

ORGANIZACIÓN MUNDIAL DEL COMERCIO

WT/LDC/HL/5

13 de octubre de 1997

(97-4380)

**Reunión de Alto Nivel sobre Iniciativas Integradas para el
Fomento del Comercio de los Países Menos Adelantados**

Original: inglés/español

MESA REDONDA TEMÁTICA: TEMA B ESTÍMULO DE LA INVERSIÓN EN LOS PAÍSES MENOS ADELANTADOS

Nota preparada por la secretaría
de la UNCTAD

INTRODUCCIÓN

1. Existe un amplio consenso entre los órganos de decisión política de los países menos adelantados (PMA), los organismos internacionales de desarrollo y la comunidad de donantes sobre la necesidad de promover la inversión extranjera y la inversión privada en general en los PMA. El sector privado se considera que es simultáneamente un usuario más dinámico y (en los mercados competitivos) más eficiente de los recursos escasos que el sector público. Puede también movilizar fondos, y otros recursos escasos, de que no dispone el sector público. La inversión extranjera en particular puede aumentar el acceso a conocimientos gerenciales, tecnología y canales de comercialización limitados y constituir, de ese modo, un cauce importante para aumentar el producto, la productividad y las exportaciones (Comisión Económica para África, 1996, página 1).

2. Muchos PMA han tratado de mejorar el clima empresarial para la inversión privada extranjera y nacional mediante la adopción de amplias reformas económicas, la liberalización de los mercados y el mejoramiento de los incentivos a los inversores. A pesar de esas reformas, la inversión extranjera directa (IED), otras formas de inversión extranjera (como las inversiones de cartera) y las inversiones del sector privado nacional se mantienen a niveles muy reducidos en la mayor parte de los PMA. En el presente documento se examina por qué la inversión extranjera sigue siendo débil en los PMA, se evalúan las opciones políticas para impulsar la inversión extranjera y se formulan recomendaciones relativas a reformas de las políticas y programas de asistencia técnica conexos. Se sostiene que la presión existente en favor de unas políticas económicas liberales debe proseguir, que las políticas deben ser ampliamente neutrales entre los inversores nacionales y extranjeros, dado que ambos conjuntos de inversores tienen la capacidad potencial de complementarse recíprocamente, y que se deben emprender diversas iniciativas políticas, apoyadas por donantes, para reforzar la base institucional en los PMA con miras a promover y respaldar la inversión privada.

I. NIVELES Y TENDENCIAS ACTUALES DE LA INVERSIÓN PRIVADA EXTRANJERA Y NACIONAL EN LOS PMA

3. Las entradas de IED a los 48 PMA ascendió a una media de 1.440 millones de dólares al año durante 1991-1996. Esta suma equivalía a sólo algo más del 1 por ciento del PIB conjunto de los PMA y sólo al 1,1 por ciento de las entradas totales de IED a todos los países en desarrollo.¹ No obstante,

¹Las entradas de IED a todos los países en desarrollo representaron el 1,8 por ciento de su PIB conjunto.

las corrientes de IED a los PMA han aumentado durante el decenio de 1990, aunque a partir de una base muy baja: las entradas en dólares corrientes durante 1991-1996 fueron casi el 160 por ciento superiores a las de 1985-1990. Entre los PMA, los principales receptores de IED en 1996 fueron Angola y Camboya, cada uno de los cuales atrajo alrededor de 300 millones de dólares, y Myanmar, la República Democrática Popular Lao, la República Unida de Tanzania, Uganda y Yemen, cada uno de los cuales recibió entre 100 y 200 millones de dólares (UNCTAD, 1997, páginas 303 a 307). No se dispone de datos completos sobre las formas de inversión extranjera distintas de la IED (v.g., las inversiones de cartera) en los PMA, pero es probable que los niveles sean insignificantes.

II. OBSTÁCULOS A LA INVERSIÓN EXTRANJERA

4. Muchos de los PMA han aplicado reformas políticas para mejorar el clima de inversiones en favor del sector privado desde el decenio de 1980. Entre otras reformas figuran la liberalización del comercio exterior, los mercados de divisas y los mercados financieros, la supresión de restricciones a la inversión extranjera, la privatización de empresas estatales y la promulgación de códigos de inversión liberales que prescriben, entre otras cosas, garantías en favor de los inversores contra la expropiación, incentivos fiscales y procedimientos de aprobación racionalizados. Estas reformas de las políticas no han promovido todavía una expansión importante en el nivel de la inversión extranjera en los PMA, aunque sí ha habido, como se ha señalado antes, un aumento durante el decenio de 1990 a partir de una base muy baja.

5. La inversión extranjera se ha mantenido débil en los PMA por varias razones. Primeramente, las posibilidades de inversión rentable, fuera del sector del petróleo y los minerales, son muy reducidas debido a la pequeña dimensión de las economías internas y a varias restricciones de la oferta sobre la producción competitiva para la exportación, como las infraestructuras deficientes y la falta de conocimientos técnicos de la mano de obra.

6. En segundo lugar, la aplicación de reformas ha sido incoherente o sólo parcial en algunos países: por ejemplo, algunas restricciones importantes a la inversión extranjera siguen en vigor, las solicitudes de inversión entrañan procedimientos burocráticos, la privatización ha despegado lentamente y el entorno macroeconómico sigue siendo muy difícil, con una alta inflación, grandes déficit públicos y unos ritmos de crecimiento flojos.

7. En tercer lugar, muchos PMA carecen de un marco institucional adecuado para la inversión privada: por ejemplo, el marco jurídico que impone el cumplimiento de los contratos financieros suele ser débil, lo que impide la movilización de fondos por el sector privado.

8. En cuarto lugar, numerosos PMA se perciben como emplazamientos de inversiones de alto riesgo, a causa de la inestabilidad económica y política, el legado de las políticas anteriores cuyas consecuencias fueron frecuentemente perjudiciales para el sector privado y, especialmente en África, el temor de que hasta países pacíficos puedan en el futuro verse afectados por el tipo de conflictos internos de que sufren muchas naciones de la región. Estos factores han obstaculizado la inversión privada interna así como la inversión extranjera. La debilidad del propio sector privado nacional ha contribuido a desalentar la inversión extranjera.

III. POLÍTICAS ENCAMINADAS A PROMOVER LAS ENTRADAS DE IED

9. Para que los PMA atraigan cantidades importantes de inversiones extranjeras, hará falta un conjunto de reformas políticas. La reforma de las políticas debe apuntar a estimular la inversión privada extranjera y nacional, dada la probabilidad de que existan importantes complementariedades entre ambas

(Lall, 1997). Las inversiones frecuentemente tienen externalidades positivas: la inversión de una empresa puede crear un mercado para el producto de otra o proporcionarle insumos de producción. Un sector privado interno floreciente crea posibilidades para la inversión extranjera de cartera. Además, las empresas extranjeras son reacias a invertir en países en los que el sector privado interno está poco dispuesto a invertir, dado que ello constituye una señal negativa acerca de la capacidad de atracción del clima empresarial. Las políticas que favorecen la inversión privada nacional es probable, por consiguiente, que estimulen también la inversión extranjera.

10. Probablemente el requisito previo más importante para impulsar la inversión privada es el de sostener unos índices de crecimiento económico fuertes durante un período prolongado. La mayor parte de los trabajos empíricos sobre los determinantes de la inversión privada indican que el principal factor, a nivel global, es el crecimiento del producto, lo que a menudo se designa como la teoría del acelerador de las inversiones (Greene y Villanueva, 1991; Oshikoya, 1994). Entre las políticas de impulsión del crecimiento cabe mencionar la baja tasa de la inflación, los déficit fiscales reducidos y los tipos de cambio competitivos, una política de comercio abierto con obstáculos mínimos a las importaciones, la evitación de distorsiones, restricciones y desincentivos a la producción inducidos por las políticas (especialmente en los sectores de la agricultura y la exportación) y un aumento de la movilización de los ahorros públicos (Hadjimichael *et al.*, 1996; Goldsbrough *et al.*, 1996). El sostenimiento del crecimiento económico en los PMA requerirá asimismo un incremento del apoyo financiero de los donantes, en particular para que los países puedan mantener los niveles de gastos y de importaciones frente a conmociones externas negativas.

IV. INTEGRACIÓN REGIONAL

11. Dada la dimensión muy reducida de los mercados internos de la mayoría de los PMA, la promoción de la integración regional entre los PMA y sus vecinos que no son PMA aumentaría considerablemente el conjunto de las posibilidades rentables de que disponen los inversores, permitiéndoles obtener economías de escala que no resultarían posibles si tuvieran que producir sólo para un único mercado nacional. En varios acuerdos comerciales regionales participan PMA (v.g. la Comunidad Económica de los Estados del África Occidental (CEDEAO) y la Conferencia de Coordinación del Desarrollo del África Meridional (CCDAM), pero obstáculos tanto institucionales como físicos impiden las corrientes comerciales entre los miembros de esas agrupaciones. Para que la integración económica regional resulte eficaz hará falta aplicar plenamente los acuerdos regionales destinados a dismantelar los obstáculos no arancelarios y a reducir los aranceles entre los miembros, a introducir procedimientos aduaneros en frontera más eficientes y a mejorar la infraestructura del transporte. Además, los acuerdos regionales pueden mejorar las condiciones de la inversión extranjera mediante la armonización de la reglamentación relativa a la inversión entre los diferentes países miembros.

V. ATENUACIÓN DE LOS RIESGOS DE LA INVERSIÓN

12. Existe una toma de conciencia creciente entre los economistas teóricos de la sensibilidad de las decisiones relativas a la inversión privada al riesgo y a la incertidumbre (Rodrik, 1991). Para compensar el riesgo, los inversores exigirán unas tasas de rendimiento muy superiores a las previstas y numerosos proyectos de inversión factibles no se llevarán a cabo en un clima empresarial arriesgado. Las primas de riesgo exigidas por los inversores es probable que sean tan altas en muchos casos que los gobiernos no puedan fácilmente contrarrestar su repercusión ofreciendo incentivos a la inversión como concesiones fiscales. Lo que se necesita es crear un clima empresarial en el que se reduzcan al mínimo los riesgos evitables.

13. Muchos riesgos empresariales quedan fuera del control de los órganos de decisión política (como la relación de intercambio), pero existen algunas estrategias que los gobiernos pueden adoptar para reducir los riesgos de los inversores. Entre éstas cabe mencionar el mantenimiento de la estabilidad macroeconómica, la evitación de que precios fundamentales, como los tipos de interés y los tipos de cambio, pasen a estar fuertemente desajustados (lo que crearía el peligro de estrictas correcciones en el futuro) y la evitación de frecuentes cambios en las políticas, en particular cambios radicales de la política.

14. Los riesgos se pueden también atenuar mediante la promulgación de unos reglamentos adecuados. Unos códigos de inversión que otorguen garantías contra la expropiación, que garanticen el derecho a repatriar los beneficios, etc., pueden dar a los inversores extranjeros ciertos grados de seguridad contra futuros cambios de la política que podrían menoscabar sus intereses (véase más adelante).

VI. SEGURO DE INVERSIÓN

15. Para realzar su credibilidad, los PMA deben procurar adherirse a órganos multilaterales que ofrecen un seguro a los inversores contra ciertos tipos de riesgo y concertar acuerdos bilaterales de inversión con países que son fuentes potenciales de inversiones extranjeras. Además, los organismos de seguros de la inversión multilateral y bilateral deben estar dispuestos a ofrecer primas de seguros favorables a los inversionistas en los países menos adelantados para estimular la inversión en esos países, a condición de que los gobiernos de los PMA cumplan determinados criterios con respecto a la política y la legislación.

VII. PROBLEMAS DE REGULACIÓN E INCENTIVOS A LA INVERSIÓN

16. La confianza de las empresas se puede fomentar promulgando un régimen de reglamentos de inversión que sea transparente, no discrimine contra los inversores extranjeros o categorías particulares de inversores, no imponga restricciones a actividades empresariales legítimas, sea administrativamente sencillo y minimice el alcance de su aplicación arbitraria por los funcionarios públicos. Normas bilaterales relativas a la repatriación de los beneficios, las salidas de capital y el servicio de la deuda exterior son esenciales para atraer inversiones extranjeras. Sin embargo, la inversión extranjera no requiere forzosamente unas concesiones fiscales generosas (v.g., moratorias fiscales, deducciones por depreciación aceleradas o exenciones de derechos). Existen pocos datos que prueben que los incentivos fiscales alcanzan sus objetivos de promover la inversión en los sectores deseados, mientras que son bien conocidos los efectos negativos de determinados incentivos fiscales, entre los que cabe mencionar la distorsión de los incentivos entre diferentes sectores de la economía y entre la utilización de diferentes activos, a menudo de maneras complejas e imprevisibles, y la pérdida de ingresos fiscales. Una política fiscal que abarque unos tipos de impuestos sobre las sociedades uniformes pero relativamente reducidos con un mínimo de exenciones y concesiones constituiría un régimen fiscal favorable a los inversores extranjeros sin poner en peligro los ingresos fiscales del Estado. Hace falta una cooperación regional para que los PMA no compitan entre sí para ofrecer concesiones cada vez más generosas a los inversores extranjeros a expensas de sus contribuyentes (Lall, 1997, página 21).

VIII. DESARROLLO Y REGULACIÓN DEL MERCADO FINANCIERO

17. La profundidad y eficiencia de los mercados financieros nacionales son factores importantes para atraer a los inversores extranjeros. La inversión de cartera depende claramente de los mercados nacionales de capitales, mientras que la mayoría de los inversores extranjeros directos utilizarán el sistema bancario interno y algunos es posible que necesiten obtener fondos en los mercados internos

de capitales. Los inversores extranjeros necesitan mercados líquidos, una diversidad de instrumentos y un sólido sistema bancario. La función de la política consistirá principalmente en velar por que se establezcan estructuras institucionales y reglamentos adecuados. Para que las bolsas nacionales atraigan capital extranjero, hacen falta unos reglamentos de entrada y salida liberalizados, con inclusión de la capacidad de repatriar el capital, una información de buena calidad sobre las sociedades que se cotizan en bolsa, una aplicación transparente y rigurosa de las normas destinadas a evitar el fraude y otros abusos, y unos procedimientos eficientes de contratación y liquidación (Comisión Económica para África, 1996, páginas 17 y 18).

IX. PROMOCIÓN DE LAS INVERSIONES

18. Dada la fuerte competencia de los países de todo el mundo por atraer inversiones extranjeras, los gobiernos de los PMA tendrán que mejorar considerablemente la comercialización de sus países, con emplazamientos adecuados para la inversión extranjera, para lo cual los organismos de promoción de las inversiones de los PMA tendrán que desempeñar una función más dinámica de comercialización y promoción. Las estrategias de promoción no tendrán que limitarse a la comercialización general (por ejemplo, en las ferias comerciales) destinada a determinados inversores extranjeros potenciales. Los organismos de promoción de las inversiones en los PMA deben descubrir las principales ventajas de sus propios países como emplazamientos de la inversión extranjera y luego buscar a los inversores extranjeros concretos que es más probable que se vean atraídos por esas ventajas. Las estrategias adoptadas por algunos de los organismos de promoción de las inversiones que han tenido más éxito en el mundo (v.g., el Organismo de Desarrollo Industrial de Malasia) brindan lecciones que pueden ser importantes para los PMA (Tillet, 1996). Como sucede con numerosos otros componentes de la estructura institucional en los PMA, sin embargo, los organismos de promoción de las inversiones tropiezan con graves restricciones en lo que respecta a los recursos humanos y financieros.

X. RECOMENDACIONES, CON INCLUSIÓN DE ELEMENTOS DE LA PRÁCTICA INTERNACIONAL MÁS IDÓNEA PARA ATRAER INVERSIONES EXTRANJERAS A LOS PMA

19. A continuación se resumen las recomendaciones relativas a las reformas de las políticas y a los problemas de asistencia técnica destinados a reforzar los marcos institucional, político y legislativo de la inversión extranjera en los PMA.

- i) Los PMA deben establecer unos códigos de inversión claros, directos, administrativamente sencillos y "fáciles de entender por los inversores". No deben discriminar entre diferentes categorías de inversores (por ejemplo, extranjeros y nacionales), deben reducir al mínimo la injerencia del Estado en decisiones empresariales legítimas y proporcionar un conjunto de garantías básicas a los inversiones con respecto a los derechos de propiedad, las transacciones en divisas, etc. Los donantes y los organismos internacionales deben aportar asistencia técnica cuando sea necesario.
- ii) Los PMA deben promulgar una legislación global y establecer marcos de supervisión de los mercados de capital, dinero y productos bancarios. El marco regulador debe concentrarse en normas de cautela más que económicas, es decir, debe promover la gestión prudente de los fondos, unas normas contables adecuadas, la transparencia en las transacciones financieras, la prohibición del fraude y los abusos de los que poseen información privilegiada, y la competencia en los mercados financieros. Se necesitará asistencia técnica para reforzar la reglamentación y supervisión del sistema financiero. Los organismos internacionales deben prestar ayuda a los PMA que no poseen una bolsa de valores nacional a realizar un estudio

sobre la posibilidad de establecer sus propias bolsas, o de establecer bolsas de alcance regional o de adherirse a bolsas ya establecidas en la región.

- iii) Los PMA deben crear organismos de promoción de las inversiones (OPI) que adopten las prácticas más "idóneas" de los OPI de todo el mundo que tienen éxito, para formular unas estrategias de promoción de las inversiones, comercializar al país como localización de las inversiones y buscar inversores extranjeros concretos. Organismos internacionales como la UNCTAD, la ONUDI, el Organismo Multilateral de Garantía de Inversiones (OMGI) y la Asociación Mundial de Organismos de Promoción de las Inversiones (AMOP), deben colaborar para facilitar el intercambio de experiencias nacionales en promoción de las inversiones y estimular la adopción de las "prácticas más idóneas" por los PMA.
- iv) Los PMA deben tratar de reforzar la integración regional para ampliar la dimensión y capacidad potencial del mercado a disposición de los inversores extranjeros. Esto debería entrañar la plena aplicación de los acuerdos vigentes para eliminar los obstáculos al comercio entre países vecinos y proseguir la liberalización del comercio y la inversión dentro de agrupaciones regionales.
- v) Los PMA deben conceder a todos los inversionistas unos tipos impositivos bajos pero uniformes con un mínimo de exenciones y concesiones tributarias selectivas y otros incentivos. Los PMA deben procurar armonizar los incentivos a la inversión dentro de las agrupaciones regionales de las que son miembros para evitar presiones para que compitan contra sus vecinos ofreciendo generosos incentivos fiscales. Los PMA deben firmar acuerdos para evitar la "doble tributación" con todos los países de los que es probable procedan los inversores extranjeros. Los donantes y los organismos internacionales deben proporcionar asistencia técnica a los PMA para ayudarles a evaluar y a racionalizar los sistemas de incentivos a la inversión.
- vi) Los donantes y los organismos internacionales deben establecer programas globales de fomento de la capacidad con respecto a los organismos de los PMA encargados de promover y regular la inversión y el establecimiento y la regulación del sistema financiero. El fomento de la capacidad debe abarcar la capacitación del personal, visitas de estudio a OPI más asentados, bolsas de valores, órganos de reglamentación, etc., y la facilitación de asesores técnicos.
- vii) El seguro de las inversiones multilaterales y bilaterales debe otorgarse a los inversionistas extranjeros en los PMA a tipos preferenciales, a condición de que los gobiernos de los PMA cumplan las condiciones mínimas especificadas en lo que respecta al marco político y legislativo.
- viii) Los donantes y los organismos internacionales deben establecer programas para mejorar los conocimientos técnicos y gerenciales de los inversores del sector privado nacional; por ejemplo, mediante el fortalecimiento de las instituciones de capacitación técnica y la prestación de asistencia técnica para formar a personal esencial en las empresas nacionales.

REFERENCIAS

Comisión Económica para África (1996), *Reviving Private Investment in Africa*, Addis Abeba.

Goldsbrough, David *et al.* (1996), "Reinvigorating Growth in Developing Countries: Lessons from Adjustment Policies in Eight Economies", *Occasional Paper* 139, Washington D.C., Fondo Monetario Internacional.

Greene, Joshua, y Delano Villanueva (1991), "Private Investment in Developing Countries", *IMF Staff Papers*, volumen 38, páginas 33 a 58.

Hadjimichael, Michael *et al.* (1996), "Adjustment for Growth: The African Experience", *Occasional Paper* 143, Washington D.C., Fondo Monetario Internacional.

Lall, Sanjaya (1997), *Attracting Foreign Investment: New Trends, Sources and Policies*, Secretaría del Commonwealth, Londres.

Oshikoya, TW (1994), "Macroeconomic Determinants of Domestic Private Investment in Africa: An Empirical Analysis", *Economic Development and Cultural Change*, volumen 42, N° 3.

Rodrik, Dani (1991) "Policy Uncertainty and Private Investment in Developing Countries", *Journal of Development Economics*, 36, 1991, páginas 229 a 242.

Tillet, Chris (1996), "Foreign Investment: Targeting and Promotional Strategies", *Occasional Paper* 2, Secretaría del Commonwealth, Londres.

UNCTAD (1997), *Informe Mundial sobre las Inversiones*, Naciones Unidas, Nueva York/Ginebra.