

Evaluación de la inversión extranjera directa en América Latina

SHANE HUNT

Las actitudes sociales y políticas ante la participación extranjera en las economías latinoamericanas están sufriendo un acelerado cambio. Siendo que en estas actitudes se funda la política gubernamental, las políticas están también sufriendo un cambio, aunque con un cierto retraso. Este trabajo se refiere al desafío que encara todo país latinoamericano al efectuar una reevaluación de sus políticas relativas a la inversión extranjera directa. En la primera parte se hace una revisión de las técnicas para la evaluación de los costos y beneficios de las inversiones extranjeras, examinando tanto los argumentos que comúnmente se dan, como aquellos que debieran darse. Comienza con las técnicas de evaluación que asumen un enfoque económico estrecho; posteriormente se extiende a aspectos externos y costos psíquicos que no se manejan fácilmente con las herramientas del economista. En la parte final del trabajo se aventuran algunos juicios respecto a cómo los países latinoamericanos harán sus evaluaciones en los años venideros.

EVALUACION ECONOMICA DE LA INVERSION EXTRANJERA

El enfoque más simple de la inversión extranjera proviene del análisis tradicional neoclásico, que trata sólo dos factores de la producción —el trabajo y el capital— y considera a la inversión extranjera como una adición a las existencias de capital en el sistema económico nacional. Si se asumen las condiciones a las que el teórico de la economía es tan afecto, de que los mercados son competitivos y los cambios son marginales, entonces un aumento del capital extranjero causará un aumento en el producto nacional bruto, pero dicho aumento es el producto marginal de una inversión extranjera que debe ser pagada a los propietarios extranjeros. Por lo tanto, el pago a los factores nacionales —PNB— permanece igual que antes.¹

Nota: El presente ensayo tuvo su origen en las pláticas que el autor sostuvo en el Centro de Altos Estudios Militares y el Instituto Peruano, en Lima, en junio de 1971. El autor agradece los comentarios de Luigi Einaudi, Jessica Einhorn, Robert Helander, Daniel Schydrowsky, Constantine Vaitos y Richard Webb.

¹ Esta conclusión deja de tener validez si el incremento del capital

Las suposiciones necesarias para llegar a esta conclusión negativa con relación a los beneficios de la inversión extranjera son sumamente restrictivas, a tal grado que el resultado no se puede considerar como representativo de la situación mundial. Sin embargo, este enfoque cumple la única función que se puede esperar de los modelos de competencia perfecta: el hacernos reflexionar acerca de las suposiciones y no tomando los juicios convencionales como algo necesariamente cierto. En el caso de la inversión extranjera, los juicios convencionales sugieren que es algo bueno, porque genera empleos y progreso. Probablemente sea más válido empezar por los juicios convencionales de la competencia perfecta, según los cuales la inversión extranjera se llevará de un país una cantidad igual a la que ha contribuido a generar internamente.

Los juicios convencionales de la competencia perfecta también nos deben recordar que la inversión extranjera es más favorable al país que la recibe, si el capital puede ser obtenido a tasas de interés inferiores al producto marginal del capital en la economía nacional, como, por ejemplo, a través de un financiamiento de bonos o de préstamos bancarios a tasas de interés fijas, o a través de gravámenes sobre las ganancias de las compañías extranjeras en una situación en la que el impuesto total no puede ser transferido. El beneficio obtenido por la

extranjero es tan grande que los pagos de capital se ven disminuidos y los pagos a la fuerza de trabajo se incrementan en toda la economía. Si alguna parte del capital preexistente fuera de propiedad extranjera, entonces los pagos a la mano de obra local aumentan, en parte a costa del capital extranjero preexistente, y el PNB aumenta. El PNB también aumenta debido a un "triángulo de bienestar" que es igual a la mitad del cambio habido en el producto marginal del capital multiplicado por el incremento del capital extranjero. Estos puntos están desarrollados en *The Benefits and Costs of Private Investment*, de G.D.A. Mc. Dougall, en *American Economic Association, Readings in International Economics*, Homewood, Ill, Irwin, 1968, pp. 172-194. Un análisis semejante ha sido aplicado a la emigración de mano de obra —fuga de cerebros. Véase "Some Welfare Aspects of International Migration", de R. Albert Berry y Ronald Soligo, en *Journal of Political Economy*, septiembre-octubre, 1969, pp. 778-794.

economía nacional también será mayor si los salarios pagados por las firmas extranjeras están por encima del costo de oportunidad de la mano de obra local.

EL ENFOQUE SOBRE LA BALANZA DE PAGOS

En los últimos años la evaluación puramente económica de la inversión extranjera no ha llevado a cabo una comparación entre los incrementos de la producción y los pagos realizados a los extranjeros, sino más bien un enfoque sobre los efectos de la balanza de pagos exclusivamente. La fuerza de este argumento es ya bien conocida; se ha manejado en numerosos artículos publicados y en discursos, incluyendo la declaración del ministro de Relaciones Exteriores de Chile, Gabriel Valdez, al presentar al presidente Nixon el Consenso de Viña del Mar.² Por lo general la evaluación se centra en tres renglones de la balanza de pagos: entrada de capital a largo plazo, salida de capital a largo plazo para la amortización y pagos sobre la deuda acumulada y la salida de ganancias y pagos de intereses de América Latina hacia el resto del mundo. Para casi cualquier período que se escoja el resultado será el mismo: el flujo hacia el exterior excederá al flujo hacia el interior. La crítica más moderada de esta situación sostiene que la inversión extranjera no ha contribuido en nada al progreso de las economías latinoamericanas, en tanto que la interpretación más severa afirma que la inversión extranjera ha "descapitalizado" a dichas economías. Sin embargo, este argumento estadístico carece casi totalmente de valor interpretativo. Cualquier inversión, una vez amortizada, producirá una salida mayor que el monto que originalmente entró, y esto incluso si al inversionista extranjero se le paga sólo el uno por ciento anual sobre el capital invertido, interés que difícilmente podría ser considerado como excesivo. De hecho, una entrada neta favorable a la balanza de pagos latinoamericana crea sus propios problemas, ya que conduce a una creciente influencia extranjera y a una mayor dependencia económica.

Este enfoque del análisis de la balanza de pagos adolece de una notoria omisión, dado que no considera los efectos de la inversión extranjera sobre la cuenta de mercancías. La inversión extranjera genera dólares al realizar exportaciones y ahorra dólares al sustituir importaciones, de tal forma que su efecto neto sobre la balanza de pagos deberá incluir también estas contribuciones. Sin embargo, en el caso de la sustitución de importaciones existen serias dificultades de medición, tanto porque los bienes producidos internamente nunca son sustitutos perfectos de importaciones semejantes, como porque la cantidad de productos intermedios importados necesarios para la producción nacional solamente puede ser calculada a través de las imperfectas estadísticas de un cuadro de insumo-producto. Las diferentes suposiciones sobre estos problemas llevan a resultados drásticamente diferentes.³ El estudio más reciente de este tipo,

² "Las inversiones privadas han implicado e implican hoy día, para América Latina, que las cantidades que salen de la región sean muchas veces superiores a aquellas que se invierten. Nuestro capital potencial disminuye, mientras que las ganancias del capital invertido crecen y se multiplican a una velocidad enorme, no dentro de nuestros países sino fuera" Cita parcial del *New York Times*, junio 12, 1969, p. 1. Entre otras referencias a este argumento están las siguientes: "Foreign Investment and the Large Enterprise in Latin America", de Teotonio dos Santos: "The Brazilian Case", en James Petras y Maurice Zeitlin, eds., *Latin America: Reform or Revolution?*, Greenwich, Conn., 1968, pp. 441-442; *Underdevelopment in Spanish America*, de Keith Griffin, Londres, 1969, pp. 145-147.

³ Un estudio del Departamento del Tesoro norteamericano analizó las consecuencias de dos suposiciones: 1) que la producción nacional generada por la inversión extranjera nueva reemplaza a una cantidad equivalente de importaciones, y 2) que la misma producción reemplaza solamente a una fuente local de abastecimiento. En el primer caso, los efectos netos en la balanza de pagos son fuertemente positivos, en el

realizado por Herbert May bajo el patrocinio del Consejo de las Américas, supuso una sustitución de una igual cantidad física de importaciones, pero también que el valor cif de las importaciones sustituidas era de dos tercios del total de las ventas de los fabricantes nacionales.⁴ Estas suposiciones llevan a la conclusión de que los efectos más importantes de la balanza de pagos se localizan en la cuenta de mercancías, y que la inversión extranjera directa constituye una contribución positiva a la balanza de pagos latinoamericana.

Este particular enfoque sobre la balanza de pagos puede llevarnos a la desconcertante conclusión de que la contribución de un dólar en la exportación, para el que habrán de utilizarse los factores de producción nacionales, es la misma si ese dólar entra en un país como capital, o es recibido como regalo. Pero curiosamente, la realidad del asunto es que a casi nadie interesan los efectos puros en la balanza de pagos. Cuando los críticos latinoamericanos de la inversión extranjera directa se quejan diciendo que los extranjeros han invertido una cantidad igual a X durante un determinado período y que han obtenido 2X, la preocupación fundamental de esos críticos estriba, según creo, en la tasa de ganancia de la inversión extranjera; preocupación de que dicha ganancia es, en cierto sentido, excesiva. Como carecen de acceso a las estadísticas de las ganancias, han fundamentado sus argumentos en la balanza de pagos, y con resultados más bien negativos, ya que se engañan tanto a sí mismos como a sus lectores.⁵ Herbert May y el Consejo de las Américas han tomado este argumento atrapando a los críticos latinoamericanos en sus propias redes. Sin embargo, sería igualmente erróneo decir que los efectos favorables de la inversión extranjera directa en la balanza de pagos implican, necesariamente, que esa inversión ha sido benéfica y deseable. El informe May debiera de contribuir a poner un término definitivo a los argumentos basados sobre la balanza de pagos, obligándonos a enfrentarnos de manera directa a la preocupación fundamental: la ganancia excesiva.⁶

PREOCUPACION POR LA GANANCIA EXCESIVA

Los críticos de la inversión extranjera directa se han mantenido alejados del estudio de las tasas de ganancia porque las tasas

segundo son fuertemente negativos. Véase *Overseas Manufacturing Investment and the Balance of Payments*, de G. C. Hufbauer y F. M. Adler, Washington, 1968, pp. 6, 60, 62 y 64. Para tener un resumen y discusión de los resultados obtenidos por Hufbauer y Adler, véase "Sovereignty at Bay" de Raymond Vernon, en *The Multinational Spread of U. S. Enterprises*, Nueva York, 1971, pp. 163-178. Los aspectos teóricos son tratados en la literatura sobre el costo de los recursos internos de las ganancias en divisas. Véase, por ejemplo, "Effective Tariffs, Domestic Cost of Foreign Exchange, and the Equilibrium Exchange Rate", de Bela Balassa y Daniel Schydrowsky, en *Journal of Political Economy*, mayo-junio, 1968, pp. 348-360.

⁴ *The Effects of United States and Other Foreign Investment in Latin America*, de Herbert K. May, Consejo de las Américas, Nueva York, enero, 1970, especialmente las pp. 12-13.

⁵ "El capital extranjero mantiene el control de los sectores más dinámicos de la economía y repatria un alto volumen de ganancia. Consecuentemente, las cuentas de capital son muy desfavorables a los países dependientes", "The Structure of Dependence" de Teotonio dos Santos, en *American Economic Review*, mayo, 1970, pp. 233. En algunos casos, sin embargo, los efectos de la balanza de pagos son tan desproporcionados que constituyen un buen indicio del exceso de ganancias. Tal es el caso, por ejemplo, de las ganancias repatriadas de las compañías de nitratos extranjeras que, se dice, alcanzaron un 7% del producto interno bruto de Chile en el período 1880-1930, mientras que la entrada de capital extranjero originada por el boom de los nitratos fue insignificanamente pequeña y los empresarios extranjeros habían obtenido préstamos de fondos chilenos a través de los bancos locales. Véase "The Role of Government in the Resource Transfer and Resource Allocation Process: The Chilean Nitrate Sector, 1880-1930", de Markos Mamelakis, en Gustav Ranis, ed., *Government and Economic Development*, New Haven, 1971, especialmente la p. 195.

⁶ May, *op cit.*, p. 20

que se dan a conocer son bajas y parecen razonables. Como ejemplo se puede mencionar el gran número de cifras citadas por Magdoff en *La era del imperialismo*, obtenidas, principalmente, a partir de los datos del Departamento de Comercio de Estados Unidos, en las que no se hace ni una sola referencia a los datos relativos a las tasas de ganancia.⁷

A pesar de esto, los datos del Departamento de Comercio constituyen la fuente más común, quizá la única, para obtener estas estadísticas tan importantes, que muestran los datos de las ganancias norteamericanas en la industria de manufacturas latinoamericana, que ascendieron a 10.7% en promedio del capital invertido entre 1960 y 1970.⁸ Esta cifra es mayor al 8.8% obtenido por las inversiones realizadas en Canadá durante el mismo período, pero inferior al 12.8% obtenido en Europa. Como quiera que sea, todas estas cifras son muy semejantes entre sí y no se alejan mucho del 11% que se declara obtener en las propias operaciones internas en Estados Unidos.⁹ Desde el punto de vista de América Latina, región acostumbrada a altas tasas de ganancia, incluso cuando la inflación no es acelerada, estas tasas deben de parecer bajas y razonables y no un elemento de crítica sobre la explotación.

Sin embargo, en los últimos años nos hemos dado cuenta de qué tan poco confiables son estas cifras del Departamento de Comercio. Y esto no porque las compañías mientan en sus informes, pues es ampliamente aceptado que el llevar varios juegos de libros es confuso y peligroso para cualquier gran compañía. Desde hace ya algún tiempo existen sospechas de que se han transferido ganancias obtenidas en los países latinoamericanos por medio de un sobreprecio arbitrario de los servicios técnicos y de las regalías vendidos por la matriz norteamericana a su subsidiaria latinoamericana. En vista de la carencia de datos confiables a este respecto, la magnitud de dichas transferencias no es conocida y, *faute de mieux*, los datos del Departamento de Comercio han conservado su crédito.

De todas formas, este crédito ha sido puesto en tela de juicio por las revelaciones hechas por el gobierno de Colombia, quien planteó el siguiente problema a sus planificadores económicos: ¿Por qué las compañías norteamericanas que operan en Colombia reportaron ganancias tan reducidas —preguntó el gobierno de este país— cuando al mismo tiempo, parecían tan empeñadas en ampliar sus operaciones? Este problema fue estudiado por Constantine Vaitsos, quien se fijó una tarea masiva de recopilación de datos que le obligó a examinar una amplia muestra de transacciones económicas entre las filiales de las compañías en el extranjero y sus subsidiarias colombianas. En el estudio no sólo se incluyeron los pagos de regalías y la asesoría técnica, sino también evaluaciones sobre las materias primas y los productos semimanufacturados comprados a la matriz e importados a Colombia para su procesamiento final.¹⁰ Para cada una de estas compras, Vaitsos hizo una comparación del precio de transferencia cobrado por la matriz a su subsidiaria con los precios en el mercado mundial del mismo producto.

⁷ *The Age of Imperialism*, de Harry Magdoff, Nueva York, 1966.

⁸ "Survey of Current Business", Departamento de Comercio norteamericano, varios números, especialmente el de octubre de 1971, pp. 28-29.

⁹ *Quarterly Financial Report for Manufacturing Corporations*, U.S. Federal Trade Commission and Securities and Exchange Commission, varios números. La cifra dada representa las ganancias una vez descontado el impuesto federal expresado como porcentaje de la participación en el capital. La cifra correspondiente antes del impuesto, para 1960-70, es del 19 por ciento.

¹⁰ "Transfer of Resources and Preservation of Monopoly Rents", de Constantine Vaitsos, en *Economic Development Report*, número 188, Development Advisory Service, Harvard University, 1970, mimeografiado, Apéndice núm. 2.

El cuadro siguiente muestra los resultados obtenidos.¹¹

CUADRO 1

Tasas de ganancia de las compañías extranjeras en Colombia (1968)

Tipo de industria	Tasa promedio de sobreprecio	Ganancias declaradas	Ganancias efectivas
Farmacéutica	155%	6.7%	79.1%
Hulera	40%	16.0%	43.0%
Química	25.5%	n.d.	n.d.
Electrónica	16%-66%	n.d.	n.d.

En la industria farmacéutica, por ejemplo, una determinada cantidad de una sustancia química que se vende a 100 dólares en el mercado mundial, era vendida por la matriz a su subsidiaria colombiana a un promedio de 255 dólares. El sistemático sobreprecio de esta naturaleza sirvió para extraer de Colombia ganancias no declaradas. En el caso más extremo, las firmas extranjeras de la industria farmacéutica declararon ganancias anuales del 6.7% sobre el valor del capital invertido; sin embargo, la ganancia efectiva total resultó ser del 79.1% al año. Alrededor del 80% de las utilidades adicionales provinieron del sobreprecio en las compras. Las regalías y los honorarios por asesoría resultaron ser de menor importancia.

Los resultados obtenidos por Vaitsos reflejan la dramática consecuencia de un fenómeno que se extiende más y más: una gran parte del comercio mundial de hoy día se lleva a cabo por las numerosas ramas de la corporación transnacional, y los precios que se fijan para dicho comercio son arbitrarios, sirviendo únicamente al propósito de trasladar las ganancias, pudiendo llevarlas a cualquier país elegido por la corporación. Por lo general, las ganancias trasladadas de un país a otro permiten una reducción en el pago del impuesto únicamente en el país de origen, pero aumentan el pago del mismo en otro país, de tal forma que las ganancias por impuestos de tales transferencias deberían ser desdénadas.¹² Sin embargo, las altas ganancias pueden ser extraídas de Latinoamérica para evadir los reglamentos relativos a las remisiones de utilidades, así como para evitar la dificultad política de dejar ver que ciertas compañías extranjeras están ganando excesivamente.

Sería difícil y peligroso a la vez hacer generalizaciones únicamente a partir de los resultados obtenidos por Vaitsos. La industria farmacéutica destaca negativamente en Estados Unidos, al igual que en otros países, por sus altas ganancias y sus prácticas competitivas engañosas. No obstante, hay otras evidencias disponibles, cada una de las cuales es más que una mera casualidad, y reunidas confirman la impresión de la existencia de altas tasas de ganancia. Por ejemplo, con relación a los períodos de recuperación requeridos por los inversionistas en Latinoamérica, he visto citar las siguientes cifras por parte,

¹¹ *Ibid*, pp. 34, 59-62 (corregido por comunicación personal). Las cifras para la industria electrónica dan la fluctuación de sobreprecio encontrada. No fue posible calcular un promedio debido a la ausencia de datos relativos a los volúmenes de importación. La tabla indica las ganancias efectivas expresadas en porcentajes del valor neto, con el capital valuado en dólares constantes. En dos subsidiarias en la rama de la electrónica que declararon ganancias de 18% y de 11.4%, se calculó que habían obtenido ganancias efectivas de 7% y 50-80%, respectivamente.

¹² Si la compañía matriz ha logrado evadir totalmente sus responsabilidades fiscales a través de justificación de subsidios u otros medios, dichos traslados podrían llevar a reducciones considerables en el pago de impuestos.

principalmente, de hombres de negocios: para fábricas de vehículos, dos años y medio; para un productor importante de bienes durables, 3 años; para los clientes norteamericanos de un banco estadounidense, tres años y medio. Estos períodos de recuperación implican que las ganancias brutas anuales requeridas, incluyendo la depreciación, son de un 40, 33.3 y 28.6 por ciento del capital invertido, respectivamente. Si suponemos que la vida promedio del capital fijo invertido es de unos 20 años, la depreciación anual sería de un 5% de la inversión original y los cálculos de ganancia bruta deberían reducirse cinco puntos de por ciento para llegar al cálculo de las tasas de ganancia neta. Un cálculo semejante se encuentra en un estudio de la Corporación RAND de Colombia. El estudio estima que la tasa de ganancia de la inversión en el sector moderno de manufacturas, incluyendo tanto a las compañías colombianas como las extranjeras, es de por lo menos un 30% y probablemente hasta de un 40% anual.¹³

No obstante, hay otras evidencias que sugieren tasas de ganancia considerablemente inferiores. Una encuesta realizada en 41 compañías de propiedad local en cinco países latinoamericanos, llevó a la conclusión de que las ganancias netas después del impuesto promediaron un 12.4% en el período 1958-62, siendo Argentina el país que arrojaba los mayores dividendos (18.3%), Chile los menores (8.7%) y Colombia un modesto 10.5%.¹⁴ En otra encuesta, por cuestionario, de 90 compañías norteamericanas se encontró que la ganancia esperada de sus inversiones en América Latina promediaba un 19%.¹⁵ Desde luego que estos dividendos esperados no incluyen las ganancias de la compañía matriz obtenidas a través de los sobrepuestos de transferencia; pero la generalización del caso colombiano debe hacerse con gran cautela. De todas formas se están encontrando fenómenos de sobrepuestos semejantes en otros países del Grupo Andino: Chile, Perú y Ecuador.¹⁶ Sin embargo, en estudios realizados en Australia y Nueva Zelanda se encontró una gran variación entre los precios de transferencia y los precios del mercado mundial, pero no se apreció una tendencia sistemática de aumento en los sobrepuestos.¹⁷ Más aún, en el caso de las ventas de petróleo por parte de las subsidiarias a las matrices, la tendencia parece ser la inversa, con precios de transferencia por encima de los del mercado mundial, que arrojan una transferencia de ganancias *hacia* el país menos desarrollado. De esta manera las compañías pueden solicitar mayores subsidios respecto a sus obligaciones fiscales en Estados Unidos.¹⁸

En la era de las corporaciones transnacionales, el cálculo de las tasas específicas de ganancia de un país presenta dificultades, incluso para la corporación misma. También plantea un

reto estadístico en el que el mismo Departamento de Comercio norteamericano ha fracasado, cuando menos hasta hoy día. Además, presenta un desafío estadístico y de política al que los países latinoamericanos se han enfrentado sólo recientemente. Los cálculos aproximados de las ganancias que hemos presentado fluctúan entre el 8 y el 80 por ciento. Esta grotesca divergencia sin duda se deriva, en parte, de errores de medición y de cálculos basados en definiciones diferentes. Sin embargo, gran parte de esa divergencia es sin duda un fiel reflejo de realidades diferentes, lo que nos debe recordar los peligros de la generalización cuando se trabaja con grupos heterogéneos. Aunque no en su totalidad, la inversión extranjera en América Latina obtiene muy altas tasas de ganancia. Podemos sospechar que la inversión de más alto rendimiento se concentra especialmente en el campo de las manufacturas, en donde una enorme cantidad de aranceles, restricciones cuantitativas y controles de cambio permite condiciones de fuerte monopolio a los productores de sustitutos de importaciones.

De hecho, si en América Latina no existiera la posibilidad de obtener tasas de ganancia de un mínimo de 25% al año, uno se preguntaría si las principales compañías manufactureras norteamericanas estarían interesadas en ampliar sus inversiones en esa región. Después de todo, las corporaciones transnacionales de Estados Unidos cuyos horizontes de inversión se extienden hasta América Latina son, generalmente, compañías con un alto nivel de tecnología y con posiciones dentro del mercado norteamericano lo suficientemente fuertes como para asegurarse buenas y sustanciosas ganancias dentro del mismo. Hacer negocios en Latinoamérica es más complicado y arriesgado que hacerlos en Estados Unidos, por lo que las corporaciones estipulan ganancias mayores. Se dice a menudo que las corporaciones invierten en el extranjero por razones de seguridad y de control más que por las ganancias mismas que obtienen, aunque salvo algunas excepciones recientes, uno tiene la impresión de que las corporaciones norteamericanas están pasando por situaciones adversas en Latinoamérica. Desde luego ésa no era la impresión del Gobierno colombiano cuando encargó a Vaitso el estudio en cuestión.

CONSIDERACIONES SOBRE EL COSTO-BENEFICIO

Así como las altas tasas de ganancia obtenidas por las compañías extranjeras son, desde luego, causa de preocupación, también son un elemento engañoso para hacer una evaluación de la conveniencia de las propuestas de inversión extranjera. La inversión extranjera directa es meramente un tipo más de proyecto de inversión, y la manera adecuada para evaluar cualquier proyecto de inversión, se encuentra en las herramientas que nos proporciona el análisis de costo-beneficio. Un análisis de este tipo bien elaborado daría un peso específico a los efectos de la balanza de pagos, utilizando un precio sombra para las divisas. También habría que considerar el costo de los recursos internos evaluando cada recurso a su costo de oportunidad social. Si los beneficios exceden a los costos, cuando ambos son evaluados con los precios sombra correctos, las tasas de descuento y los ajustes de distribución, entonces el proyecto podría emprenderse, y es totalmente concebible que un proyecto que asegure una recuperación total a la inversión extranjera produzca, a pesar de ello, beneficios superiores a los costos.

¿Debe entonces aceptarse el proyecto y darles a los inversionistas extranjeros tal concesión? No necesariamente, porque puede haber formas menos costosas para realizar el mismo proyecto. En la terminología del análisis de costo-beneficio se da el caso de proyectos que se excluyen mutuamente. Si es posible emprender varios proyectos para satisfacer la misma

13 *Structural Change in a Developing Economy*, de Richard Nelson, T. Paul Schultz y Robert Slighton, Princeton, Nueva Jersey, 1971, p. 82n.

14 "The Development of Latin American Private Enterprise", de Frank Brandenburg, *Panfleto de la Asociación Nacional de Planeación*, núm. 121, Washington, mayo, 1964, pp. 36-38.

15 "Fade-out Joint Venture: Can it work for Latin America?", de Guy B. Meeker, *Inter-American Economic Affairs*, primavera de 1971, p. 37. (No está claro si las cifras son antes o después del impuesto.)

16 Comunicación personal de Constantine Vaitso.

17 Estudios por Brash y Deane citados por Vernon, *op. cit.*, p. 139.

18 Vernon, *op. cit.*, p. 138. Una tendencia anterior destinada a equilibrar, para establecer precios bajos de exportación y cobrar ganancias exentas de impuesto por medio de una reexportación a través de puertos libres como Panamá, fue eliminada según previsión de la Ley de Ingreso de 1962. Algunos casos de controversia de transferencia de precios son discutidos en "Taxation of Extractive Industries in Latin America and the Impact of Foreign Investors", de Jack N. Behrman, en Raymond Mikesell, director, *Foreign Investment in the Petroleum and Mineral Industries*, Washington, 1971, pp. 56-80. Para consultas acerca de controversias recientes en el Medio Oriente véase el *New York Times*, enero 9, 1972, III, p. 9.

necesidad (ejemplo: una planta hidroeléctrica *versus* otra termoeléctrica para la generación de energía), se deberá ejecutar aquel proyecto que ofrezca el más alto coeficiente beneficio-coste, y los demás proyectos que se excluyen mutuamente aun aquellos que también tengan coeficientes beneficio-coste superiores a uno, deberán ser rechazados. En el caso de la inversión extranjera directa, se pueden considerar diversos acuerdos institucionales para emprender la producción del mismo bien, por ejemplo: 100% de propiedad extranjera con la tarifa arancelaria existente; empresas mancomunadas con aranceles más bajos, empresas nacionales dependientes de tecnología importada y todas las otras posibles combinaciones de protección, propiedad por acciones, y obligaciones fiscales.

Aquí se llega a la trascendencia de las altas tasas de ganancia registradas por Baitsos y por otros investigadores así como a la insignificancia de los ejercicios estadísticos que muestran que la contribución de la inversión extranjera en el ingreso y en la balanza de pagos de América Latina ha sido positiva.¹⁹ Esas ganancias tan altas sugieren que pudo haber existido otros acuerdos institucionales que habrían permitido, a un costo menor, la misma entrada de inversión extranjera a Colombia o a otros países latinoamericanos. En este particular sentido las ganancias quizá han sido excesivas, y América Latina ha dado demasiado a cambio de la inversión extranjera recibida. Tal es la lección que nos dictan las revelaciones sobre la transferencia de precios.

UN MARCO MAS AMPLIO PARA LA EVALUACION ECONOMICA

Hasta aquí, nuestro análisis de la inversión extranjera ha tomado el enfoque estrecho, considerando al capital como el único factor que se proporciona al país anfitrión y haciendo caso omiso de las repercusiones de la inversión extranjera sobre las empresas nacionales y otras compañías. La inversión extranjera directa trae consigo, sin embargo, todo un paquete de factores tales como capital, tecnología, organización, y, en el caso de que haya exportaciones, una red de distribución en el exterior. Siendo que la evaluación de las propuestas de inversión extranjera debe obligar a un país a identificar los acuerdos institucionales por medio de los cuales se puede obtener una determinada producción al costo más bajo posible, se hace indispensable encontrar diferentes caminos para obtener cada uno de esos factores. Un país siempre debe considerar la posibilidad de que estos factores costarían menos si se obtienen separadamente, ya que cuando son obtenidos conjuntamente a través de la inversión extranjera, es el extranjero y no el nacional quien tiene las oportunidades de obtener una ganancia de monopolio.

El capital es el que presenta el menor número de problemas. Puede ser obtenido en el extranjero en bancos, mercados de bonos, o agencias oficiales internacionales, y puede ser movilizad internamente. A pesar del hincapié que se pone en la inversión extranjera para el desarrollo de América Latina, no se debe olvidar que el grueso de la inversión en los países de Latinoamérica proviene del ahorro interno.

Las fuentes alternativas para el abastecimiento de tecnología y prácticas de administración son por el contrario más difíciles de obtener. Las corporaciones transnacionales ejercen gran parte de su poder de negociación en América Latina a través del control de esos factores. No obstante, la tecnología puede también obtenerse por medio de convenios de licencia, y la capacidad de organización se puede lograr tanto a través de

contratos de administración como de recursos nacionales. Aunque es cierto que se han logrado grandes avances en años recientes, aún se puede afirmar que Latinoamérica está maniatada en sus tratos con los representantes de la inversión extranjera directa, debido a un desconocimiento de los convenios de licencia y a una falta de capacidad para evaluar las alternativas de tecnología que existen. Un conocimiento de estas áreas acarrearía enormes dividendos, ya que abriría alternativas de bajo costo para determinados proyectos de inversión.

Las habilidades administrativas y empresariales pueden ser consideradas como otro factor de producción. Se desarrollan a través de la experiencia, del aprendizaje y del hacer, de tal forma que la presencia de la inversión extranjera tiene repercusión sobre la tasa de acumulación nacional de este factor tan importante. Sin embargo, no se puede hacer ninguna afirmación general acerca de la naturaleza de sus efectos. Por una parte ciertos proyectos pueden únicamente llevarse a cabo por medio de la utilización de tecnología y de prácticas de organización que el extranjero posee en forma exclusiva. En estos casos, los extranjeros que emprenden dichos proyectos no disminuyen en manera alguna las oportunidades de los empresarios nacionales; de hecho, las oportunidades aumentarían si los proyectos generan economías derivadas con los abastecedores nacionales. En el caso contrario, la inversión extranjera sí disminuiría la voluntad emprendedora, a tal grado que los empresarios nacionales quedarían excluidos de proyectos que, de otro modo, hubieran emprendido.²⁰ Cada caso específico requiere su propia evaluación. Las evaluaciones deberán ser realizadas no sólo por los países anfitriones, sino también por los estudiosos que buscan un mejor entendimiento. Hasta ahora el material publicado es sumamente parcial: o bien es totalmente favorable a la inversión extranjera como sucede en el caso de May y de la Asociación de Planeación Nacional, o bien es totalmente opuesto a ella como sucede en el caso de los estudios realizados por el CIDA y toda la literatura sobre la dependencia.²¹

FACTORES NO ECONOMICOS EN LA EVALUACION DE LA INVERSION EXTRANJERA

El impacto de la inversión extranjera sobre la voluntad empresarial local es sólo uno de los efectos externos, que han de ser considerados en la evaluación de la inversión extranjera, incluso si los prospectos de cuantificarlos son remotos. Otros aspectos externos nos llevan fuera del campo de la contabilidad econó-

²⁰ Albert Hirshman dice que este efecto negativo ha adquirido un significado creciente en América Latina, ya que los empresarios nacionales tienen cada día mejores facultades para emprender proyectos que previamente realizaban los extranjeros, cf. "How to Divest in Latin America, and Why", *Ensayos Sobre Finanzas Internacionales*, núm 76, Sección de Finanzas Internacionales, Universidad de Princeton, 1969, pp. 4-9.

²¹ May, *op. cit.*, entre otros estudios realizados por la Asociación Nacional de Planeación: *How United States Business Firms Promote Technological Progress?* de Simon Rottenberg, Washington, 1957; *Casa Grace in Peru*, de E. W. Burgess y F. Harvison, Washington, 1959; *The Creole Petroleum Corporation in Venezuela*, Wayne C. Taylor y John Lindeman, Washington, 1955; *The United Fruit Company in Latin America*, Stacy May y Galo Plaza, Washington, 1958. Para conocer el punto de vista de la CIDA, véase Comité Interamericano de Desarrollo Agrícola, *Tenencia de la tierra y desarrollo socioeconómico del sector agrícola: Perú*, Washington, 1966, cap. 3. En la literatura sobre dependencia: "Big Business and Dependence: A Latin American View", de Osvaldo Sunkel, en *Foreign Affairs*, abril, 1972, pp. 519-531, "Foreign Investment...", de dos Santos, *op. cit.*, y "The Structure of Dependence", *op. cit.*... Para un punto de vista intermedio, véase dos trabajos de Carlos F. Díaz Alejandro, "Direct Foreign Investment in Latin America", en Charles P. Kindleberger, director, *The International Corporation*, Cambridge, Mass., 1970, pp. 319-344, y "The Future of Direct Foreign Investment in Latin America" en *Economic Growth Center Discussion Paper* No. 131, Yale University, diciembre, 1971, mimeografiado.

¹⁹ Ejemplo, May, *op. cit.*, Departamento de Comercio de Estados Unidos, Oficina de Asuntos Económicos, *U. S. Investments in the Latin American Economy*, Washington, 1957.

mica convencional, es decir, hacia lo que podemos llamar los costos no económicos o psíquicos de la inversión extranjera. No obstante los costos no son menos reales si son meramente psíquicos y no cuantificables. De hecho, dichos costos pueden representar la carga más onerosa que la inversión extranjera constituye para América Latina.

Considérese el caso de una inversión extranjera que no sólo obstaculiza la creación de nuevos empresarios en el futuro, sino que además desplaza a los empresarios ya existentes. Los que se ven desplazados pueden llegar a ser empleados en la nueva compañía extranjera, con ingresos iguales o mayores que los que tenían antes, pero sin la libertad de toma de decisiones que posee una persona empleada por sí misma, y sin el poder y el prestigio que la importancia del puesto anterior les confería. De esta manera, la inversión extranjera tiende a radicalizar a una porción de la clase media por medio de la frustración resultante de un cambio de *status*, llevando así a una polarización a la sociedad en la cual se introduce.

Este proceso ha sido recientemente documentado en el caso de las grandes haciendas azucareras de la costa norte de Perú.²² A medida que estas fincas propiedad de extranjeros se extendían a través de los valles costeros, iban desplazando muchos terrenos agrícolas de tamaño medio. Por lo general, esas haciendas desarrollaron sus propios canales de compra; pasando por alto a los comerciantes de las ciudades locales, arruinando a muchos de ellos. Desde luego, el ingreso *per capita* aumentó en la región, pero también lo hizo la política radical, que dio origen a la Alianza Popular Revolucionaria Americana (APRA).

La política abierta de contratar a nacionales para puestos administrativos alivia sólo parcialmente la situación. A fin de cuentas son siempre los extranjeros quienes mandan y su labor es la de dar órdenes. Esta situación social y política sólo puede ser descrita como inestable e intolerable.

Esas tensiones no se confinan, de manera alguna, a los empleados nacionales de una compañía extranjera. De hecho, pueden ser aún más severas fuera de la compañía, convirtiéndose el patrón extranjero en un mero símbolo y dejando de ser una persona. Fuera de la compañía, en la sociedad nacional, la presencia misma de los extranjeros y de la inversión extranjera directa queda como recordatorio de los escasos logros económicos nacionales. La fuente de fricciones y del costo psíquico no radica en lo extranjero de la inversión sino en sus implicaciones culturales. Más grave que ser meramente extranjera, es que, por lo general, sea anglosajona, lo que genera tensiones dentro de una cultura latina que se siente colocada a la defensiva.²³

Volvamos al campo de la contabilidad económica convencional para considerar un último factor externo en el efecto demostración de los estándares de consumo traídos a los países de América Latina por los administradores y técnicos extranjeros. Para las clases medias latinoamericanas este efecto añade un estímulo más hacia un mayor consumo y un menor ahorro. Por lo tanto, la presencia de la inversión extranjera está dañando las tasas de ahorro y de crecimiento de América

Latina, convirtiendo a los empresarios en burócratas y aumentando los niveles de consumo de las clases medias.

Es necesario señalar que la presencia de cada norteamericano en América Latina impone, por sí misma, una serie de costos psíquicos y económicos. Permitámonos que sopesen su papel para que se asegure de traer consigo virtudes compensatorias.

TENDENCIAS DE LA EVALUACION LATINOAMERICANA DE LA INVERSION EXTRANJERA

Los diferentes factores externos y los efectos sociales nunca podrán ser cuantificados de manera satisfactoria para poder introducirlos en un razonamiento de costo-beneficio. Las ponderaciones que de manera implícita se aplican a estos factores en el proceso de evaluación cambiarán inevitablemente a medida que las nuevas percepciones vayan cambiando los criterios convencionales. Por lo tanto, cualquier pronóstico respecto a las futuras tendencias de la evaluación de la inversión extranjera en América Latina dimanará de una base poco firme. No obstante nosotros proseguimos.

En primer término, parece probable que los gobiernos latinoamericanos admitirán, cada vez más, que han pagado un alto precio por muchas de las inversiones extranjeras realizadas en el pasado. Este reconocimiento se hace aún más dramático en el estudio de Vaitos y muy probablemente será recalado a medida que se vayan produciendo estudios semejantes en otros países. Las ganancias de tal magnitud constituyen otro desafortunado resultado de la estructura proteccionista arancelaria, poco crítica y excesiva, en la que se han metido los países latinoamericanos debido a una firme creencia en las virtudes de la industrialización. Las ganancias excesivas que obtienen las compañías extranjeras son sólo una manifestación más de las tasas de ganancia, generalmente altas, de que gozan los monopolios industriales aislados casi por completo de las presiones de la competencia mundial. Además de haber producido una industrialización "de invernadero",²⁴ estas políticas han venido a exacerbar el serio problema de la desigual distribución del ingreso que asedia a Latinoamérica. Parece probable que en años venideros se llevarán a cabo programas tendientes a una liberalización de las importaciones y de la sustitución de las mismas en la industria de bienes intermedios que disminuirán la protección efectiva y harán que las tasas astronómicas de ganancia sean más difíciles de obtener.

La inversión extranjera directa se hará también menos atractiva a medida que los países de América Latina vayan generando alternativas de menor costo. Una mayor familiarización con los convenios de licencia y un mejor conocimiento de las tecnologías existentes, aumentarán la capacidad latinoamericana para negociar con las corporaciones transnacionales, en especial si se propicia una mayor competencia entre los países que venden tecnología, como Japón y Europa. A medida que la industria latinoamericana adquiera mayor experiencia, sus propias capacidades tecnológicas y de organización se verán aumentadas.²⁵

Mientras que, por una parte, estos diferentes factores tenderán a generar alternativas de menor costo que la inversión extranjera directa, por otra, los costos psíquicos de la inversión extranjera aumentarán a tal punto que el sentimiento nacionalista se verá aún más reforzado. Uno titubea frente a la

²² *La formación de las haciendas azucareras y los orígenes del APRA*, de Peter Klaren, Lima, 1970.

²³ Se encontrará la discusión de las raíces de la hostilidad argentina hacia la inversión británica en *Essays on the Economic History of the Argentine Republic*, de Carlos F. Díaz-Alejandro, New Haven, 1970, pp. 60 ss. y también del mismo autor *direct Foreign Investment in Latin America*, op. cit., p. 329. véase también la frase inicial del bien conocido documento "Consenso Latinoamericano de Viña del Mar", declaración meramente económica auspiciada por el Comité Especial de Coordinación Latinoamericana (CECLA) en 1969: "Los países miembros del CECLA afirman la personalidad característica de América Latina".

²⁴ Se hace necesario hacer hincapié en que algunas de las industrias latinoamericanas llevan el sello de la ineficiencia de "invernadero".

²⁵ Algunas de las nuevas oportunidades de América Latina son discutidas en el trabajo de Miguel Wionczek intitulado: "The Pacific Market of Capital, Technology and Information and its Possible Opening for Latin America", en *Journal of Common Market Studies*, septiembre, 1971, pp. 78-95.

meraria tarea de predecir cuáles serán las tendencias del nacionalismo; sin embargo, lo que ciertamente se puede apreciar es un aumento, a largo plazo, en los sentimientos nacionalistas y negocios extranjeros, que ya se han dejado sentir a lo largo del presente siglo. Aún más, la experiencia de los años sesenta está lejos de haber sido una excepción a esa tendencia.

Por otro lado, hay algunos factores que hacen a la inversión extranjera aún más atractiva. En algunos sectores la brecha tecnológica puede estar ampliándose. Aunque las capacidades tecnológicas y de organización puedan estar mejorando en América Latina, las capacidades de las corporaciones transnacionales pueden estarlo haciendo con una mayor velocidad. En todos los sectores los países latinoamericanos estarán en una débil posición para negociar y tendrán que aceptar los términos que imponga la inversión extranjera o abandonar los proyectos de producción e importar. A medida que el proceso de sustitución de importaciones se vaya haciendo más crítico en el transcurso de los años setenta, es posible que se acuda cada día más al curso de importar.

Otro factor que favorece a la inversión extranjera directa es el relativo a la exportación de manufacturas. La exportación de productos primarios tradicionales continuará desempeñando un papel esencial para la obtención de divisas, pero también se tendrá que contar con nuevas exportaciones, principalmente manufacturas, las que cumplirán parte importante en las transacciones con el exterior. Brasil, México y Colombia han demostrado recientemente que las políticas de tasa de cambio adecuadas pueden tener un efecto alentador sobre las exportaciones de manufacturas y que las compañías extranjeras estarán particularmente activas en este nuevo comercio de exportación. Una subsidiaria, propiedad total de una corporación transnacional, puede ser una forma ventajosa para desarrollar las exportaciones, ya que cuenta con la red de distribución mundial de la corporación transnacional, que puede canalizar sus productos hacia mercados lejanos, y la corporación no tendrá motivo alguno para discriminar a la subsidiaria en decisiones de producir para abastecer los mercados de terceros países. La situación sería diferente en el caso de una empresa mancomunada, ya que la corporación transnacional obtendría solamente una fracción de las ganancias devengadas por concepto de exportaciones, mientras que surgen en relación con las empresas mancomunadas la venta fuese cubierta por otras plantas dentro de la red de producción de la corporación.²⁶

El problema de las exportaciones es sólo uno de los inconvenientes que surgen en relación con las empresas mancomunadas como solución institucional al problema de la inversión extranjera en América Latina. En comparación con las subsidiarias que pertenecen totalmente al extranjero, las empresas mancomunadas parecen, generalmente, hacer pagos más altos al socio extranjero por concepto de servicios técnicos y de conocimiento técnico capitalizado, lo que viene a aumentar los costos para el país anfitrión.²⁷ Sin embargo, también ofrecen ventajas evidentes, debido a que se piensa que la transferencia parcial del control a los socios locales reducirá los precios de transferencia de los bienes adquiridos, disminuyendo los costos psíquicos resultantes de la presencia extranjera.

Por estas razones, parece probable que se experimente cada día más con las empresas mancomunadas, incluyendo a las de

tipo similar. La fórmula un tanto rígida que se da en la Decisión 24 del Grupo Andino, difícilmente parece ser la última palabra en lo relativo a nuevos arreglos institucionales.²⁸ En algunos casos, inversiones que pueden ser consideradas de utilidad social, como por ejemplo las plantas de ensamble intensivas de mano de obra que reexportan a Estados Unidos, podrían estar dispuestas en invertir sólo si poseen el 100% del capital. En otros casos, el fin social de una empresa mancomunada puede verse corrompido por los socios locales quienes no manifiestan ningún interés y dejan todas las decisiones a los extranjeros, sin hacer esfuerzo alguno por actuar como guardianes. Por ello, esperamos que las palabras clave en la política de América Latina durante el próximo decenio sean: flexibilidad y control. A pesar de los peligros de llegar a corromper a las burocracias tradicionalmente débiles, dotándolas de poderes discrecionales, probablemente se hará necesario un enfoque flexible a medida que varias combinaciones de empresas mancomunadas, contratos de producción y controles especiales sobre las subsidiarias totalmente extranjeras, vayan probando ser más adecuados según los diferentes casos. El objetivo que buscan estos acuerdos institucionales, será, seguramente, el de lograr un mayor control nacional sobre la inversión extranjera.

Los nuevos acuerdos institucionales y un control mayor deberán originar una disminución en las oportunidades que las compañías extranjeras tienen para obtener ganancias excesivas. Al mismo tiempo, las remisiones disminuirán por abajo de los niveles mínimos indispensables para ciertas compañías extranjeras y la entrada de nueva inversión será proporcionalmente reducida. Esta situación afectará a las tasas de crecimiento, pero ello debe aceptarse como el precio que ha de pagarse por el cambio social acelerado que experimentan algunas áreas de América Latina y deseado en toda la región. El cambio social acelerado bien puede aumentar los riesgos para los inversionistas extranjeros, haciéndoles aumentar sus tasas mínimas de ganancia hasta niveles que los gobiernos latinoamericanos juzgarían inaceptables.

Aunque las metas de crecimiento puedan verse afectadas, es muy factible que el bienestar social se vea mejorado por medio de un control más estricto sobre la inversión extranjera, incluso a costa del sacrificio de parte de dicho crecimiento. Aunque resulta obvio, conviene repetir, ya que a veces se olvida, que el objetivo de la política económica es maximizar el bienestar social y no el PNB.

Finalmente es de esperarse que la preocupación existente por la inversión extranjera tendrá un efecto sobre los informes estadísticos, así como sobre la exposición explícita de las tareas sociales. Por ejemplo, hace sólo diez años la única fuente de que disponía el Gobierno peruano en relación con la inversión extranjera en Perú era la embajada de Estados Unidos en ese país. Actualmente, se puede esperar que, tanto en Perú como en otros países, se cuente con sistemas efectivos de información acerca de todo tipo de deuda externa, en especial la referente a la participación extranjera directa en el país. Además, considero que se puede ya anticipar el día en que los informes relativos a la cantidad de capital extranjero, publicados regularmente, recibirán la misma atención que reciben hoy en día los informes sobre el PNB, y en que una reducción en el nivel de capital extranjero sea concebida como una medida de progreso social al igual que hoy lo vemos en el aumento del producto nacional bruto.

26 Para una esclarecedora discusión de los prospectos de las empresas mancomunadas, véase "Foreign Investment in Joint Ventures: Some Effects of Government Policies in Less Developed Countries", de Louis T. Wells, Jr., *Economic Development Report No. 167*, Development Advisory Service, Harvard University, 1970, mimeografiado.

27 Wells, *op. cit.*, pp. 21-26.

28 Véase Miguel Wionczek, "Hacia el establecimiento de un trato común para la inversión extranjera en el Mercado Común Andino", *El Trimestre Económico*, México, abril-junio, 1971, pp. 659-702. También en Meeker, *op. cit.*, y John Lindquist, "The Merits of Forced Disinvestment: The Experience of the Andean Group", *Research Program in Economic Development Discussion Paper No. 31*, octubre, 1972.