

Economía Mundial

Tema 9a. Inversión extranjera Directa I



Daniel Diaz Fuentes
Marcos Fernández Gutiérrez
Julio Revuelta López

Departamento de Economía

Este tema se publica bajo Licencia:

[Creative Commons BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)

Índice

1. ¿Qué es la Inversión Extranjera Directa (IED)?
2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015.
3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012.
4. Factores políticos:
 - Entidades de Finalidad Específica (EFE o SPE: Special Purpose Entities).
 - Centros Financieros Transnacionales (CFT o OFC: Offshore Financial Centres).
 - Empresas públicas multinacionales.
 - Fondos Soberanos (FS o SWF: Sovereign Wealth Funds).
5. Restricciones a la IED.
6. Conclusiones.

1. ¿Qué es la Inversión Extranjera Directa?

- La adquisición por o fusión con otra empresa de un país diferente: *M & A* (P.e.: Banco Santander-Abbey o British Airways-Iberia o ENEL-Endesa).
- Nueva Inversión de una empresa en un país extranjero. *Greenfield operation* (P.e.: nueva cadena de restaurantes españoles en Japón, nueva planta de energía eólica de Iberdrola en EE.UU.).
- Una empresa crea una empresa en un país extranjero a través de un acuerdo de cooperación con otra empresa de ese país *Joint Ventures*. (P.e.: acuerdo de empresa de bicicletas españolas con una empresa china).
- Como resultado:
 - La empresa obtiene un control con la operación realizada. Al menos, un 10%.
 - A la empresa le puede afectar decisiones de gestión de la operación en el extranjero.

1. ¿Qué es la Inversión Extranjera Directa?

Tipos: Greenfield, Fusiones y Adquisiciones y Joint Ventures

- **Greenfield:**

- La mayoría en los países en desarrollo.

- **Fusiones y Adquisiciones:**

- Más fáciles de ejecutar.
- Empresas extranjeras cuentan con activos estratégicos.
- Puede aumentar la eficiencia productiva de la empresa adquirida.
- Países desarrollados.

- **Joint Ventures.**

1. ¿Qué es la Inversión Extranjera Directa?

Flujo versus stock

- IED se produce cuando una empresa invierte directamente en servicios para producir y/o vender un determinado producto en un país extranjero.
 - **Flujo** (corriente): cantidad de IED a lo largo de un determinado periodo de tiempo (P.e.: un año, trimestre o mes).
 - **Stock**: valor total acumulado de activos de propiedad extranjeros en un cierto momento.
- La inversión extranjera directa constituye la entrada neta de de inversiones para obtener un control de gestión duradero (por lo general, un 10% o más de las acciones que confieren derecho de voto) de una empresa que funciona en un país que no es el del inversionista. Es la suma del capital accionario, la reinversión de las ganancias, otras formas de capital a largo plazo y capital a corto plazo (Banco Mundial 2013, y OCDE 2008).
- **IED no es la inversión de cartera o financiera** realizada por individuos, empresas o instituciones públicas en instrumentos financieros extranjeros (pe. Compra de acciones en la bolsa de Nueva York o LSE que no superé el 10% del capital).

1. ¿Qué es la Inversión Extranjera Directa?

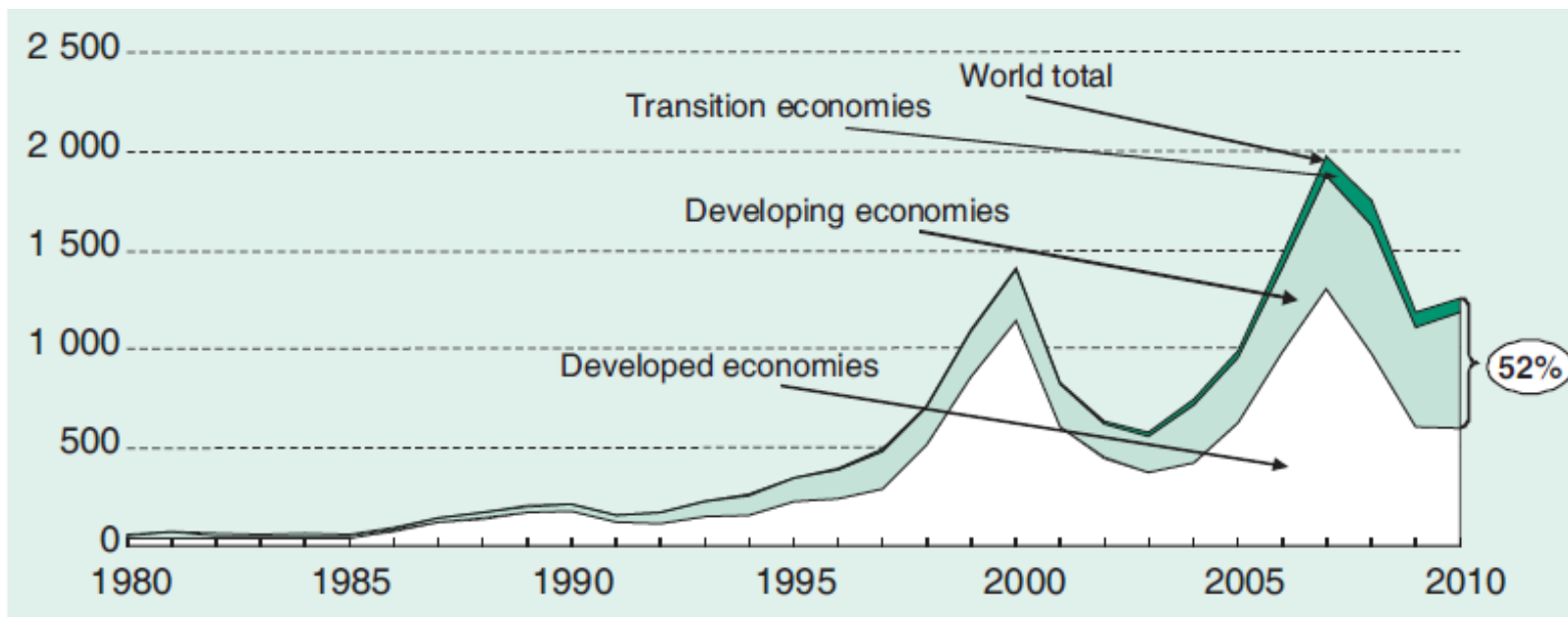
¿Por qué la IED?

- Empresas quieren tener presencia en nuevos mercados en el extranjero.
- Empresas quieren tener control en mercados extranjeros con alto crecimiento económico y demográfico (Brasil, India, China, Rusia, China, Indonesia o Suráfrica).
 - Para obtener ventajas del primero en actuar.
 - Para protegerse contra competidores.
 - Para determinar localizaciones, publicidad y otras decisiones relativas al interés de la empresa.
 - Si el mercado está protegido al comercio exterior (alternativa a exportar) *tariff-jumping*.
 - Si el país forma parte de un acuerdo de integración es una forma de penetrar en un mercado más grande (APEC, TLCAN).

2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

Tendencia de los flujos de IED, entre grupos de países 1980-2010

(En miles de millones de dólares).

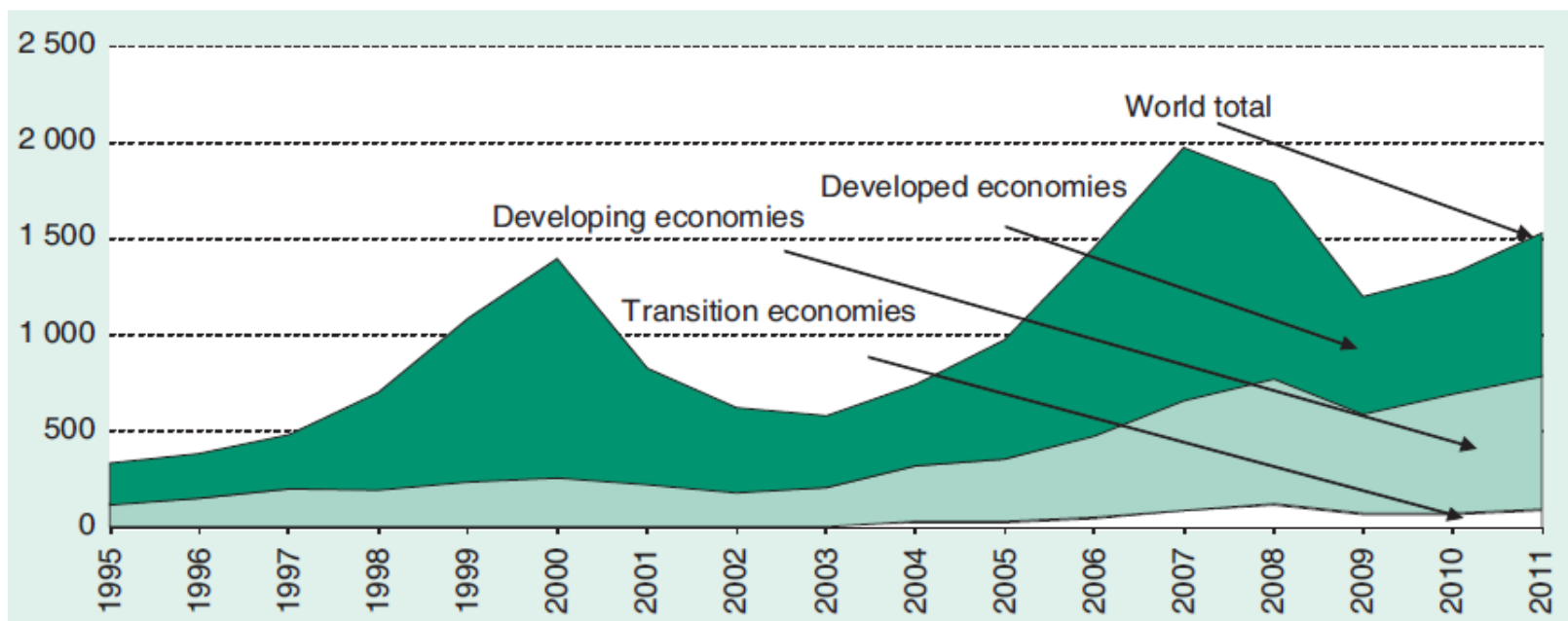


Source: UNCTAD, based on annex table I.1 and the FDI/TNC database (www.unctad.org/fdistatistics).

2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

Tendencias de la IED 1995-2011 «Shifting Wealth»

(En miles de millones de dólares).



Source: UNCTAD, based on annex table I.1 and the FDI/TNC database (www.unctad.org/fdistatistics).

2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

Tendencia de la IED: 1995-2011

- El valor de la IED se desplomó a la mitad en 2000-2003 (recuperación) y en 2007-2009 (recuperación 2010).
 - Aumento de la incertidumbre geopolítica desde el 11 de septiembre de 2001. Crisis burbuja del mercado de valores de las ".com" en los EE.UU.
 - Gran Recesión desde 2008, comparable a la Gran Depresión de 1930, en ciertos casos (PIGS), en otros se denomina *Crisis del Atlántico Norte*.
 - Recuperación de la IED en 2010 – BRIC – PMD 53%, declive histórico de la IED de la OECD.

2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

Tendencias de la IED

- Significativo incremento de flujos y stocks de IED en los últimos 33 años.
- A pesar del declive de las barreras al comercio (*tariff jumping*), la IED ha crecido más rápidamente que el comercio exterior y la producción mundial, porque:
 - Empresas temen las presiones proteccionistas.
 - IED es una vía para evitar las barreras comerciales futuras.
 - Notorios cambios políticos y económicos en el mundo.
 - Globalización de la economía ha hecho que un número creciente de empresas vean ahora todo el mundo como su mercado.

2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

En 2012 los flujos de IED disminuyeron un 18% (1,35 billones de dólares)

IED 2004-2012 y previsiones, 2013-2015 (En miles de millones de dólares).



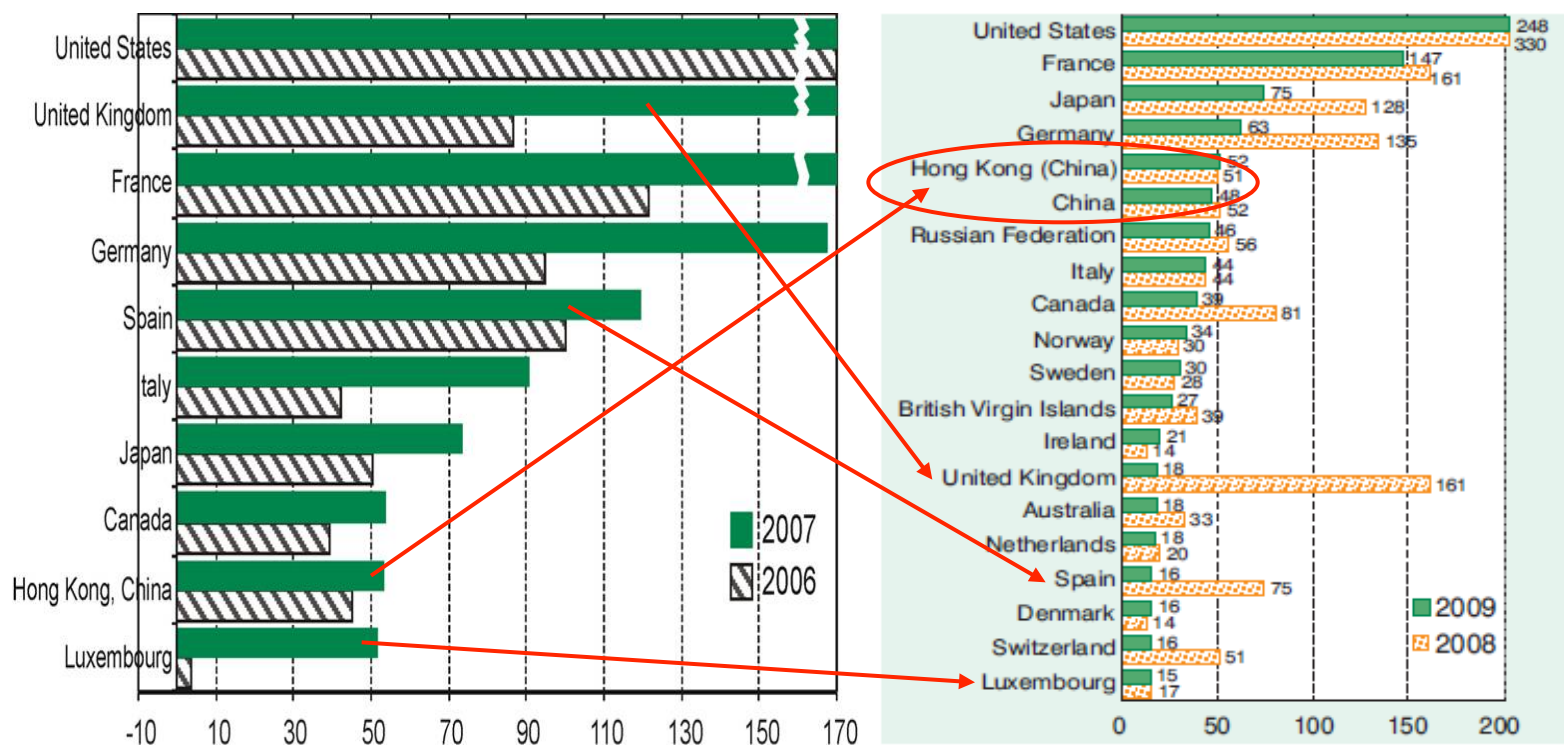
2. Tendencias y perspectivas de la IED 1980-2015

Tendencias y perspectivas en la IED 2008-2015

- Los países en desarrollo fueron los que captaron más IED desde 2010 (52%). Las entradas de IED en dichos países disminuyeron un 4% y ascendieron a 703 billones de dólares.
- Las salidas de IED de las economías en desarrollo alcanzaron los 426 billones de dólares (31% del total mundial).
- En los países desarrollados, las entradas de IED se redujeron un 32%, a 561 billones de dólares.
- Las salidas de IED de países desarrollados disminuyeron a un nivel próximo a los mínimos registrados en 2009.

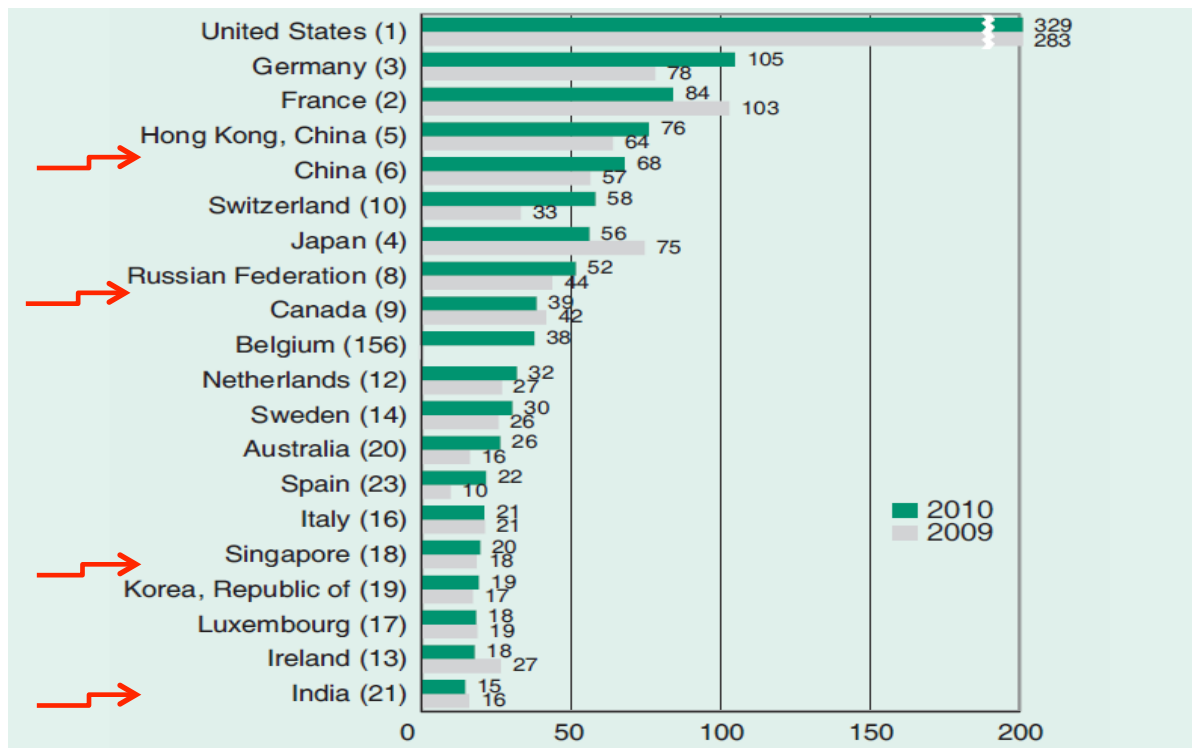
3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

Principales países inversores en flujos de IED, 2006-07 y 2008-09



3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

Principales países inversores en flujos de IED en 2010



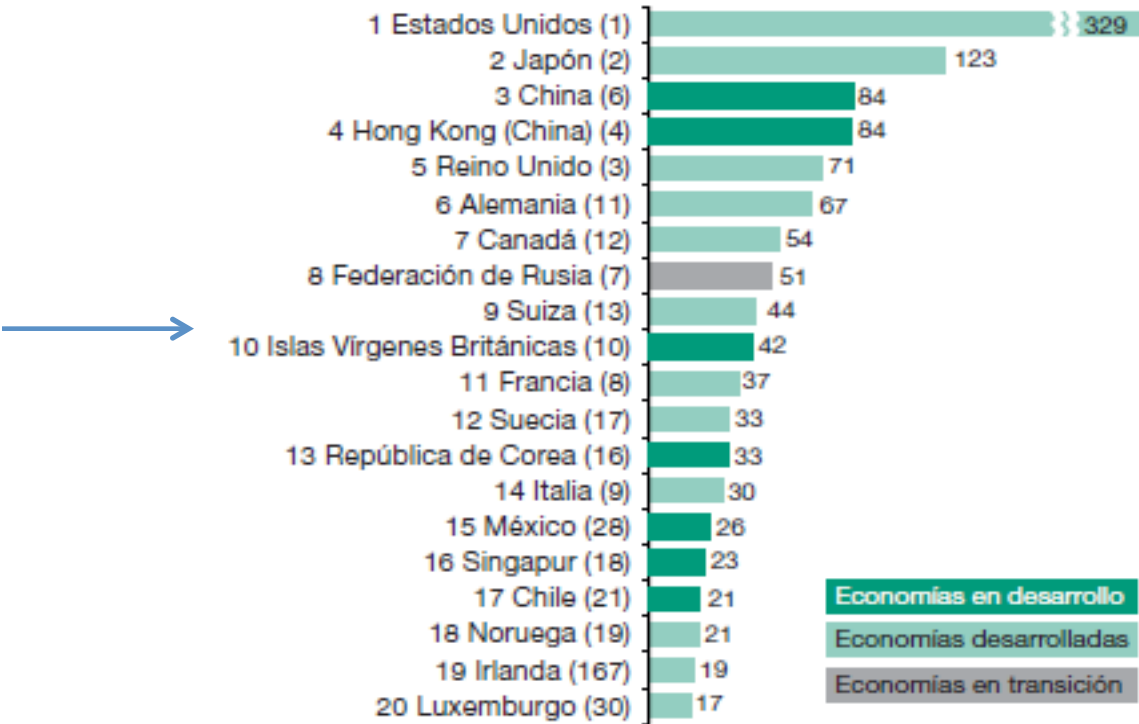
Source: UNCTAD, based on annex table I.1 and the FDI/TNC database (www.unctad.org/fdistatistics). ^a Ranked on the basis of the magnitude of 2010 FDI outflows.

Note: The number in bracket after the name of the country refers to the ranking in 2009. British Virgin Islands, which ranked 16th in 2010, is excluded from list.

3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

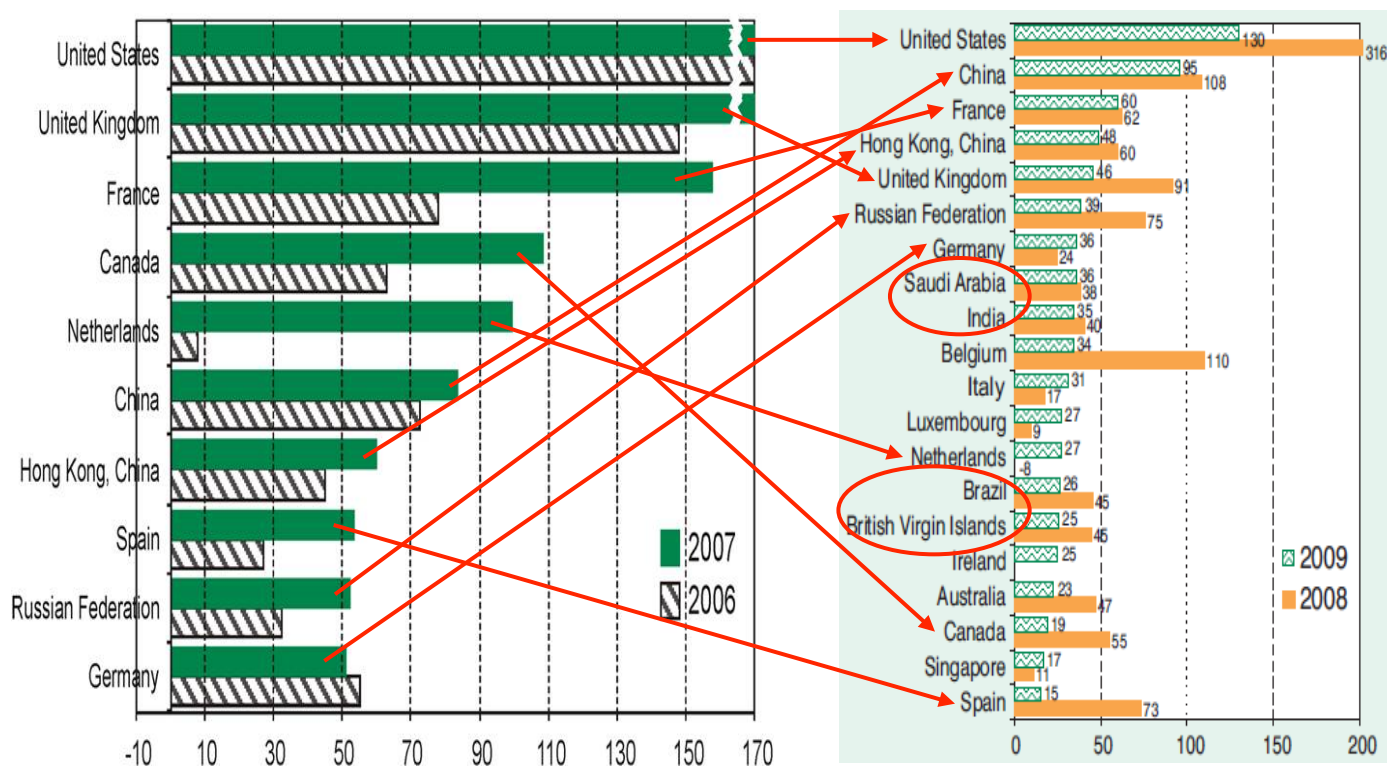
Países inversores en flujos de IED en 2012

(En miles de millones de dólares)



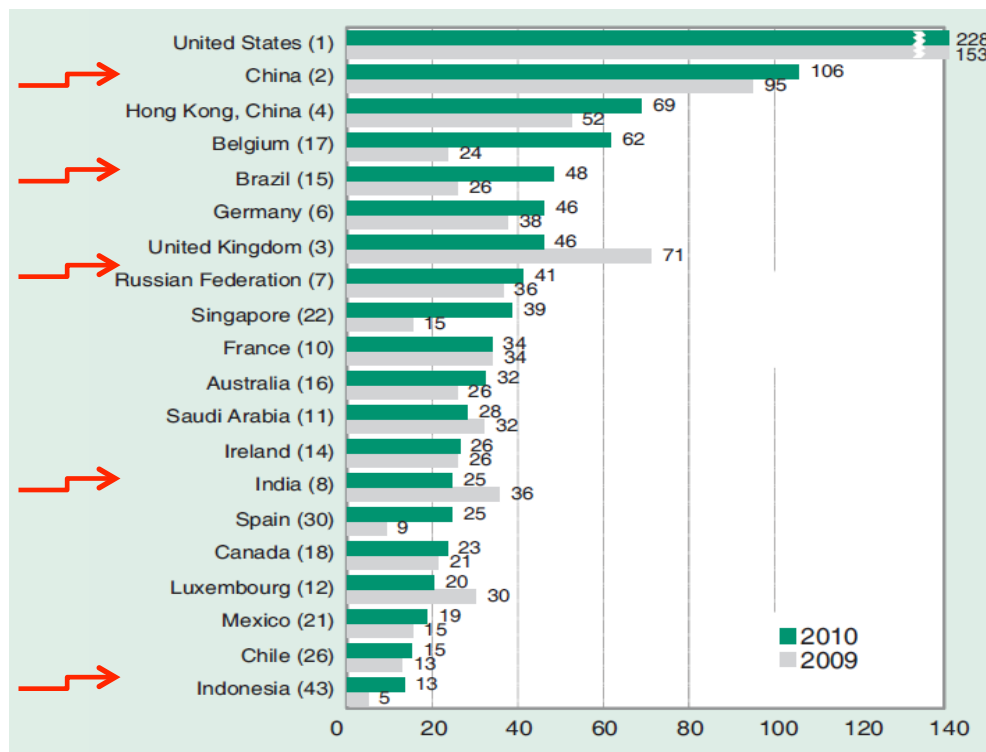
3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

Principales países receptores flujos de IED, 2006-07 y 2008-09



3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

Países receptores flujos de IED, 2009 y 2010



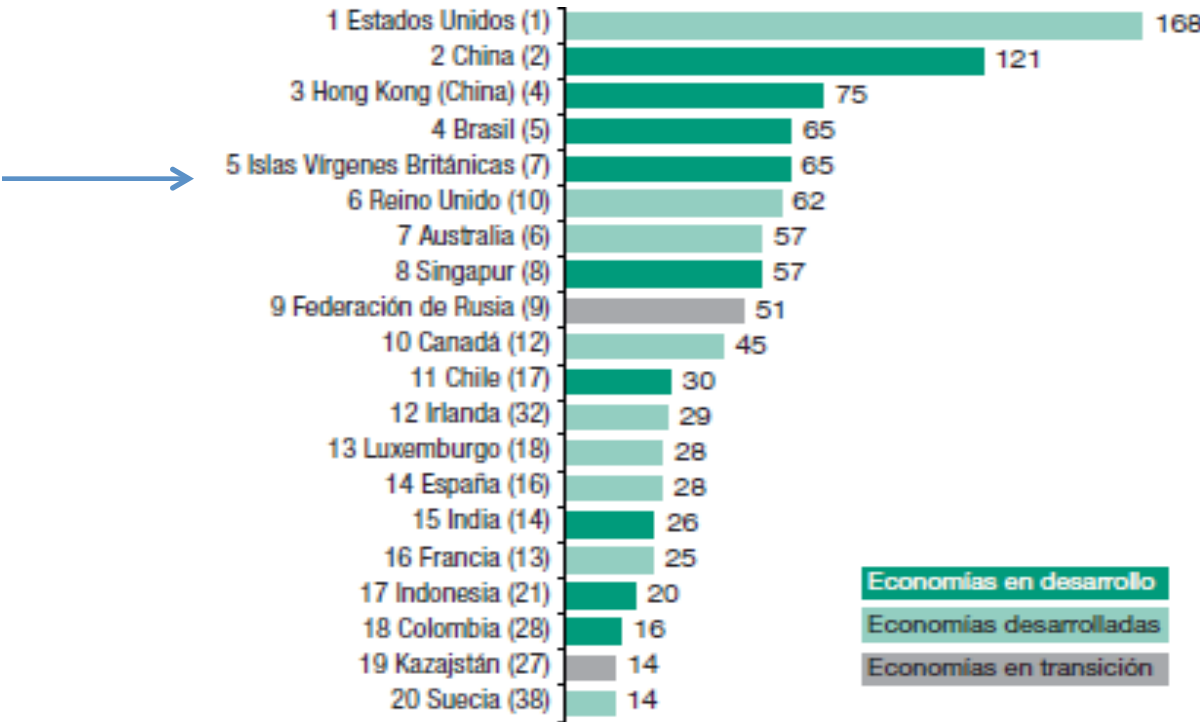
Source: UNCTAD, based on annex table I.1 and the FDI/TNC database (www.unctad.org/fdistatistics). ^a Ranked on the basis of the magnitude of 2010 FDI outflows.

Note: The number in bracket after the name of the country refers to the ranking in 2009. British Virgin Islands, which ranked 12th in 2010, is excluded from list.

3. Principales países inversores y receptores de flujos de IED 2007-2012

Países receptores de flujos de IED en 2012

(En miles de millones de dólares)





ISCH Action IS0905

The Emergence of Southern Multinationals and their Impact on Europe

Traditionally Foreign Direct Investment (FDI) has flowed from advanced developed economies into developed and developing countries. More recently a new trend has emerged in the pattern of FDI. Outward bound FDI from emerging economies has begun to increase significantly and has been growing at a faster pace than FDI from the advanced developed world. The [Action](#) seeks to develop and sustain an international research network to study the impact of this new phenomenon for Europe and its stakeholders. The goal of the network is to implement a research agenda that will be of value to all stakeholders and policy makers in Europe as they grapple with this facet of globalisation.

http://www.cost.eu/COST_Actions/isch/Actions/IS0905

4. Factores políticos

Factores próximos y últimos de la IED: políticas de IED

- ***Factores próximos de la IED:***

- El tamaño del mercado.
- Fuerza de trabajo: costes y productividad.
- La ubicación geográfica.
- La dotación de factores, etc.

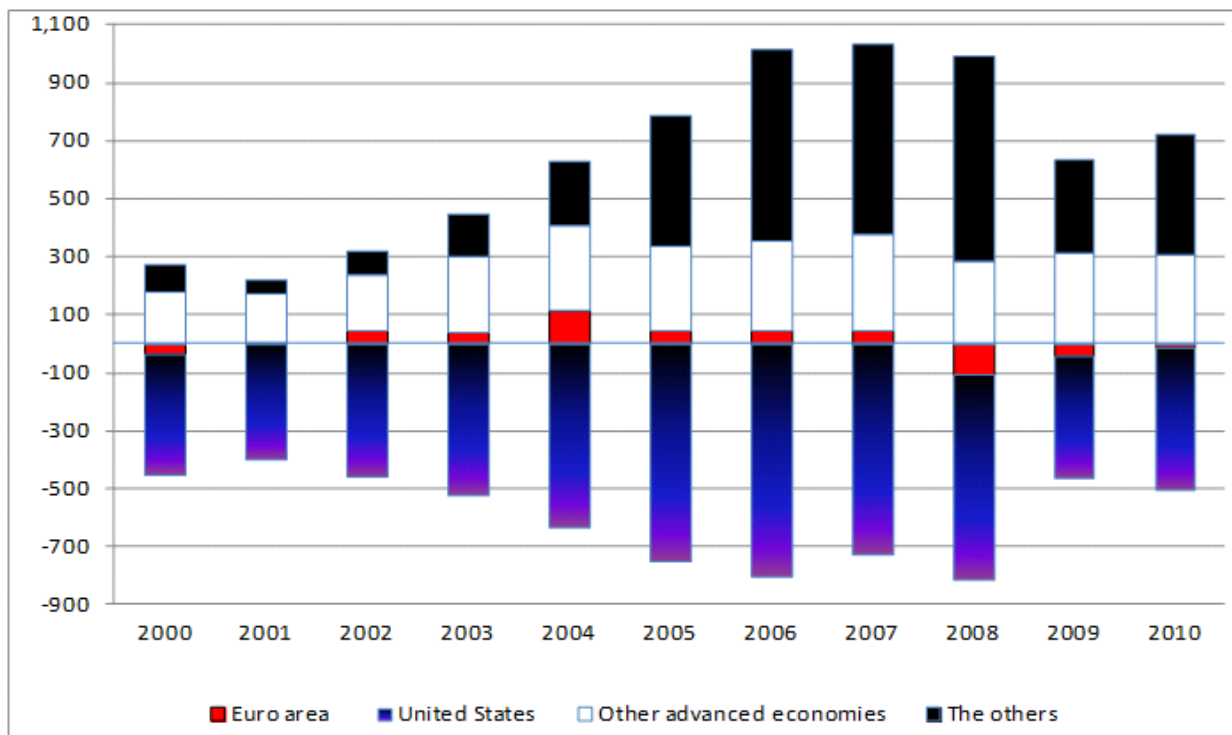
- ***Hay otros factores políticos explicativos de la IED:***

- Entidades de Finalidad Específica (EFE o SPE: *Special Purpose Entities*).
- Centros Financieros Transnacionales (CFT o OFC: *offshore financial centres*).
- Internacionalización de las empresas de propiedad estatal (el número de ETN públicas pasó de 650 en 2010 a 845 en 2012, y sus flujos de 145.000 millones de dólares, 11% de la IED mundial).
- Fondos soberanos: la IED de los fondos soberanos fue de 20.000 millones de dólares en 2012.

4. Factores políticos

Factores últimos: desequilibrios globales – saldo por cuenta corriente 2000-2010

(En miles de millones de dólares)



4. Factores políticos

Entidades de Finalidad Específica (EFE) y Centros Financieros Transnacionales (CFT)

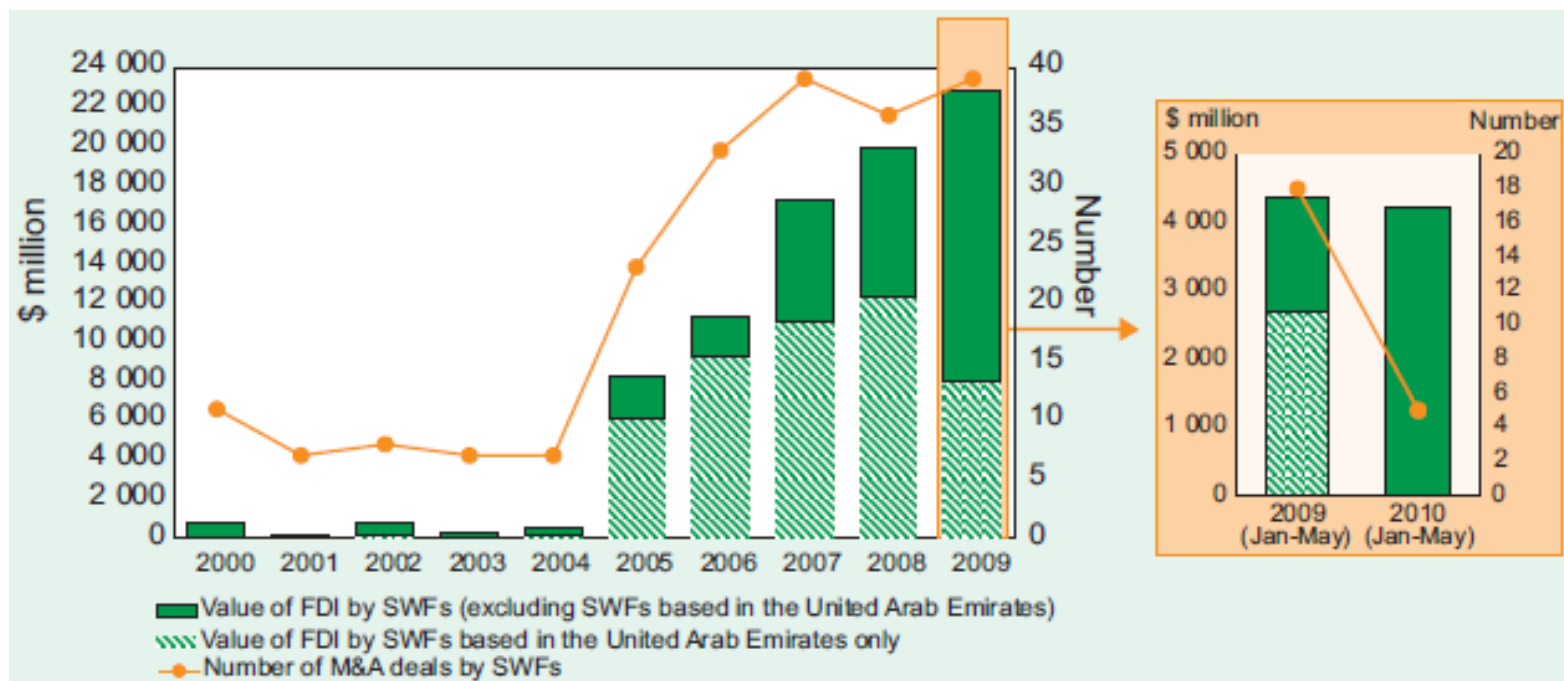
- Los flujos de IED canalizadas a través de **EFE (SPE: *Special Purpose Entities*)**, o filiales extranjeras que se establecen con un propósito particular o que tienen una estructura jurídica específica en países que ofrecen ventajas fiscales”, se septuplicaron en 2011. El número de países que ofrecen condiciones fiscales favorables a las EFE ha aumentando. (600 mil millones de USD).
- Los flujos de IED hacia los **CFT (OFC: *offshore financial centres*)**, o “paraísos fiscales”, se mantuvieron en 2012 en los niveles de 2007. (Los esfuerzos internacionales para luchar contra la evasión fiscal se han concentrado en dichos centros). (80 mil millones de USD que representa el 6% de la IED mundial) [UNCTAD \(2013\)](#).



4. Factores políticos

Fondos Soberanos

Figure I.10. FDI by sovereign wealth funds, ^a 2000-May 2010 ^b



4. Factores políticos

Fondos Soberanos

- IMF (2007) Excedentes o superavit fiscales «**fiscal surplus**».

«Some funds are byproducts of **fiscal budget surpluses** accumulated due to a combination of **revenues from exports** and **spending restraint**. **Fiscal surpluses and public savings** generated domestically, such as **privatization** receipts, can also be sources for SWFs».
- UNCTAD (2008) Excedentes o superavit comerciales «**trade surpluses**».

«SWFs are government investment vehicles that are funded by the accumulation of foreign exchange assets and managed separately from the official reserves of the monetary authorities».

«**Global imbalances**» (Bernanke, 2005; Eichengreen, 2006. Feldstein, 2008; Hunt, 2008; Obstfeld & Rogoff, 2005; Roubini & Setser, 2004; Summers, 2006; Xafa, 2007).

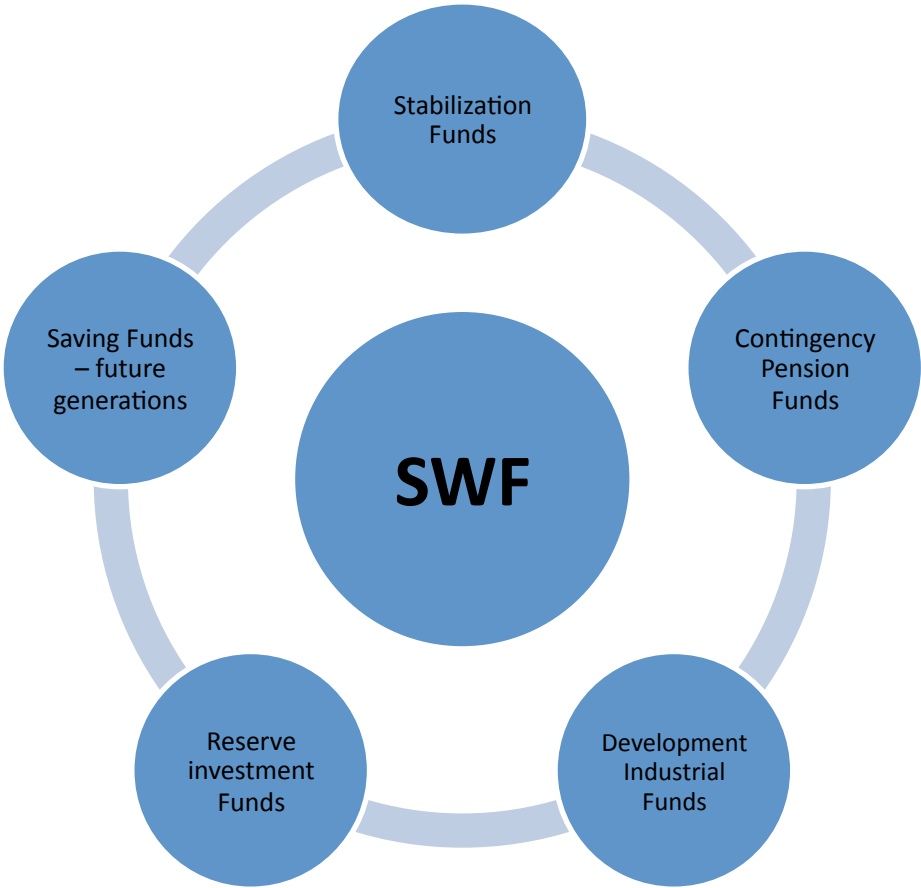
«**Exchange Reserve Management**» – Opportunity «**Cost of Foreign Exchange**» (Aghion *et al*, 2009; Aizenman & Lee, 2007; Ocampo, 2008 ; Rodrik, 2006).

4. Factores políticos

Fondos Soberanos

«Old»:
Oil stabilization
and Saving Funds
(Fasano 2000).

Many definitions
(IMF 2007).



4. Factores políticos

Fondos Soberanos: Tipos

- **Dos tipos:**

- 1). **Materias primas «Commodity» SWF, «oil surplus» SWF.** 55% total value of SWF assets based in oil exporting countries (Gulf Cooperation Council 36%, Norway 12,4%, Russia 3,8%, Libya 1,8% and Algeria 1,2%) - 90% of commodity SWF in 8 oil exporting countries: UAE (28,8%), Saudi Arabia (18,7%), Norway (20,3%), Kuwait (8,7), Russia (6%), Libya (3%), Qatar (2,8%) and Algeria (2%).
- 2). **Exportaciones industriales «Non-commodity» SWF, mostly Asian exporting SWF.** 35% total value of SWF assets based on export surplus (China 20,7%, China-Hong Kong 3,7% and Singapore 9,6%).

4. Factores políticos

Fondos Soberanos: Exportaciones primarias - petróleo

A Profile of the World's Major "Commodity SWF" 2009

Country	Sovereign Wealth Fund	Year	Total Country SWF Assets (USD Billion)	SWF Assets (USD Billion)	FX: Foreign Exchange Reserves (USD Billion)	SWF to FX ratio	Linaburg- Maduell Trans- parency Index
UAE			675.1		29.6	22.8	
Abu Dhabi	Abu Dhabi Investment Authority	1976		627.0			3
Abu Dhabi	International Petroleum Investment Company	1984		14.0			..
Abu Dhabi	Mubadala Development Company	2002		13.3			10
Dubai	Investment Corporation of Dubai	2006		19.6			4
Ras Al Khaimah	RAK Investment Authority	2005		1.2			3
Norway	Government Pension Fund – Global	1990	474.0	474.0	45.1	10.5	10
Saudi Arabia			437.3		395.5	1.1	
	SAMA Foreign Holdings	1950*		432.0			2
	Public Investment Fund	2008		5.3			3
Kuwait	Kuwait Investment Authority	1953	202.8	202.8	19.6	10.3	6
Russia	National Welfare Fund	2008	142.5	142.5	435.4	0.3	5
Libya	Libyan Investment Authority	2006	70.0	70.0	65.5	1.1	2
Qatar	Qatar Investment Authority	2005	65.0	65.0	8.4	7.8	5
Algeria	Revenue Regulation Fund	2000	47.0	47.0	126.9	0.4	1

4. Factores políticos

Fondos Soberanos: Exportaciones industriales

- Fondos Soberanos constituidos en base a reservas derivadas de superávit comerciales (principalmente en Asia).
- Temasek Holdings de Singapur, creado en 1974, es un modelo para otros países asiáticos de gestión reservas en IED.
- Las inversiones en empresas multinacionales extranjeras respaldan la transferencia de tecnología en origen.

4. Factores políticos

Fondos Soberanos: Exportaciones industriales

A Profile of the World's Major "Non-Commodity SWF" 2009

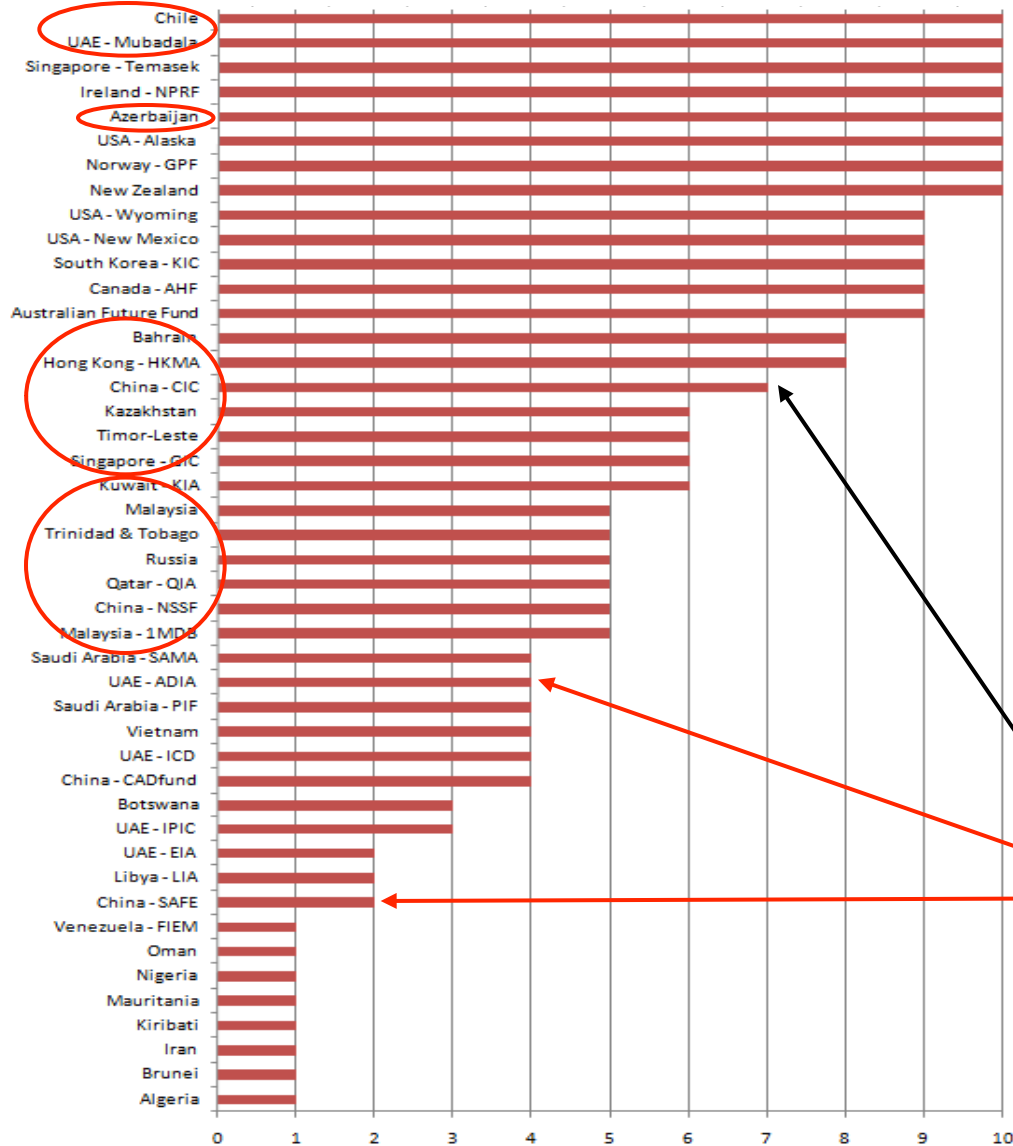
Country	Sovereign Wealth Fund	Year	Total Country SWF Assets (USD Billion)	SWF Assets (USD Billion)	FX: Foreign Exchange Reserves (USD Billion)	SWF to FX ratio	Linaburg- Maduell Trans- parency Index
China			796.0		2131.6	0.37	
	SAFE Investment Company	1997		347.1			2
	China Investment Corporation	2007		288.8			7
	National Social Security Fund	2000		146.5			5
China-Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	1993	139.7	139.7	160.7	0.87	8
Singapore			369.5		168.8	2.19	
	Government of Singapore Investment Corporation	1981		247.5			6
	Temasek Holdings	1974		122.0			10
Australia	Australian Future Fund	2006	59.1	59.1	33.4	1.77	9
Ireland	National Pensions Reserve Fund	2001	30.6	30.6	0.8	36.34	10
France	Strategic Investment Fund	2008	28.0	28.0	113.1	0.25	..
South Korea	Korea Investment Corporation	2005	27.0	27.0	264.3	0.10	9
Malaysia	Khazanah Nasional	1993	25.0	25.0	122.0	0.20	4
4 Asian			1357.2		2847.4	0.48	6.4
Total			1500.0		2994.7	0.50	7

4. Factores políticos

Fondos Soberanos: Transparencia

Groups of SWF by Linaburg-Maduell Transparency Index

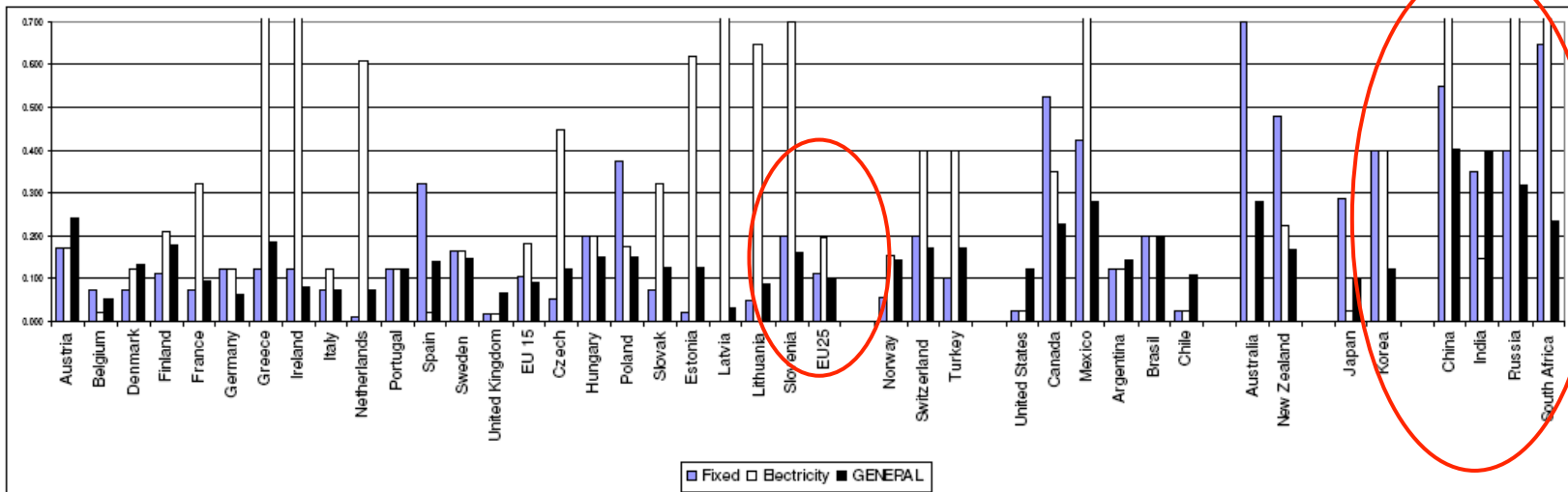
	Country - SWF	Number of SWF in the group	Number of SWF by score	Assets (Billion USD)	% on total Assets
High 8-10	Norway, Singapore-Tamasek, United States, Ireland, Chile, Azerbaijan, UAE-Abu Dhabi Mubadala DC, New Zealand, Australia, Canada, South Korea, Bahrain, China-Hong Kong	15	8=10, 5=9, 2=8	993.6	26.2
Medium 5-6	China Investment Corporation, Singapore-GIC, Kuwait, Kazakhstan, East Timor, China-NSSF, Russia, Qatar, Trinidad & Tobago	9	5=6, 4=5	1139	30.0
Low 1-4	UAE-Abu Dhabi, Algeria, Brunei, Iran, Nigeria, Oman, Botswana, Venezuela, Kribti, China-SAFE, Libya, Saudi Arabia, Malaysia, China ADB	19	4=4, 2=3, 3=2, 10=1	1658.7	43.8



**Recent
improvements**

5. Restricciones a la IED

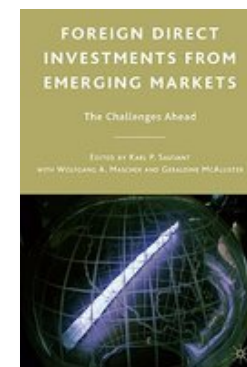
Proteccionismo: Restricciones a la IED 2009



Las restricciones a la IED en la UE son reducidas, en particular si se compara con China, India o Rusia; también con otros miembros de la OCDE.

(OECD 2007-2013) – Clifton & Díaz-Fuentes (2010) «Is the European Union ready for FDI from Emerging Markets?». *Foreign Direct Investment from Emerging Markets: The Challenges Ahead*, Karl Sauvant with W. Maschek and Geraldine. McAllister (eds.), Palgrave Macmillan: London/New York. ISBN: 9780230100213, 2010.

http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1598345



6. Conclusiones

- Cambios de tendencias en la IED resultado de desequilibrios mundiales.
- Los Fondos Soberanos existen desde la década de 1950, pero han crecido desde finales de 1990. En la actualidad hay 35 países tienen al menos un Fondo Soberano. Pero 16 fondos de 8 países representan casi 87% del total de fondos: China, Emiratos Árabes Unidos, Noruega, Arabia Saudita, Singapur, Kuwait, Rusia y Qatar.
- La intervención de los estados en los negocios plantea dudas sobre las motivaciones políticas o económicas y prejuicios contra las empresas de propiedad pública.
- ¿Aumento de la IED y proteccionismo? Sí EE.UU. Comité de Inversiones Extranjeras en los EE.UU. - CFIUS, Dubai y China. Sí en UE con la cláusula de «Gazprom» reciprocidad o de la UE.
- No en los indicadores de restricciones a la IED.

6. Conclusiones

Referencias

- Aizenman, J. & R. Glick (2008). Sovereign Wealth Funds: Stylized Facts about Their Determinants and Governance. NBER Working paper 14562.
- Auty, R. M. & Kiiski, S. (2001). Natural resources, capital accumulation, structural change, and welfare. In *Resource Abundance and Economic Development*, R. M. Auty (ed.). Oxford: Oxford University Press, pp. 19-35.
- Beck, R. & Fidora, M. (2008). The Impact Of Sovereign Wealth Funds On Global Financial Markets, N° 91, European Central Bank, Frankfurt.
- Clifton, Judith & Daniel Díaz-Fuentes (2010). «The European Union, Southern Multinationals and the question of the Strategic Industries», *The Emergence of Southern Multinationals*, Brennan, Louis (ed.). Palgrave MacMillan.
- Clifton, Judith, & Daniel Díaz-Fuentes. «Is the European Union ready for FDI from Emerging Markets?». *Foreign Direct Investment from Emerging Markets: The Challenges Ahead*, Karl Sauvant with W. Maschek & Geraldine. McAllister (eds.). Palgrave Macmillan: London/New York.
- Cohen, B. J. (2009). Sovereign Wealth Funds and National Security: The Great Tradeoff. *International Affairs*. 85:713-31.
- Deutsche Bank Research (2007). *SWF state investment on the rise*. September, 10.
- Devlin, W. & B. Brummitt (2007). A few sovereigns more: the rise of sovereign wealth funds. *Australian Treasury Economic Roundup*, Spring.
- ECB (2006). The Accumulation of Reserves. Occasional Paper Series N° 43, European Central Bank, Frankfurt.
- Eichengreen, B (2006). Global imbalances: The new economy, the dark matter, the savvy investor, and the standard analysis. *Journal of Policy Modeling*. 28:645-52.
- IMF (2007). Global Financial Stability Report, October, Annex 1.2 SWF by Udaibir S. Das, with inputs from the Fiscal Affairs and Statistics Departments. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2008/pol03408a.htm>
- IMF (2008). Sovereign Wealth Funds – A Work Agenda. Washington, DC. February, 29.
- Rodrik, D. (2006). The Social Cost of Foreign Exchange Reserves. NBER Working Paper 11952.
- Roubini, N. & B. Setser (2004). The U.S. as a Net Debtor: The Sustainability of the U.S. External Imbalances. Stern School of Business, NYU.
- UNCTAD (2007-2008). World Investment Report 2007. 2013 Various Years. United Nations Conference on Trade and Development, New York and Geneva.