma de IED ayudan al ahorro interno y permiten

financiar nuevas oportunidades de inversión. La asociación permanece relativamente alta donde las condiciones son favorables para la inversión doméstica. Esto es: alto nivel educativo, estabilidad política y un sistema financiero desarrollado.

- La volatilidad de los flujos de capital, reduce significativamente el crecimiento económico. Ciertamente las crisis de los años '90 está asociada con el enorme shock de output y consumo en algunos países. En esos países se sugiere mayor flexibilidad en el tipo de cambio, mayor diversidad en la estructura productiva y mejores técnicas en el riesgo empresarial.
- El mayor grado de volatilidad corresponde a las IEC afectadas en el mercado de valores local, por pequeños inversionistas que tienden a las inversiones de tipo especulativo.

La experiencia de la década de los '90 revela que el costo de la volatilidad puede ser enorme. Sin embargo, no parece que ésta situación pueda tomarse como un hecho global para todos los países en desarrollo, por el contrario, da la sensación que medidas individuales de cada país permitirían superar la situación. Una cosa es evidente, los beneficios de los flujos del capital privado pueden ser escasos en un país con una fuerza de trabajo poco preparada y con inestabilidad macroeconómica.

La repetición de los ciclos de auge-caída debido a la concentración excesiva de riesgos y a la retirada repentina y generalizada de los capitales puede provocar trastornos importantes en los sistemas financieros nacionales.

La volatilidad lleva en sí la noción de grandes cambios, más frecuentes e imprevisibles en el volumen de entradas y salidas de capital. Cuando esto ocurre puede desestabilizarse el entorno de las inversiones en el país con efectos altamente nocivos para el crecimiento, desarrollo y gestión macroeconómica. Modificaciones repentinas e importantes de la inversión pueden socavar las políticas monetarias, fiscales y de tipo de cambio, pueden afectar a la disponibilidad de recursos financieros con la consiguiente variación de su costo y el valor de los activos, lo que dificulta la planificación de las inversiones. Grandes entradas de capital generan un exceso de liquidez en el sistema financiero local, lo que puede estimular la formación de burbujas de

activos y multiplicar las inversiones especulativas, mientras que las salidas consumen liquidez del sistema y pueden poner en peligro la viabilidad de inversiones que de otro modo estarían perfectamente justificadas.

No es casual que en los años noventa las nuevas economías de mercado hayan registrado un brusco aumento de entradas de inversiones y que algunas hayan sufrido graves crisis financieras. El comportamiento de los inversionistas de cartera ha contribuido a que las crisis financieras explotaran en ese preciso momento y con tal amplitud.

**Sin embargo sería simplista concluir que las crisis financieras son una consecuencia inevitable de la admisión de flujos crecientes de IEC.**

La serie de crisis financieras en muchos PED en años recientes ha puesto de manifiesto la naturaleza especulativa de los mercados financieros y en especial las operaciones de fondos de inversión con un alto nivel de endeudamiento y sus efectos desestabilizadores y adversos en dichos países.

Obviamente, si reinaran las condiciones de un mercado perfecto, la libertad de los movimientos internacionales de capital podría tal vez reportar beneficios tanto a los países de origen como a los receptores.

Sin embargo la realidad es distinta, porque existen muchas distorsiones especialmente en los países en desarrollo. Además las corrientes financieras no se asemejan a las corrientes de bienes y servicios. No existe una vinculación directa y tangible entre compradores y vendedores. El movimiento de dinero, por la misma naturaleza de éste, es más fácil y menos transparente. Los flujos de IED y las exportaciones, por un lado y las importaciones, el pago de intereses, la remisión de utilidades, dividendos y regalías, por el otro, interactúan en una trama compleja cuyo resultado debe ser diferenciado temporal y sectorialmente. En esta trama no deja de ser relevante la preocupación por la continuidad de los flujos de inversiones de las empresas extranjeras en término de los montos y de la diversificación sectorial y regional. Si estamos convencidos que tanto la inversión inicial como las operaciones de fusión y adquisición representar una inyección inicial de liquidez para la economía del país receptor, debemos concluir entonces que, uno de los temas clave ha de ser tratar de regular los movimientos de capital de corto plazo.

## Cómo se podría **regular el mercado de capitales**?

Algunas de las alternativas podrían ser:

- regulación directa, a través del control de la entrada de capitales mediante la regulación directa de las operaciones cambiarias
- constitución de reservas: encajes por ej. en el banco central
- a través de algún impuesto

Finalmente, cual sería la definición de inversión más apropiada frente a una negociación regional como ALCA?

Las conclusiones definitivas que se extraen son que si bien en el ámbito de estudio de éstos temas, existe un argumento según el cual las normas en materia de inversión deberían tener un ámbito amplio que abarcara la inversión en cartera y las inversiones directas, tras las recientes crisis financieras, surge el debate sobre la legitimidad de los PED de regular los movimientos de capital de corto plazo.

Al igual que la IED, las IEC complementan el ahorro interno de los países en desarrollo y facilitan un índice superior de formación de capital para sostener el crecimiento y el desarrollo. Es verdad que la IEC no se acompañan de transferencia de conocimiento de gestión y tecnología, ni otros valores intangibles relacionados con la IED. Pero tampoco producen una pérdida del control sobre la propiedad. Sus ventajas potenciales para los países en desarrollo suelen vincularse a su contribución al aumento de liquidez en los mercados nacionales de capital, un aumento de su eficiencia y el mejoramiento de las normas financieras y de gestión de sociedades. Todo lo cual contribuye a mejorar el entorno de las actividades comerciales en los países receptores.

Todo esto es cierto si el país está maduro en su sistema financiero.

Por lo tanto, se deberá considerar la situación de los países en desarrollo que todavía están en proceso de iniciar la liberalización de sus mercados, al contrario de los países desarrollados que han liberalizado progresivamente sus mercados de capital.

Sin embargo de todo este análisis de la región, se llega a la conclusión que los países que más necesitan de las inversiones, es decir los pequeños y

medianos, son precisamente los que menos reciben. Según análisis de CEPAL, esto se debe justamente a que carecen de una estrategia clara sobre cómo encarar el desarrollo y por lo tanto con relación a una política sobre inversiones.

Otra conclusión a la que llegamos es que para lograr efectos positivos de la IEC deben darse acuerdos políticos a nivel nacional, regional e internacional. Una efectiva integración en el mercado de capitales requiere profundizar los mercados de capitales domésticos incrementado los ahorros y desarrollando una fuerte base institucional, conjuntamente con una prudente supervisión del mercado, todo esto conjuntamente con sistema bancario eficiente.

Pero no debemos olvidar que los gobiernos deben, además, tratar de encauzar las inversiones externas hacia sectores que contribuyan a la expansión del comercio, porque será la forma de lograr efectos en el avance hacia un desarrollo sostenido.

Todo movimiento de capital que cause daño grave a la industria nacional, especialmente a las pequeñas y medianas empresas, y que tenga efectos desfavorables en el empleo tendría que estar cuidadosamente reglamentado. Los países en desarrollo necesitan conservar su capacidad de seleccionar y encauzar la inversión extranjera de conformidad con sus intereses y prioridades nacionales.

Resumiendo. La definición de inversión que se adopte debe contemplar la factibilidad que los países mantengan la posibilidad de establecer reglas para proteger sus mercados en situaciones conflictivas, por ej. respecto a las disposiciones sobre transferencias de capital y recursos.

Las disposiciones se podrían formular de manera que dejaran flexibilidad normativa al permitir la imposición de ciertas restricciones a las transferencias por razones macroeconómicas o de estabilidad de los sistemas financieros.

**En definitiva los países deben conservar un cierto margen de maniobra para lograr sus objetivos de desarrollo y progreso.**

## CONCLUSIONES SUMARIAS

- Entre el concepto amplio de activos y el más restrictivo de empresas debe contemplarse una definición intermedia
- Todo tipo de activos, excluyendo los movimientos de capitales que sean simples transacciones financieras de naturaleza especulativa
- Los países con falta de ahorro interno y en desarrollo deben tener políticas de inversiones amplias, con estricto control en las operaciones de movimientos de capitales en el corto plazo
- Las inversiones de cartera revisten cada vez más importancia como fuente de financiación para los PED, por lo tanto no deberían desecharse al momento de negociar un acuerdo en la materia.
- Pero para ello debe existir un sistema financiero sano, regido por un marco regulatorio adecuado y una estricta supervisión de las operaciones del sector bancario que impidan, en la medida de lo posible, crisis financieras.
- Regular el mercado de capitales
- Los países en desarrollo necesitan conservar su capacidad de seleccionar y encauzar la inversión extranjera de conformidad con sus intereses y prioridades nacionales.
- Por lo tanto, la definición de inversión que se adopte debe dejar abierta la posibilidad de establecer reglas para proteger sus mercados en situaciones conflictivas



## 8. BIBLIOGRAFIA

1. APEC. *Workshop on bilateral and regional investment – Rules/Agreements*. Mérida, México, mayo de 2002.
2. Blanco, Herminio; Zabludovsky, Jaime. *Alcances y Límites de la negociación del Acuerdo de Libre Comercio de las Américas*. Intal, abril de 2003.
3. Bouzas, Roberto. *Promoting Trade and Investment in the Common Market of the South: Lessons for Development Cooperation*, noviembre de 1999.
4. Bouzas, Roberto; Svarzman, Gustavo. *The FTAA process: What has it achieved and where does it stand?* Florida, Estados Unidos: North-South Center, University of Miami Working Paper Series, marzo de 2001.
5. Bouzas, Roberto. *Trade and Investment Issues in the Americas: A look ahead*, en “The future of Inter-American Relations- New York”. Routledge, 2000.
6. Chudnovsky, Daniel; López, Andrés. *La inversión extranjera en la Argentina en los años 1990: tendencias, determinantes e impacto*. Boletín Informativo Techint N° 308, Octubre - Diciembre de 2001.
7. Centro de Economía Internacional CEI. *Oportunidades y Amenazas del ALCA para la Argentina*. Estudios del CEI N° 2, diciembre de 2002.
8. CEPAL. *La inversión extranjera en América Latina y el Caribe*. Años 1998 - 2001.
9. Comité Tripartito del ALCA (OEA-BID-CEPAL). *Acuerdos sobre Inversión en el Hemisferio occidental: Un Compendio*. 1999.
10. Correa, Carlos. *Key issues for developing countries in a possible multilateral agreement on investment*. Febrero de 1998.
11. Da Motta Veiga, Pedro; Iglesias, Roberto. *Policy competition and foreign direct investment in Brazil*. Diciembre de 1997.
12. Eguivar, Luis A.; Rua Boiero, Rodolfo R. *MERCOSUR*. La Ley, 1991
13. F.M.I. *Global Development Finance – 2001 – International Capital Flows and Economic Growth*.
14. F.M.I. *Balance of Payments Statistics - Part 2: World and Regional Tables*. Yearbook, 1998 – 1999.

15. INDEC. *Estimaciones trimestrales del Balance de Pagos y de Activos y Pasivos Externos de la Republica Argentina*. 1997-1999.
16. INDEC, Ministerio de Economía, Dirección Nacional de Cuentas Internacionales. *La posición de inversión internacional de Argentina*, Buenos Aires, 1999.
17. Institute for International Economics
  - 17.1. A guide to John Williamsons's Writing
  - 17.2. What should the bank think about the Washington Consensus – John Williamson
18. Makuc Adrián. *Inversiones y Sistema Multilateral de Comercio*. Boletín Informativo Techint Nº 293, Enero - Marzo de 1998.
19. OECD. *Foreign Direct Investment for Development – Maximizing benefits, Minimizing cost – Overview. Resume of International Investment and Multinational Enterprises*. Diciembre 2001 y abril 2002.
20. ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO -O.M.C.- Documentos del Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones:
  - 21.1 wt/wgti/w92 – 24/10/2000 – Definición de inversión en las normas de la O.M.C.
  - 21.2 wt/wgti/4- 27/11/2000 – Informe (2000) del Grupo de Trabajo sobre la Relación entre Comercio e Inversiones al Consejo General
  - 21.3 wt/wgti/w103 – 7/6/2001 – Actividades de Fusión y Adquisición y Balanza de Pagos; Inversiones extranjeras en cartera
  - 21.4 wt/min01/dec/1 – 20/11/2001 – Declaración Ministerial - DOHA
  - 21.5 wt/wgti/w148 – 7/10/2002 – Disposiciones sobre el desarrollo
21. Robert, Maryse. *Investment*, en “Hacia el libre Comercio en las Américas-O.E.A.”, 2001.
22. Robert, Maryse. *Moving toward a common set of Multilateral investment rules: Lessons from Latin America*. OEA, 2001.
23. Robert, Maryse. *Multilateral and Regional Investment Rules: What comes next?*. OAS Trade Unit Studies, marzo de 2001.
24. Robert, Maryse. *Toward an Investment Agreement in the Américas: Bilding on the existing consensus*. Curso Internacional intensivo para negociadores de acuerdos de inversión organizado por OEA, UNCTAD y OMC. Lima, 2002.
25. Salazar-Xirinachs, José M. *Conferencia: La Agenda comercial en el contexto del Sistema Interamericano*. 2 de marzo de 2000.

26. Salazar-Xiricachs, José M.; Robert, Maryse. *Introducción*, en “Hacia el libre Comercio en las Américas”, O.E.A, 2001.
27. UNCTAD - World Investment Report-
- 28.1. Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy, 1997
- 28.2. Trends and Determinants – 1998
- 28.3. Foreign Direct Investment and the Challenge of Development - 1999
- 28.4. Transnational Corporations and Export Competitiveness – 2002
28. UNCTAD. *El crecimiento de los mercados nacionales de capital, sobre todo en los países en desarrollo y su relación con las inversiones de cartera extranjera*. Marzo de 1998.
29. UNCTAD. Informe de la reunión de expertos en el crecimiento de los mercados nacionales de capital, especialmente en los países en desarrollo y su relación con la inversión en cartera. Ginebra, mayo de 1998.
30. UNCTAD - Series on issues in international Investment agreements - 1999
- 31.1. Admission and establishment
- 31.2. Dispute settlement
- 31.3. Fair and equitable treatment
- 31.4 Foreign direct investment and development
- 31.5. Incentives
- 31.6. Investment related trade measures
- 31.7. Lesson from the Uruguay Round
- 31.8. Most favoured nation treatment
- 31.9 National treatment
- 31.10 Present international arrangements for foreign direct investment: an overview
- 31.11 Scope and definition
- 31.12 Taking of property
31. UNCTAD. *Acuerdos Internacionales sobre Inversión: Conceptos que permiten alguna flexibilidad en interés de la promoción del crecimiento y el desarrollo*. 5 de febrero de 1999.
32. UNCTAD. *Inversiones extranjeras de cartera e inversiones extranjeras directas: características, semejanzas, complementariedades y diferencias, interacción, consecuencias políticas e influencias en el desarrollo*. Abril de 1999.
33. UNCTAD. *Comprehensive Study of the Interrelationship between Foreign Direct Investment (FDI) and Foreign Portfolio Investment (FPI)*. Junio de 1999.
34. Vaillant, Marcel. *Impacto del ALCA en el comercio intraregional y en el Comercio de los Países Miembros de la ALADI con EEUU y Canadá*. Septiembre de 2001.

## 9. GLOSARIO DE TERMINOS Y ABREVIATURAS

### A

- A.L. – América Latina
- ALCA – Area de Libre Comercio de las Américas
- All - Acuerdos Bilaterales de Inversión

### B

- B.C.R.A. – Banco Central de la República Argentina
- B.I.D. – Banco Interamericano de Desarrollo

### C

- CAN - Comunidad Andina de Naciones
- CARICOM - Comunidad del Caribe
- CEPAL – Comisión Económica para América Latina
- CIADI - Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones
- CNUDMI – Comisión de las Naciones Unidas sobre Derecho Mercantil Internacional

### D

- Debt securities en Argentina son las “obligaciones negociables”, en otros países de habla hispana se los denomina genéricamente bonos.

### E

- equities – acciones

### F

- FIAS – Foreign Investment advisory Service
- financial assets y liabilities - activos y obligaciones financieras
- F.M.I. – Fondo Monetario Internacional

## G

- GATT - General Agreement on Tariffs and Trade
- GATS - Acuerdo General sobre Comercio de Servicios

## I

- IEC – Inversión Extranjera en Cartera
- IED – Inversión Extranjera Directa
- IFC - International Finance Corporation
- INDEC – Instituto Nacional de Estadísticas y Censo

## M

- MAI - Acuerdo Multilateral de Inversiones
- MCCA - Mercado Común Centroamericano
- MERCOSUR - MERCADO COMÚN DEL SUR
- MIC's – Medidas en materia de inversiones relacionadas con el comercio
- MIGA – Multilateral Investment Guarantee Agency
- money market instruments - inversiones de corto plazo

## N

- NAFTA - North American Free Trade Agreement

## O

- OECD - Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE)
- O.E.A. - Organización de Estados Americanos
- O.M.C. – Organización Mundial del Comercio

## P

- PED – Países en vía de desarrollo

## R

- RU – Ronda Uruguay (del GATT)

**S**

- SCM - Acuerdo sobre Subsidios y Medidas Compensatorias
- securities - cualquier título circulatorio como un bono corporativo: títulos, valores, bonos
- shares – acciones

**T**

- TN – Trato Nacional
- TNMF – trato de la Nación más favorecida
- TRIM's - Acuerdo sobre Medidas de Inversión relacionadas con el Comercio
- TRIP's - Acuerdo sobre Derechos de Propiedad Intelectual relacionados con el Comercio

**U**

- UNCTAD – Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo

## 10. ANEXO ESTADISTICO

**CUADRO I**

Flujos de Capitales – Coeficiente de Variación (C.V) 1990-1998 (en millones de dólares y porcentajes)

PAÍSES	FLUJO DE CAPITAL		INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA		INVERSIÓN EXTRANJERA EN CARTERA		OTRAS INVERSIONES	
	PROMEDIO	CV	PROMEDIO	CV	PROMEDIO	CV	PROMEDIO	CV
<b>Argentina</b>	6965,6	0,8	3793,6	0,4	7426,8	1,3	-4254,8	-1,8
<b>Brasil</b>	15240,4	0,8	4865,6	1,4	15493,4	1,0	-5118,5	-3,4
<b>Chile</b>	3571,3	0,6	1711,4	0,7	602,4	1,4	1257,6	0,7
<b>Colombia</b>	3046,6	0,9	1649,4	0,9	382,7	1,5	1014,5	1,5
<b>México</b>	17925,8	0,5	7292,5	0,5	8880,5	1,4	1752,8	6,2
<b>Perú</b>	3339,9	0,5	1403	1,0	267,7	0,6	1767,1	0,4
<b>Uruguay</b>	199,2	1,7	135,7	0,1	164,6	0,7	-56,0	-4,1
<b>Venezuela</b>	-473,0	-5,4	1385,4	1,2	2084,2	2,5	-3942,7	-1,5

Fuente: FMI, World Economic Outlook, 1999.

**CUADRO II**

Datos de Inversión (Flujo) hacia los Países en Desarrollo (miles de millones de dólares y porcentajes)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>TOTAL</b>	<b>123,0</b>	<b>155,8</b>	<b>220,4</b>	<b>223,7</b>	<b>261,2</b>	<b>311,2</b>	<b>324,6</b>	<b>334,9</b>	<b>264,5</b>	<b>295,8</b>
Flujos Privados	59,2	88,5	157,6	172,1	204,4	276,9	297,0	283,3	269,9	256,8
IED	35,7	47,1	66,6	90,0	107,0	131,5	172,6	176,8	185,4	178,0
IEC	18,5	25,2	87,6	73,4	66,9	111,7	79,2	56,5	59,9	78,1
Préstamos Bancarios	5,0	16,2	3,4	8,7	30,5	33,7	45,2	50,0	24,6	0,7
	<i>En porcentaje (%)</i>									
IED	60,3	53,2	42,3	52,3	52,3	47,5	58,1	62,4	68,7	69,3
IEC	31,3	28,5	55,6	42,6	32,7	40,3	26,7	19,9	22,2	30,4
Préstamos Bancarios	8,4	18,3	2,2	5,1	14,9	12,2	15,2	17,6	9,1	0,3
	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

Fuente: Banco Mundial, Global Development Finance 2001.



### **CUADRO III**

*Flujos de Capital hacia los Países del ALCA (billones de dólares)*

	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
Total IED	20,8	-6,1	-14,4	-22,4	-9,9	-16,6	32,2	47,8	90,6	189,1
Total IEC	18,2	46,1	73,5	68,1	159,7	109,5	234,8	250,2	78,9	149,6
Otras Inversiones	57,5	50,1	95,2	135,3	32,0	63,6	-82,0	10,3	-8,0	-37,1
<b>TOTAL</b>	<b>96,5</b>	<b>90,1</b>	<b>154,3</b>	<b>181,0</b>	<b>181,8</b>	<b>156,5</b>	<b>185,0</b>	<b>308,3</b>	<b>161,5</b>	<b>301,6</b>

Fuente: Balance de pagos FMI, 2000.

**CUADRO IV***Flujos de Capital hacia los Países del ALCA 1990/99 –**Inversión Extranjera Directa (millones de dólares)**Desagregado por bloques y países*

	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
<b>EN ECONOMÍA DECLARANTE</b>										
<b>MERCOSUR</b>	<b>2.902</b>	<b>3.628</b>	<b>6.610</b>	<b>4.262</b>	<b>6.999</b>	<b>10.728</b>	<b>18.435</b>	<b>29.173</b>	<b>39.710</b>	<b>52.894</b>
Argentina	1.836	2.439	4.431	2.793	3.635	5.610	6.948	9.160	7.291	23.988
Brasil	989	1.103	2.061	1.292	3.072	4.859	11.200	19.650	31.913	28.576
Paraguay	77	86	118	75	137	103	149	236	342	95
Uruguay	n.d.	n.d.	n.d.	102	155	157	137	126	164	235
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>1.145</b>	<b>2.578</b>	<b>1.550</b>	<b>2.688</b>	<b>6.255</b>	<b>5.356</b>	<b>9.740</b>	<b>14.693</b>	<b>10.787</b>	<b>8.340</b>
Bolivia	27	52	93	124	130	393	474	731	949	1.011
Colombia	500	457	729	959	1.447	968	3.112	5.562	2.829	1.452
Ecuador	126	160	178	474	576	452	500	724	870	648
Perú	41	-7	-79	759	3.289	2.558	3.471	2.140	1.644	1.939
Venezuela	451	1.916	629	372	813	985	2.183	5.536	4.495	3.290
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>93</b>	<b>168</b>	<b>172</b>	<b>224</b>	<b>140</b>	<b>239</b>	<b>260</b>	<b>438</b>	<b>2.059</b>	<b>908</b>
El Salvador	2	25	15	16	n.d.	38	-5	59	1.104	216
Guatemala	48	91	94	143	65	75	77	84	673	155
Honduras	44	52	48	27	35	50	91	122	99	237
Nicaragua	n.d.	n.d.	15	39	40	75	97	173	184	300
<b>CARICOM</b>	<b>379</b>	<b>520</b>	<b>575</b>	<b>656</b>	<b>943</b>	<b>840</b>	<b>830</b>	<b>1.674</b>	<b>1.584</b>	<b>967</b>
Antigua y Barbuda	61	55	20	15	25	31	19	23	23	31
Bahamas	-17	-1	0	27	23	107	88	210	147	145
Barbados	11	7	14	9	13	12	13	15	16	17
Belice	17	14	16	9	15	21	17	12	18	47
Dominica	13	15	20	13	23	54	18	21	7	18
Granada	13	15	23	20	19	20	17	34	49	42
Guyana	n.d.	n.d.	147	70	107	74	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	n.d.	-2	-2	-3	n.d.	7	4	4	11	n.d.
Jamaica	138	133	142	78	130	147	184	203	369	524
Montserrat	10	8	5	5	7	3	0	3	3	8
St Kitts & Nevis	49	21	13	14	15	20	35	20	32	58
San Vicente y las Granadinas	8	9	14	31	47	31	43	92	89	56
Santa Lucía	45	58	41	34	33	33	18	48	83	83
Suriname	-77	19	-54	-47	-30	-21	19	-9	9	-62
Trinidad y Tobago	109	169	178	379	516	299	355	999	730	n.d.
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>59.797</b>	<b>32.070</b>	<b>30.465</b>	<b>62.158</b>	<b>68.815</b>	<b>80.577</b>	<b>111.259</b>	<b>137.349</b>	<b>221.086</b>	<b>338.682</b>
Canadá	7.581	2.874	4.777	4.749	8.224	9.319	9.635	11.523	22.743	24.789
Chile	661	822	935	1.034	2.583	2.957	4.979	5.277	4.808	8.988

Costa Rica	163	178	226	247	298	337	427	408	613	620
Estados Unidos	48.490	23.180	19.810	51.380	46.130	57.800	86.520	105.590	179.030	289.440
México	2.634	4.762	4.393	4.389	10.973	9.526	9.186	12.831	11.897	12.855
Panamá	136	109	145	170	402	223	416	1.299	1.296	652
Rep. Dominicana	133	145	180	189	207	414	97	421	700	1.338
<b>TOTAL</b>	<b>64.316</b>	<b>38.964</b>	<b>39.372</b>	<b>69.988</b>	<b>83.152</b>	<b>97.740</b>	<b>140.523</b>	<b>183.326</b>	<b>275.226</b>	<b>401.789</b>

**EN EL  
EXTRANJERO**

<b>MERCOSUR</b>	<b>-665</b>	<b>-1.014</b>	<b>-1.303</b>	<b>-1.196</b>	<b>-2.050</b>	<b>-2.886</b>	<b>-1.139</b>	<b>-4.714</b>	<b>-5.062</b>	<b>-2.871</b>
Argentina	n.d.	n.d.	-1.166	-705	-1.013	-1.497	-1.601	-3.653	-2.326	-1.175
Brasil	-665	-1.014	-137	-491	-1.037	-1.384	467	-1.042	-2.721	-1.690
Paraguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-5	-5	-6	-6	-6
Uruguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-13	-9	n.d.
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>-392</b>	<b>-214</b>	<b>-208</b>	<b>-1.128</b>	<b>-509</b>	<b>-357</b>	<b>-821</b>	<b>-1.396</b>	<b>-1.095</b>	<b>-747</b>
Bolivia	-1	-2	-2	-2	-2	-2	-2	-3	-3	-2
Colombia	-16	-24	-50	-240	-149	-256	-328	-809	-796	-116
Ecuador	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perú	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-8	16	-84	-64	-128
Venezuela	-375	-188	-156	-886	-358	-91	-507	-500	-233	-501
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-54</b>
El Salvador	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-2	n.d.	-1	-54
Guatemala	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Honduras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nicaragua	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>CARICOM</b>	<b>7</b>	<b>14</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>	<b>-54</b>	<b>-70</b>	<b>-102</b>	<b>-62</b>	<b>-88</b>	<b>-96</b>
Antigua y Barbuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bahamas	0	1	0	0	0	0	0	0	-1	0
Barbados	-1	-1	-1	-3	-1	-3	-4	-1	-1	-1
Belice	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-6	-4	-5	n.d.
Dominica	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Granada	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Guyana	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Haití	8	14	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-53	-66	-93	-57	-82	-95
Montserrat	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
St Kitts & Nevis	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Santa Lucía	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Suriname	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Trinidad y Tobago	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>-42.439</b>	<b>-43.858</b>	<b>-52.219</b>	<b>-90.098</b>	<b>-90.399</b>	<b>-111.028</b>	<b>-106.293</b>	<b>-129.359</b>	<b>-178.419</b>	<b>-208.962</b>
Canadá	-5.229	-5.837	-3.547	-5.711	-9.303	-	-	-	-	-

						11.490	13.107	23.069	34.113	17.262
Chile	-8	-125	-398	-434	-911	-752	-1.300	-1.466	-1.662	-2.785
Costa Rica	-2	-6	-4	-2	-5	-6	-6	-4	-5	-5
Estados Unidos	-37.200	-37.890	-48.270	-83.950	-80.180	-98.780	-91.880	-104.820	-142.640	-188.910
México	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Panamá	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Rep. Dominicana	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>TOTAL</b>	<b>-43.489</b>	<b>-45.072</b>	<b>-53.731</b>	<b>-92.425</b>	<b>-93.012</b>	<b>-114.341</b>	<b>-108.357</b>	<b>-135.531</b>	<b>-184.666</b>	<b>-212.730</b>

## INVERSIÓN DIRECTA NETA

<b>MERCOSUR</b>	<b>2.237</b>	<b>2.614</b>	<b>5.307</b>	<b>3.066</b>	<b>4.949</b>	<b>7.842</b>	<b>17.296</b>	<b>24.459</b>	<b>34.648</b>	<b>50.023</b>
Argentina	1836	2439	3265	2088,2	2621,9	4112,4	5347,6	5507,4	4965,1	22812,4
Brasil	324	89	1924	801	2035	3475	11667	18608	29192	26886
Paraguay	76,9	86,1	117,5	75	137,1	98,1	144,2	230,1	336,3	88,9
Uruguay	n.d.	n.d.	n.d.	101,5	154,5	156,6	136,8	113,2	154,8	235,3
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>753</b>	<b>2.364</b>	<b>1.342</b>	<b>1.560</b>	<b>5.746</b>	<b>4.999</b>	<b>8.919</b>	<b>13.297</b>	<b>9.692</b>	<b>7.593</b>
Bolivia	26,1	50	91,1	121,8	128	390,7	472	728,1	946,8	1008,1
Colombia	484	432,6	678,7	719,1	1297,5	712,1	2783,9	4752,8	2033,1	1336,2
Ecuador	126	160	178	473,72	576,33	452,48	499,68	723,95	869,98	648,41
Perú	41	-7	-79	759	3289	2550	3487	2056	1580	1811
Venezuela	76	1728	473	-514	455	894	1676	5036	4262	2789
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>93</b>	<b>168</b>	<b>172</b>	<b>224</b>	<b>140</b>	<b>239</b>	<b>258</b>	<b>438</b>	<b>2.058</b>	<b>854</b>
El Salvador	1,9	25,2	15,31	16,43	n.d.	38,04	-7,2	59,04	1102,68	161,99
Guatemala	47,7	90,7	94,1	142,5	65,2	75,2	76,9	84,4	672,8	154,6
Honduras	43,5	52,1	47,6	26,7	34,8	50	90,9	121,5	99	237,3
Nicaragua	n.d.	n.d.	15	38,8	40	75,4	97	173,1	183,7	300
<b>CARICOM</b>	<b>386</b>	<b>534</b>	<b>574</b>	<b>653</b>	<b>889</b>	<b>770</b>	<b>728</b>	<b>1.612</b>	<b>1.495</b>	<b>870</b>
Antigua y Barbuda	60,61	54,79	19,65	15,24	24,79	31,49	19,35	22,94	22,77	30,66
Bahamas	-17,2	n.d.	n.d.	27	23,5	106,7	88,1	209,6	145,9	144,4
Barbados	9,8	6,1	13,6	6,8	11,85	8,45	9,75	13,6	14,8	16,05
Belice	17,2	13,6	15,6	9,2	15,37	21,05	10,92	8,06	13,15	47,35
Dominica	12,89	15,22	20,41	13,2	22,6	54,09	17,8	21,11	6,51	17,96
Granada	12,87	15,27	22,58	20,25	19,31	19,98	16,95	33,5	48,69	41,55
Guyana	n.d.	n.d.	146,61	69,54	106,69	74,42	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	8	11,8	-2,2	-2,8	n.d.	7,4	4,1	4	10,8	n.d.
Jamaica	137,9	133,2	142,4	77,9	77	81,1	90,4	146,7	287,1	428,8
Montserrat	9,58	8,03	4,61	4,86	7,16	3,03	-0,32	2,57	2,57	8,21
St Kitts & Nevis	48,79	21,45	12,53	13,76	15,35	20,47	35,17	19,67	31,93	57,74
San Vicente y las Granadinas	7,67	8,9	13,9	31,4	46,91	30,64	42,67	92,48	88,96	56,07
Santa Lucía	44,79	57,74	40,94	34,16	32,52	32,75	18,41	47,83	83,4	82,81
Suriname	-76,8	18,5	-54,3	-46,6	-30,2	-20,6	19,1	-9,2	9,1	-61,5
Trinidad y Tobago	109,41	169,34	177,88	379,21	516,18	298,93	355,4	999,35	729,77	n.d.

<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>17.358</b>	<b>-11.788</b>	<b>-21.754</b>	<b>-27.940</b>	<b>-21.584</b>	<b>-30.451</b>	<b>4.966</b>	<b>7.990</b>	<b>42.667</b>	<b>129.719</b>
Canadá	2351,33	-2962,3	1230	-962,51	-1079,7	-2170,91	-3471,9	-11546	-11370	7526,52
Chile	653,7	696,4	537,3	600,1	1672,4	2205	3679	3811	3146	6203
Costa Rica	160,4	172,8	221,6	244,4	292,9	331,4	421,26	403,76	608,29	614,6
Estados Unidos	11290	-14710	-28460	-32570	-34050	-40980	-5360	770	36390	100530
México	2634	4762	4393	4389	10973	9526,29	9186	12831	11897	12855
Panamá	135,5	108,5	144,5	169,6	401,5	223	415,5	1299,3	1296	652,4
Rep. Dominicana	132,8	145	179,7	189,3	206,8	414,3	96,5	420,6	699,8	1337,8
<b>TOTAL</b>	<b>20.826</b>	<b>-6.108</b>	<b>-14.359</b>	<b>-22.437</b>	<b>-9.860</b>	<b>-16.601</b>	<b>32.166</b>	<b>47.795</b>	<b>90.561</b>	<b>189.059</b>

**Fuente:** Propia en base a datos del F.M.I.  
Referencias: n.d. no disponible

**CUADRO V**

*Flujos de Capital hacia los Países del ALCA 1990-1999 – Inversión Extranjera Directa (en millones de dólares)*

*Totales por países y bloques*

	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
MERCOSUR	2.237	2.614	5.307	3.066	4.949	7.842	17.296	24.459	34.648	50.023
Comunidad Andina	753	2.364	1.342	1.560	5.746	4.999	8.919	13.297	9.692	7.593
Grupo de los Cuatro	93	168	172	224	140	239	258	438	2.058	854
CARICOM	386	534	574	653	889	770	728	1.612	1.495	870
Canadá	2351,3	-2962,3	1230	-962,51	-1080	-2171	-3472	-11546	-11370	7526,5
Chile	653,7	696,4	537,3	600,1	1672	2205	3679	3811	3146	6203
Costa Rica	160,4	172,8	221,6	244,4	292,9	331,4	421,26	403,76	608,29	614,6
Estados Unidos	11290	-14710	-28460	-32570	-34050	-40980	-5360	770	36390	100530
México	2634	4762	4393	4389	10973	9526,3	9186	12831	11897	12855
Panamá	135,5	108,5	144,5	169,6	401,5	223	415,5	1299,3	1296	652,4
Rep. Dominicana	132,8	145	179,7	189,3	206,8	414,3	96,5	420,6	699,8	1337,8
<b>TOTAL</b>	<b>20.826</b>	<b>-6.108</b>	<b>-14.359</b>	<b>-22.437</b>	<b>-9.860</b>	<b>-16.601</b>	<b>32.166</b>	<b>47.795</b>	<b>90.561</b>	<b>189.059</b>

**Fuente:** En base a datos del FMI.

**Nota:** Incluye inversión y reinversión de utilidades.

**CUADRO VI***Flujos de Capital hacia los Países del ALCA –1990/99- Inversión en Cartera (millones de dólares)**Desagregado por bloques y países*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>PASIVOS</b>										
<b>MERCOSUR</b>	<b>-381</b>	<b>12.599</b>	<b>17.705</b>	<b>48.219</b>	<b>64.188</b>	<b>15.703</b>	<b>33.367</b>	<b>22.269</b>	<b>30.126</b>	<b>-1.109</b>
Argentina	-1.068	8.744	3.155	35.262	9.843	4.734	12.098	11.666	10.693	-4.780
Brasil	579	3.808	14.466	12.928	54.187	10.681	21.089	10.393	19.013	3.542
Paraguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	n.d.
Uruguay	108	47	83	29	158	289	180	210	419	128
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>17.924</b>	<b>420</b>	<b>1.127</b>	<b>1.269</b>	<b>2.613</b>	<b>6.239</b>	<b>3.418</b>	<b>8.431</b>	<b>965</b>	<b>2.172</b>
Bolivia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-17
Colombia	-4	86	126	498	1.593	1.042	2.270	1.702	916	720
Ecuador	n.d.	n.d.	n.d.	1	197	5.821	80	343	54	29
Perú	n.d.	n.d.	n.d.	228	548	163	288	5.280	-224	-125
Venezuela	17.928	334	1.001	542	275	-787	780	1.106	219	1.565
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>-15</b>	<b>75</b>	<b>10</b>	<b>-27</b>	<b>6</b>	<b>80</b>	<b>163</b>	<b>526</b>	<b>-289</b>	<b>192</b>
El Salvador	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	69	150	116	-226	75
Guatemala	-15	75	10	-27	6	6	-5	250	66	137
Honduras	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Nicaragua	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5	18	161	-128	-20
<b>CARICOM</b>	<b>-21</b>	<b>10</b>	<b>-1</b>	<b>13</b>	<b>72</b>	<b>65</b>	<b>15</b>	<b>10</b>	<b>5</b>	<b>132</b>
Antigua y Barbuda	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Bahamas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Barbados	-22	14	-8	1	49	40	-2	-25	-26	45
Belice	n.d.	n.d.	0	7	6	3	10	10	13	33
Dominica	0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	1	30
Granada	0	0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	1
Guyana	n.d.	n.d.	3	4	16	3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	6	11	9
Montserrat	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	0	n.d.	0	0	0
St Kitts & Nevis	n.d.	0	0	n.d.	0	0	7	15	2	14
San Vicente y las Granadinas	n.d.	0	0	1	0	n.d.	-2	2	0	0
Santa Lucía	0	n.d.	0	0	1	1	2	3	3	1
Suriname	1	-4	3	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Trinidad y Tobago	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	17	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>41.640</b>	<b>97.959</b>	<b>110.898</b>	<b>182.031</b>	<b>166.947</b>	<b>219.070</b>	<b>364.323</b>	<b>352.711</b>	<b>204.454</b>	<b>303.174</b>
Canadá	15.964	27.527	20.507	41.352	17.155	18.402	13.718	11.692	16.590	2.653
Chile	361	189	458	820	1.259	48	1.269	2.614	843	2.579
Costa Rica	-28	-13	-17	-5	-1	-24	-22	99	-46	96

Estados Unidos	22.010	57.540	71.980	111.000	139.410	210.360	332.780	333.110	187.580	285.590
México	3.369	12.741	18.041	28.919	8.182	-9.715	13.417	5.037	-737	12.003
Panamá	-36	-24	-71	-55	422	0	3.161	161	228	257
Rep. Dominicana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	520	n.d.	n.d.	-2	-4	-4
<b>TOTAL</b>	<b>59.147</b>	<b>111.064</b>	<b>129.738</b>	<b>231.505</b>	<b>233.826</b>	<b>241.157</b>	<b>401.287</b>	<b>383.947</b>	<b>235.262</b>	<b>304.561</b>

## ACTIVOS

<b>MERCOSUR</b>	<b>-308</b>	<b>-8.261</b>	<b>1.612</b>	<b>-2.161</b>	<b>-4.538</b>	<b>-3.819</b>	<b>-2.642</b>	<b>-1.910</b>	<b>-2.491</b>	<b>-1.924</b>
Argentina	-241	-8.261	1.612	-1.555	-1.486	-2.882	-2.381	-1.570	-1.906	-2.128
Brasil	-67	n.d.	n.d.	-606	-3.052	-936	-257	-335	-594	258
Paraguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-1	-4	-4	9	-9
Uruguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-44

<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>-2.000</b>	<b>9</b>	<b>-37</b>	<b>53</b>	<b>-1.458</b>	<b>376</b>	<b>-732</b>	<b>-1.673</b>	<b>1.144</b>	<b>-1.246</b>
Bolivia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	-53	-75	-44
Colombia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-1.381	395	-586	-769	286	-1.345
Ecuador	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Perú	-48	-8	-39	-26	-55	-5	-105	-251	-137	-228
Venezuela	-1.952	17	2	79	-22	-14	-41	-600	1.070	372

<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>-2</b>	<b>0</b>	<b>2</b>	<b>112</b>	<b>-10</b>	<b>-22</b>	<b>5</b>	<b>-18</b>	<b>-12</b>	<b>-100</b>
El Salvador	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	n.d.	-2
Guatemala	-2	0	2	112	-10	-22	-12	-18	-12	-26
Honduras	0	0	0	n.d.	n.d.	n.d.	16	n.d.	n.d.	-72
Nicaragua	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

<b>CARICOM</b>	<b>-3</b>	<b>-17</b>	<b>-4</b>	<b>-7</b>	<b>-4</b>	<b>-17</b>	<b>-18</b>	<b>-17</b>	<b>-29</b>	<b>-36</b>
Antigua y Barbuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-1	1	-1	n.d.	n.d.	0
Bahamas	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Barbados	-3	-17	-4	-10	-2	-3	-17	-17	-25	-30
Belice	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Dominica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	-8	n.d.	0	0	-2
Granada	n.d.	n.d.	0	0	0	-1	0	0	0	0
Guyana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-4	-4
Montserrat	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
St Kitts & Nevis	n.d.	0	n.d.	2	n.d.	3	1	0	0	0
San Vicente y las Granadinas	n.d.	n.d.	n.d.	0	0	n.d.	0	0	0	0
Santa Lucía	n.d.	0	n.d.	n.d.	0	0	0	0	0	n.d.
Suriname	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Trinidad y Tobago	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-8	n.d.	n.d.	0	n.d.

<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>-38.563</b>	<b>-56.684</b>	<b>-57.852</b>	<b>-161.442</b>	<b>-68.102</b>	<b>-128.199</b>	<b>-163.124</b>	<b>-130.309</b>	<b>-154.934</b>	<b>-151.644</b>
Canadá	-2.239	-10.179	-9.800	-13.784	-6.587	-5.328	-14.183	-8.568	-15.106	-15.579
Chile	n.d.	n.d.	n.d.	-90	-351	-14	-135	-988	-3.311	-5.795



Costa Rica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0	n.d.	-23	-34	-11
Estados Unidos	-28.770	-45.680	-49.170	-146.250	-60.310	-122.510	-149.830	-118.980	-136.130	-128.440
México	-7.354	-603	1.165	-564	-767	-662	544	-708	-768	-836
Panamá	-200	-223	-46	-755	-48	319	488	-1.037	432	-550
Rep. Dominicana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-39	-3	-7	-6	-18	-433
<b>TOTAL</b>	<b>-40.876</b>	<b>-64.954</b>	<b>-56.280</b>	<b>-163.446</b>	<b>-74.111</b>	<b>-131.681</b>	<b>-166.510</b>	<b>-133.927</b>	<b>-156.322</b>	<b>-154.949</b>

#### INVERSIÓN DE CARTERA NETA

<b>MERCOSUR</b>	<b>-689</b>	<b>4.338</b>	<b>19.316</b>	<b>46.058</b>	<b>59.650</b>	<b>11.885</b>	<b>30.725</b>	<b>20.359</b>	<b>27.635</b>	<b>-3.033</b>
Argentina	-1309	483	4766,6	33706,3	8357,2	1851,7	9717,2	10095,6	8787,8	-6907,9
Brasil	512	3808	14466	12322	51135	9745	20832	10058	18419	3800
Paraguay	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-0,8	-3,7	-4,3	9	-9
Uruguay	107,8	47,4	83,4	29,3	158,1	288,8	179,9	209,6	419,4	83,9
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>15.924</b>	<b>429</b>	<b>1.090</b>	<b>1.322</b>	<b>1.156</b>	<b>6.614</b>	<b>2.686</b>	<b>6.758</b>	<b>2.110</b>	<b>927</b>
Bolivia	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,3	-53,2	-74,5	-61,3
Colombia	-4	86	125,9	497,6	212,1	1436,6	1684	932,7	1201,7	-624,8
Ecuador	n.d.	n.d.	n.d.	1,3	197,46	5820,68	80,07	343,01	54,34	28,82
Perú	-48	-8	-39	202	493	158	183	5029	-361	-353
Venezuela	15976	351	1003	621	253	-801	739	506	1289	1937
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>-17</b>	<b>75</b>	<b>12</b>	<b>85</b>	<b>-4</b>	<b>58</b>	<b>168</b>	<b>508</b>	<b>-300</b>	<b>92</b>
El Salvador	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	68,54	150,43	115,92	-	73,48
Guatemala	-16,6	74,9	11,7	85,4	-4	-16,3	-16	231,6	54,2	110,5
Honduras	0,1	0,1	0,1	n.d.	n.d.	n.d.	16	n.d.	n.d.	-72,4
Nicaragua	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,3	18	160,7	-128,2	-19,9
<b>CARICOM</b>	<b>-25</b>	<b>-7</b>	<b>-6</b>	<b>5</b>	<b>68</b>	<b>47</b>	<b>-3</b>	<b>-7</b>	<b>-25</b>	<b>99</b>
Antigua y Barbuda	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-1,38	-0,09	-1,59	n.d.	-0,29	2,69
Bahamas	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Barbados	-25,25	-2,85	-11,9	-8,45	46,9	37,35	-18,95	-42,7	-50,35	15,05
Belice	n.d.	n.d.	0,2	7	6,11	3,48	10,08	10,22	12,5	32,85
Dominica	-0,37	n.d.	n.d.	n.d.	0,01	-7,96	0,46	-0,18	1,3	28,74
Granada	0,02	0,05	-0,16	0,2	-0,38	-0,87	0	-0,04	-0,07	0,38
Guyana	n.d.	n.d.	2,8	3,6	15,8	3,2	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití										
Jamaica	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	5,7	7	4,9
Montserrat	n.d.	n.d.	n.d.	0,1	-0,03	0,03	n.d.	0,06	0,09	-0,03
St Kitts & Nevis	n.d.	0	0,01	2,22	0,23	2,74	7,97	15,44	2,24	14,31
San Vicente y las Granadinas	n.d.	-0,13	0,35	0,69	0,3	n.d.	-2,74	1,68	-0,11	-0,11
Santa Lucía	0,18	-0,14	0,37	-0,19	0,3	0,24	1,67	2,93	3,32	0,52
Suriname	0,9	-4,1	2,6	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Trinidad y Tobago	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8,76	n.d.	n.d.	-0,4	n.d.
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>3.077</b>	<b>41.275</b>	<b>53.046</b>	<b>20.589</b>	<b>98.845</b>	<b>90.871</b>	<b>201.199</b>	<b>222.402</b>	<b>49.520</b>	<b>151.530</b>

Canadá	13724,8	17348	10706	27568,5	10568,2	13073,7	-465,11	3123,41	1484,13	-
Chile	360,8	188,6	458,2	729,85	908,1	34	1134	1626	-2468	-3216
Costa Rica	-28,2	-13	-16,9	-5,1	-1,2	-24,8	-21,54	76,69	-79,82	85,4
Estados Unidos	-6760	11860	22810	-35250	79100	87850	182950	214130	51450	157150
México	-3985	12138	19206	28355	7415,44	-10376,9	13961	4329	-1505	11167
Panamá	-235,8	-246,7	-117,4	-809,3	373,3	318,2	3648,4	-875,2	660	-293,7
Rep. Dominicana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	481	-2,9	-7,3	-7,5	-21,3	-436,8
<b>TOTAL</b>	<b>18.270</b>	<b>46.110</b>	<b>73.458</b>	<b>68.059</b>	<b>159.715</b>	<b>109.475</b>	<b>234.777</b>	<b>250.020</b>	<b>78.940</b>	<b>149.614</b>

**Fuente:** Propia en base a datos del F.M.I.  
Referencias: n.d. no disponible

## CUADRO VII

Flujos de Capital hacia los Países del ALCA 1990-1999 – Inversión Extranjera en Cartera (valores netos en millones de dólares)

Totales por bloques y países

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
MERCOSUR	-689	4.338	19.316	46.058	59.650	11.885	30.725	20.359	27.635	-3.033
Comunidad Andina	15.924	429	1.090	1.322	1.156	6.614	2.686	6.758	2.110	927
Grupo de los Cuatro	-17	75	12	85	-4	58	168	508	-300	92
CARICOM	-25	-7	-6	5	68	47	-3	-7	-25	99
Canadá	13725	17348	10706	27569	10568,2	13074	-465,11	3123,4	1484,1	-12926
Chile	360,8	188,6	458,2	729,85	908,1	34	1134	1626	-2468	-3216
Costa Rica	-28,2	-13	-16,9	-5,1	-1,2	-24,8	-21,54	76,69	-79,82	85,4
Estados Unidos	-6760	11860	22810	-35250	79100	87850	182950	214130	51450	157150
México	-3985	12138	19206	28355	7415,44	-10377	13961	4329	-1505	11167
Panamá	-235,8	-246,7	-117,4	-809,3	373,3	318,2	3648,4	-875,2	660	-293,7
Rep. Dominicana	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	481	-2,9	-7,3	-7,5	-21,3	-436,8
<b>TOTAL</b>	<b>18.270</b>	<b>46.110</b>	<b>73.458</b>	<b>68.059</b>	<b>159.715</b>	<b>109.475</b>	<b>234.777</b>	<b>250.020</b>	<b>78.940</b>	<b>149.614</b>

Fuente: En base a datos del FMI.

Referencias: n.d. no disponible

**CUADRO VIII***Flujos de Capital hacia los Países del ALCA 1990-1999 – Otras Inversiones (millones de dólares)**Desagregado por bloques y países*

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
<b>PASIVOS DE OTRA INVERSIÓN</b>										
<b>MERCOSUR</b>	<b>3.525</b>	<b>-906</b>	<b>-4.922</b>	<b>-9.283</b>	<b>-34.772</b>	<b>28.335</b>	<b>7.577</b>	<b>3.226</b>	<b>-7.003</b>	<b>-7.658</b>
Argentina	-3.333	-320	1.380	-8.424	4.903	9.378	2.483	8.221	4.702	1.012
Brasil	6.587	-570	-6.371	-1.004	-40.165	17.820	3.900	-6.032	-12.244	-9.161
Paraguay	-71	31	-394	43	204	209	51	133	-21	545
Uruguay	343	-46	463	102	286	928	1.144	904	559	-53
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>-14.322</b>	<b>2.875</b>	<b>4.616</b>	<b>4.504</b>	<b>5.485</b>	<b>-3.799</b>	<b>2.754</b>	<b>-1.404</b>	<b>1.913</b>	<b>-2.547</b>
Bolivia	214	184	462	324	407	208	234	223	331	-26
Colombia	-380	-774	15	1.325	1.828	2.413	3.230	2.263	912	-630
Ecuador	369	493	106	744	1.034	-6.424	183	113	881	-858
Perú	1.384	1.701	1.715	446	2.156	2.863	1.681	-2.464	611	-1.218
Venezuela	-15.908	1.271	2.317	1.666	60	-2.859	-2.574	-1.540	-822	185
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>840</b>	<b>452</b>	<b>1.513</b>	<b>1.099</b>	<b>1.388</b>	<b>-396</b>	<b>-3.110</b>	<b>1.106</b>	<b>892</b>	<b>1.707</b>
El Salvador	36	-68	120	51	125	308	210	498	146	466
Guatemala	182	418	409	512	518	305	397	228	196	173
Honduras	175	52	337	316	226	192	116	297	240	433
Nicaragua	447	50	647	220	519	-1.201	-3.834	83	311	635
<b>CARICOM</b>	<b>-2.091</b>	<b>-7.253</b>	<b>5.303</b>	<b>2.937</b>	<b>7.465</b>	<b>-7.652</b>	<b>6.746</b>	<b>252</b>	<b>5.625</b>	<b>12.990</b>
Antigua y Barbuda	2	-28	-5	-32	-19	-11	44	30	47	25
Bahamas	-2.199	-7.123	5.516	2.992	7.499	-7.439	6.522	283	5.544	12.954
Barbados	76	27	-11	10	24	77	171	52	108	181
Belice	5	5	3	28	-1	-11	2	6	-2	20
Dominica	5	10	8	4	11	-1	-7	7	-4	-6
Granada	17	6	6	7	9	-5	14	32	11	-3
Guyana	n.d.	n.d.	-18	39	30	44	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	44	36	10	29	27	91	70	57	90	n.d.
Jamaica	229	-16	89	161	284	93	242	90	85	-235
Montserrat	-1	2	1	5	-3	3	-5	-10	2	-13
St Kitts & Nevis	3	6	19	23	18	5	7	16	16	49
San Vicente y las Granadinas	5	8	12	5	2	2	5	-10	7	7
Santa Lucía	5	2	29	21	7	10	38	31	-18	-2
Suriname	21	39	-35	-22	-35	-2	-17	21	3	13
Trinidad y Tobago	-303	-227	-321	-333	-387	-509	-341	-353	-263	n.d.
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>96.276</b>	<b>38.842</b>	<b>78.494</b>	<b>118.662</b>	<b>144.247</b>	<b>190.244</b>	<b>131.488</b>	<b>290.675</b>	<b>70.885</b>	<b>149.697</b>
Canadá	9.648	-251	-2.156	-6.686	16.049	-3.852	15.724	27.983	5.430	-10.804
Chile	1.287	-1.297	2.257	681	2.633	28	249	1.597	3.303	626

Costa Rica	176	156	56	-32	-296	157	-201	326	121	86
Estados Unidos	71.050	30.100	78.870	119.710	120.460	170.450	131.830	268.090	56.970	167.430
México	12.180	8.815	-1.519	2.879	1.103	23.017	-12.186	-8.818	6.196	-7.284
Panamá	1.806	1.300	1.093	1.801	4.682	355	-3.878	1.295	-1.296	-611
Rep. Dominicana	129	18	-106	309	-384	89	-51	202	161	254
<b>TOTAL</b>	<b>84.228</b>	<b>34.011</b>	<b>85.003</b>	<b>117.920</b>	<b>123.813</b>	<b>206.732</b>	<b>145.455</b>	<b>293.855</b>	<b>72.312</b>	<b>154.190</b>

**ACTIVOS DE  
OTRA INVERSIÓN**

<b>MERCOSUR</b>	<b>-2.885</b>	<b>-3.141</b>	<b>-1.540</b>	<b>-7.437</b>	<b>-7.693</b>	<b>-10.926</b>	<b>-9.815</b>	<b>-5.409</b>	<b>-6.538</b>	<b>-7.453</b>
Argentina	661	426	-803	-4.657	-3.163	-8.123	-5.217	-7.107	-113	-2.817
Brasil	-2.864	-3.140	-99	-2.696	-4.368	-1.783	-3.327	2.251	-5.992	-4.399
Paraguay	-50	-28	-48	-65	-90	-59	-32	73	-5	-118
Uruguay	-632	-399	-590	-19	-72	-962	-1.239	-627	-428	-119
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>-1.971</b>	<b>-1.786</b>	<b>-950</b>	<b>1.027</b>	<b>-4.663</b>	<b>-1.946</b>	<b>-3.563</b>	<b>-5.061</b>	<b>-4.216</b>	<b>-7.803</b>
Bolivia	-32	-16	-13	17	-104	-38	12	-20	-13	-48
Colombia	-102	-522	-637	160	55	-3	-1.015	-1.656	-801	-789
Ecuador	n.d.	n.d.	n.d.	-140	-177	-668	-302	-560	-54	-725
Perú	468	-322	290	375	-264	-576	-666	560	65	130
Venezuela	-2.305	-925	-590	615	-4.173	-661	-1.592	-3.385	-3.413	-6.371
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>-138</b>	<b>45</b>	<b>-12</b>	<b>-134</b>	<b>116</b>	<b>105</b>	<b>60</b>	<b>77</b>	<b>247</b>	<b>-37</b>
El Salvador	-21	15	n.d.	19	-9	24	5	-20	12	-127
Guatemala	-78	68	57	-3	117	125	199	221	242	200
Honduras	-40	-17	-63	-140	9	-13	-89	-53	-62	-132
Nicaragua	n.d.	-21	-6	-10	-1	-32	-54	-71	55	22
<b>CARICOM</b>	<b>2.328</b>	<b>7.385</b>	<b>-5.633</b>	<b>-3.159</b>	<b>-8.040</b>	<b>6.978</b>	<b>-6.672</b>	<b>-149</b>	<b>-4.890</b>	<b>-12.742</b>
Antigua y Barbuda	-2	-22	-6	-1	-24	-31	-7	-2	-20	-4
Bahamas	2.283	7.296	-5.521	-3.009	-7.456	7.437	-6.429	-81	-4.872	-12.487
Barbados	-22	8	-19	-8	-89	-167	-211	-12	-17	-93
Belice	n.d.	3	4	-12	-17	-14	-12	3	n.d.	-9
Dominica	11	-1	-7	2	-4	-4	-6	-3	-5	-4
Granada	-11	-2	-13	-10	-24	-11	-4	-6	-4	-12
Guyana	n.d.	n.d.	-20	9	-6	-9	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	-23	-16	-13	-31	-6	-11	-5	22	87	n.d.
Jamaica	-3	106	10	1	-141	-149	-14	-113	-59	-123
Montserrat	15	3	-1	-8	-4	-4	-1	-1	-1	-1
St Kitts & Nevis	-1	-2	-12	-14	-10	-4	-1	-3	-4	-9
San Vicente y las Granadinas	-11	3	0	-5	-9	2	-3	-3	-3	-8
Santa Lucía	2	0	-5	7	1	-15	-9	3	-11	-19
Suriname	28	5	0	-4	-19	16	26	15	19	27
Trinidad y Tobago	63	4	-31	-76	-234	-57	3	33	1	n.d.
<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>-24.029</b>	<b>13.592</b>	<b>18.379</b>	<b>27.037</b>	<b>-71.510</b>	<b>-137.329</b>	<b>-207.416</b>	<b>-272.997</b>	<b>-64.947</b>	<b>-163.214</b>
Canadá	-8.442	934	-3.536	-415	-20.378	-8.328	-21.064	-16.167	9.400	10.235

Chile	355	1.168	-323	726	-152	-309	-856	-459	-1.953	-3.371
Costa Rica	-125	76	85	55	-76	17	-159	-267	-96	162
Estados Unidos	-13.140	13.390	19.130	31.040	-40.900	121.380	178.900	262.830	-74.210	169.000
México	-1.345	-395	4.387	-3.038	-4.903	-6.694	-6.886	7.425	1.201	-3.170
Panamá	-1.422	-1.383	-1.492	-1.281	-5.278	-371	406	-479	777	1.983
Rep. Dominicana	89	-197	129	-49	177	-263	42	-220	-66	-53
<b>TOTAL</b>	<b>-26.695</b>	<b>16.095</b>	<b>10.244</b>	<b>17.333</b>	<b>-91.790</b>	<b>-143.119</b>	<b>-227.405</b>	<b>-283.539</b>	<b>-80.344</b>	<b>-191.249</b>

**OTRA  
INVERSIÓN NETA**

<b>MERCOSUR</b>	<b>641</b>	<b>-4.047</b>	<b>-6.462</b>	<b>-16.721</b>	<b>-42.465</b>	<b>17.409</b>	<b>-2.238</b>	<b>-2.184</b>	<b>-13.542</b>	<b>-15.110</b>
Argentina	-2672,3	106,17	576,79	-13080,9	1739,72	1254,75	-2734,62	1114,3	4588,99	-1805,15
Brasil	3722,89	-3710	-6469,74	-3699,83	-44533,2	16037	572,72	-3781,08	-18236	-13560,1
Paraguay	-120,8	2,6	-442,7	-22,6	114,5	150,6	19	205,5	-25,7	426,9
Uruguay	-289,17	-445,1	-126,72	82,82	214,04	-33,52	-94,7	277,59	131,02	-172,1
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>	<b>-16.293</b>	<b>1.090</b>	<b>3.666</b>	<b>5.531</b>	<b>822</b>	<b>-5.745</b>	<b>-809</b>	<b>-6.465</b>	<b>-2.303</b>	<b>-10.350</b>
Bolivia	181,73	167,3	449,14	340,79	303,29	169,53	246,28	203,52	317,88	-73,29
Colombia	-482	-1296	-621,6	1484,7	1883	2410,7	2215,1	607	110,8	-1419,5
Ecuador	368,88	493,08	105,59	604,51	856,94	7092,25	-119,01	-447,08	827,8	-1583,1
Perú	1851,7	1379,2	2005,29	820,7	1891,99	2287	1015	1903,64	675,91	1087,68
Venezuela	-18213	345,87	1727,1	2280,75	4113,28	3520,04	4165,91	4924,62	-4235,1	6186,16
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>	<b>701</b>	<b>497</b>	<b>1.501</b>	<b>965</b>	<b>1.503</b>	<b>-292</b>	<b>-3.050</b>	<b>1.183</b>	<b>1.140</b>	<b>1.670</b>
El Salvador	14,99	-53,32	119,73	69,75	115,82	331,71	214,85	478,29	157,97	338,87
Guatemala	103,92	486,06	466,64	509,14	635	430,4	596,3	449,5	437,3	372,4
Honduras	135,29	35,08	273,13	175,94	235,12	178,78	26,93	243,37	178,79	301,04
Nicaragua	447,1	29,25	641,23	210,29	517,38	1232,72	3887,97	12	365,81	657,23
<b>CARICOM</b>	<b>237</b>	<b>132</b>	<b>-330</b>	<b>-222</b>	<b>-575</b>	<b>-674</b>	<b>75</b>	<b>103</b>	<b>734</b>	<b>248</b>
Antigua y Barbuda	-0,03	-49,51	-11,24	-32,71	-43,29	-42,05	37,22	27,59	26,58	21,81
Bahamas	84	173	-4,4	-17,7	43,3	-2,1	93	202,4	671,8	467
Barbados	53,66	34,16	-30,48	2,2	-65,1	-90,29	-39,75	40,02	91	88,2
Belice	4,91	8,23	6,6	16,6	-17,85	-25,53	-9,97	9,33	-2,15	11,25
Dominica	15,45	8,95	1,11	5,71	6,6	-4,84	-12,97	4,34	-9,73	-9,45
Granada	5,19	4,26	-6,13	-2,71	-14,87	-16,01	10,45	25,7	7,04	-15,67
Guyana	n.d.	n.d.	-37,67	47,52	24,08	35,06	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Haití	21,2	19,65	-3,02	-1,55	21,06	79,36	65,63	78,13	177,01	n.d.
Jamaica	226,04	90,1	98,84	162,27	142,4	-55,52	228,54	-23,47	26,23	-357,79
Montserrat	14,03	5,59	0,26	-3,56	-6,41	-1,14	-5,68	-11,7	1,09	-14,1
St Kitts & Nevis	2,28	3,92	6,85	9,54	8,16	1,58	5,96	13,07	12,11	39,29
San Vicente y las Granadinas	-5,67	10,44	12,33	0,15	-7,32	4,47	1,89	-12,7	3,63	-1,08
Santa Lucía	6,57	1,59	24,01	28,32	8,88	-5,37	29,11	34,36	-29,51	-21,47
Suriname	49,2	43,5	-34,9	-26,5	-53,9	13,9	8,6	36,1	21,4	39,9
Trinidad y Tobago	-239,49	-222,4	-352,09	-409,59	-620,31	-565,98	-337,52	-320,51	-262,04	n.d.

<b>OTROS PAÍSES</b>	<b>72.247</b>	<b>52.434</b>	<b>96.873</b>	<b>145.699</b>	<b>72.737</b>	<b>52.915</b>	<b>-75.929</b>	<b>17.678</b>	<b>5.938</b>	<b>-13.517</b>
Canadá	1206,67	682,77	-5692,01	-7101,11	-4329,15	-12180,2	-5339,83	11816,2	14830,2	-568,5
Chile	1641,52	-128,8	1933,7	1407,31	2480,71	-281,26	-606,8	1138	1350	-2745
Costa Rica	51,16	231,58	140,57	22,3	-372,68	173,7	-360,24	58,32	25,28	247,68
Estados Unidos	57910	43490	98000	150750	79560	49070	-47070	5260	-17240	-1570
México	10834,7	8420,3	2867,72	-159,09	-3799,89	16322,9	-19071,9	-1392,61	7397,36	-10453,5
Panamá	384,28	-83,14	-399,3	519,41	-595,55	-16,64	-3471,74	816,03	-519,31	1371,66
Rep. Dominicana	218,54	-178,6	22,65	260,06	-206,74	-173,72	-8,23	-17,86	94,42	200,7
<b>TOTAL</b>	<b>57.533</b>	<b>50.105</b>	<b>95.247</b>	<b>135.253</b>	<b>32.022</b>	<b>63.612</b>	<b>-81.950</b>	<b>10.315</b>	<b>-8.032</b>	<b>-37.060</b>

**Fuente:** Propia en base a datos del F.M.I.  
Referencias: n.d. no disponible

**CUADRO IX***Flujos de Capital hacia los Países del ALCA 1990-1999 – Otras Inversiones (en millones de dólares)**Totales por países y bloques*

	<b>1990</b>	<b>1991</b>	<b>1992</b>	<b>1993</b>	<b>1994</b>	<b>1995</b>	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>
MERCOSUR	641	-4.047	-6.462	-16.721	-42.465	17.409	-2.238	-2.184	-13.542	-15.110
Comunidad Andina	-16.293	1.090	3.666	5.531	822	-5.745	-809	-6.465	-2.303	-10.350
Grupo de los Cuatro	701	497	1.501	965	1.503	-292	-3.050	1.183	1.140	1.670
CARICOM	237	132	-330	-222	-575	-674	75	103	734	248
Canadá	1206,67	682,77	-5692	-7101,1	-4329,2	-12180	-5340	11816	14830	-568,5
Chile	1641,52	-128,79	1933,7	1407,3	2480,71	-281,3	-606,8	1138	1350	-2745
Costa Rica	51,16	231,58	140,57	22,3	-372,68	173,7	-360,2	58,32	25,28	247,68
Estados Unidos	57910	43490	98000	150750	79560	49070	-47070	5260	-17240	-1570
México	10834,7	8420,3	2867,7	-159,09	-3799,9	16323	-19072	-1393	7397,4	-10454
Panamá	384,28	-83,14	-399,3	519,41	-595,55	-16,64	-3472	816,03	-519,31	1371,7
Rep. Dominicana	218,54	-178,58	22,65	260,06	-206,74	-173,7	-8,23	-17,86	94,42	200,7
<b>TOTAL</b>	<b>57.533</b>	<b>50.105</b>	<b>95.247</b>	<b>135.253</b>	<b>32.022</b>	<b>63.612</b>	<b>-81.950</b>	<b>10.315</b>	<b>-8.032</b>	<b>-37.060</b>

**Fuente:** En base a datos del FMI.**Nota:** Incluye inversión y renversión de utilidades.



**CUADRO X**

Flujos de Capitales (Neto) hacia los Países Emergentes 1991-1998 <sup>(i)</sup> (en billones de dólares)

PAÍSES	TOTAL FLUJO DE CAPITAL	IED	%	IEC	%	OTRAS INVER- SIONES <sup>(1)</sup>	%
<b>TOTAL</b>	1368,5	692,9	50,6	532,7	38,9	-29,4	-2,1
<b>América Latina</b>	464,9	232,2	49,9	281,3	60,5	-47,0	-10,1
<b>Participación %</b>	33,97	33,51		52,81			

Fuente: FMI, World Economic Outlook, 1999.

<sup>(i)</sup> Países emergentes, de acuerdo a la definición del FMI, incluye países en desarrollo, países en transición y Corea, Singapur, Taiwan e Israel.

<sup>(1)</sup> Se incluyen préstamos bancarios.

**CUADRO XI**

Flujos de Capitales (Neto) hacia los Países Emergentes 1993-1997 (en millones de dólares y porcentajes)

PAÍSES	P.B.I. P.C.	TOTAL DE FLUJOS	IED	%	IEC	%	OTRAS INVER- SIONES	FLUJOS DE CAPITAL % DEL PBI
<b>Argentina</b>	9109,9	46277,0	22055,0	47,7	59330,0	128,2	-35109,0	3,2
<b>Brasil</b>	5011,8	107258,0	36588,0	34,1	105161,0	98,0	-34491,0	3,3
<b>Chile</b>	5271,7	22677,9	11521,0	50,8	5141,4	22,7	6016,0	7,6
<b>Colombia</b>	2391,1	24075,2	10266,3	42,6	3024,8	12,6	10784,9	6,2
<b>México</b>	4271,0	82135,0	46550,8	56,7	43685,2	53,2	-8101,0	4,5
<b>Perú</b>	2619,9	21313,0	11053,2	51,9	1338,4	6,3	8901,0	7,7
<b>Uruguay</b>	6114,8	1945,0	675,4	34,7	830,1	42,7	439,4	2,2
<b>Venezuela</b>	3840,7	-6715,0	6595,0		765,0		-14075,0	-1,9
<b>TOTAL PAÍSES EMERGENTES</b>		960600,0	495100,0	51,5	408000,0	42,5	57500,0	

Fuente: FMI, World Economic Outlook, 1999.

**CUADRO XII**

*Evolución del PBI en los países del ALCA (miles de millones de dólares; a precios y tipos de cambio corrientes)*

	1995	1996	1997	1998	1999	2000
<b>MERCOSUR</b>						
Argentina	243,2	256,6	277,4	288,1	278,4	276,2
Brasil	705,4	775,5	807,8	787,9	536,6	602,2
Uruguay	19,3	20,5	21,7	22,4	20,9	20,1
Paraguay	9,0	9,6	9,6	8,6	7,7	7,7
<b>COMUNIDAD ANDINA</b>						
Bolivia	6,7	7,4	7,9	8,5	8,3	8,4
Colombia	92,5	97,1	106,7	98,5	86,3	83,2
Ecuador	17,9	19,0	19,8	19,7	13,7	13,6
Perú	53,6	55,8	59,0	56,8	51,6	53,5
Venezuela	77,4	70,5	88,7	95,8	103,3	121,3
<b>GRUPO DE LOS CUATRO</b>						
El Salvador	9,499	10,354	11,131	12,008	12,465	13,139
Guatemala	14,652	15,672	17,777	19,399	18,289	18,859
Honduras	3,96	4,08	4,716	5,262	5,424	5,95
Nicaragua	1,886	1,921	1,969	2,068	2,213	2,433
<b>OTROS PAÍSES</b>						
México	286,7	332,3	400,9	421,0	480,5	580,8
Estados Unidos	7.400,5	7.813,2	8.318,4	8.781,5	9.274,3	9.824,6
Canadá	592,0	615,4	639,2	617,4	656,4	717,1
Chile	65,2	75,8	82,8	79,4	72,9	74,9
Costa Rica	11,721	11,846	12,829	14,096	15,797	15,957
Panamá	7,906	8,244	8,658	9,345	9,636	10,972
República Dominicana	12,102	13,547	15,157	16,03	17,412	19,719
<b>CARICOM (14 países)</b>						
Antigua y Barbuda	0,494	0,541	0,58	0,617	0,652	0,66
Bahamas	3,504	3,742	3,94	4,19	4,573	4,92
Barbados	1,821	1,945	2,159	2,317	2,411	2,509
Belice	0,587	0,604	0,616	0,631	0,688	0,773
Dominica	0,219	0,236	0,245	0,259	0,268	0,268
Granada	0,276	0,295	0,315	0,341	0,378	0,41
Guyana	0,631	0,706	0,749	0,718	0,696	0,712
Haití	2,83	2,883	3,361	3,719	4,143	3,944
Jamaica	5,255	6,933	7,202	7,304	7,178	7,364
St Kitts & Nevis	0,231	0,246	0,275	0,287	0,305	0,33
San Vicente y las Granadinas	0,264	0,278	0,295	0,318	0,331	0,336
Santa Lucía	0,561	0,571	0,575	0,619	0,675	0,7
Suriname	1,08	0,594	0,788	1,057	0,677	0,884

**Fuente:** CEI en base a datos del FMI.

## Estructura Funcional del ALCA

