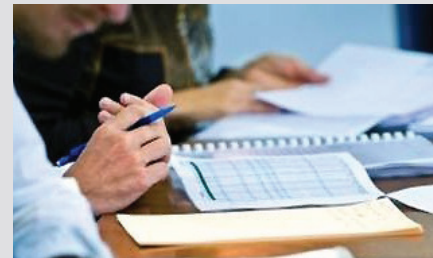


Boletín de la Economía Mundial

Economía Mundial



Boletín de la Economía Mundial

El Boletín de la Economía Mundial es una publicación mensual que tiene como objetivo analizar y difundir lo que sucede en la economía internacional, a fin de brindar información y promover la reflexión y el debate para la toma de decisiones tanto en el área pública como en el sector privado.

Editorial

El Boletín de la Economía Mundial es editado por la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de San Martín.

Los artículos publicados por el Boletín han sido seleccionados en función del impacto sobre la economía argentina, para lo cual se tendrá en cuenta las cuestiones vinculadas con el comercio, las inversiones, el movimiento de capitales y el financiamiento, como así también la posición sobre los temas que nos importan de los organismos internacionales (OMC, FMI, BID, BM) y de las conferencias mundiales (Ronda Doha, G20, conferencias sobre medio ambiente y energía, desarrollo, etc.).

Los temas tratados serán seleccionados en función del impacto sobre la economía argentina, para lo cual se tendrá en cuenta las cuestiones vinculadas con el comercio, las inversiones, el movimiento de capitales y el financiamiento, como así también la posición sobre los temas que nos importan de los organismos internacionales (OMC, FMI, BID, BM) y de las conferencias mundiales (Ronda Doha, G20, conferencias sobre medio ambiente y energía, desarrollo, etc.).

Cabe aclarar que el Boletín de la Economía Mundial se encuentra dirigida al público en general, por lo cual se posee una política de acceso libre y gratuito.

La inversión externa directa, las multinacionales y las cadenas de valor¹

Jorge Remes Lenicov

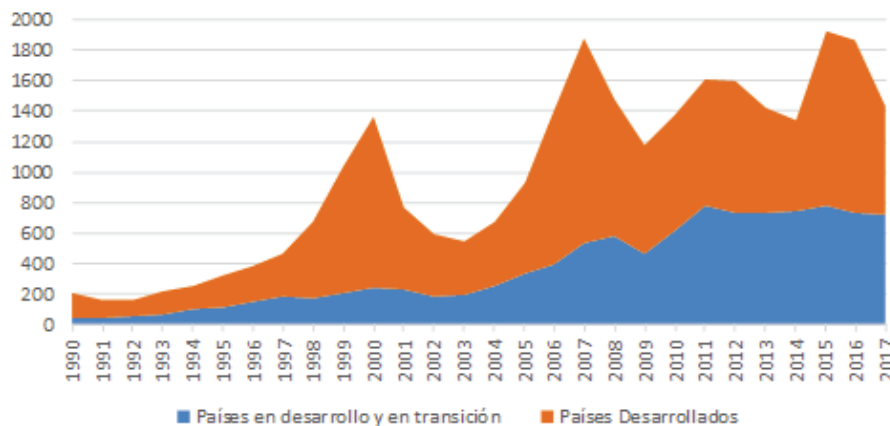
con la colaboración de Anahí Viola y Patricia Knoll

Se reduce el flujo de IED en el mundo

En 2017 la IED cayó 23% en relación al año anterior: fue de u\$s 1.430 mil millones (u\$s 1.870 MM en 2016). La disminución se registró tanto en las inversiones nuevas (-14%) como en las fusiones y adquisiciones (-22%). En los países desarrollados (PD) se redujo mientras que en los países en desarrollo (PED) se mantuvo estable; ello determinó que aumente su participación al 47% del total mundial.

En una visión de más largo plazo, es destacable el estancamiento de la IED, que solo en 2015 y 2016 igualaron su nivel máximo de 2007 —antes de la crisis financiera— y desde entonces han oscilado en torno a los 1,5 billones de dólares. La tendencia creciente de los dos decenios anteriores a la crisis parece haberse terminado, a pesar de que en los últimos años se han dado condiciones para el aumento de la IED: tasas de crecimiento positivas en las principales economías del mundo, alta liquidez, cotizaciones elevadas de los activos financieros y un cambio tecnológico que impulsa la restructuración de muchas industrias.

Gráfico N°1
Ingresos de IED por grupo de países
En miles de millones de dólares



Fuente: CEPAL, *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe*, 2018

Una tendencia similar parece observarse en el comercio, que aumentó constantemente desde un valor que representaba el 18% del PIB global en 1991 hasta el 32% en 2008. A partir de dicho año, el comercio mundial creció menos que la economía, y ahora equivale al 28% del PIB.

¹En base a CEPAL, *La Inversión Externa Directa* 2018 y UNCTAD, *World Investment Report* 2018.



ISSN: 2618-1703

Boletín de la Economía Mundial

Comité Editorial

Director: Jorge Remes Lenicov
Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín, Argentina

Asistente: Anahí Viola
Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín, Argentina

Investigadores:
Jorge Remes Lenicov
Anahí Viola, Patricia Knoll
Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín, Argentina

Equipo Técnico

Diseño: Mónica Mugica
Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín, Argentina

Comunicación: Leila Monayer
Escuela de Economía y Negocios de la
Universidad Nacional de San Martín, Argentina

Autoridades de la Escuela de Economía y Negocios de la Universidad Nacional de San Martín

Decano: Marcelo Paz

Consejo de Escuela:
Claustro Docente
Consejeros Titulares: Enrique Déntice, Mario
Bruzese, Daniela Thiel Ellul, Adrián Gutiérrez
Cabello
Consejeros Suplentes: Daniel Delia, Mariela
Balbo, Matías Fuentes, Mariana Barreña
Consejeros de Administración y Servicios:
Carlos Molina, Matías López
Consejeros Estudiantiles Titulares: Nicolás
Ezequiel Constante, César Daniel Portillo
Consejeros Estudiantiles Suplentes: Evelyn
Ruax, Omar Mallo

Secretario Académico: Marcelo Estayno

Secretario de Investigación: Matías Kulfas

Dirección de Administración: Karina Buján

Explicaciones de la reducción en el flujo de IED

1. Se han profundizado algunas tendencias que ya habían empezado a manifestarse anteriormente. En particular, se han confirmado restricciones comerciales y presiones para relocalizar la producción en los PD. Estas decisiones, si bien pueden promover el aumento de las inversiones nacionales en algunos países, no favorecen las inversiones transnacionales y generan un clima de incertidumbre para las grandes multinacionales.
2. La estrategia de consolidación y avance de China como potencia no se ha modificado en sus aspectos sustantivos (búsqueda de tecnología, manufactura avanzada, energía, infraestructura y recursos naturales). Sin embargo, sus operaciones en el exterior se han reducido por las restricciones impuestas por sus autoridades a las inversiones en el sector inmobiliario, entretenimiento y deportes y a la creación de fondos de inversión sin objetivos concretos.
3. La creciente preocupación en algunos países de Europa y en los EE.UU. en torno a la adquisición de activos tecnológicos y productivos estratégicos por parte de transnacionales chinas también ha contribuido a reducir las operaciones realizadas por esas firmas, en particular en los EE.UU.
4. La recuperación de los precios de las materias primas no justifica un nuevo ciclo de inversiones en los sectores de recursos naturales por el exceso de capacidad alcanzado en el ciclo anterior, el largo período de maduración de las inversiones y la tendencia mundial hacia un uso más eficiente de los recursos productivos y energéticos.
5. También pueden afectar a la IED los grandes cambios tecnológicos de los últimos años. La expansión de las tecnologías digitales está acelerando la transformación de las industrias y de los modelos de consumo, lo que ha incentivado fusiones y adquisiciones en la búsqueda de adquirir capacidades para posicionarse en un mercado en constante y rápida transformación.

Por una parte, es posible que la digitalización de la economía haya reducido la necesidad de transferir capital a otros países, ya que las empresas digitales pueden crecer en todo el mundo sin necesidad de tener activos en el extranjero. Por ejemplo, las plataformas de internet tienen una razón de ventas en el exterior sobre activos en el exterior de 2,6; las firmas de soluciones digitales de 1,9, y las de software de 1,4, mientras que en las transnacionales más tradicionales esta razón es de 1,0. De esta manera la expansión internacional de las firmas digitales no está directamente vinculada a sus flujos de IED, a diferencia de lo que sucede con sectores más tradicionales. A medida que aumente el peso de las firmas digitales en la economía, el crecimiento de los flujos de IED para acceder a los mercados será menor.

Por otra parte, la necesidad de adquirir capacidades tecnológicas está impulsando las fusiones y adquisiciones intersectoriales, principalmente aquellas en que firmas de sectores tradicionales buscan activos especializados, lo que hace que los límites sectoriales sean cada vez más difusos. En los EE.UU., las operaciones intersectoriales se han expandido en los últimos años; en 2017 se alcanzó el valor máximo del último decenio en operaciones intersectoriales con firmas tecnológicas como objetivo: 144.000 millones de dólares, 90.000 millones más que en 2014. Los sectores más interesados en adquirir firmas tecnológicas han sido los servicios financieros, el consumo, la energía y el cuidado de la salud. Dado que la mayoría de las grandes empresas de la economía digital se concentran en los EE.UU. (y, en menor medida, en China), la mayor parte de las fusiones y adquisiciones en este sector emergente no son transfronterizas, lo que también reduce los flujos globales de IED.

El comportamiento de la IED en los PD y en los PED. Los principales países.

En los **PD** la inversión recibida cayó un tercio. Lo sucedido en los EE.UU. y en el Reino Unido explican gran parte de la caída de la IED en nuevos emprendimientos y en las fusiones y adquisiciones transfronterizas netas.

En los **PED**: la inversión recibida se mantuvo estable. Pero con comportamientos disimiles: aumentó en los países de alto crecimiento de Asia, la principal región de destino de las inversiones, mientras que en las otras regiones hubo caídas, aunque leves.

Cuadro N° 1
Flujos de IED por región

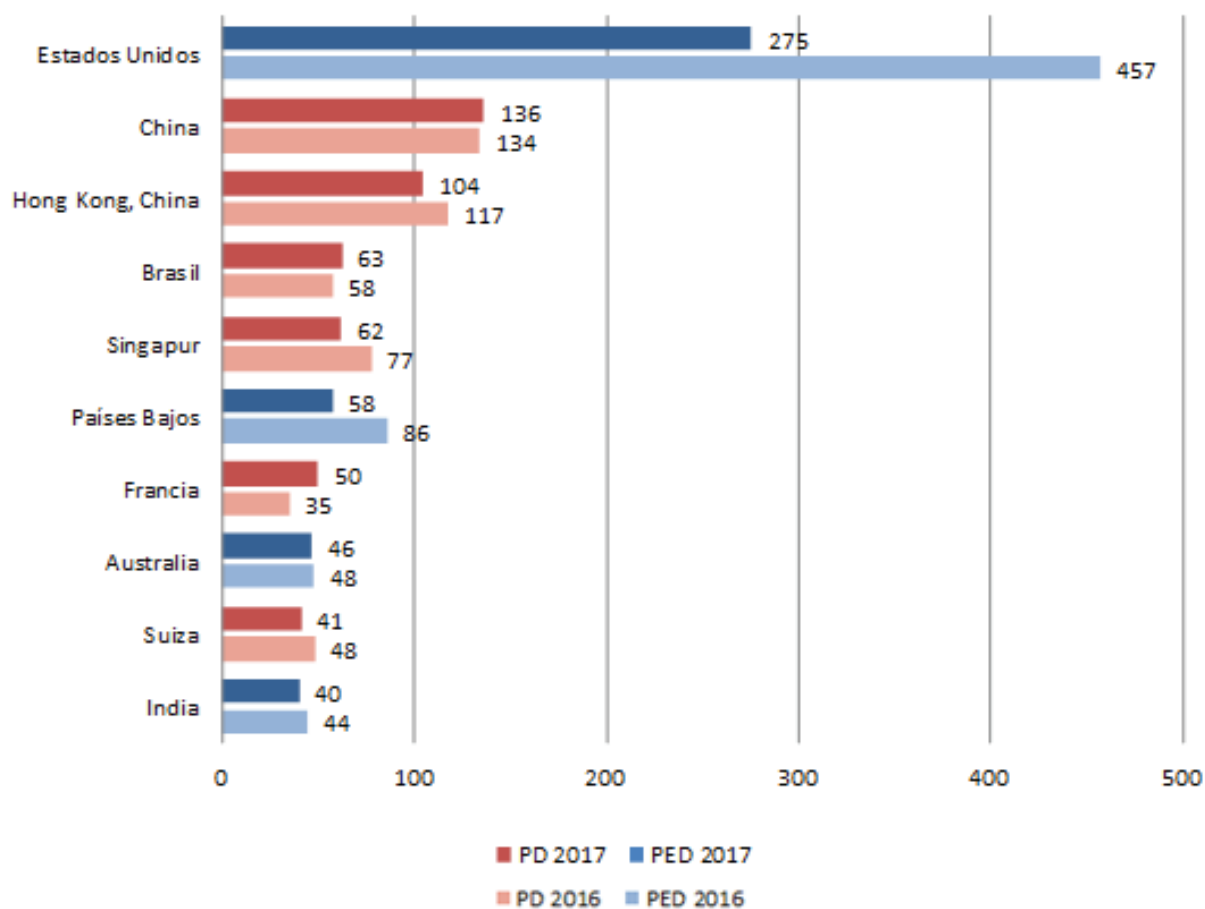
Región	Entradas		Salidas	
	2016	2017	2016	2017
Miles de millones de dólares				
Mundo	1.868	1.430	1.473	1.430
Economías desarrolladas	1.133	712	1.041	1.009
Europa	565	334	526	418
Norteamérica	494	300	354	419
Economías en desarrollo	670	671	407	381
África	53	42	11	12
Asia	475	476	385	350
América Latina	140	151	9	17
Oceanía	2	2	1	1
Economías en transición	64	47	25	40
Participación en el total mundial, en %				
Economías desarrolladas	60,7	49,8	70,7	70,6
Europa	30,3	23,3	35,7	29,2
Norteamérica	26,5	21,0	24,0	29,3
Economías en desarrollo	35,9	46,9	27,6	26,6
África	2,8	2,9	0,8	0,8
Asia	25,5	33,3	26,1	24,5
América Latina	7,5	10,6	0,6	1,2
Oceanía	0,1	0,1	0,1	0,1
Economías en transición	3,4	3,3	1,7	2,8

Fuente: UNCTAD, *World Investment Report, 2018*

Cuando el análisis es por países receptores, llama la atención la merma en los EE.UU. China sigue ocupando el segundo lugar y dentro de los principales destinos en América Latina (AL) se mantiene Brasil.

Gráfico N° 2
Principales economías receptoras de IED en 2016 y 2017

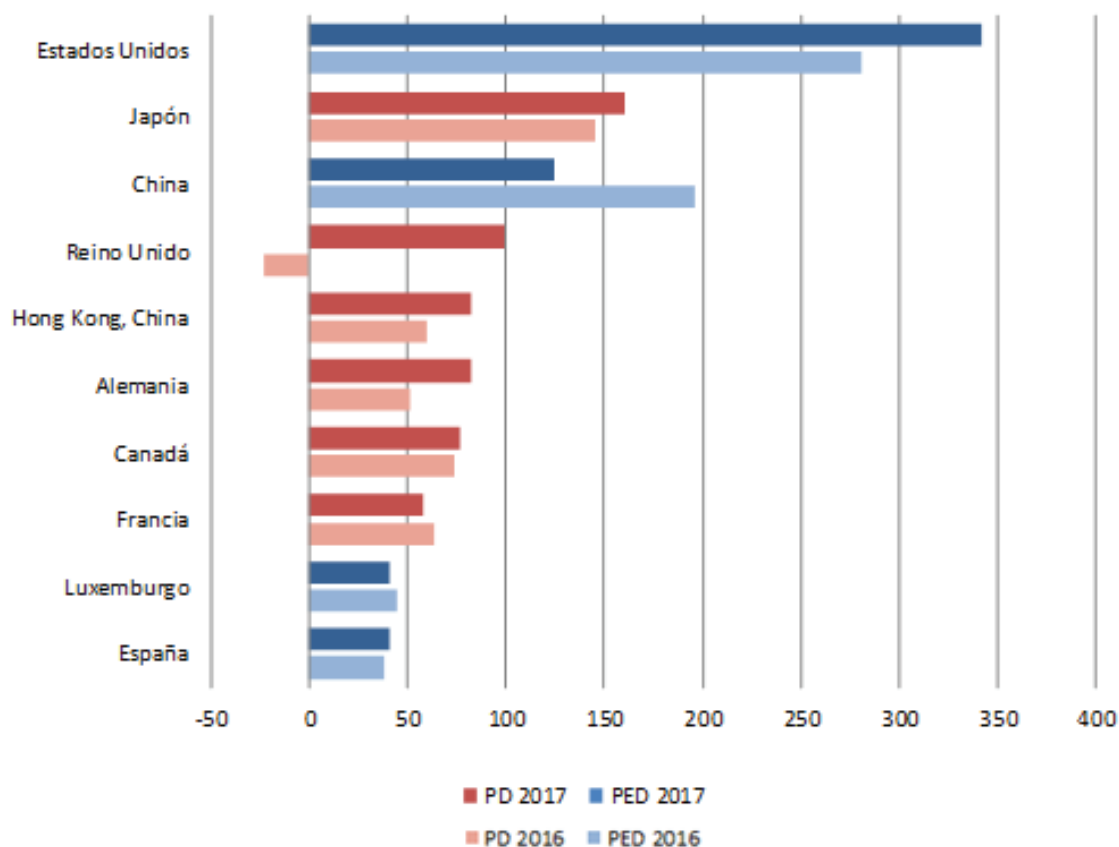
En miles de millones de dólares



Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 2018

Cuando el análisis es según las salidas, EE.UU. ocupa el primer lugar seguido de Japón y China. Entre los más relevantes solo hay países desarrollados a excepción de China

Gráfico N° 3
Principales economías con mayor salida de IED en 2016 y 2017
 En miles de millones de dólares



Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 2018

Análisis por sector

Las inversiones en nuevos proyectos registraron fuertes caídas en servicios (-25%) y en el sector primario (-61%) mientras que en la industria tuvieron un aumento del 14%.

El monto de las fusiones y adquisiciones cayó en los tres grandes sectores, aunque la mayor baja se registró en los productos primarios (-70%).

La IED en China

La IED ingresadas ha crecido continuamente durante el último decenio, para convertirse en el segundo país receptor. Pero el aumento de las salidas de IED ha sido aún más espectacular: en el mismo período, pasaron de u\$s 27.000 millones a 124.600 millones. Si bien todavía está lejos de ser el principal país inversor en el extranjero, durante los últimos años se ha posicionado ya como el tercero del mundo.

En 2017 la IED hacia el exterior cayó 36% después de que el gobierno ajustara sus mecanismos de control para alinear mejor los flujos de IED con las prioridades estratégicas del país, formalizadas en el programa de construcción de infraestructuras en otros países. Este ajuste de las políticas llega tras la fuerte expansión de las inversiones chinas en el exterior en 2016, que alcanzaron los u\$s 196.150 millones, superando por primera vez las entradas.

Otra característica de esta estrategia de internacionalización se vincula con el destino geográfico: en los nuevos proyectos de inversión hay una fuerte concentración en Asia (44%). En materia sectorial, las inversiones se concentran principalmente en la energía y, en segundo lugar, en el transporte, excepto en los EE.UU., donde China tiene una aproximación diferente al resto de los países en los que invierte. AL recibe el 5% de la IED de China, concentrado principalmente en energía.

Las fusiones y adquisiciones transfronterizas, que constituyen el grueso de la IED de China en los últimos dos años, se concentraron en los PD y mostraron una mayor diversificación sectorial. A diferencia de los nuevos proyectos, que se destinan principalmente al Asia, las empresas objetivo de las transnacionales chinas han sido los EE.UU., donde se concentró el 42% del monto total de las operaciones en 2017, seguidas de las de Europa (29%). AL participó con un 9% producto de grandes adquisiciones realizadas en su mayor parte en Brasil. En Europa, la participación de las compras de empresas tecnológicas es elevada, lo que ha incidido en la búsqueda de un mayor control de la IED por parte de las autoridades europeas. En los EE.UU. la diversificación es mayor, pero gran parte de las adquisiciones están asociadas a la tecnología y los bienes de capital. En cambio, en AL el foco son las empresas energéticas.

La internacionalización de China en su reciente expansión se concentra particularmente en las fusiones y adquisiciones, por encima de nuevos proyectos de inversión. Dentro de esta lógica, las transnacionales chinas tienen interés en adquirir capacidades, tecnología y acceso a los mercados de las economías avanzadas a través de la adquisición de activos estratégicos que otorguen resultados a corto plazo. En las inversiones en nuevos proyectos, que dan resultados a largo o mediano plazo, la expansión de China ha sido menos espectacular.

Perspectivas de la IED en el mundo

La CEPAL estima para 2018 un leve aumento de 5% (llegarían a u\$s 1.500 billones) con aumentos en los PD y mantenimiento en los PED (Asia y AL).

A pesar de las estimaciones de crecimiento del PIB, el comercio y la fortaleza de las empresas multinacionales, no se esperan mayores aumentos porque, además de lo señalado antes, hay riesgos, tales como tensiones geopolíticas en varias regiones del mundo, incertidumbre política en algunos países, preocupación por las actitudes proteccionistas de las economías más grandes (EE.UU., UE y China), la reforma tributaria en los EE.UU. que desincentiva inversiones en el exterior, la posibilidad de algunos límites a la IED en determinadas actividades por parte de China, la UE y los EE.UU., el aumento de la tasa de interés en los EE.UU. y sus impactos negativos en los PED (sobre el tipo de cambio y la estabilidad macroeconómica), y la volatilidad de los precios de las materias primas, sin tendencia definida.

La IED en América Latina: mantiene una tendencia decreciente, aunque con excepciones

1. La IED se redujo: en 2017 los países de AL recibieron u\$s 161.600 millones de IED, 3,6% menos que en 2016. Es la tercera caída consecutiva y acumula una disminución del 19,6% respecto al máximo histórico registrado en 2011. En términos de su peso en la economía están ahora al nivel de 1997, alrededor de 3% del PIB. En general, el peso de la IED es mayor en las economías más pequeñas y menor en las más grandes.

Cuadro N° 2
América Latina: ingresos de IED por países y subregiones

En millones de dólares

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
América del Sur	168.464	173.392	132.499	152.580	133.524	115.627	111.028
Argentina	10.840	15.324	9.822	5.065	11.759	3.260	11.517
Bolivia	859	1.060	1.750	657	555	335	725
Brasil	101.158	86.607	69.686	97.180	74.718	78.248	70.685
Chile	24.150	30.293	20.825	23.736	21.051	12.374	6.419
Colombia	14.647	15.039	16.209	16.167	11.723	13.850	13.924
Ecuador	644	567	727	772	1.322	755	606
Paraguay	581	697	245	412	306	320	356
Perú	7.341	11.788	9.800	4.441	8.272	6.863	6.769
Uruguay	2.504	6.044	755	3.830	2.435	-379	27
Venezuela	5.740	5.973	2.680	320	1.383	-	-
México	24.320	17.570	47.229	30.287	36.519	34.776	31.726
Centroamérica	9.061	9.213	10.498	11.697	11.784	12.523	13.083
Caribe	5.380	4.579	3.885	8.478	4.917	5.363	5.835
Total	207.225	204.754	194.111	203.043	186.743	168.289	161.673

Fuente: CEPAL, La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2018

Hay dos razones principales para explicar este comportamiento: 1) el menor precio de los productos básicos de exportación, que ha reducido significativamente las inversiones en las industrias extractivas, y 2) la recesión económica de 2015 y 2016, focalizada principalmente en Brasil, pero también relevante en las otras economías de América del Sur.

La caída de 2017 se concentró en los países que venían recibiendo la mayor cantidad de IED: Brasil, México y Chile. En Perú se mantuvo en los mismos niveles.

En Colombia se registró un aumento mientras que Argentina recibió 11.500 millones de dólares, una cifra muy similar a la media del último decenio, pero que representa más del triple de lo recibido en 2016.

El stock de IED: se estima en u\$s 2,3 billones para 2017. Los países con mayor stock son Brasil (37% del total), México (26%), Chile (13%), Colombia (8%), Perú (5%) y la Argentina (4%).

Cuadro N° 3
Principales países inversores en América Latina
por stock de IED

En miles de millones de dólares

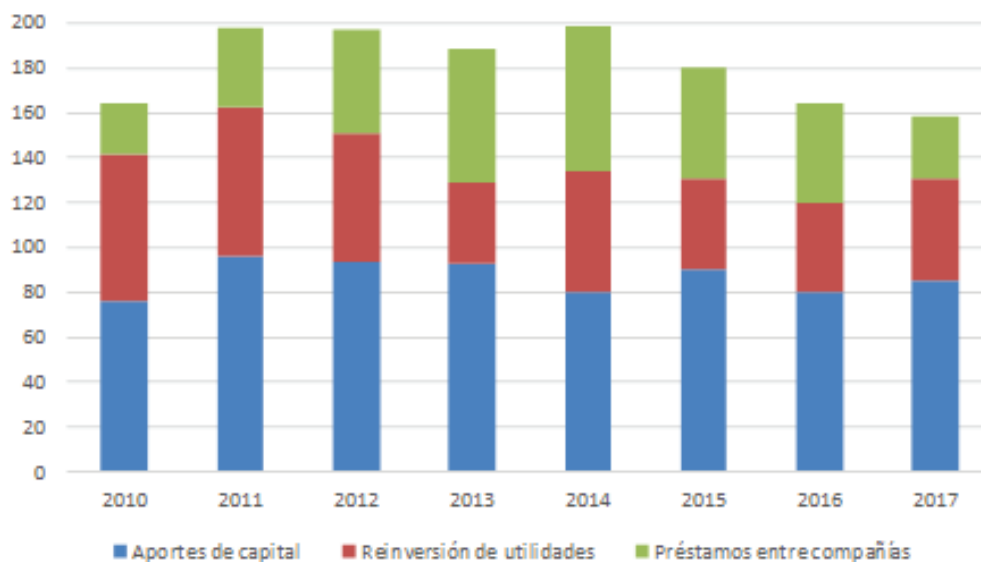
	2011	2016
Estados Unidos	256	237
España	183	181
Países Bajos	36	101
Luxemburgo	24	75
Chile	32	70
Canadá	43	54
Alemania	33	39
Francia	42	36
Japón	37	34
Brasil	13	30

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 2018

Los flujos de IED: se dividen en tres componentes: capital, reinversión de utilidades y préstamos entre compañías, que son créditos entre las filiales y la casa matriz de una misma empresa y que las transnacionales usan rutinariamente para asignar capital. Estos préstamos fueron los responsables de la caída de la IED en 2017. Las entradas de capital subieron 7% y la reinversión de utilidades aumentó 13%.

Gráfico N° 4
América Latina: entradas de IED, por componentes

En miles de millones de dólares

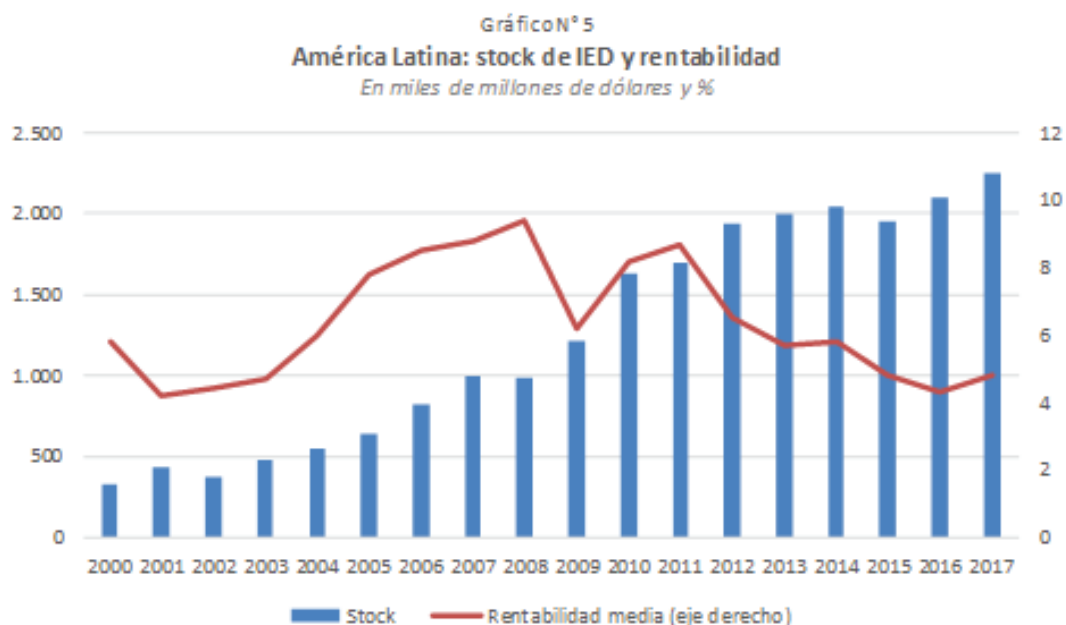


Fuente: CEPAL, La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2018

Cabe señalar que los préstamos bancarios son muy cambiantes, más que los flujos de capital y reinversión. Los préstamos disminuyeron notablemente en 2015 y no se han recuperado en los dos años siguientes, aunque hay diferencias entre los países: hubo caídas en Brasil y México y aumentos en Argentina y Chile.

La IED es siempre el componente más estable de los flujos de capital. Por el contrario, la inversión de cartera es mucho más volátil: se redujo a menos de la mitad cuando se generalizó una salida de capitales en 2015, para volver a subir en 2017 cuando se situó en u\$s 87.600 millones, de los cuales casi la mitad corresponden a los ingresos en la Argentina.

2. La rentabilidad dejó de caer: la rentabilidad de la IED creció a 4,7 % en 2017 y fue el primer aumento en cinco años. Ello fue producto de la recuperación del precio de las materias primas. Pese a este leve repunte, en el escenario actual la rentabilidad de la IED está lejos de los niveles que se alcanzaron durante el período de auge de los precios de los recursos naturales. La remisión de utilidades de las empresas transnacionales representó el 1,3% del PIB.



Fuente: CEPAL, *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2018*

3. Cae la IED en industrias extractivas, pero se consolida en manufactura: la caída de las entradas de IED desde su máximo alcanzado en 2011 se explica principalmente por el ciclo de los precios de los productos básicos. El incremento continuo de la IED hacia la región, que pasó de u\$s 46.508 millones en 2003 a 207.225 millones en 2011, estuvo estrechamente ligado a las grandes inversiones en minería e hidrocarburos.

Los precios de los metales y del petróleo se han recuperado substancialmente en 2017, pero esto no ha bastado para incentivar nuevas inversiones porque la capacidad acumulada en este sector hace que se necesite un tiempo para que las empresas vuelvan a añadir mas capacidad.

Si bien los productos agrícolas también tuvieron un ciclo de precios altos, los niveles de IED en este sector están muy por debajo de los de la minería o el petróleo, por lo que los movimientos en los precios agrícolas tienen poco impacto sobre las entradas de IED.

Además de estos factores coyunturales, es importante considerar hasta qué punto las futuras inversiones en minería e hidrocarburos estarán condicionadas por los cambios estructurales de la economía global, especialmente por los esfuerzos de descarbonización y de mejor aprovechamiento de los recursos propuestos en los Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS). Para cumplir el objetivo de limitar el crecimiento de la temperatura global será necesario dejar de extraer algunas de las reservas ya identificadas, lo que significa reducir paulatinamente el ritmo de inversiones en la extracción petrolera. Del mismo modo, el uso más intensivo del reciclaje, combinado con la disminución de la demanda de acero por parte de China, podría tener un gran impacto en la demanda de mineral de hierro en el futuro. A medio y largo plazo los gobiernos no deberían esperar un crecimiento sostenido de la extracción petrolera, del carbón y de algunos minerales.

Los cambios tecnológicos y las preocupaciones medioambientales reducen la demanda de algunos productos naturales, pero también incrementan la de otros, como el litio (usado en las baterías) o el cobalto. Esto puede generar un nuevo mapa de las industrias extractivas en la región, así como atraer a nuevas empresas inversoras.

AL tiene una posición clave en la explotación del litio. El llamado “triángulo del litio”, conformado por la Argentina, Bolivia y Chile, cuenta con la mitad de los recursos de litio identificados en el mundo: el 18% en Argentina, el 17% en Bolivia y el 16% en Chile. Además, Chile posee el 52% del total mundial de las reservas de litio —los recursos ya identificados y comercial y técnicamente explotables—, y la Argentina el 14%. Este escenario ha impulsado el interés de las empresas transnacionales por la explotación de litio en la región: en Argentina han emprendido nuevos proyectos

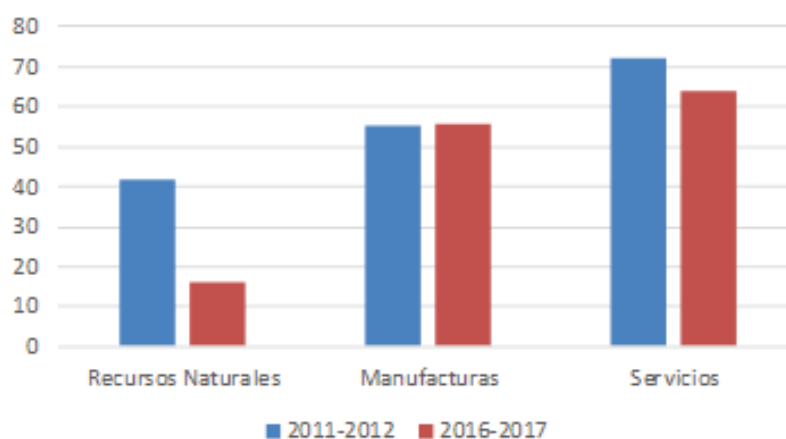
firmas canadienses, y en Chile, una firma china que forma parte de las empresas líderes en la explotación de litio a nivel mundial. Si bien las perspectivas para el desarrollo de automóviles eléctricos han impulsado un aumento de los precios del litio, es difícil pensar que su explotación en la región pueda alcanzar el nivel de las inversiones que generan otros metales como el cobre. Además, el litio no es aún un metal escaso.

Además de las industrias extractivas, los flujos de IED recibidos por la manufactura se han incrementado, y la caída de los servicios, que siguen siendo el principal rubro, ha sido modesta.

Dentro de los dos últimos grupos, la IED aumentó en la generación eléctrica a partir de fuentes de energía renovables, en telecomunicaciones y en la industria automotriz. Estos sectores tienen un mayor peso relativo en las economías de la región que en el resto del mundo.

Gráfico N° 6
América Latina: distribución de las entradas de IED
según sectores

En miles de millones de dólares



Fuente: CEPAL, *La Inversión Extranjera Directa en América Latina y el Caribe, 2018*

Mientras que la IED en telecomunicaciones es considerable en todos los países de la región, la inversión automotriz se ha concentrado en México y en Brasil, en ambos casos la mayor cifra jamás alcanzada en esta industria. La inversión en energías renovables se concentró especialmente en Chile y México (dos tercios del total). Es de destacar que la mayoría de los montos que las empresas extranjeras invierten en energías renovables no se registra como IED porque en este sector casi todas las inversiones se ejecutan bajo la modalidad de “financiamiento de proyectos”, en la que solo una pequeña parte de la inversión se financia con capital de la empresa (entre el 10% y el 20%) y el resto se cubre con préstamos bancarios.

4. Origen de la inversión: los flujos de IED en nuevos emprendimientos no registran grandes novedades con relación al origen de las inversiones. Los EE.UU. fueron nuevamente el principal país inversor, con el 28,1% de los flujos identificables, mientras que los países de Europa representaron el 37,3% del total. Dentro de Europa, se destacan las inversiones desde los Países Bajos, Alemania, España y Francia. Los europeos prevalecen en América del Sur y los EE.UU. en Centroamérica y México.

Considerando las fusiones y adquisiciones completadas durante 2017, China fue el mayor inversor en la región, con el 42% y alrededor de los u\$s 18.000 millones. Las adquisiciones se concentraron casi exclusivamente en el Brasil donde la mayor parte de las operaciones tuvieron lugar en los sectores energético y agropecuario (semillas principalmente); ambos sectores son estratégicos para China.

5. Perspectivas (según CEPAL): las medidas comerciales y económicas de los EE.UU., Europa y China, la protección de activos tecnológicos y la relocalización en varias economías desarrolladas muestran que estos países están dirigiendo su atención hacia las inversiones nacionales.

Este enfoque de recuperación y valorización de recursos y capacidades nacionales no necesariamente implicará un menor crecimiento de la economía mundial, sino que los motores del crecimiento podrían ser distintos en los próximos años.

Como preparación para los nuevos escenarios mundiales, la región debe dar mayor importancia a la creación de capacidades locales. La cantidad de IED que llega cada año no es un indicador de su calidad. Lo importante es atraer inversiones que contribuyan al desarrollo sostenible y al cambio estructural de la región y, en este sentido, cabe recordar que la mayor parte de la caída de la IED de los últimos años se concentró en las industrias extractivas. La subida de precios de los productos básicos incentivaría probablemente una recuperación de estas inversiones, pero no se puede dar por sentado que la especialización productiva en recursos naturales volverá a ser el motor de desarrollo de la región.

Las tendencias de cambio tecnológico y desarrollo sostenible limitarán la demanda mundial de hidrocarburos y otras materias primas y, si bien eso conlleva un menor crecimiento e ingresos fiscales para muchos países, también es una oportunidad para apostar por una verdadera diversificación productiva. Es en este ámbito que la IED puede cumplir una función fundamental, siempre que los países de la región sean capaces de atraer inversiones en sectores y procesos que contribuyan a incrementar las capacidades locales.

Las 100 más grandes empresas multinacionales

En 2017 las 100 multinacionales más grandes representaron, en relación al universo de las multinacionales, el 0,1 % del total, el 8,7 % de los activos en el exterior, el 13,3% del empleo y sus ventas equivalen al 10% del PIB mundial. Una clara muestra del avanzado proceso de concentración económica, el cual se está profundizando, ya que en 2017 los activos y ventas de las 100 más grandes, crecieron 8%, más que el PIB mundial (3,4%). Están presentes en prácticamente todas las actividades y continúa el proceso de fusión y adquisiciones.

Cuadro N° 4
Las 100 multinacionales (no financieras) más grandes
Indicadores seleccionados

Indicador	2017	Proporción respecto del total de las multinacionales (en %)
Total de activos (en miles de millones de dólares)		
Externos	9.004	8,7
Internos	5.491	5,3
Totales	14.495	14,0
Externos como participación en el total (en %)	62	
Ventas (en miles de millones de dólares)		
Externas	5.170	16,8
Internas	2.793	9,1
Totales	7.964	25,8
Externas como participación en el total (en %)	65	
Empleados (en miles de personas)		
Externos	9.757	13,3
Internos	6.889	9,4
Totales	16.646	22,7
Externos como participación en el total (en %)	59	

Fuente: elaboración propia en base a datos de UNCTAD

La mayoría de las multinacionales son de los EE.UU. pero su número se redujo desde 2012 pasando de 24 a 20 en 2017. Los sectores petrolero y minero dejaron de concentrar el mayor número de empresas: de 19 que sumaban en 2012 bajaron a 13 en 2017. Fueron desplazadas por las compañías tecnológicas que en sólo 5 años duplicaron su número: 7 a 15 en el mismo período.

Cuadro N° 5
Las 100 multinacionales más grandes, países y sectores

Industria	2012	2017	País	2012	2017
Minería, petróleo y refinamiento	19	13	Estados Unidos	24	20
Automotriz y aviones	13	13	Reino Unido	17	14
Farmacéutica	10	12	Francia	13	12
Servicios públicos	10	9	Alemania	9	11
Ventas por mayor y menor	10	6	Japón	9	11
Alimentos, bebidas y tabaco	9	8	Suiza	6	5
Tecnología	7	15	Irlanda	-	4
Telecomunicaciones	6	7	Otros países desarrollados	22	23
Otras industrias	12	13	Países en desarrollo	7	8
Otros servicios	4	4	China	3	4
Total	100	100		100	100

Fuente: UNCTAD, World Investment Report, 2018

Cadenas Globales de Valor

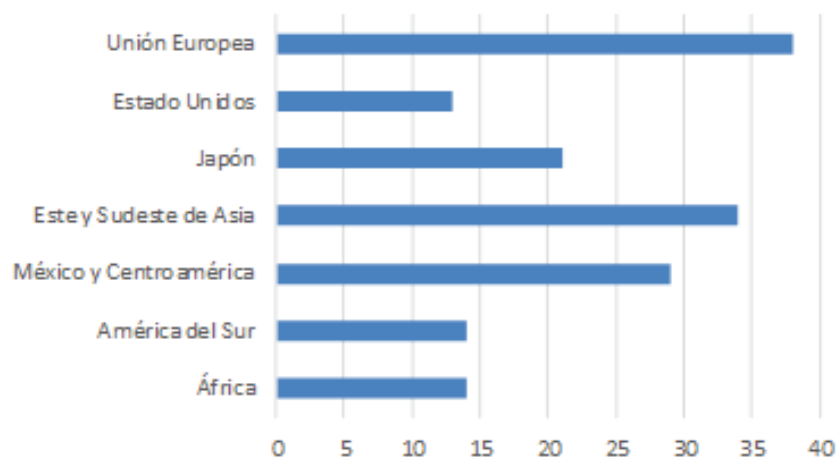
El comercio internacional ha experimentado importantes cambios a lo largo de las últimas décadas. La reducción de las barreras arancelarias y el cambio tecnológico han favorecido la internacionalización de los procesos de producción, en la cual incluso ganaron relevancia muchos servicios que antes eran no comercializables.

Actualmente, las exportaciones de cualquier país incorporan una mayor proporción de valor agregado extranjero que en el pasado, esto es, la proporción de insumos de terceros países en las exportaciones propias es cada vez mayor. Pocos productos son elaborados enteramente en un solo país y cada vez más, en las ventas de un producto, se incluyen distintos tipos de servicios relacionados.

Una parte significativa del comercio es impulsado por las grandes inversiones transfronterizas que operan a nivel global a través de las firmas transnacionales. La búsqueda de mercados extranjeros por estas empresas a través de la IED también genera comercio, generalmente cambiando el comercio realizado en condiciones competitivas por un comercio intra-firma.

Por lo tanto, el comercio internacional y la inversión están necesariamente entrelazados a través de las redes internacionales de producción de bienes de las empresas que invierten en todo el mundo, así como en la comercialización de insumos que forman parte de las cadenas de valor transfronterizas con diversos grados de complejidad. A estas cadenas de valor, ya sea intra-firma o entre empresas, regionales o de naturaleza global, se las conoce como Cadenas Globales de Valor (CGV).

Gráfico N° 7
Participación del valor agregado extranjero en las exportaciones en 2017, según regiones
En %



Fuente: UNCTAD, *World Investment Report, 2018*

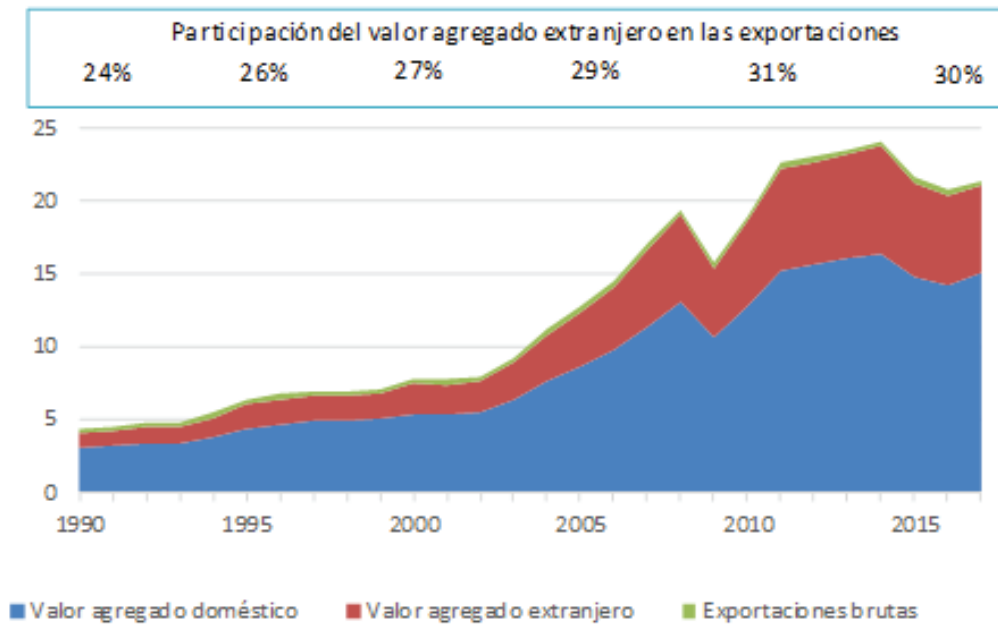
Las CGV pueden ser entendidas como una nueva forma de funcionamiento y organización de las redes transnacionales, que representan alrededor del 80% del comercio mundial. Puede ser asumida también como un conjunto de eslabones consecutivos de actividades económicas en diferentes países o regiones, que interactúan en una dinámica continua.

La participación de un país en las CGV puede tomarse como un indicador que refleja la porción de las exportaciones de ese país que forma parte de un proceso comercial de varias etapas (multi-etapas). Esto incluye el valor agregado extranjero que es incorporado en las propias exportaciones (“aguas arriba”), como también la parte de sus exportaciones cuando son incorporadas como insumos en otros bienes producidos en terceros países para luego ser re-exportados (“aguas abajo”).

El valor agregado extranjero (VAE) como proporción de las exportaciones indica qué parte de las exportaciones de bienes y servicios de un país se componen de insumos que se han adquirido de otros países.

El VAE ha crecido sistemáticamente desde 1990, llegó a su pico en 2010/12 y desde esos años se ha mantenido en el orden del 30% (el 70% restante corresponde al valor agregado doméstico). Este comportamiento es consistente con la desaceleración del proceso de globalización económica iniciado después de la gran recesión (2008/9) y de las tendencias registradas de la IED y del comercio.

Gráfico N° 8
Comercio mundial en términos de valor agregado
 En billones de dólares y en %



Fuente: UNCTAD, *World Investment Report, 2018*

Los PD tienen un coeficiente de 32%, lo cual significa que están más integrados en el mundo que los PED, cuyo índice es de 28%. Sin embargo, dentro de cada grupo hay muchas diferencias: la UE tiene el porcentaje más elevado: 38%, mientras que en los EE.UU. (13%) y en Japón (21%) la integración es más limitada debido a la fuerte exportación de servicios y de tecnología que utilizan mucho valor agregado local.

Dentro de los PED, los países de más crecimiento de Asia tienen un valor de 34%, le siguen México y Centroamérica (29%), mientras que Sud América y África, con 14% cada uno, son las regiones de menor grado de integración internacional; ello sucede porque las exportaciones están concentradas en la provisión de recursos naturales y por tanto tienen un bajo nivel de integración vertical y le añaden poco valor agregado local. Los países menos desarrollados (ubicados mayoritariamente en África Subsahariana) tienen un grado de integración muy bajo: 9%.