

INVERSIÓN EXTRANJERA Y SECTOR ENERGÉTICO EN LATINOAMÉRICA. ANÁLISIS E IMPACTO ECONÓMICO

LATINOAMÉRICA HA SIDO UNA IMPORTANTE ATRACTORA DE CAPITALES DEL EXTERIOR GRACIAS, ENTRE OTROS FACTORES A LA EXISTENCIA DE RECURSOS NATURALES Y A LA DIMENSIÓN Y POTENCIAL DE SUS ECONOMÍAS. A ESTOS ASPECTOS CABE AÑADIR LA RELEVANCIA QUE TUVO LA ADOPCIÓN DE IMPORTANTES REFORMAS ESTRUCTURALES, PROMOVIDAS POR EL DENOMINADO CONSENSO DE WASHINGTON, CONDUCENTES A DESREGULAR Y PRIVATIZAR AMPLIOS SECTORES ECONÓMICOS CONSIDERADOS ESTRATÉGICOS Y QUE ESTABAN EN MANOS DE MONOPOLIOS ESTATALES. ESTO SE TRADUJO EN UN NOTABLE AUGE DE LA ENTRADA DE EMPRESAS EXTRANJERAS DURANTE LOS AÑOS NOVENTA Y EN UNA CRECIENTE RELEVANCIA DE LOS FLUJOS DIRIGIDOS A SECTORES COMO EL FINANCIERO, LAS TELECOMUNICACIONES O LA ENERGÍA.

Los flujos de inversión extranjera (IED) dirigidos a Latinoamérica en las dos últimas décadas han experimentado un mayor dinamismo que la media. En el año 2011 Latinoamérica absorbió el 7,5% del stock de IED mundial, cifra equivalente al 28,3% del PIB de la región. Brasil y México fueron los principales receptores de inversiones extranjeras directas. Argentina, por su parte, ha ido perdiendo peso como destino de las grandes multinacionales, mientras que Chile y Colombia han aumentado progresivamente su atractivo para los inversionistas.

Por sectores de destino, las empresas extranjeras tienen una alta participación en las actividades de minería, hidrocarburos, siderurgia, servicios de electricidad, banca y comercio; y dominan casi completamente otros sectores como la electrónica, la industria automotriz o los servicios de telecomunicaciones. La distribución sectorial registró un cambio significativo a partir de los años noventa, cuando se abrió un amplio proceso de privatización de activos estatales en sectores considerados estratégicos. Esto se refleja en la importancia de las fusiones y adquisiciones en los flujos de IED recibidos en la región.

Estados Unidos y la Unión Europea son los principales inversores en esta área geográfica, aunque en los años más recientes se detecta una presencia creciente de empresas originarias de Japón y China y también de grandes empresas de otros países latinoamericanos (las denominadas “translatinas”). Por su parte, Latinoamérica ha tenido un peso preeminente como destino de la inversión española, llegando a suponer más del 50% del total en los años noventa. Y es que a los factores de atractivo genéricos señalados anteriormente, debe añadirse la proximidad cultural, el buen desempeño de la economía española en los noventa y 2000 y la necesidad de aumentar el tamaño empresarial para ser competitivos en un entorno crecientemente globalizado. La inversión de las empresas españolas en Latinoamérica muestra un claro predominio de los servicios e infraestructuras. El 26,7% de los flujos de inversión acumulados en el período 1993-2011 ha ido dirigido al sector financiero, seguido de las inversiones en el sector energético (22,6%) y las telecomunicaciones (22,2%). La inversión en el sector manufacturero tiene un peso muy menor (12,7%).

Latinoamérica y energía, en definitiva, conforman un binomio de clara especialización de la actividad inversora internacional y, en especial, de las empresas españolas. La inversión en el sector energético puede cifrarse en torno al 11% de la IED total recibida por la región, porcentaje que se eleva al 20% en el caso de la inversión directa española en estos países.

Los efectos de la presencia de multinacionales en un país se generan por vía directa y, por vía indirecta, se transmiten al resto de empresas y sectores de la economía receptora. El stock de

FOREIGN INVESTMENT AND THE ENERGY SECTOR IN LATIN AMERICA. ANALYSIS AND ECONOMIC IMPACT

LATIN AMERICA HAS BEEN A MAJOR ATTRACTOR OF FOREIGN CAPITAL DUE, AMONG OTHER FACTORS, TO THE PRESENCE OF NATURAL RESOURCES AND THE SIZE AND POTENTIAL OF ITS ECONOMIES. ADDED TO THAT IS THE RELEVANCE OF THE ADOPTION OF MAJOR STRUCTURAL REFORMS, PROMOTED BY THE SO-CALLED WASHINGTON CONSENSUS, WHICH HAVE LED TO THE DEREGULATION AND PRIVATISATION OF A WIDE RANGE OF ECONOMIC AND STRATEGIC SECTORS WHICH WERE IN THE HANDS OF STATE MONOPOLIES. THIS RESULTED IN A BOOM IN THE ENTRY OF FOREIGN COMPANIES DURING THE NINETIES AND A GROWING IMPORTANCE OF FLOWS TOWARDS SECTORS SUCH AS FINANCE, TELECOMMUNICATIONS AND ENERGY.

Flows of foreign direct investment (FDI) directed at Latin America have seen greater dynamism than average over the past two decades. In 2011 Latin America absorbed 7.5% of global FDI, equivalent to 28.3% of the region's GDP. Brazil and Mexico have been the main recipients of foreign direct investment. Argentina, meanwhile, has been losing weight as a destination for multinationals, while Chile and Colombia have progressively increased their attractiveness to investors.

By sectors, foreign firms have a large stake in mining, oil, steel, electricity services, banking and commerce, and almost completely dominate other sectors such as electronics, the car industry and telecommunications services. Distribution by sector shows a significant change from the nineties, which saw the start of an extensive process of privatization of state assets in strategic sectors. This is reflected in the importance of mergers and acquisitions in the flows of FDI entering the region.

The United States and the European Union are the main investors in this geographical area, although in recent years a growing presence of companies from Japan and China has been seen, as well as large companies from other Latin American countries (the so-called translatins). Meanwhile, Latin America has been prominent as a destination for Spanish investment, coming to represent over 50% of the total in the nineties. And coupled with the generic factors of attractiveness noted above, we should add cultural proximity, the good performance of the Spanish economy in the nineties and first decade of 2000 and the need to increase the scale of business in order to be competitive in an increasingly globalized environment. Investment by Spanish companies in Latin America shows a clear predominance of services and infrastructure: a total of 26.7% of cumulative investment flows in the period 1993-2011 went to the financial sector, followed by investments in the energy sector (22.6%) and telecommunications (22.2%) while investment in the manufacturing sector has a much lower weight (12.7%).

Latin America and energy ultimately form a binomial of clear specialization in international investment and, in particular, involving Spanish companies. Investment in the energy sector can be estimated at around 11% of total FDI inflows to the region, a percentage that rises to 20% in the case of Spanish direct investment in these countries.



Complejo Generador Termocentro, C.T.C. Planta India Urquí, 1.080 MW, Venezuela. Foto cortesía de Duro Felguera | Termocentro Generation Complex, India Urquí CCP, 1,080 MW, Venezuela. Photo courtesy of Duro Felguera

The effects of the presence of multinationals in a country are both direct and indirect, and are passed over to other firms and sectors in the host economy. The cumulative stock of investment; the nature of this investment; and the target sectors for it are all relevant factors when assessing the possible impact of foreign investment on factors of economic development.

Foreign investment flows have an important role as a mechanism for financing the economy to the extent that they represent a direct inflow of foreign exchange into the country that does not produce debt and is characterized by lower volatility than other capital flows. Investment reports gross inflows of resources but also produces outflows such as investments by the subsidiary abroad, repatriation of dividends to the parent company, or investment income. FUNSEAM's study results bear out that net inflow of foreign capital (after deducting pay-out of investment income) have been on the positive side.

inversión acumulada, la tipología de esta inversión, los sectores de destino de la misma son factores relevantes para evaluar el posible impacto de la inversión extranjera en el desarrollo económico.

Los flujos de inversión extranjera tienen un papel importante como mecanismo de financiación de la economía en la medida que suponen una entrada directa de divisas en el país que no genera deuda y que se caracteriza por una menor volatilidad que otros flujos de capitales. La inversión reporta entradas brutas de recursos pero también genera salidas como las inversiones de la filial en el exterior, la repatriación de dividendos a la matriz o las rentas de la inversión. Los resultados del estudio de FUNSEAM permiten comprobar que los flujos de entrada neta de capitales del exterior (una vez restados los pagos en concepto de rentas de la inversión) han sido de signo positivo.

Junto a esta función, la inversión extranjera puede incidir en la apertura exterior y la balanza comercial de la economía receptora. Los resultados del estudio muestran que los efectos en la balanza por cuenta corriente en los países de Latinoamérica no son suficientemente sólidos. Buena parte de las inversiones dirigidas a la región han tenido por objetivo cubrir la demanda del mercado doméstico, lo cual ha podido limitar los efectos positivos en las exportaciones.

Por otro lado, la inversión realizada por empresas multinacionales no siempre se traduce en inversión en sentido económico. En el caso de la IED dirigida al sector energético, la relevancia de los montos derivados de fusiones y adquisiciones provoca que el efecto directo en la inversión sea algo más reducido que en sectores donde predominan proyectos de nueva planta. Este rasgo es especialmente destacable en la década de los noventa.

La presencia de inversión extranjera tiene también un impacto indirecto (de complementariedad o de sustitución) en la inversión de las empresas domésticas. Los resultados obtenidos indican la existencia de cierta complementariedad entre la inversión extranjera y la inversión doméstica. Este efecto crowding-in es algo más débil en el caso de la inversión en el sector energético como consecuencia de que los lazos con el tejido productivo local son, en general, menores.

Asimismo, las filiales de las grandes multinacionales disfrutaban de una serie de ventajas sobre sus competidores locales como son una mayor productividad y una superior capacidad de lanzar nuevos productos y nuevos procesos productivos. Esto es debido a que las filiales poseen ventajas de propiedad derivadas

Besides this function, foreign investment may also open up the host economy and improve its trade balance. The study results show that the effects on the current account balance in Latin American countries are not sufficiently robust. Many of the investments in the region have been aimed to meet the demand in the domestic market, which could limit the positive impact on exports.

Furthermore, investment by multinational companies does not always translate into investment in the economic sense. In the case of FDI in the energy sector, the relevance of the sums derived from mergers and acquisitions makes the direct effect on investment somewhat less than in areas where greenfield projects predominate. This feature was especially noticeable in the nineties.

The presence of foreign investment also has an indirect impact (of complementarity or replacement) on investment by domestic firms. The results indicate the existence of a certain complementarity between foreign and domestic investment. This crowding-in effect is somewhat weaker in the case of investment in the energy sector, as a result of the fact that links with the local production structure are generally weaker.

In addition, subsidiaries of large multinationals enjoy a number of advantages over their local competitors, such as increased productivity and a greater ability to launch new products and new production processes. This is because the subsidiaries have ownership advantages derived from access to product and process technologies, and to the organizational, production, trade and environmental practices of their parent companies. A greater presence of foreign enterprises thus brings higher productivity to the recipient economy. The results obtained show that multinational firms are characterized by higher levels of productivity which, in turn, have contributed to improving the overall productivity of the host economies (positive spill-over effects). In the case of the energy sector there are, however, doubts about the possibility that there has been a spill-over effect to other businesses or areas of employment. This can be explained by the fact that these are activities that are typically characterized by relatively small backward chaining effects, i.e. they are less related to other local business sectors.

del acceso a tecnologías de producto y de proceso, y a prácticas organizacionales, productivas, comerciales y ambientales de sus casas matrices. Una mayor presencia de empresas extranjeras redonda, así, en una mayor productividad de la economía receptora. Los resultados obtenidos muestran que las empresas multinacionales se caracterizan por mayores niveles de productividad que a su vez han contribuido a la mejora de la productividad global de las economías receptoras (efectos spillover positivos). En el caso del sector energético existen, no obstante, dudas respecto a la posibilidad de que se haya producido un efecto derrame hacia otras empresas o actividades. Ello puede explicarse por el hecho de que se trata de actividades que, por lo general, se caracterizan por efectos encadenamiento hacia atrás relativamente reducidos, es decir, que muestran una reducida relación con otros sectores locales.

La inversión extranjera tiene también un efecto positivo en los niveles de empleo del país receptor, efecto que se diluye en el caso del sector energético. Este resultado es lógico cuando se tiene en cuenta que el sector energético ha sido una de las actividades donde mayor presencia han tenido los procesos de fusiones y adquisiciones. En estos casos, el “cambio de manos” no lleva implícito necesariamente variaciones de signo positivo en el empleo. Por otro lado, el sector energético es más intensivo en capital con lo que la creación de empleo de este sector en relación a otros es relativamente reducida. Los resultados obtenidos en términos de empleo, aunque de signo positivo, son más débiles que en el resto de variables.

En definitiva, la IED influye sobre el crecimiento económico esencialmente de forma directa, por medio de la mayor productividad de las filiales y la inversión fija que éstas realizan. También contribuye al crecimiento económico del país receptor a través de las externalidades productivas, especialmente spillovers verticales hacia los proveedores locales. Esto, no obstante, no es resultado generalizable y depende del sector y las características de las empresas extranjeras y de las características y capacidad de absorción de la economía receptora.

En síntesis, los resultados confirman un impacto positivo de la inversión extranjera en el desarrollo económico de los países de Latinoamérica: un aumento del 1% en la inversión extranjera genera un incremento del 0,2% en el PIB per cápita del país receptor. En el caso de la inversión en el sector energético el resultado es también positivo, aunque algo más débil. Un aumento del 1% en el stock de inversión extranjera en el sector energético aumenta en 0,014% el PIB per cápita. Debe remarcar que se trata de un sector estratégico para el crecimiento económico, en la medida de que se ve arrastrado por el aumento de la demanda que se registra en el resto de la economía. Según ello, el buen funcionamiento de estas actividades es clave para evitar posibles “cuellos de botella” en los procesos de desarrollo económico. La realización de las inversiones necesarias para mejorar la eficiencia y cobertura de las infraestructuras energéticas (con un papel fundamental de la inversión extranjera) se configura, pues, como un elemento clave en el desarrollo económico de los países de Latinoamérica.

La magnitud y relevancia de los efectos positivos que se desprenden de la presencia de inversión extranjera dependerá, en gran medida, de las características de la economía local y, en especial, de la capacidad de absorción de los posibles beneficios derivados de la IED. En este sentido, un mayor nivel de cualificación de la población, un marco institucional y normativo estable, una mayor seguridad política y jurídica son factores que inciden de forma positiva.

**María Teresa Costa Campi, Gemma García
Rodrigo Ramírez-Pisco
FUNSEAM**



Complejo eólico Las Oaxacas, 306 MW, México. Foto cortesía de Acciona Las Oaxacas Wind Complex, 306 MW, Mexico. Photo courtesy of Acciona

Foreign investment also has a positive effect on employment levels in the host country but somewhat watered down in the case of the energy sector. This result is logical when considering that the energy sector has been one of the areas of business where there have been most mergers and acquisitions. In these cases, the “change of hands” does not necessarily entail positive variations in employment levels. On the other hand, the energy sector is more capital intensive, thus few jobs are created in this sector in comparison with others. The results obtained in terms of employment, although on the positive side, are poorer than in the other variables.

In short, FDI essentially influences economic growth directly, through increased productivity in subsidiaries and the fixed investment they undertake. It also contributes to economic growth in the host country through productive externalities, especially vertical spill-overs to local suppliers. This result cannot, however, be generalized and depends on the sector and the characteristics of foreign firms, as well as the characteristics and absorption capacity of the host economy.

In summary, the results confirm a positive impact for foreign investment on the economic development of Latin American countries: a 1% increase in foreign investment generates a 0.2% increase in GDP per capita in the host country. In the case of investment in the energy sector the result is also positive, although somewhat weaker. A 1% increase in the stock of foreign investment in the energy sector increases per capita GDP by 0.014%. It should be underlined that this is a strategic sector for economic growth, to the extent that it is driven by the increase in demand recorded in the rest of the economy. Accordingly, the proper functioning of these activities is key to avoid possible “bottlenecks” in the process of economic development. Making the investments necessary to improve the efficiency and coverage of energy infrastructures (with a key role for foreign investment) is therefore a key element in the economic development of Latin American countries.

The scale and significance of the positive effects arising from the presence of foreign investment will depend largely on the characteristics of the local economy and, in particular, the absorption capacity of the potential benefits derived from FDI. In this sense, a better educated population, a stable institutional and regulatory framework, and a more secure political and legal system are factors that have a positive influence.