

# “Una evaluación empírica a la regulación de la IED en Chile: 1954-2009”

## Resumen<sup>1</sup>:

En el presente paper, se analizan las teorías relativas a la inversión extranjera directa, la transnacionalización, datos empíricos del caso chileno y la legislación en la materia, conjugándolos con tópicos sobre políticas públicas sobre atracción de inversiones de calidad, con el objeto de evaluar el efecto de las legislaciones que han regulado históricamente esta materia en los flujos de IED, mediante el análisis de estos y la modelización econométrica. Intentando responder: ¿Ha sido efectiva la legislación de la IED en la misión de regular y fomentar los flujos de IED?. Dado que existen factores que pueden resultar atractivos para los inversionistas extranjeros en la acción de localizarse en un determinado país, sin embargo, no generan un modelo de desarrollo productivo a largo plazo y ligados a marcos regulatorios débiles pueden generar externalidades negativas por parte de estas empresas. Además se busca proponer recomendaciones de política pública pro IED Spillover.

Palabras Claves: Inversión Extranjera Directa (IED), Empresa Transnacional, Oligopolios, Políticas de promoción de IED, Regulación de la IED en Chile.

## Abstract:

This paper analyzes foreign direct investments theories, transnationalization, and empirical data from the Chilean experience and related normative, combined with public policies on attracting quality investments. The primary objective is to evaluate the effect of Chilean legislation about FDI by analyzing FDI flows and using econometrics models.

The question to answer is: Has the current legislation about FDI flows been effective regulating and stimulating FDI flows? This question gets framed in a scenario where the transnational companies choose a destination country for their investments that match some conditions like abundant and exploitable natural resources, low salaries, macro economic and political stability, deregulated markets, and so on. These conditions can certainly attract foreign investors but do not create a long term productive development model and in addition to a weak regulatory framework could generate negative externalities by those companies.

The secondary objective is to suggest modifications to the current public policies on creating mechanisms pro FDI Spillover, approaching the FDI phenomenon in Chile from an holistic perspective.

Keywords: Foreign Direct Investment (FDI), Transnational Corporations, Oligopolies, FDI Promotion Policies, Regulations of FDI in Chile.

---

<sup>1</sup> Abel Labraña Baeza es Licenciado en Ciencias de la Administración Pública y Administrador Público de la Universidad de Santiago de Chile, Diplomado en Estudios Políticos Contemporáneos de la misma casa de estudios y Egresado de los módulos especiales en Desarrollo Económico, Transnacionalización y Comercio internacional de la Facultad de Ciencias Sociales y Económicas de la Universidad de la República (Montevideo-Uruguay).

## **I. Introducción.**

El fenómeno de la globalización, ha reafirmado la constante de invertir en otros países, readecuando los límites de estos más allá de lo territorial llegando hasta el plano económico, por esta razón tenemos que las empresas transnacionales se encuentran en una valoración y búsqueda constante de países nuevos para emplazar sus inversiones y como consecuencia, estos países compiten a escala global para captarlas y hacer provecho de los beneficios que esto conlleva. Con lo anterior se estima que la Inversión Extranjera Directa (IED) desempeña un incipiente rol de protagonismo en los negocios globales, para un país de acogida o de la empresa extranjera que recibe la inversión, puede proporcionar una fuente de nuevas tecnologías, capital, procesos, productos, tecnologías de organización y de gestión, creando una especie de círculo virtuoso donde ambos actores resultan beneficiados y como tal puede dar un fuerte impulso al desarrollo económico del país receptor, sin embargo, también puede ocasionar efectos negativos sobre el país de acogida quitando mercado a las empresas locales y monopolizando mercados -entre otros factores- pero depende exclusivamente de la regulación del país mantener los equilibrios y velar por maximizar las oportunidades de negocio junto con ampliar los mercados en los que estas empresas se emplazan. Por otro lado se tiene que las Empresas Transnacionales se localizan en un determinado territorio, por diferentes motivos, por lo cual es necesario establecer estos determinantes con la ayuda de las teorías existentes.

Bajo el panorama descrito anteriormente se espera que la IED juegue un rol de “motor de desarrollo” para los países de acogida, por lo cual el objetivo de este trabajo es indagar a nivel de precedente el impacto y las relaciones existentes entre la regulación y los flujos de inversión con el objeto de intentar responder si ha sido efectiva la legislación de la IED en la misión de regular y fomentar los flujos y de trazar líneas de política pública conducentes a generar una mejor regulación en la materia, tomando como referencia el análisis econométrico y de cohortes.

En la primera sección se ofrece una visión general e introductoria respecto a las formas y definiciones de la IED, en la segunda sección se efectuará un recorrido por las teorías más importantes relativas a la transnacionalización, en la tercera sección se ilustrará el caso chileno para llegar a la cuarta sección donde se mostrará el modelo econométrico con sus respectivas conclusiones y recomendaciones de política.

## **II. El concepto de IED y sus aplicaciones prácticas.**

En términos generales, la Inversión Extranjera Directa (IED) se define como el proceso mediante el cual los residentes de un país adquieren propiedades y títulos o parte de la propiedad de una firma ubicada en otro país, con el objeto de controlar la producción, distribución y otras actividades de aquella firma, razón por la cual la IED constituye una de las formas más importantes de actuar dentro de la amplia gama de maniobras que tienen a su haber tanto las Empresas Transnacionales (ET) como los inversores menores.

De acuerdo a lo anteriormente planteado, tenemos que La inversión extranjera directa (IED) se define sintéticamente por las instituciones internacionales como un tipo de inversión que necesariamente implica una relación de largo plazo y que evidencia los constantes riesgos que comparte el inversor con el país donde se realiza dicha inversión transfronteriza (por ejemplo, riesgos sociales, macroeconómicos, climáticos, etc.) además de establecer un interés y en muchas ocasiones el control permanente por una entidad residente en una economía (Inversor extranjero directo o empresa matriz) en una empresa residente en otra economía, por lo que se le asigna el nombre de inversión extranjera directa (United Nations Conference on trade and Development [UNCTAD], 2008). A diferencia de una inversión extranjera indirecta (IEI) donde vemos que el inversor extranjero realiza inversiones de portfolio tomando preferentemente la forma de préstamo de algún agente extranjero, lo cual hace que los riesgos que corre esté último tipo de inversiones sean menores y también la composición de los flujos de IEI sean solamente financieros, por lo que implica una menor complejidad por parte del inversor y una menor contribución al desarrollo sostenible por parte de los países receptores dada la alta volatilidad de la IEI.

Para comprender de mejor manera el concepto IED y sus efectos en la medición de ésta, el Fondo Monetario Internacional (FMI) define la inversión extranjera como "directa" cuando un inversionista tiene a su haber el 10% o más del capital de una empresa en el extranjero en las siguientes formas:

- Ampliaciones de sociedades, Constituciones o Fusiones y Adquisiciones (F&A).
- Préstamos con una duración mayor a cinco años desde una empresa matriz a una filial extranjera.
- Para el caso chileno, debe ser efectuada por personas naturales o jurídicas con nacionalidad extranjera residentes o no en Chile o en su defecto nacionalidad chilena pero con domicilio en otro país como requisito sinecuanon de esta última.

Todo lo anterior con el objeto de hacer que el inversor posea las potestades suficientes para poder intervenir con poder de acción (voz y voto), ante la gestión de la empresa.

En lo que respecta a las aplicaciones prácticas de la IED, es recurrente hacer mención a las denominaciones tales como: Flujos de IED, Stock de IED y Proyectos de IED, este último se subdivide en: Proyectos Greenfield, Proyectos de Expansión, Proyectos Brownfield y Proyectos Conjuntos de Riesgo (Columbia University, 2009), tal como se ilustra a continuación:

### **III. Teorías propias sobre la localización de la IED.**

Dentro de esta clasificación tenemos que las primeras diferenciaciones de los modelos clásicos se originan en la década de los sesenta con los aportes de Hymer (Hymer, S., 1960/1976), quien postula la idea de que las empresas realizan IED siempre y cuando ostenten alguna diferencia con respecto a las rivales y potenciales competidores dentro de un mercado. Estas pueden estar materializadas como activo o

capacidad especial. Lo más importante corresponde a la diferenciación y a la apropiabilidad de dichas ventajas, lo cual le confiere a la empresa rentas que suplen los costos derivados de la internacionalización.

Comúnmente estas ventajas se expresan mediante las ya nombradas imperfecciones del mercado, materializadas en la existencia de monopolios u oligopolios en el sector donde se encuentre tal empresa, lo que deriva en que tales diferencias pueden ser de carácter transitorio o permanente, afectando la regularidad de los flujos de IED hacia el extranjero (Kindleberger, C.P., 1969).

Este enfoque reafirma la constante de que los movimientos de las empresas siempre estarán de la mano con una reducción de costos, y las imperfecciones del mercado proporcionan las oportunidades necesarias para la consecución de dicho objetivo. Es por esto que las asimetrías de la información son un vehículo poderoso para hacer reducciones de costos asociados a las diferentes localizaciones que adopten dichas empresas, sin embargo, es necesidad de la empresa que utiliza dichas ventajas de información desarrollar mecanismos que mantengan la apropiación de dicha ventaja con dos tipos de objetivos:

El primero que las empresas domesticas no puedan apropiarse de ellas mediante la imitación (o el benchmarking) y en segundo lugar, evitar la persecución de las empresas pertenecientes al país de origen dedicadas al mismo rubro, conformando un nuevo oligopolio en el país receptor.

Narula y Dunning (1996), intentan realizar una descripción de esta realidad en donde la competitividad de las empresas multinacionales se ve cada vez más dinámica y el know how intensivo y específico. También logran explicar que las Empresas Transnacionales (ET) atienden de sobremanera a la disponibilidad y calidad de los activos creados en otros lugares tanto por ellos mismos como por sus competidores. Además de lo anterior realizan una descripción considerando a los países en desarrollo, dejando en evidencia la necesidad de estos países por actualizarse en materia tecnológica, entre otras cosas, argumentan que la estructura económica de estos países juega un papel menos importante en las decisiones de las actividades de IED que realizan los países desarrollados, por lo que en lo que respecta estrictamente a los países en desarrollo, no parece haber ningún aliciente de que se están convirtiendo en insignificantes receptores de explotadores de sus recursos, sino que depende exclusivamente de sus políticas públicas en materia de IED, proporcionar las directrices necesarias para evitar la distribución desigual de los activos creados y así fomentar el cambio tecnológico.

Otra mirada es entregada por la teoría de la diversificación de cartera, que interpreta el fenómeno de la idea de invertir en un determinado país por parte de una ET involucrando al riesgo como factor desinencial. Cuando una empresa está en condiciones de elegir entre diversas alternativas de inversión, como por ejemplo: proyectos físicos o inversiones de portfolio, los factores determinantes en la decisión de invertir serán las tasas diferenciales de rendimiento y las oportunidades para reducir el riesgo mediante la diversificación, es decir, una empresa podría reducir su riesgo global por la realización de proyectos en más de un país, ya que el riesgo de las actividades en los distintos países tienden a ser menos maximizando las utilidades,

sobretudo compensando los movimientos hacia países riesgosos (como por ejemplo países inestables institucionalmente) pero con grandes activos naturales (lo cual incrementaría considerablemente sus utilidades), con las inversiones en países con institucionalidad fuerte pero con menores ratios de rentabilidad, sin embargo, los flujos de comercio de las ET no sólo son influenciados por los costos, también forman parte de las estrategias de internacionalización de éstas los deseos de control y la obtención de mayor poder e influencia geopolítica, como ejemplo de esto se vislumbran los intentos de algunas empresas por establecer filiales en el extranjero solamente con el objeto de tener control sobre las fuentes de materias primas dentro del contexto correspondientes a las empresas con integración vertical<sup>2</sup>.

Una vez que este control es establecido por parte de la casa matriz, ésta continúa comprando a sus filiales, incluso a pesar de que un proveedor externo le ofrezca un precio mejor. La comparación realizada entre los costos medios y marginales pueden jugar un papel en la decisión, no obstante, puede que le asigne mayor relevancia a otros factores. Uno de los elementos claves para realizar esta discriminación es en aquellos mercados donde las ET quieren controlar el abastecimiento de materias primas. Por lo general se ve que en los países en desarrollo el comercio inter-firmas aún no se desarrolla. En ausencia de este comercio, es casi imposible la obtención de productos a fin de minimizar costos, por lo cual los derechos de propiedad otorgados a estas empresas en muchas ocasiones determinan tanto la estructura del comercio internacional como los costos comparativos del comercio.

Otro tema dentro del que se enmarcan este tipo de decisiones es el tema de las economías de escala, porque a través de cambios en los requerimientos de insumos por unidad de producto, al existir costos decrecientes, es posible cambiar significativamente a través del tiempo la posición competitiva de una economía en una actividad productiva determinada.

Grubel y Lloyd (1975) distinguen tres vertientes transversales en materia de economías de escala:

- Tamaño de la planta,
- Tamaño de la firma y
- Extensión del periodo de producción, es decir, los cambios de modelo de producción deben ser frecuentes. Esta diferenciación podría ser importante en vista de que en casi todas las industrias existe un cierto número de firmas que operan varias plantas, cada una de las cuales usualmente produce una variedad de productos.

Las economías de escala asociadas con el tamaño de la planta surgirán básicamente por dos razones. La primera es la existencia de indivisibilidades en el equipo y maquinaria o en las habilidades de los trabajadores que los manejan. La

---

<sup>2</sup> Caves, Richard. (1971): “International corporations: the industrial economics of foreign investment”, Revista *Económica*, nº 38.

segunda es la existencia de costos que se incrementan menos que proporcionalmente con el nivel de producción.

Otros estudios afirman que más allá del tamaño de la planta como determinante principal de la productividad, es la organización de la producción en tanto su distribución espacial y geográfica. Este resultado es revelador dado que implica una estructura de especialización diferente de la que se obtendría organizándolas según el tamaño de la planta, transformando completamente la relación de funcionalidad de las economías de escala, llevando incluso a cambiar la elección del país receptor:

*“La distribución se hace particularmente relevante para las plantas o firmas multiproductoras, en industrias de competencia oligopólicas, caso que no ha sido generalmente considerado por la teoría más tradicional, la que supone que cada planta o firma produce solo bienes homogéneos” (Grubel y Lloyd, 1975 p.45)<sup>3</sup>.*

De lo anterior se desprende que aun existiendo economías de escala relacionadas con el tamaño de la planta y con la extensión del periodo de producción, no significa que tales economías de escala pueden ser captadas mediante el incremento del tamaño de la firma, ya que ello depende, entre otras cosas, del nivel de diferenciación y diversificación de productos dentro de la firma. Las economías de escala respecto al tamaño de la firma estarían más bien relacionadas directamente con los servicios centralizados, mayor capacidad financiera, etc., en síntesis las actividades propias de la gestión de la empresa determinan la existencias de economías de escala relacionadas con el tamaño de la firma, más allá del mero azar provocado por las expansiones indiscriminadas de tales firmas.

Otra teoría relacionada con los diferenciales de cartera son los diferenciales de moneda, esta perspectiva afirma que la inversión directa materializada por las ET tenderá a dirigirse desde los países con monedas fuertes hacia los países con monedas más débiles.

Esta teoría puede sostenerse mediante el hecho de que las monedas débiles se perciben con un mayor riesgo y mayor volatilidad en comparación a las monedas más fuertes. Por lo tanto, los inversores están dispuestos a pagar un precio más alto para invertir en la empresa de moneda fuerte del país, en comparación con las firmas de los países de moneda débiles. Si esto ocurre, tenemos que las empresas de los países de moneda débil no tienen un incentivo para internacionalizarse mediante las inversiones extranjeras directas. Por lo que las empresas de países de moneda fuerte tendrán una ventaja comparativa sobre las empresas nacionales en el país de moneda débil y por lo tanto se justificaría realizar la internacionalización mediante inversión extranjera directa en esos países (de moneda débil) (Madura, 2005).

Una explicación alternativa de los resultados del diferencial de divisas es ofrecida por Froot y Stein (1989), estos autores se basan fundamentalmente en las

---

<sup>3</sup> Traducida por el autor para efectos de ilustrar el cambio de trato que plantean los autores respecto de la visión de empresa empleada por las teorías tradicionales.

imperfecciones de la información en el mercado. Su suposición es que las imperfecciones de la información pueden conducir a una verdadera depreciación de la moneda nacional en un país determinado, esta situación causa que efectivamente se reduzca la riqueza de los residentes nacionales de ese país, mientras que al mismo tiempo aumentar la riqueza de los residentes extranjeros. Como resultado de los cambios en la riqueza relativa (diferenciales entre monedas) por lo tanto, proponen que a raíz de lo esta situación los costos de los insumos obtenidos por los inversores extranjeros se reducen, por lo tanto es rentable invertir en el país cuya moneda se depreció.

Profundizando más en el tema de los mercados imperfectos, encontramos que la explicación de la elección del país receptor por parte de las ET, proviene directamente de la aplicación de la teoría clásica del comercio como una herramienta analítica para el comercio internacional y la inversión, no obstante, tiene importantes limitaciones y restricciones. Dichas limitaciones y restricciones se relacionan directamente con las ideas de simplificación en la que se basa este marco teórico - es decir, bajo los supuestos de mercado perfecto, se tiene que el comercio internacional se relega solamente a las mercancías no considerando la movilidad de los factores de producción, debido al supuesto de los bienes homogéneos. Este supuesto no permite la posibilidad o la existencia de la inversión extranjera directa, solamente ofrece un marco de carácter analítico para el comercio internacional de mercancías (Chen, E. 1983).

Otra de las limitaciones de la teoría clásica es su suposición de que los mercados son de competencia perfecta. Dado que los mercados oligopolistas y monopolistas son los entornos de negocio en el que las empresas multinacionales se mueven y la inversión extranjera directa hace presencia, el supuesto de mercados perfectos no hace más que negar la utilidad de la teoría clásica del comercio como herramienta para el estudio de la IED y la ET (Chen, E. 1983).

No obstante a lo anterior, Hymer (1976), reconoce que el principal factor de motivación para invertir en el extranjero es la existencia de la competencia imperfecta en las economías originarias de las ET., ya que considera la extensión de la las empresas multinacionales en el extranjero como un movimiento estratégico para eliminar la competencia tanto en el país de origen como en el extranjero. Por otra parte, el autor establece que el control de las operaciones en el extranjero es necesario para realizar plenamente el rendimiento de las ciertas ventajas y habilidades que la empresa posee. También afirmó que estas ventajas específicas de la propiedad pueden ser maximizadas a través de integraciones horizontales y verticales en el mercado oligopolístico (Hymer, 1976).

### **III.1 Transnacionalización motivada por las ventajas específicas de la propiedad.**

Las ventajas específicas de la propiedad hacen mención a las características únicas de una determinada firma que proporcionan una ventaja competitiva sobre otras empresas. Como por ejemplo:

- Estrategia de marketing,
- Tecnología avanzada (o difícil de imitar),
- La dotación de bienes de capital,
- Dotación de activos líquidos,
- Capacidad de recursos humanos (entre otras).

Cualquiera de estas ventajas de propiedad específicas puede llevar a, o ser utilizada para explotar las imperfecciones del mercado.

Las imperfecciones del mercado pueden ser explotadas para el beneficio financiero de la empresa a través de las estrategias de internacionalización mediante inversión extranjera directa. El enfoque para explicar la propiedad de ventajas específicas por parte de las ET's se ha elaborado desde una serie de perspectivas diferentes. Los enfoques más comunes para examinar el fenómeno de la transnacionalización en mercados imperfectos son: La teoría de la reacción oligopolística, la teoría del poder de mercado y la teoría del ciclo de vida del producto.

### **III.2 La transnacionalización explicada por la reacción de los oligopolios nacionales e internacionales basados en IED.**

La teoría de las reacciones oligopolísticas se basa en el dicho poder de mercado, pero extiende los argumentos del enfoque de poder de mercado para discutir los comportamientos de las empresas en las industrias del ramo y dentro de los mercados oligopolísticos. Por definición, la teoría del oligopolio afirma que las empresas competidoras en las industrias oligopólicas se mueven en direcciones similares entre ellas mismas. Knickerbocker (1973), formula la hipótesis de que las empresas con menor poder de mercado en relación a sus competidores sigan o tiendan a imitar la conducta de la empresa líder, vía empleo de los mecanismos de IED, de esta forma Knickerbocker demuestra empíricamente la validez de la teoría de la reacción oligopolística en el caso de la inversión extranjera directa, formulando un estudio dirigido a la inversión defensiva. Planteando una dualidad entre la inversión ofensiva y defensiva en relación a las fuerzas que las motivan, dado que en la mayoría de los casos, es el primer movimiento quien determina la estrategia de defensa y más aún si nos encontramos en un oligopolio, por lo tanto, en el ámbito de las reacciones oligopolísticas, las firmas participantes son mutuamente interdependientes, y sus conductas están determinadas por la acción y la reacción. La firma que toma la iniciativa de expandir sus fronteras, tiene el incentivo de posicionarse captando más de un mercado trayendo como consecuencia desplazar a sus rivales en dicho mercado o en su defecto crecer más que sus rivales, por otra parte los rivales pueden estar aplicando la misma estrategia pero en un mercado distinto apropiándose de las mismas ventajas, Knickerbocker nos habla de una situación de equilibrio en el momento de que los rivales tienen similares capacidades competitivas y se aleja la idea de que la empresa rival puede quitarle mercado mediante estrategias de IED, esta situación de equilibrio se torna más compleja en industrias intensivas en tecnologías debido a que las ventajas se transforman a través del tiempo.

Como resultado del estudio en cuestión también se reveló una relación de carácter no lineal entre las dos variables claves: los índices de concentración del



ingreso y la Industria (en ratios de concentración) de tal manera que el comportamiento de la reacción oligopolística llega hasta un determinado punto, sobrepasando este punto las empresas aventajadas de la industria oligopólica tienden a reducir la intensidad de su competencia.

Las IED se pueden determinar mediante la comprensión (implícita o explícita) de que la competencia oligopolística es demasiado intensa en un mercado determinado y por lo tanto es contraria a la mejora del interés de todos, por lo cual diferenciarse mediante la expansión fronteriza se convierte en una estrategia para aumentar el valor global de la firma y ganar la competencia en ambos mercados, a pesar de los costos que deben incurrir al ser la primera empresa en localizarse en un nuevo país.

No obstante a lo anterior, la teoría de la reacción oligopolística de Knickerbocker, en el mejor de los casos, sólo puede ser parcial en el intento de explicar la transnacionalización vía inversión extranjera directa. Esta teoría puede explicar que en un determinado oligopolio, las empresas invierten en forma defensiva para contrarrestar la inversión extranjera directa de la empresa líder, pero no intenta explicar por qué la empresa optó por iniciar a invertir en el extranjero en el primer lugar (Lizondo, 1991).

### **III.3 La Transnacionalización como resultado del ciclo de vida del producto.**

En la teoría del ciclo de vida del producto propuesto por Vernon, se argumenta principalmente que las decisiones de inversión extranjera de la empresa están muy influidos por los patrones del ciclo de sus principales productos. En términos más concretos, las decisiones de las ET's referidas al ámbito de dónde localizar las instalaciones de producción, se determinan ostensiblemente por la naturaleza de los productos. Vernon define el ciclo de vida del producto ciclo, en tres etapas (Vernon, 1966).

- Etapa de nuevos productos,
- Etapa de maduración y
- Etapa del producto estandarizado.

Esta teoría supone que la empresa que se transnacionalizan mediante IED, es de tipo oligopolista que basa su poder de mercado en una innovación, por lo cual se vislumbra que en la primera etapa (donde el producto es introducido por primera vez en el mercado), las instalaciones de producción y las ventas se encuentran insertadas solamente en el mercado interno. Esto se debe principalmente al alto componente de riesgo que significa la sostenibilidad en el tiempo de la demanda del producto en mercados distantes (Díaz Vázquez, 2002).

La segunda etapa es la etapa de maduración del producto marcada eminentemente por un auge en la demanda del producto en el mercado interno y por lo menos un creciente conocimiento y demanda del producto en los mercados extranjeros. El crecimiento de la demanda del producto en ambos mercados (interno-

externo), es provocado por la masificación del conocimiento respecto al producto por parte de los consumidores mientras que al aumentar la demanda de este su precio desciende debido a una mayor eficiencia y estandarización de los procesos de producción. Durante la última fase de esta etapa el oligopolista invierte en las instalaciones de producción en el extranjero, sin embargo la evidencia empírica indica que por lo general esta inversión se realiza en otros países desarrollados, cuyos niveles de ingresos y gustos de los consumidores son similares a las de los nacionales país.

La tercera etapa es la etapa de productos estandarizados y como consecuencia de esto los productos confeccionados por la empresa han perdido su ventaja innovadora, siendo víctima de la imitación por parte de sus competidores, ya que sus procesos productivos son de conocimiento general tanto dentro como fuera del país de residencia de la empresa oligopólica. El oligopolista impulsado por la presión competitiva de los países desarrollados y de las empresas de su propio país, que ya han comenzado a desarrollar un producto sustituto, incluso llegando a exportarlo en otros países. Realiza con el objetivo de continuar beneficiándose con su producción, una estrategia de reducción de sus costos mediante la inversión en instalaciones de producción en los países en desarrollo. Durante las fases iniciales de esta etapa, los productos producidos por el oligopolista en los países en desarrollo no son para venta en dichos mercados, sino que se exportan hacia el país originario del oligopolista (casa matriz) o para otros países desarrollados aprovechando el diferencial de precios de la mano de obra, franquicias, incentivos gubernamentales, etc. Cuando esta etapa está desarrollando su última fase, el oligopolista consiente del agotamiento del ciclo de vida del producto en cuestión intentará desarrollar un mercado propio para el producto en los países en desarrollo replicando los procesos anteriores (Díaz Vázquez, 2002). La Transnacionalización explicada por el enfoque ecléctico de Dunning.

EL paradigma ecléctico o enfoque OLI, fue desarrollado por John H. Dunning durante un proceso que se extendió por más de 35 años y fue considerado por el autor como el resultado del proceso de pensar y escribir acerca de la empresa multinacional (EMN), es evidente que debido al amplio horizonte temporal por el cual se desarrollo el paradigma, los puntos de vista hayan cambiado en los últimos años en respuesta a los cambios de la economía mundial, esto sumado a los aportes realizados por otros estudiosos de la IED.

El enigma fundamental que desencadenó la primera publicación de John Dunning en el paradigma OLI (Dunning, 1973) fue la siguiente pregunta: ¿Por qué las empresas invierten en el extranjero?, o de manera general: ¿qué determina la cantidad y composición de la producción internacional? Desde esta premisa, el paradigma ecléctico (OLI), estaba preocupado por explicar el origen, el nivel, el patrón, y el crecimiento de las actividades de las empresas que realizan sólo subcontratación de servicios de un país a otro (offshoring). Hoy en día, vemos que el enfoque se amplió bastante, integrando a las empresas estas preguntas como "macro" en la naturaleza - se centra en por qué las empresas invierten en el extranjero en lugar de invertir en el país, y en explicar el patrón de la inversión extranjera directa (IED) entre los países.

Para elaborar su teoría, Dunning intentó esbozar plenamente sus puntos de vista de las ventajas de propiedad de las ET. Sobre la base de Hymer, argumentando

que las empresas se ven enfrentadas a costos derivados de la acción de hacer negocios en el extranjero y consideró que las ventajas necesarias para superar estos costos eran mediante las inversiones en el extranjero en lugar de hacerlas en el país de origen.

De lo anterior se desprenden tres condiciones necesarias para explicar las salidas de IED, y por lo tanto justificar la existencia de la empresa multinacional<sup>4</sup>:

1. La empresa debe poseer ventajas netas de propiedad sobre las empresas de otros países, en el servicio a un mercado nacional concreto. Ventaja O (Ownership).
2. Estas ventajas netas de propiedad deben ser explotadas de manera más rentable cuando se utilizan los insumos de factores fuera del país de origen y del país de acogida. Ventaja L (Location).
3. Debe ser más beneficioso para la empresa utilizar estas ventajas de propiedad neta sí en lugar de vender o arrendarlas las internaliza, es decir, las explota por sí misma. Ventaja I (Internalization).

Las tres ventajas (OLI) se necesitan para generar IED y por lo tanto, las empresas multinacionales deben poseer ventajas O y optar por utilizarlas por sus propios medios en lugar de vender o ceder los derechos al mercado, por otra parte, la firma necesita factores situados fuera del país de origen para hacer un uso provechoso de estas ventajas de propiedad.

La clave para la toma de decisiones fueron las ventajas O, que las vio como la respuesta al "¿por qué?", interrogante que organiza el proceso de la producción internacional, es decir, "¿Por qué participar en la producción internacional, teniendo en cuenta los costos adicionales de hacer negocios en el extranjero?" Dunning responde que fueron las ventajas O quienes dieron a las empresas transnacionales una ventaja competitiva sobre las empresas de red local en el país de acogida, lo que les permite superar los costos de hacer negocios en el extranjero y obtener éxito en su expansión.

Las ventajas específicas de la localización (L) como una explicación de la inversión extranjera directa pueden ser discutidas en términos de los siguientes factores específicos del lugar:

- La disponibilidad y costo de los insumos,
- Los factores de comercialización, pasando por alto las restricciones al comercio,
- Los factores relacionados con las políticas del gobierno (Chen, 1983).

Por lo tanto, una firma de inversiones en el extranjero simplemente puede ser atraída por la disponibilidad en otro país de algunos insumos que son muy escasos en

---

<sup>4</sup> La sigla OLI se entiende en español como: Propiedad, Localización, Internalización.

su país, o por el menor costo de insumos en el extranjero. Este caso puntual suele ser evidenciado por un costo laboral más bajo en los países receptores de IED.

Normalmente hay también ventajas de localización de la producción cerca del mercado objetivo de la inversión. Al localizarse, el mercado local puede ser mejor explorado, las barreras arancelarias se pueden evitar o bien se pueden aprovechar las cuotas de comercio (como en el caso de Uruguay en el MERCOSUR), las normativas locales pueden otorgar beneficios y los costos de transporte se reducen significativamente (Chen, 1983).

Las ventajas de la internalización se refieren a la capacidad de las empresas para reducir los costos e incertidumbres derivadas de las transacciones con proveedores, distribuidores, etc. en el mercado mediante la integración del negocio, en tanto realiza operaciones con los proveedores<sup>5</sup> y/o distribuidores<sup>6</sup> a través de fusiones, adquisiciones o proyectos Greenfield. La integración hacia atrás y hacia adelante se puede producir ya sea en los mercados nacionales o extranjeros, sin embargo, bajo la teoría de la internalización, la inversión extranjera directa se dice que es sinónimo de integración de mercado o la internalización que se lleva a cabo a través de las fronteras nacionales y también se cree que es provocada por las imperfecciones del mercado (Lizondo, 1991).

Así, por ejemplo, un menor costo de los factores de producción en el extranjero representaría una imperfección del mercado, por lo tanto provocaría una ventaja específica de la ubicación que derivaría en la internalización y en la IED<sup>7</sup>. En este caso, el mercado que sería internalizado es el mercado con bajos costos de factores en cuestión. En particular, tanto la internalización como la Inversión Extranjera Directa se esperan que ocurran cuando los beneficios netos de la propiedad conjunta a través de las fronteras internacionales sobrepase al beneficio neto de las relaciones comerciales externas (Dunning, 1993). Por lo cual tenemos que la internalización puede ser vista como un intento de la empresa multinacional a buscar ganancias de eficiencia en lugar de buscar beneficios de la ampliación del mercado, es decir, la forma más completa de fomentar el valor interno de la firma.

En particular, la obra de Dunning sigue teniendo largos debates con los investigadores de la internalización,<sup>8</sup> en cuanto a si el paradigma OLI o la teoría de la internalización debe ser visto como la teoría unificadora del núcleo de los negocios internacionales y de la IED en dicha área. Ese debate continúa hasta hoy en día, ya que Rugman, (2010) sostiene que la mejor manera de reconciliar al paradigma ecléctico con la teoría de la internalización reside fundamentalmente en que el primero abandone las ventajas de propiedad como una categoría aparte en el paradigma ecléctico. Para lo cual Rugman recomienda que los componentes específicos de la

---

<sup>5</sup> Este tipo de internalización es conocida como integración hacia atrás

<sup>6</sup> Conocida como integración hacia adelante o de avance

<sup>7</sup> Chen, E. (1983): Op. Cit., pp. 31.

<sup>8</sup> Por ejemplo, Peter Buckley, de Mark Casson, Alan Rugman, et al.

empresa de Ownership (O) deben ser incorporado en Internalization (I) y por los países componentes de la entrada-salida en Location (L).

### **III.4 La firmeza del paradigma OLI ante los cambios del contexto internacional.**

Sin lugar a dudas el escollo más difícil que debe sortear un paradigma para su trascendencia en el tiempo, es la entropía que generan los cambios en el entorno y que desencadenan en la destrucción de este. El tema en cuestión es abordar lo que ha sido el paradigma OLI desde sus primeros aportes (1973) hasta la actualidad, dado que en este largo periodo de tiempo han ocurrido un sinnúmero de cambios que hacen reformularse los principales postulados de esta teoría, sin embargo, gracias a numerosos aportes teóricos durante este periodo, se ha contribuido a robustecer el entramado teórico de dicho paradigma, no obstante, quedan varios asuntos pendientes en cuanto a la interacción de éste con los nuevos enfoques institucionales.

El paradigma OLI está determinado por la configuración de tres conjuntos de fuerzas, (Dunning, 2003):

1. Las ventajas competitivas netas que las empresas de una nacionalidad poseen sobre las de otra nacionalidad en términos del suministro hacia un mercado concreto o un conjunto de mercados. Estas ventajas pueden surgir de la posesión de un activo estratégico por parte de la empresa o del acceso a un conjunto de activos de generación de ingresos o de su capacidad para coordinar estos activos con otros activos a través de fronteras nacionales de una manera que beneficie a ellos en relación con sus competidores, o los competidores potenciales.
2. En la medida de que las empresas sientan que están en su mejor momento para internalizar los mercados de la generación y/o el uso de estos activos y de este modo darle un valor agregado a los mismos.
3. En el grado en que las empresas decidan localizar estas actividades de valor agregado fuera de sus fronteras nacionales.

Dados los cambios del entorno el paradigma se adecua haciendo dos tipos de ventajas del tipo O (Ownership):

- Oa (propiedad privilegiada o acceso a los activos de generación de ingresos)
- Ot (ventajas de la coordinación de estos activos en todos los países) como resultado del networking.

Lo más significativo en términos de desafíos para el paradigma OLI ha sido el intento de adecuación de éste con la teoría institucional, tanto así que este tema ocupó los últimos días de vida de John Dunning (Dunning, J.H., and S. Lundan. 2010), basándose en el trabajo de North (North, 1990).

De este proceso de reflexión teórica se obtienen aportes como por ejemplo: que las reglas del juego de la red de empresas multinacionales contemporánea, se interpretan como los coordinadores del sistema integrado a nivel global de las actividades de valor agregado de las empresas, los cuales son controlados y gestionados por la empresa multinacional (Dunning, J.H., and S. Lundan, 2008)a.

Los factores institucionales han influido tanto en los determinantes como en los resultados de la actividad de las ET's y por lo tanto afectan de sobremanera a los tres componentes tradicionales del paradigma OLI. El principal motivo para entreverar a las instituciones con el paradigma OLI, surgió de la convicción desde las respuestas que entregaban las ET's ante los distintos estímulos ofrecidos por los entornos institucionales de los países en que se instalaban mediante IED por lo cual se obtiene que las instituciones<sup>9</sup> serían cada vez más importantes para obtener competitividad a largo plazo.

Dentro de este mismo análisis se obtuvo que las ventajas de propiedad (Ownership) constituían el pasaje más difícil de sortear en el acto de conciliar el paradigma OLI con la teoría institucional. Ante esta limitante se introdujo el concepto de "ventajas de propiedad institucional" (Oi), que básicamente consisten en dos estructuras de incentivos (de carácter formal e informal) y la respectiva dicotomía entre la decisión propiamente tal y los mecanismos de aplicación<sup>10</sup>. El factor de propiedad institucional (Oi) fue catalogado como algo separado y distinto de las ventajas Oa y Ot, de modo que ahora el paradigma tradicional se amplió hacia un trío de ventajas de propiedad (O): Oa Ot Oi.

Las ventajas institucionales son vistas como el resultado del entramado o andamiaje institucional específico para una empresa en particular, ampliamente categorizados como:

*"...A galaxy of internally generated and externally imposed incentives, regulations and norms, each of which may affect all areas of managerial decisiontaking, the attitudes and behavior of the firm's stakeholders, and of how each of these relates to the goals and aspirations of other economic and political actors in the wealth creating process"<sup>11</sup>(Dunning, J.H., and S. Lundan, 2008, pp. 582)a.*

Por último cabe precisar que las normas y valores que guían el proceso de toma de decisiones pueden ser transferidos de forma casual o intencional de la mano con otras ventajas de propiedad a los países receptores de IED, vislumbrando el poder de las ET's sobre el desarrollo institucional, particularmente afectando a los países en desarrollo y subdesarrollados, creando normas que favorecen y perpetúan las ventajas de ciertas corporaciones transnacionales por sobres otros aspectos.

---

<sup>9</sup> Desde la perspectiva de North, esencialmente como “reglas de juego formales e informales”

<sup>10</sup> Eminentemente determinados por las reglas de juego formales, por lo general la legislación

<sup>11</sup> En español se entiende como: “Una galaxia de incentivos generados internamente e impuestos generados externamente, en forma de reglamentos y normas, cada uno de los cuales pueden afectar todas las áreas del proceso de toma de decisiones de gestión, las actitudes y el comportamiento de las partes interesadas de la empresa y de cómo cada uno de ellos se refieren a los objetivos, derechos y a las aspiraciones de otros actores políticos y económicos en el proceso de creación de riqueza”.

## **IV: IED en Chile.**

Luego de entregar una visión del estado del arte en materia de Inversión Extranjera Directa y Transnacionalización y considerando el desarrollo del presente trabajo de investigación, se está en condiciones de proporcionar un análisis respecto a la IED en Chile con el objeto de contrastar el caso chileno con la teoría, tomando en cuenta los siguientes elementos: Legislaciones en la materia, flujos de IED, sectores de la economía donde se alojan, países inversores, flujos netos por región, tendencias históricas de la IED, entre otros factores.

### **IV.1 Historia de las legislaciones en materia de IED.**

Dentro del entorno en que pueden moverse los gobiernos, en materias de atracción de IED, contamos con que los mecanismos legales para este fin constituyen la alternativa más frecuente, ya que se tiende a pensar que existe una infinidad de métodos para lograr este fin como por ejemplo lograr la estabilidad económica y política sin embargo, estas variables no están dominadas plenamente por los gobiernos, ya que constituyen el resultado de toda una dinámica social.

Los principales instrumentos manejados por casi la totalidad de los gobiernos nacionales son la política tributaria y las normas de cambios, acciones que inciden directamente sobre los flujos de inversión extranjera directa y se reflejan comúnmente en las legislaciones. Como forma de ejemplificarlo para el caso chileno, a continuación se presenta la historia de los reglamentos más importantes en materia de IED.

#### **IV.1.1 DFL 437 de 1954.**

El DFL 437 publicado en el Diario Oficial el 2 de febrero de 1954, constituye el primer estatuto creado en Chile para normar la IED (Zabala, 1987). La composición de este cuerpo legal estaba caracterizada principalmente por otorgar franquicias a las personas naturales o jurídicas extranjeras que aportaran al país nuevos capitales, sin embargo, existía la restricción aplicada a dichas franquicias por el hecho de que eran sólo aplicables a aquellas inversiones que tenían por objeto iniciar, ampliar o impulsar actividades que tendieran a estimular el desarrollo industrial o a mejorar la explotación de la riqueza minera, agrícola o forestal y a perfeccionar o a incrementar los medios de transporte (Zabala, 1987).

#### **IV.1.2 DFL 258 de 1960.**

Este estatuto le debe su existencia a los primeros aprendizajes provocados de la puesta en vigor del DFL 437 el cual tuvo su énfasis en ampliar la visión de desarrollo de industrias tales como las del sector pesquero incentivando la IED en tal sector, además de estimular la actividad que fueran "consideradas de interés para la economía nacional".

Otros aspectos que resaltan de dicho marco legal lo constituyen los plazos desde 10 hasta 20 años para aprobar las franquicias establecidas en dicha legislación por parte del Presidente de la República, ésta entre otras facultades discriminatorias a su haber.

### IV.1.3 DL 600 de 1974

El DL 600 de 1974 es el decreto que está actualmente en vigencia, con las diversas modificaciones sufridas a través del tiempo, sin embargo, no variando su espíritu, este ordenamiento viene a corroborar lo comprometido desde el GATT poniendo como su principal característica el trato nacional, es decir la no-discriminación respecto de los nacionales, además es menester de este cuerpo jurídico la ampliación de la definición de inversión extranjera y lo que constituye el capital aportado.

En él se define la inversión extranjera como:

“Las personas naturales y jurídicas extranjeras, y las chilenas con residencia y domicilio en el exterior, que transfieran capitales extranjeros a Chile y que celebren un contrato de inversión extranjera, se regirán por las normas del presente Estatuto”<sup>12</sup>.

Es decir el DL 600 la define desde las transferencias de capitales y de la relación contractual con el Estado de Chile, justamente para esta necesidad y por medio del estatuto se da origen al CINVER (Comité de Inversiones Extranjeras) el cual surge como el único organismo que será el único autorizado, en representación del Estado de Chile, para aceptar, controlar y suscribir los contratos de ingreso (y las remesas de utilidades y capital) de capitales del exterior<sup>13</sup>. En los anteriores estatutos las funciones otorgadas del CINVER se encontraban difusas y recaían mayoritariamente entre CORFO y el Banco Central.

Este consejo tiene como misión institucional:

*“Apoyar el posicionamiento de Chile como plaza de alto atractivo para la inversión extranjera y los negocios internacionales actuando en materias relacionadas con la administración y difusión de la normativa legal pertinente, el desarrollo de actividades de promoción de diversa índole y la elaboración de información relevante en materia de inversión extranjera, para inversionistas extranjeros y potenciales inversionistas” (CINVER, 2011)<sup>14</sup>.*

El Comité de Inversiones Extranjeras es dirigido y administrado a nivel operativo por el Vice-Presidente Ejecutivo, quien es designado por el Presidente de la República.

La Vicepresidencia Ejecutiva proporciona información y orientaciones generales a cualquier inversionista respecto al país, su ambiente económico y social, marco jurídico y las políticas hacia la IED. Cuando se requiere, entrega información sobre

---

<sup>12</sup> Decreto Ley N° 600. Diario Oficial de la República de Chile, Santiago, Chile, 13 de julio de 1974, Art. 1°.

<sup>13</sup> Ibídem, Art. 12°

<sup>14</sup> [http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com\\_content&view=article&id=58](http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=58) visto el 6 de Junio de 2011



cómo comenzar el proceso de establecer un negocio en Chile así como la orientación en torno los procedimientos y las regulaciones que deben ser cumplidos por cualquier inversionista, tanto si firman un D.L 600 o no, a los niveles nacionales, regionales y sectoriales<sup>15</sup>.

Dentro del mismo Decreto Ley 600 se establecen una serie de derechos que tienen como intención principal establecer las garantías necesarias para generar confianza para los inversores en la acción de pensar a Chile como país de destino de sus inversiones.

En el anexo 1 se ilustran los principales derechos consagrados por este estatuto y su explicación para efectos de determinar el escenario donde se mueven los inversionistas extranjeros en su interacción con el Estado de Chile.

#### **IV.2 Políticas públicas de promoción de IED.**

Es de conocimiento general la idea de que la política nacional influye directamente en las estrategias de las empresas transnacionales, no obstante, se atenúa dado el contexto del proceso globalizador. No cabe duda respecto de la actuación de elementos tan significativos como la apertura comercial, el bi y el multilateralismo, la liberalización y desregulación financiera en la tarea de atraer IED y promover las exportaciones.

Según los aportes de Esquivel y Larraín (2001) se tiene que las ET al momento de elegir el país de destino de sus inversiones se dejan guiar esencialmente por:

- a) La explotación de nuevos mercados (Generalmente abastecimiento del mercado interno),
- b) La reducción de costos (Economías de escala geográficas).
- c) La explotación de activos estratégicos (Eminentemente recursos naturales).
- d) Ventajas institucionales del país receptor respecto del emisor.

En lo que estrictamente se refiere a las ventajas institucionales<sup>16</sup> se encuentran algunos aspectos como el orden y clima político además del entramado institucional de cada país, expresado fundamentalmente en sus legislaciones, estos factores pueden ahuyentar o atraer mayores flujos de IED debido a la implementación, por parte de los gobiernos, de políticas públicas que influyan sobre los factores institucionales o estructurales mediante:

- El mejoramiento del escenario macroeconómico: arrastrando como consecuencia un clima económico estable, saneando tanto las finanzas públicas y los regímenes cambiarios por medio de políticas de transparencia.

---

<sup>15</sup> Ibídem

<sup>16</sup> Tal como se mostró en el capítulo III "ventajas de propiedad institucional (Oi)," como resultado del estudio de Dunning, J.H., and S. Lundan. (2008)a.: Op. Cit

- Inversión en infraestructura: ya que al existir más y mejores puertos, aeropuertos, carreteras, (entre otras obras) facilita la reducción de costos de la IED que pretende establecer el mercado extranjero como mercado objetivo o cuya casa matriz esté en otro país.
- Aumento en el nivel de educación: Esto provoca un incremento de la productividad, adicionalmente la población se vería beneficiada tanto por el aumento de la calidad de los puestos de trabajos (intensivos en conocimiento) como por todas las externalidades positivas que la educación promueve.
- La apertura internacional: mediante mecanismos como tratados de libre comercio (TLC's), acuerdos de alcance parcial (AAP's), acuerdos de complementación económica (ACE's), acuerdos de asociación (AA's), entre otros mecanismos y sumado a los acuerdos de integración regional (ALBA, ALCA, UNASUR, MERCOSUR, CAN, MCCA, APEC, entre otras) sintetizan su acción en términos de la ampliación del mercado nacional, además de provocar sinergias con los demás países con quienes se interactúa.

Lo anterior se ocasiona siempre y cuando estén acompañados por la liberalización de los mercados y la estabilización macroeconómica de los países miembros sobre todo en términos estructurales. Ergo todo este andamiaje de tratados afectan y diferencian los fines con los que las E.T. eligen los países para realizar IED, ya que se puede pensar en abastecer el mercado interno o en utilizar los recursos locales para exportar o bien utilizar el país como plataforma para aprovechar las cuotas de comercio (caso MERCOSUR).

Dentro de este contexto se tiene que las estrategias de la ET se verán directamente influenciadas por las políticas internacionales de un país determinado, provocando según (Kojima, 1978) dos tipos de IED:

- IED Pro-Comercio: Diferenciada como la que se produce por cambios en las ventajas comparativas de los países y genera comercio, reestructurando la economía global en términos de la mejora del bienestar provocada por el aumento del comercio.
- IED Anti-Comercio: Se origina por características monopolísticas de la empresa extranjera que se dirige al mercado interno, haciendo transferencia de las estructuras oligopólica maduras expresadas en prácticas, características del mercado, en general vicios, por lo general estas ET provienen de países ineficientes, disminuyendo el comercio internacional.

### **IV.3 Tipología de las políticas de atracción de IED.**

Para poder establecer un marco conceptual para analizar las políticas de IED manteniendo un carácter genérico, se emplean los tres modelos base de la intervención estatal en esta materia, clasificándolas en políticas activas, pasivas e integradas, la implementación de estas políticas van de acuerdo a la posición relativa que ocupe el determinado país.

#### **IV.3.1 Políticas activas:**

Estas políticas se caracterizan por una mayor proactividad por parte de los gobiernos en la acción de buscar la inversión más idónea para lograr los beneficios deseados, se originan producto de un menor atractivo relativo del país ante los competidores, en su mayoría se hacen en busca de los llamados spillovers o derrames positivos de productividad, como la integración vertical y horizontal apropiación de conocimiento, innovación, transferencias de tecnología y encadenamientos productivos.

Estas políticas se materializan mayormente mediante instituciones gubernamentales especializadas para la atracción de inversiones, en el caso chileno tenemos al Comité de Inversiones Extranjeras Directas (CINVER), creado al alero del D.L. 600 de 1974. También van de la mano con el fortalecimiento de las instituciones estatales. Mediante la reducción del gasto público en funcionamiento, la disminución de la corrupción y el aumento en la inversión social, en general mejorando los indicadores de riesgos país.

Regular el respeto por los contratos y los derechos de propiedad; también garantiza el respeto a los bienes de los inversionistas, y especialmente la claridad en el marco legal y regulatorio, porque su estabilidad, transparencia y amplitud, puede generar seguridad en los inversionistas extranjeros, Bittencourt (1995), establece que la conducta de las firmas extranjeras está altamente influenciada por las políticas gubernamentales que cambian con mayor frecuencia en países en vías de desarrollo; también indica que para las ET, aparte de las competencias con otras firmas, resulta indispensable la competencia con los gobiernos, debido a la distribución de los ingresos y las externalidades generadas por éstas (Bittencourt, 1995).

#### **IV.3.2 Políticas Pasivas.**

Esta tipología se da cuando los países aprovechan sus ventajas comparativas o por el solo ministerio de sus condiciones macroeconómicas llegan los inversionistas extranjeros este esquema a diferencia de las políticas activas no tiene necesariamente que ver con las políticas de desarrollo productivo del país. En este modelo, las condiciones del receptor (ambiente macroeconómico, recursos humanos, infraestructura, riesgo país, entre otros) y la regulación de la IED son los componentes básicos de la oferta que el país realiza al inversionista.

#### **IV.3.3 Políticas Integradas:**

Obedecen eminentemente a un modelo integral de cambio estructural, es decir, cuando las políticas de atracción de IED están armónicamente conjugadas con políticas tales como: empleo, educación, económicas, etc. Cambiando radicalmente la estructura productiva del país en términos de su oferta y demanda (Gligo N, 2007).

Por otra parte tenemos a los incentivos financieros que consisten en la entrega de subsidios o apoyos económicos a fin de explotar determinadas actividades productivas, franquicias tributarias afín de ubicarse en determinadas zonas geográficas y subsidios por contratación de mano de obra.

No menos importantes son las políticas de promoción de inversiones materializadas en difundir las oportunidades de inversión a potenciales inversionistas en el extranjero, captación a través de giras internacionales, realización de reuniones entre empresarios nacionales y extranjeros, la firma de acuerdos de integración regional, entre otros factores.

#### **IV.4 La IED Spillover.**

En un entorno donde la innovación ocupa un papel imprescindible en el trabajo de las firmas dentro de un país, instituyéndose como uno de los agentes impulsores del crecimiento económico. Reconociendo lo sustancial de la innovación tecnológica y específicamente de la inversión I+D, en estos procesos, es que con frecuencia se ha intentado vincular la inversión en I+D con los resultados económicos de las firmas, dentro de esto se encuentra la IED spillover, que trae consigo las externalidades I+D, tal como se resume en el Anexo 2:

#### **IV.5 Análisis de los flujos de IED en Chile.**

Esta sección tiene por objetivo descomponer los flujos de IED dirigidos hacia Chile y analizarlos bajo distintos prismas como parte de establecer la caracterización, contrastar los distintos hitos económicos con las cifras y determinar las tendencias de la IED en Chile, todo esto para crear la antesala del modelo econométrico sobre el cual se probará o refutará la hipótesis de la presente investigación.

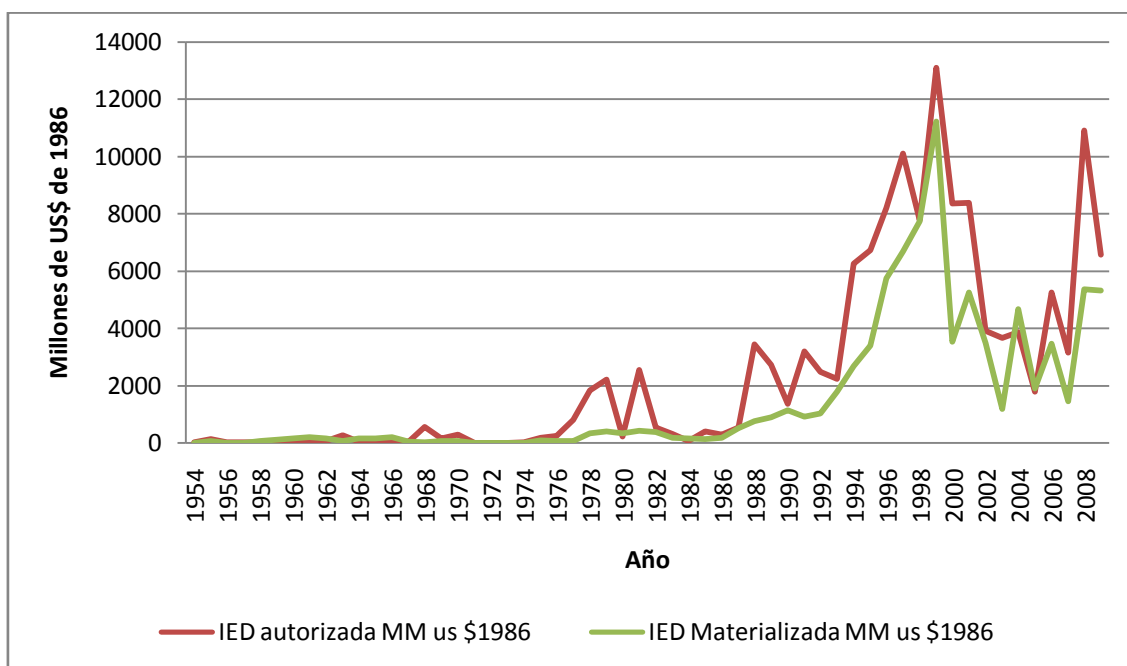
Otra consideración importante consiste en aclarar el concepto de inversión materializada que se entenderá como la representación de la suma de todas las formas de capital que ingresan al país, al amparo del DL 600, y cuyas modalidades se encuentran contenidas en los respectivos contratos de inversión: Moneda de libre convertibilidad liquidada en el mercado cambiario formal-, bienes físicos debidamente acreditados, créditos asociados a la inversión -cualquiera sea el tipo de acreedor-, capitalización de créditos, capitalización de utilidades -incluye solamente aquellas expresamente aceptadas en los contratos- y tecnología -cuando ésta ha sido capitalizada en la empresa receptora de la inversión. Incluye, además los aportes correspondientes a fondos de inversión y de capital de riesgo que han celebrado contratos de inversión (Cofré y Cornejo, 2004), por otra parte la inversión autorizada corresponde a los aportes puntuales autorizados por el CINVER, mayoritariamente en forma de proyectos, los que pueden someterse a variaciones de acuerdo a la implementación del mismo (reducciones o incrementos), estas variaciones dentro de una unidad de tiempo determinada se comprende dentro de la clasificación inversión materializada.

Dentro del análisis general de la IED dentro del periodo 1954-2010, se tiene en primera instancia una descripción global de los flujos, confrontado la IED autorizada versus la materializada a fin de incorporar las primeras ideas para el análisis, tal como ilustra en el gráfico nº1. En este se puede observar que la IED autorizada supera, como tendencia histórica a los flujos de IED materializa lo cual evidencia la brecha existente entre lo propuesto y lo real, logrando y legitimando la misión del Comité de Inversiones Extranjeras en lo que respecta a resguardar los equilibrios

macroeconómicos por medio de la autorización de la IED, junto con evaluar y autorizar los proyectos enviados por extranjeros que cumplan con los ordenamientos legales vigentes.

Esta relación, en términos cualitativos expresa que las reducidas brechas existentes marcan una tendencia caracterizada por la concreción de la gran mayoría de los proyectos amparados bajo los reglamentos DFL 437/1954, DFL 258/1960 y DL 600/1974, las brechas más significativas se ven el periodo de la crisis de la deuda 1978 – 1982 y durante la crisis asiática 1998 – 2002.

Gráfico nº 1: **Inversión autorizada v/s materializada periodo 1954-2009.**

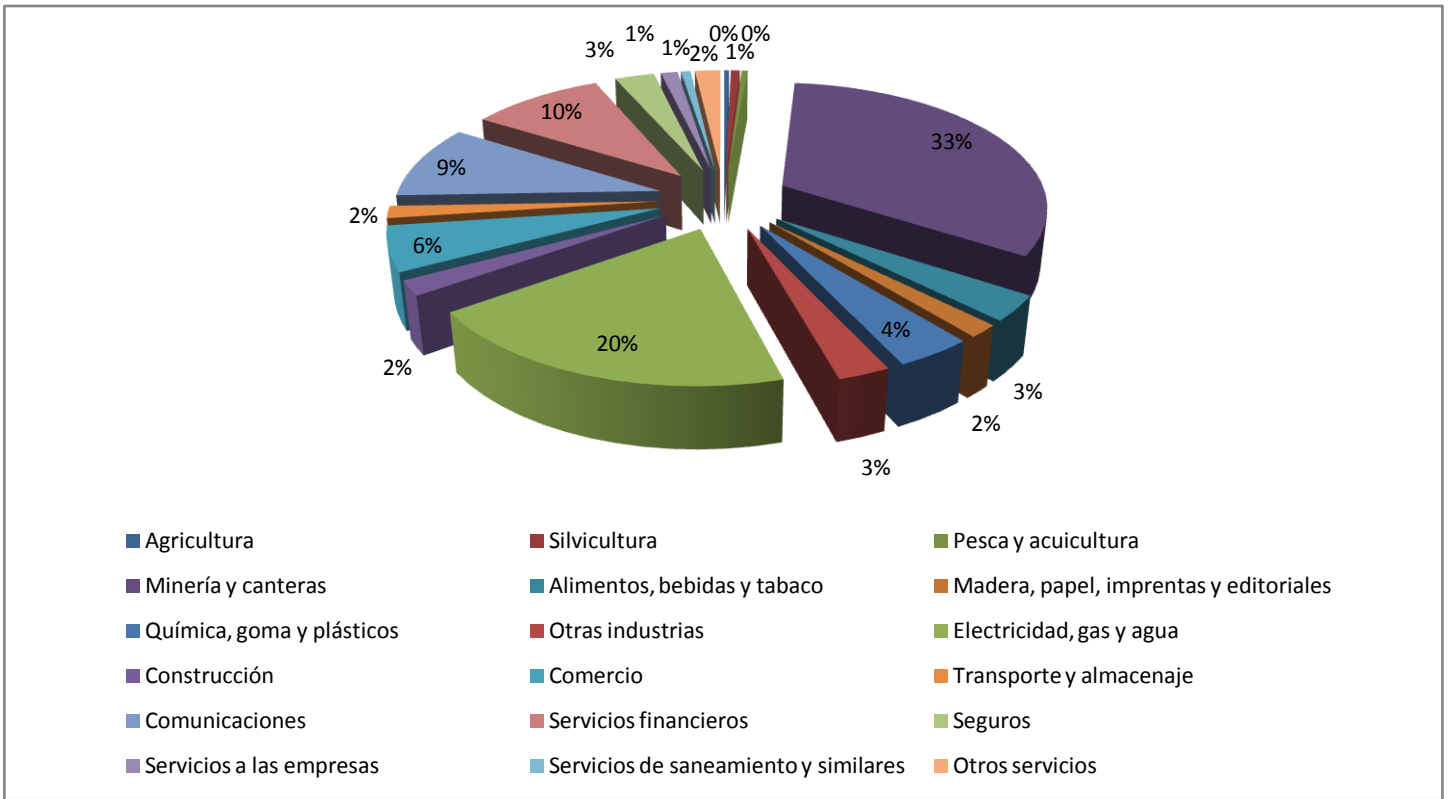


Fuente: Elaboración propia en base a estadísticas del CINVER, y Ricardo Zabala, (1987).

Analizada la generalidad, es menester dedicarse de lleno al DL 600 y su impacto en los flujos de IED. En el gráfico nº 2 y 3 se muestran los contrastes atribuidos a las entradas de IED y sus remesas (salidas) hacia el extranjero, distribuidas por sector económico para los efectos de determinar los rendimientos netos de la inversión.

Tal como se aprecia en el gráfico nº 2 en el periodo comprendido entre 1974 y 2009, el sector Minería ha captado el 33% de los ingresos brutos de capitales materializados a través del DL 600. Le siguen Servicios (22%), Electricidad, gas y agua (20%), Industria (12%), Transporte y comunicaciones (11,0%), Construcción (2%) y Agricultura, Silvicultura y Pesca (1,4%). Dentro del sector Servicios, los segmentos más importantes corresponden a Comercio (6%), Bancos, Seguros (3%) y Servicios financieros (8,5%).

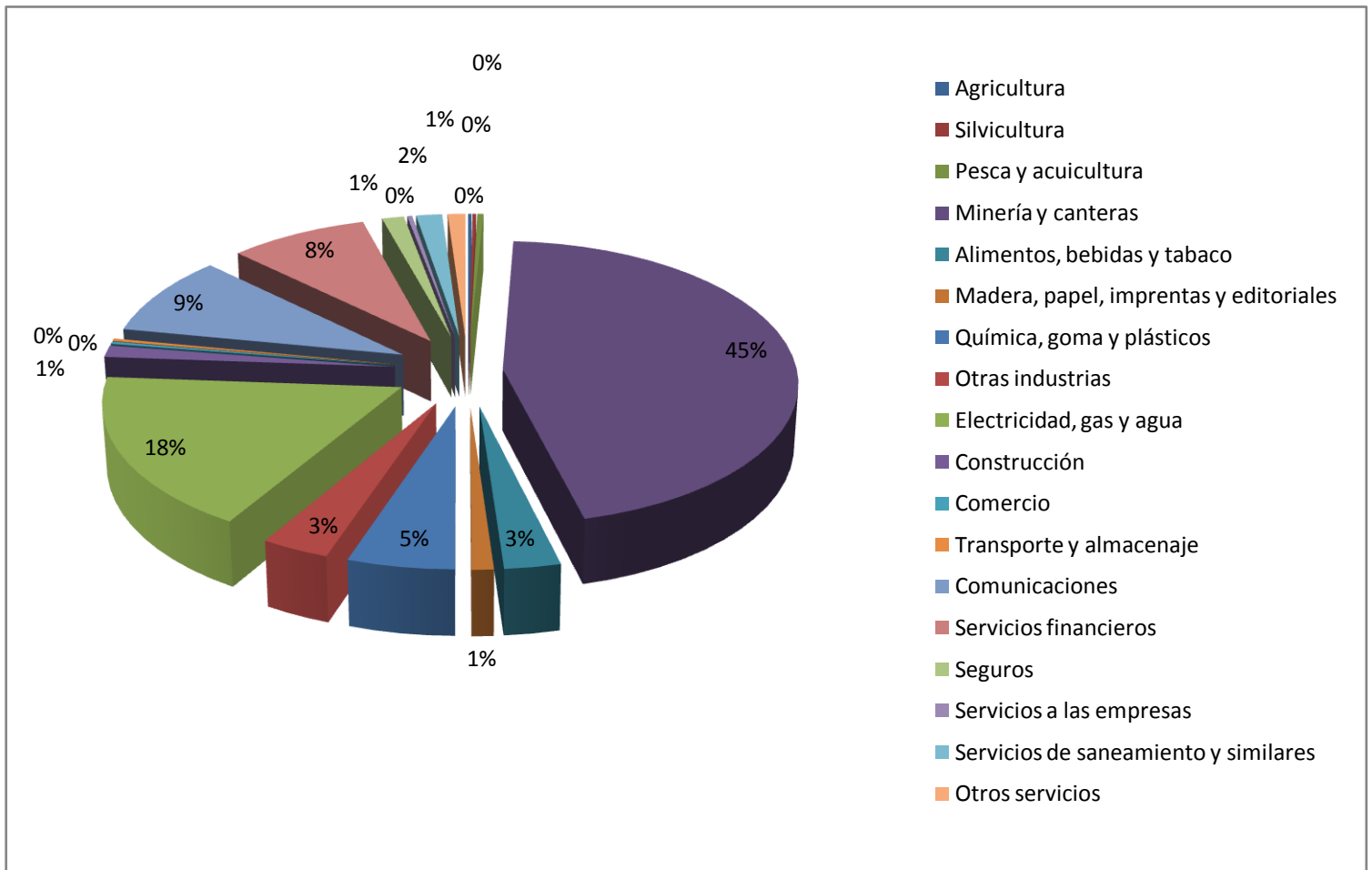
Gráfico nº 2: Ingresos de IED por sectores económicos, al amparo del DL 600 periodo 1974-2009.



Fuente: Elaboración propia en base a datos CINVER.

Gráfico N° 3: Egresos de IED por sectores económicos, al amparo del DL 600 periodo 1974-2009.

Fuente: Elaboración propia en base a datos CINVER.

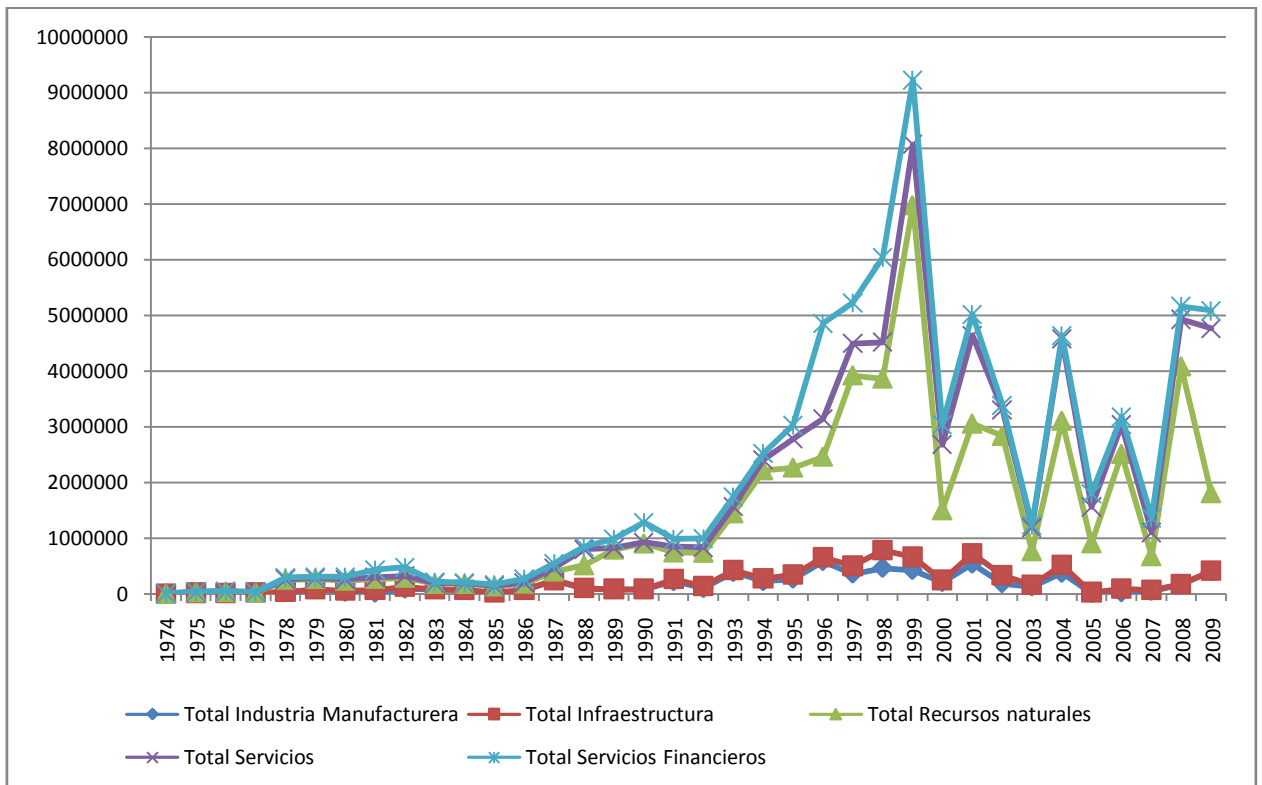


Al igual que en los ingresos, se observa que los más grandes egresos se encuentran en los rubros Minería (45%) Servicios básicos (18%) e industria (12%).

Determinando los ingresos netos se obtiene que en los rubros minería, industria química, otras industrias y servicios de saneamiento y similares constituyen los únicos sectores que experimentan diferenciales negativos de entradas netas con -12.53%, -1.29%, -0.69% y -0.89% respectivamente. Caso especial corresponde a la minería que ostenta un gran diferencial en volumen relativo de remesas, producto de los elevados precios del cobre en los últimos años.

Dentro de este mismo contexto, a modo de profundización de lo anteriormente planteado se analiza en el gráfico n° 4 los flujos netos de IED, (es decir ingresos de IED menos las remesas) de los grandes grupos a modo de clusters.

Gráfico N° 4: Flujos netos de IED por sectores económicos relevantes en miles de dólares nominales periodo 1974-2009.



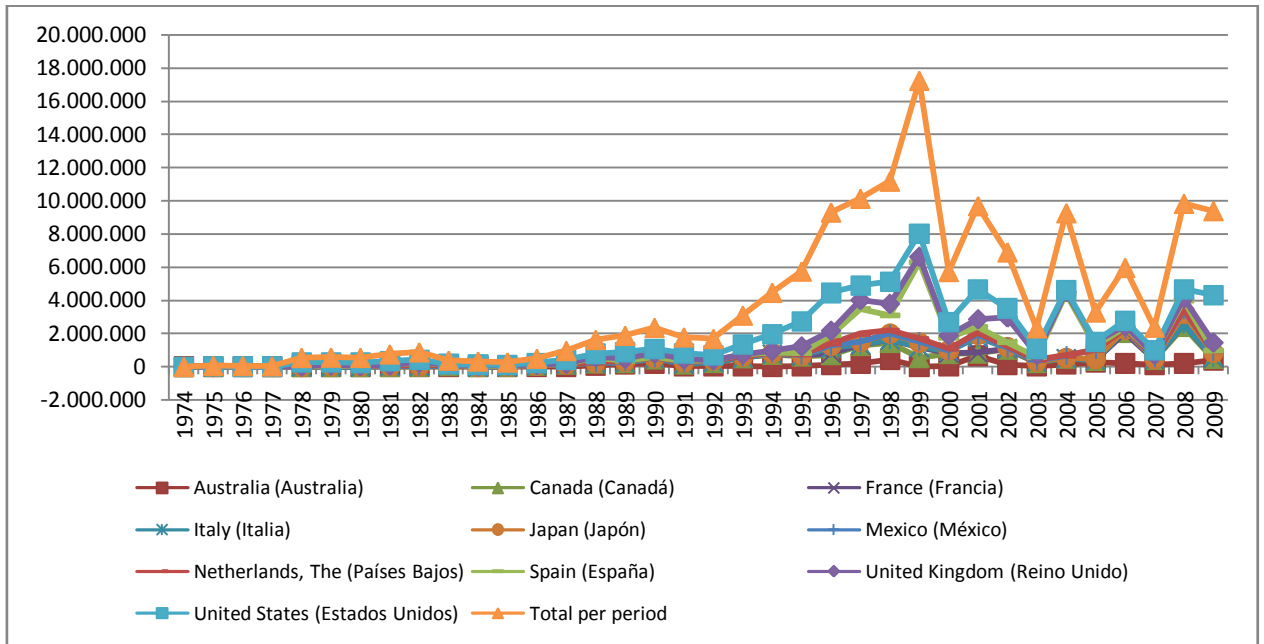
Fuente: Elaboración propia en base a Comité de Inversiones Extranjeras (CINVER). Cifras provisionales al 31 de diciembre de 2009.

Como se puede apreciar en el gráfico n° 4, la mayor cantidad de flujos de IED en todo el periodo comprendido, lo ostenta el sector servicios financieros, seguido por servicios y recursos naturales, lo cual evidencia la matriz mono exportadora en cuando a que los mayores flujos giran en torno al comercio y a la explotación de recursos, áreas en donde casi no se encuentran spillovers sostenibles en el tiempo.

Relacionando el punto anterior el gráfico n° 5 y 6 muestra los ingresos y egresos (respectivamente) tomando una cohorte de los 10 países con mayor volumen de inversiones en el periodo 1974-2009.

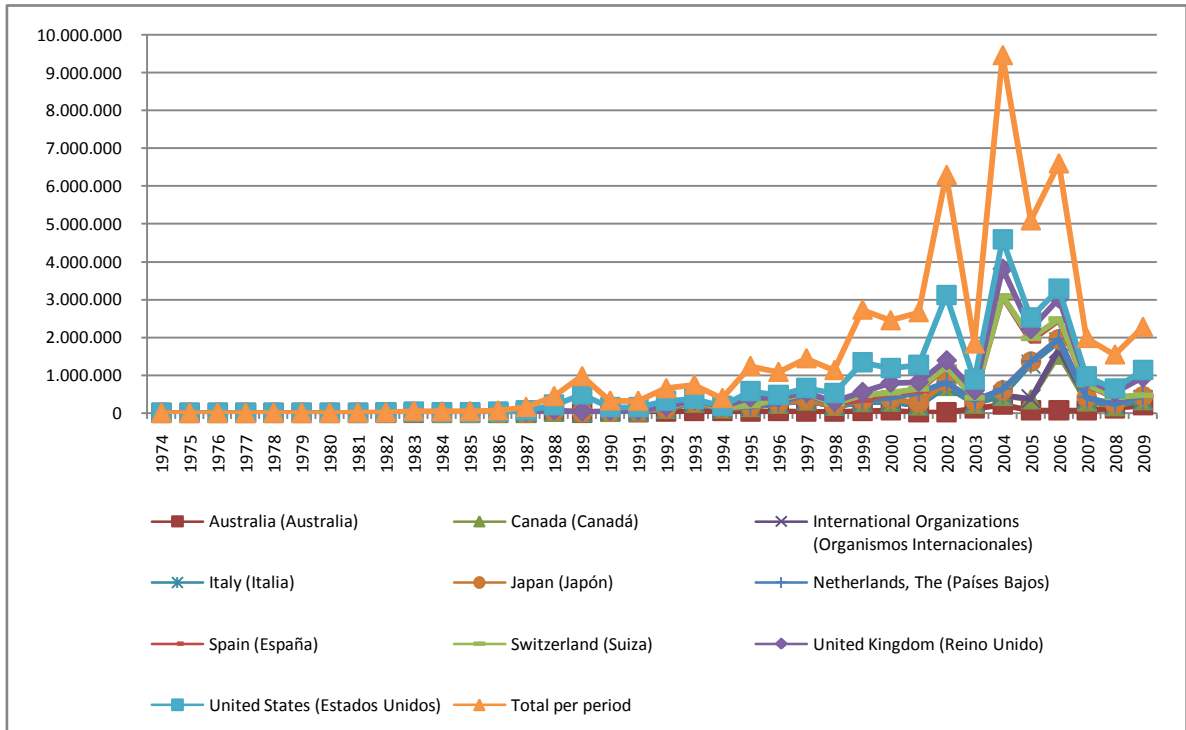


Gráfico N° 5: 10 países con mayor volumen de IED en Chile 1974-2009 Ingresos en miles de dólares nominales.



Fuente: Elaboración propia en base a Comité de Inversiones Extranjeras (CINVER). Cifras provisionales al 31 de diciembre de 2009.

Gráfico N° 6: 10 países con mayor volumen de IED en Chile 1974-2009 Egresos en miles de dólares nominales.

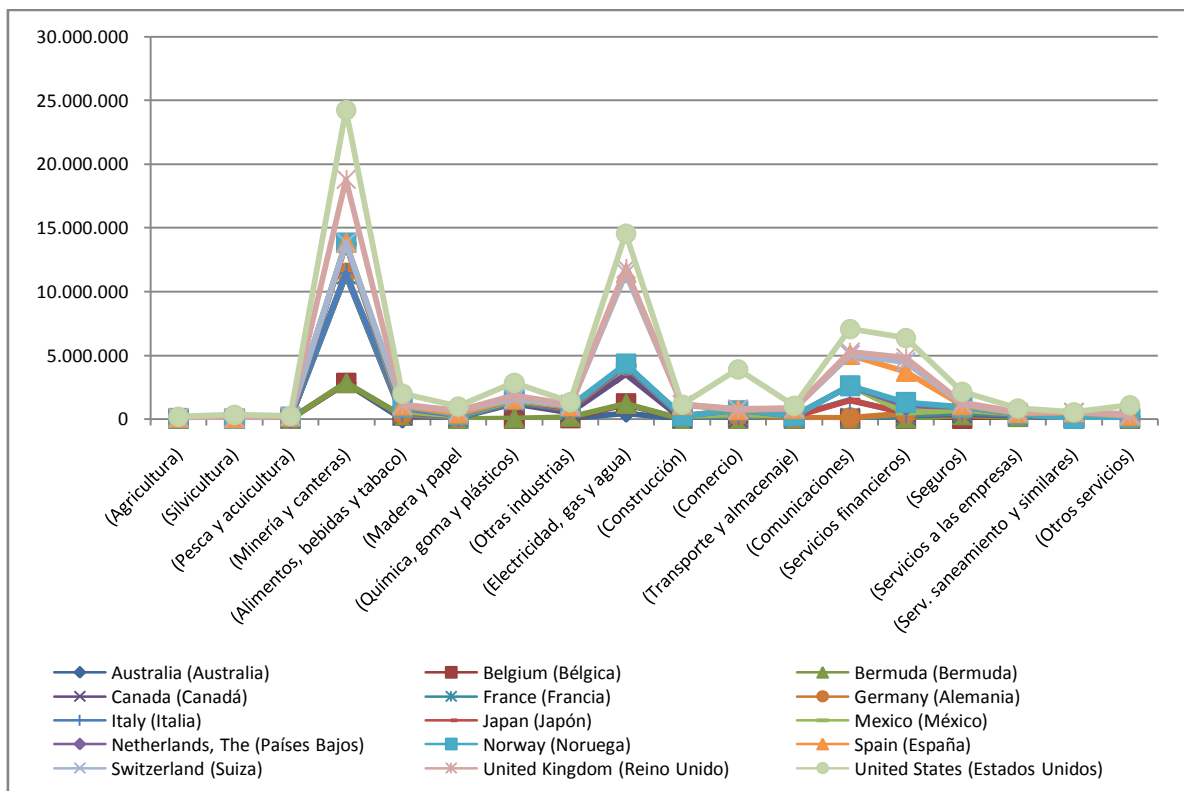


Fuente: Elaboración propia en base a Comité de Inversiones Extranjeras (CINVER). Cifras provisionales al 31 de diciembre de 2009.

De acuerdo a los gráficos nº 5 y 6 tenemos que, el principal país inversor y remesador en Chile es Estados Unidos, quien tiene una cartera diversificada a través de una gran cantidad de sectores productivos, seguido por Reino Unido y Canadá, cabe señalar que gran cantidad de la inversión de estos países se ha desarrollado mediante fusiones y adquisiciones, además de la participación, en empresas dedicadas en gran parte a la extracción de recursos naturales, también se puede observar que las remesas constituyen un monto significativamente menor que los ingresos teniendo peaks de ingresos con la venta de empresas eléctricas, comunicaciones y financieras en el periodo 1997 – 2000 y los mayores egresos se ven en el periodo 2003 al 2007 producto principalmente de los altos precios del cobre.

El gráfico nº 7 complementa el análisis incorporando los sectores productivos donde invierten los principales países.

**Gráfico Nº 7: Principales países inversores por sectores productivos en miles de dólares nominales (periodo agregado 1974-2009).**

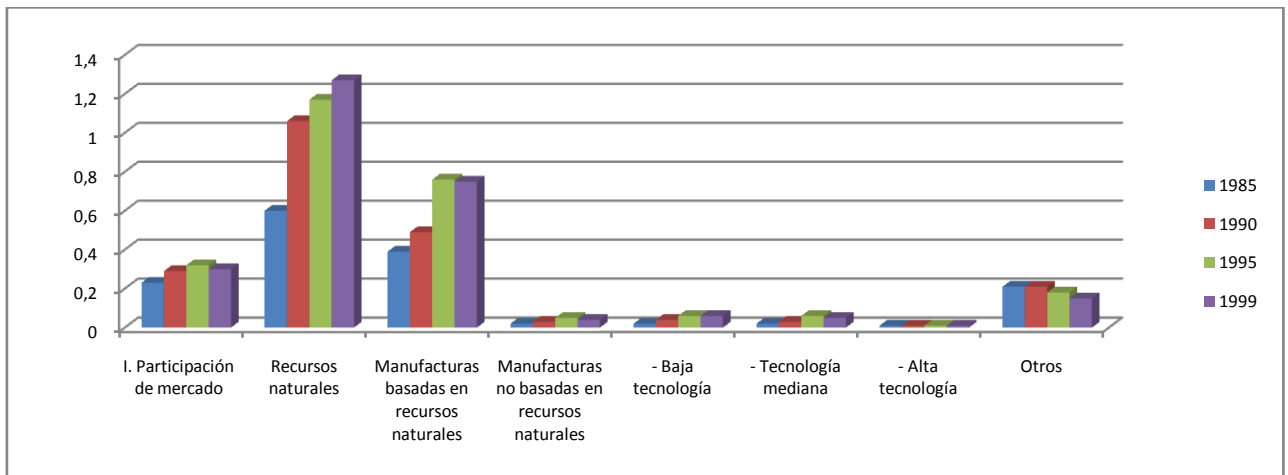


Fuente: Elaboración propia en base a Comité de Inversiones Extranjeras (CINVER). Cifras provisionales al 31 de diciembre de 2009.

El gráfico nº 7 ilustra claramente los tres sectores principales donde invierten las empresas provenientes de los principales países inversores en Chile estos sectores son: Minería y canteras, electricidad, gas y agua, comunicaciones y servicios financieros confirmando la tendencia anterior: Estados Unidos, Reino Unido, Canadá e incorporando a Australia en minería, Noruega en electricidad y comunicaciones y a España en comunicaciones y servicios financieros, toda esta inversión recae fundamentalmente en las regiones Metropolitana, Tarapacá, Antofagasta, aparte de los proyectos multiregionales.

Otro de los factores fundamentales del análisis se circunscribe al aporte de la IED a las exportaciones de Chile para lo cual se expone en primer lugar la participación de Chile en términos porcentuales del mercado de importaciones mundiales por productos Gráfico n° 8

**Gráfico N° 8: Participación de Chile en términos porcentuales del mercado de importaciones mundiales por clasificación de productos, periodo 1985-1999.**

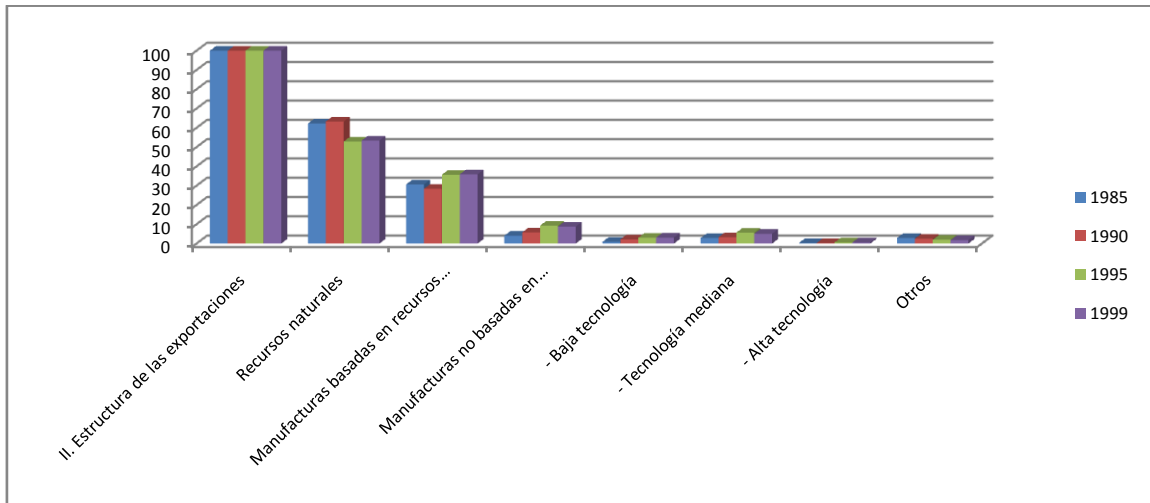


Fuente: Elaboración propia en base a Álvaro Calderón: ¿Se necesita una política más proactiva para la atracción y localización de la IED?, Seminario Regional sobre Políticas de IED, Santiago, 7-9 de enero de 2002, Cepal.

La tendencia en los 4 periodos medidos indica que estamos ante un auge de las importaciones de recursos naturales (por parte de otros países) versus un detrimento de las importaciones de alta y media tecnología lo que nos indica una notable especialización de Chile en el área recursos naturales, perdiendo cuotas de mercado de importación mundial que deberían influenciar las empresas portadoras de IED en Chile mediante los spillovers o por lo menos deberían ser los objetivos de política pública en la tarea de atraer empresas que desarrollen productos con alto valor agregado en Chile, cabe señalar también que en términos de la competencia internacional por especializarse en las áreas productivas con mayor contenido tecnológico, Chile estaría enfrentando serias desventajas al no atraer a dichas empresas ni buscar fórmulas capaces de dar dicho salto cualitativo.

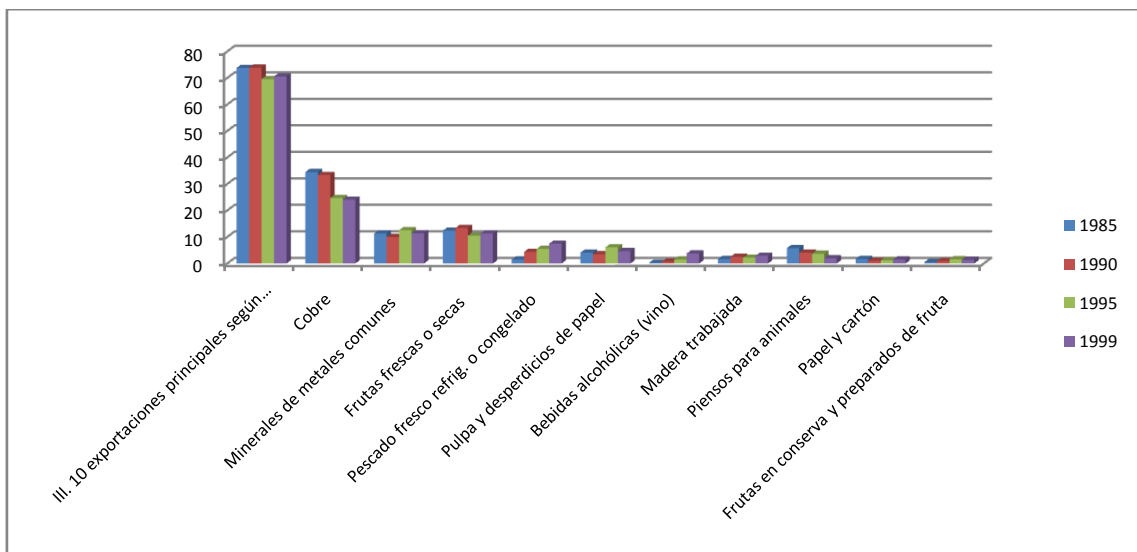
Como se puede ver en los gráficos n° 12 y 13, se confirma la misma tendencia que en el mercado mundial de las importaciones, lo cual asevera la idea del gran volumen que representan los productos con poco valor agregado (principalmente commodities) en la matriz exportadora chilena, lo que conlleva menores niveles de conocimiento empleado, menor calificación del personal y menores salarios, por lo que estamos frente a un escenario en el cual la innovación y el desarrollo tienen un efecto marginal sobre los ingresos por este ítem y no prevé el fin de estos recursos.

**Gráfico nº 9: Composición de la matriz exportadora chilena en porcentajes, periodo 1985-1999.**



Fuente: Elaboración propia en base a Álvaro Calderón: ¿Se necesita una política más proactiva para la atracción y localización de la IED?, Seminario Regional sobre Políticas de IED, Santiago, 7-9 de enero de 2002, Cepal.

**Gráfico nº 10: 10 Principales productos según su contribución a las exportaciones totales en porcentajes, periodo 1985-1999.**



Fuente: Elaboración propia en base a Álvaro Calderón: ¿Se necesita una política más proactiva para la atracción y localización de la IED?, Seminario Regional sobre Políticas de IED, Santiago, 7-9 de enero de 2002, Cepal.

## Capítulo V: Modelo econométrico de evaluación a la regulación de la IED en Chile.

### V.1 Metodología.

En la misión de llevar a cabo el análisis econométrico de la investigación, se consideran como sustrato las ideas obtenidas desde el marco teórico en cuanto a la visión estructural sobre el fenómeno, además de las ideas extraídas desde el panorama chileno.

El objetivo de lo anterior es contextualizar las posibles relaciones y proyecciones entre la variable específica de análisis, que son los flujos con el resto del agregado compuesto por las legislaciones, tasas de crecimiento del PIB y del IPC. La obtención de la base de datos se realizó mediante la recopilación de series estadísticas provenientes del Comité de Inversiones Extranjeras Directas, Banco Central de Chile, Angus Madison (2003) y Ricardo Zabala (1987), todo esto llevado a cabo mediante la estandarización de estos mediante técnicas como la conversión de la IED materializada y autorizada a dólares de 1986. Para desarrollar el análisis cuantitativo de la relación existente entre las variables, se utilizará la técnica estadística denominada Análisis de Regresión, la cual tiene por objetivo el estudio de una variable dependiente o explicada con una o más variables independientes o explicativas.

#### V.1.1 Definición de la Hipótesis.

Definiendo la hipótesis del modelo, que intenta responder gran parte de la pregunta de investigación formulada como: ¿Ha sido efectiva la regulación de la IED en la misión de regular y fomentar los flujos de IED?, tenemos que los dos modelos a realizar, se guiarán por las siguientes hipótesis.

Hipótesis 1: Los Flujos de IED materializada no dependen de la legislación.

Hipótesis 2: Los Flujos de IED Autorizada no dependen de la legislación.

#### V.1.2 Recopilación de datos.

La base de datos de ambos modelos fue formulada en base a las fuentes expuestas en el segundo párrafo del capítulo V. La extensión está determinada por las variables Variación anual IPC, Variación anual PIB, IED Autorizada, IED Materializada (ambas variables en millones de US\$ de 1986.) con sus respectiva extensión en logaritmos naturales, dado que una de las cosas que hace útiles a los logaritmos, es que nos permiten trabajar con números muy grandes y muy pequeños de una manera más manejable y sus respectivas variables Dummy (mudas) correspondientes a las legislaciones las cuales toman valor 0 cuando no están vigentes y 1 cuando están vigentes.

#### V.1.3 Especificación del modelo teórico

En esta sección se intentará con los datos anteriormente expuestos, dar a conocer y examinar la existencia de alguna relación estadística entre la Inversión Extranjera Directa y la legislación existente. Cabe destacar que dado el nivel exploratorio de la investigación y la no exhaustividad del modelo, solamente se

pretende sacar a relucir la relación IED-Legislación a fin de tener ideas sobre que lo que es posible imputar a la legislación en la materia.

Durante el transcurso de la presente tesis de grado, solamente se ha versado sobre aquellas variables objetivas donde tiene directa injerencia la autoridad (Legislación, Tratados Internacionales, sistemas impositivos, etc.). No obstante, es indudable la existencia de variables que no controlan las autoridades y que son determinantes al momento de determinar la inversión vía IED en un determinado país. En esta lógica se trabajará en base al supuesto de que estas variables donde las autoridades no tienen injerencia, se resumen bajo el nombre de “Estabilidad”. Para lo cual en el modelo se emplearan como sintetizadores de dicha “Estabilidad” la variable tasa de crecimiento anual del PIB y la tasa de inflación, las cuales constituyen el eco del panorama económico anual y son el resultado de la interacción de una serie de variables no explicadas por el actuar de las autoridades, por esta razón supondremos que la tasa de crecimiento del PIB corresponde a un indicador de desarrollo futuro del país y la tasa de inflación nos puede señalar tensiones económicas internas y la incapacidad o la resistencia de la autoridad para equilibrar el presupuesto y/o restringir la oferta de dinero (políticas fiscal y monetaria).

Para los efectos del análisis econométrico, solamente se utilizan las regresiones con la inversión autorizada y materializada como variables dependientes pero en modelos separados, básicamente por dos motivos, uno estadístico que dice relación con que la inversión materializada consiste en el ingreso de capitales autorizados en el año en curso y/o anteriores por lo tanto estamos en presencia de la auto correlación de los residuos llamado Durbin-Watson.

El segundo motivo viene de la mano del hecho que da origen a la investigación: contrastar la inversión materializada con la autorizada ya que para ver la verdadera importancia de la legislación nos interesa saber en primera instancia lo efectivamente ingresado, es decir lo que se registró para ser ingresado de acuerdo con la legislación y las franquicias vigentes, y por otro lado el modelo de inversión materializada nos proporciona la visión real sobre el proceso de internación de IED en Chile, dado que en este apartado, aparte de lo autorizado, influyen factores intrínsecos de los proyectos (como sus cambios de estrategias, quiebras en sus casas matrices, etc.). Por lo que ambos modelos se transforman en complementos en la tarea de contrastar la influencia de la regulación en lo “Autorizado” con lo “Real”.

i. Variables Dependientes:

- Modelo 1: LN IED MATERIALIZADA en millones de dólares de \$1986
- Modelo 2: LN IED AUTORIZADA en millones de dólares de \$1986

Las variables a considerar en los modelos a probar son las siguientes:

ii. Variables independientes:

- VAR ANUAL IPC: Tasa de variación anual del Índice de precios al consumidor
- VAR ANUAL PIB: Tasa de variación anual del PIB

iii. Variables Dummy:

- DFL A: Esta es una variable que considera la vigencia de los DFL 437 y 258 (1954-1974), toma valores de 1 en los años donde opera y 0 cuando no opera.
- DL 600: Es igual a 1 cuando está vigente el DL 600 (1974-2009) y 0 para los otros periodos.

#### V.1.4 Especificación del modelo econométrico.

Considerando lo dispuesto en la letra e se tiene la siguiente función:

$$IED_i^{\alpha,m} = f(\text{Legislaciones}_i, \text{Crecimiento PIB}_i, \text{Inflación}_i)$$

Donde “ $\alpha$ ” corresponde a inversión autorizada y “ $m$ ” la materializada, es decir esta función se emplea para nuestros dos modelos y el subíndice  $i$  corresponde al periodo medido en años.

Para el primer modelo la función de regresión poblacional será la siguiente:

$$\text{Ln } IED_{mat} = \delta_0 + \delta_1 IPC_i + \delta_2 PIB_i + \delta_3 DFLA_i + \delta_4 D.L600_i + \mu_i,$$

De la cuál estimamos la función de regresión muestral, que es de dónde obtenemos los coeficientes  $\beta$  mediante la metodología de Mínimos Cuadrados Ordinarios (M.C.O.), utilizando el paquete estadístico E-Views y SPSS para su cálculo. El estimar los parámetros del modelo mediante M.C.O. se asegura que los residuos sean los más pequeños posibles, de esta se asegura que la sumatoria del cuadrado de los residuos sea los más pequeña posible<sup>17</sup>.

Por otro lado, para el segundo modelo:

$$\text{Ln } IED_{auto} = \delta_0 + \delta_1 IPC_i + \delta_2 PIB_i + \delta_3 DFLA_i + \delta_4 D.L600_i + \mu_i,$$

La hipótesis nula, y alternativa para cada uno de los estadísticos es la siguiente:

$$H_0: \beta_i = 0$$

$$H_1: \beta_i \neq 0$$

#### V.1.5 Estimación de los parámetros.

Luego de analizar la muestra con los paquetes estadísticos tenemos la siguiente estimación de parámetros:

---

<sup>17</sup> Para una Revisión Teórica y aplicada del Análisis de Regresión Múltiple y de los Mínimos Cuadrados Ordinarios desde una perspectiva econométrica ver: Gujarati, D. (2006). “Principios de Econometría”, J. I. Fdez. Soria, Ed., Y. Moreno López, Trans., Tercera Edición, p. 546, Madrid: McGraw-Hill.

### Resultados del modelo 1

Dependent Variable: LN\_IED\_MATERIALIZADA\_MM\_

Method: Least Squares

Date: 04/13/11 Time: 23:46

Sample: 1954 - 2009

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.683466	0.592761	6.214085	0.0000
VAR_ANUAL_IPC__	-0.012811	0.002193	-5.840660	0.0000
VAR_ANUAL_PIB__	-0.042906	0.041774	-2.027102	0.3092
DL_A	0.746387	0.681020	2.095984	0.2782
DL_600	3.872963	0.617697	6.270006	0.0000
R-squared	0.690313	Mean dependent var		5.587871
Adjusted R-squared	0.666024	S.D. dependent var		2.405694
S.E. of regression	1.390268	Akaike info criterion		3.581915
Sum squared resid	98.57503	Schwarz criterion		3.762750
Log likelihood	-95.29361	Hannan-Quinn criter.		3.652024
F-statistic	28.42057	Durbin-Watson stat		0.746226
Prob(F-statistic)	0.000000			

Fuente: Elaboración Propia a partir del paquete estadístico E-Views



## Resultados del modelo 2

Dependent Variable: LN\_IED\_AUTORIZADA\_MM\_US\_

Method: Least Squares

Date: 04/13/11 Time: 23:47

Sample: 1954 - 2009

Included observations: 56

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.778173	0.582842	6.482328	0.0000
VAR_ANUAL_IPC__	-0.009746	0.002157	-4.518904	0.0000
VAR_ANUAL_PIB__	0.004734	0.041075	3.115244	0.9087
DL_A	0.347700	0.669624	2.519246	0.6058
DL_600	4.132154	0.607361	6.803459	0.0000
R-squared	0.722896	Mean dependent var		6.080860
Adjusted R-squared	0.701162	S.D. dependent var		2.500645
S.E. of regression	1.367004	Akaike info criterion		3.548165
Sum squared resid	95.30367	Schwarz criterion		3.729000
Log likelihood	-94.34862	Hannan-Quinn criter.		3.618274
F-statistic	33.26160	Durbin-Watson stat		1.078773
Prob(F-statistic)	0.000000			

### V.1.6 Contraste del modelo y Contraste de hipótesis.

En el modelo 1 se observa un coeficiente de determinación ajustado de 0.666 lo que nos indica que las variables independientes explican en un 66% a la variable dependiente, por lo tanto es confiable, los indicadores tales como prueba F, criterios de: Akaike, Schwars y Hannan-Quinn, demuestran que estamos ante una buena modelación, dentro del estricto plano de los parámetros los mas estadísticamente significativos son<sup>18</sup> las variaciones anuales del IPC los que influyen de manera inversa sobre los flujos y el Decreto ley 600 el cual influye de manera directa sobre la inversión

<sup>18</sup> De acuerdo a la regla 2t la cual dice: Si el número de grados de libertad es 20 y si  $\alpha$ , el nivel de significancia, se fija en 0.05, entonces la hipótesis nula  $\beta_i=0$  puede ser rechazada con un 95% de confianza si el valor calculado del t-Statistic, excede a 2 en valor absoluto.

materializada, sin embargo las fluctuaciones anuales del PIB también influyen de manera inversa pero significativa sobre la variable a explicar.

El modelo 2 tiene un alto coeficiente de determinación mayor, incluso que el modelo 1.2, llegando a un  $R^2$  ajustado de 0.70, es decir las variables independientes explican en un 70% a la variable dependiente, además que los otros criterios anteriormente mencionados más el test F, nos demuestran la solidez del modelo.

Las variables más importantes en este caso son en jerarquía el DL 600, seguido por los DFL 437 y 258, sin embargo los componentes ligados a la “estabilidad” logran gran preponderancia como conjunto, esta situación comprueba la tendencia conjeturada ya que las variables más importantes son las leyes por separado dentro de la inversión autorizada.

Comparando los dos modelos se obtiene que las diferencias de la legislación son mínimas a pesar de que estamos calculando dos variables distintas, cabe también destacar que en ambos casos las variables ligadas a la “estabilidad” son preponderantes y dentro de ellas el PIB ostenta un fenómeno bastante particular: en el modelo 1.2 se relaciona inversamente mientras en el modelo 2.2 se relaciona directamente con la variable a explicar.

## Conclusiones y recomendaciones de política.

A lo largo de este trabajo, se han tratado de analizar los flujos de IED dirigidos hacia Chile en la perspectiva de algunas variables objetivas que pudiese emplear el gobierno para incentivarlas. Estas debieran encontrarse dentro de la regulación que las afecta, ya que la autoridad por sí sola, no puede cambiar el clima político del país, ni los indicadores macroeconómicos externos, por lo que queda a relucir que existen una serie de variables determinantes que se han dejado fuera de la investigación.

Desde el punto de vista estricto del modelo econométrico podemos afirmar econométricamente que la legislación si influye sobre los flujos, más específicamente el D.L. 600 debido que los anteriores solamente lo hacen de manera muy somera, sin embargo, el nivel del coeficiente que experimenta el D.L. 600 no es tan alto como para aseverar que gran parte de la inversión autorizada se mueve dado sus mecanismos de atracción, es más en la inversión materializada su efecto baja de acuerdo a las expectativas, haciendo de las diferencia del coeficiente D.L. 600 en los modelos de IED autorizada versus IED materializada muy pequeña, pudiendo concluir que los efectos de la legislación sobre los flujos netos es casi la misma que en el caso menos favorable que corresponde a la IED materializada, afirmando la hipótesis de trabajo planteada en el comienzo, sin embargo, también es importante resaltar que dicho modelo econométrico nos ofrece una visión muy básica sobre el panorama de la inversión en Chile, por lo que será fuente de otras investigaciones profundizar sobre las variables y cuantificarlas. De esto se desprende que los aspectos ligados al concepto de “estabilidad” incorporados en la modelización (porcentaje de crecimiento del PIB anual e inflación), se hacen preponderantes en el sentido de que son ellos quienes determinan en última instancia el desarrollo de los proyectos mediante IED,

evidenciando las falencias de la ley para incentivar la inversión independientemente del ciclo económico, lo cual genera que no se pueda garantizar la calidad de un modelo de desarrollo mediante IED a largo plazo en Chile considerando las situaciones actuales, específicamente las relacionadas con el entorno institucional.

A partir del mismo modelo y considerando también los análisis de cohortes, se puede concluir que la parte de los flujos explicada por el Decreto Ley 600 corresponden a proyectos intensivos en recursos naturales, específicamente en el sector minero, ya que la libre elección de normativa, invariabilidad tributaria y exención impositiva hasta el monto de la inversión materializada, además de la ampliación de plazos de invariabilidad dado el gran volumen de inversión, confirman el argumento de que los mecanismos de incentivos existentes son insuficientes en la labor de atraer inversiones de calidad o spillovers, luego de este sector la mayor inversión recae en electricidad gas y agua los que se constituyen como segundo mayor sector por las continuas olas de fusiones y adquisiciones, haciendo aportes tangenciales al momento de desarrollar los sectores anteriormente mencionados, otro sector que lo sigue son los servicios financieros quienes deben su auge a la ola de fusiones y adquisiciones que sufrió el sector entre los años 1997 al 2000, la transnacionalización de este sector se explica en gran medida por las desregulaciones del sistema bancario en Chile, sin aportar mayores aprendizajes ni contribuciones a mejorar la competencia en el sector.

Respecto de las remesas se cumple la misma tendencia, haciendo de los recursos naturales los mayores egresos hacia el exterior, no obstante, el Compendio de Normas del Banco Central sobre Operaciones de Cambio Internacionales específicamente su capítulo XIV, actúa como supresor de capitales volátiles imponiendo encajes y remisiones dentro del mercado cambiario formal controlando de esta forma las operaciones de las ET. En la otra trinchera se encuentran los débiles sectores que provocan mayores encadenamientos productivos, aprendizajes y spillovers en general, como por ejemplo el sector de tecnología, Industria manufacturera y la inversión en infraestructura, quienes al no tener volúmenes tan altos de inversión en sus proyectos (para verse beneficiados por la normativas) y al no operar una política activa de atracción de inversiones de carácter inter sectorial, se carece de un desarrollo sostenido de aquellos sectores.

La política internacional de Chile en cuanto al bilateralismo materializado en los TLC's, AAP's, AA's, ACE's, etc. y al multilateralismo materializado en la adhesión a organismos internacionales y normativas internacionales, no constituyen un factor determinante en el intento de atraer IED a dichos sectores deficitarios, ya que los países donde residen las matrices de dichas empresas, son los mismos que invierten actualmente en nuestro país pero en recursos naturales y comprando empresas nacionales, es decir, es tarea para las políticas activas hacer confluir los incentivos para que los inversionistas de dichos países se sientan atraídos para desarrollar proyectos Greenfield, Brownfield y Joint Ventures, los que constituyen fuentes de desarrollo a largo plazo. El Comité de Inversiones Extranjeras Directas no está exento un rol en esta tarea, ya que debe ser este el encargado de operacionalizar dichas políticas, sin embargo, se observan las pocas atribuciones y el poco peso institucional que le atribuye la legislación, por lo que se recomienda dotar de mayores atribuciones al CINVER, producto de que las ventajas institucionales propuestas por Dunning son la

base del nuevo escenario en el las ET eligen a los países más confiables en virtud de estas características.

En el campo de las políticas públicas, se hace evidente que los flujos de IED son una fuente importante para inducir a la actividad económica y por ende al crecimiento. Se necesitará atraer la inversión extranjera directa mediante la formulación de un conjunto de políticas, para lo cual se requiere de la elección de un modelo para atraer la IED sobre la base de las ventajas comparativas en el área economías de escala, producto del linkage y el networking que le da la apertura. Tal ventaja puede ser particularmente importante cuando imperfecciones del mercado se derivan de los costos desproporcionados de la unidad dada de insumos entre el país anfitrión y el país que invierte. Las políticas deben ser dirigidas a controlar el nivel de precios, la tasa de salarios, el costo de hacer negocios y mantener el nivel general del medio ambiente amigable para los negocios puede ser muy útil para atraer la IED de calidad. Puesto que, la apertura y los macro factores económicos emergen como factores dominantes en la atracción de IED en el largo plazo. Chile requiere mantener la estabilidad macroeconómica y la continuidad en el proceso de reforma de los últimos 31 años de políticas de apertura, sin embargo, en vez de preocuparnos por la cobertura la cual ya es bastante amplia (más de 4.000 millones de personas en el mundo) hay que preocuparse de los aspectos cualitativos, llevando a la atracción de inversiones extranjeras de calidad a la mesa de las negociaciones de los tratados internacionales. Esto implica la continuidad de la sostenida estabilidad de las políticas macroeconómicas, la mejora en el perfil de riesgo del país, seguido por los factores de reducción de los costos medio ambientales, relacionados con la mejora de la calidad de la inversión. El escenario a largo plazo para la atracción de inversiones extranjeras de calidad también está determinado por factores como el desarrollo de mano de obra calificada y el mejoramiento de la infraestructura, ciertamente la inversión fiscal, monetaria y las políticas sociales se dirigen a alcanzar estos objetivos, sin embargo, no desde una perspectiva integradora. La elección de las políticas activas de carácter integradoras pueden llevar a que el escenario a largo plazo mejore, inclusive haciendo de las ET fuente del desarrollo continuo de los trabajadores mediante el aprendizaje constante y mejores prácticas laborales que son la tónica en empresas desarrolladoras de servicios tecnológicos avanzados, entre otras. Como corolario de la presente investigación se puede establecer que Chile interpretando el fenómeno de la IED según lo sugerido, puede dar un salto cualitativo hacia el desarrollo sostenible y no al crecimiento finito del modelo basado en recursos naturales.

## Bibliografía.

### Libros.

- Bittencourt Gustavo, (1995): "Inversión extranjera en manufacturas en América Latina. Un estudio de sus determinantes," Documentos de Trabajo (working papers) 0295, Departamento de Economía – dECON, UdelaR.
- Chen, E. (1983): "Multinational Corporations, Technology and Employment", New York, St. Martin's Press. Pp 65-83.
- Dunning, J.H. (1973): "The determinants of international production", Oxford Economic Papers.
- Dunning, J.H. (1993): "Multinational Enterprises and the Global Economy". Addison-Wesley Publishing Company.
- Dunning, J.H. (2003): "The eclectic (OLI) paradigm of international production: Past, present and future". In International business and the eclectic paradigm: Developing the OLI framework, ed. J. Cantwell and R. Narula. London, Routledge. Pp 90-161.
- Dunning, J.H., and S. Lundan. (2010): "The institutional origins of dynamic capabilities in multinational enterprises". Industrial and Corporate Change. Pp 34-90.
- Froot, K.A. y Stein, J.C., (1989): "Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An imperfect capital markets approach," NBER Working Paper No. 2914, Cambridge Massachusetts, National Bureau of Economic Research (Marzo de 1989).
- Gligo N. (2007): "Políticas activas para atraer inversión extranjera directa en América Latina", serie desarrollo productivo, Santiago de Chile, CEPAL.
- Grubel y Lloyd. (1975): "Intra-Industry Trade", London, Macmillan. Pp. 36-98.
- Gujarati, D. (2006): "Principios de Econometría", J. I. Fdez. Soria, Ed., Y. Moreno López, Trans., Tercera Edición, Madrid, McGraw-Hill.
- Handbook for Promoting Foreign Direct Investment in Medium-Size, Low-Budget Cities in Emerging Markets, Columbia University, New York, November 2009. Pp. 15-55.
- Helpman, E.; Krugman, P.R., (1985): "Market Structure and Foreign Trade Increasing Returns, Imperfect Competition, and the International Economy. Cambridge, MIT Press. Pp 53-130.
- Hymer, S., (1960/1976): "The international Operations of National Firms: Study of Direct Foreign Investment, Cambridge, MIT Press. Pp. 25-148.
- Hymer, S.H. (1976): "The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment". Massachusetts Institute of Technology. Cambridge Massachusetts, MIT Press. Pp 20-80.
- Hymer, S. H. (1960): "The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment", PhD Dissertation, Published posthumously. The MIT Press, 1976, Cambridge, Mass Pp 45-76.
- Kindleberger, C.P. (1969): "American Business Abroad", Nex Haven, Yale University Press. Pp 22-54.

- Knickerbocker, F.T. (1973): “Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise”. published by Division of Research, Graduate School of Business Administration, Harvard University, Boston. Pp. 23-41.
- Kojima, Kiyoshi (1973): “A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment”, *Asian Economies* 6, Seoul. Pp. 5-37.
- Krugman, P. y Obstfeld, M. (2001): “Economía Internacional. Teoría y Política”, Madrid, Mc.Graw Hill, quinta ed. Cap.4 y 5
- Lopeandía, (2001): “Informe Marco Jurídico Nacional e Internacional sobre Inversión Extranjera Directa en Chile”, Serie Desarrollo Productivo, Santiago de Chile, CEPAL.
- Madura Jeff, (2005): “Administración Financiera Internacional”, D.F. México, Cengage Learning, novena ed. (2009).
- Narula, Rajneesh y John H. Dunning, (1996): “The Investment Development Path Revisited: Some Emerging Issues”, en Narula, Rajneesh y John H. Dunning (eds.): “Foreign Direct Investment and Governments”, Routledge, London. Pp. 15-54.
- North, D.C. (1990): “Institutions, institutional change and economic performance”. Cambridge, Cambridge University Press. Pp 45-65 .
- Trajtenberg, Raúl y Vigorito, Raúl (1981): “Economía y política en la fase transnacional: algunas interrogantes, México, ILET. Pp. 59-90

#### Revistas.

- Borensztein, E., De Gregorio, J., Lee, J. (1998): “How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?” *Journal of International Economics*, Volume 45 (1998).
- Caves, Richard. (1971): “International corporations: the industrial economics of foreign investment”, *Revista Económica*, nº 38.
- Cofré y Cornejo (2004), “Mediación de la Inversión Extranjera Directa en la Balanza de Pagos”, *Revista Economía Chilena*, Volumen 7 Nº 3 Diciembre 2004, Banco Central de Chile, Santiago.
- Díaz Vázquez R. (2002): “Las teorías de la localización de la inversión extranjera directa: una aproximación”, en *Revista Galega de Economía*, vol. 12, núm. 1 (2003).
- Dunning, J.H., and S. Lundan. (2008)a.: “Institutions and the OLI paradigm of the multinational enterprise”. En *Asia Pacific Journal of Management*
- Lizondo, J.S. (1991): "Foreign Direct Investment: Determinants and Systematic Consequences of International Capital Flows", IMF Occasional Paper number 77, Washington D.C.
- Lizondo, J.S. (1991): "Foreign Direct Investment", Determinants and Systematic Consequences of International Capital Flows, FMI, Occasional Paper number 77, Washington D.C.
- Rugman, A.M. (2010): “Reconciling internalization theory and the eclectic paradigm”. *Multinational Business Review*.

- Vallejo, Hernán y AGUILAR, Camila (2002): “Integración regional y atracción de inversión extranjera directa: el caso de América Latina”. Disponible en: <http://ideas.repec.org/a/col/000090/003869.html>.
- Vernon, R. (1966): “International Investment and International Trade in the Product Cycle,” Quarterly Journal of Economics.
- Zabala Ricardo, (1987): “Inversión extranjera directa en Chile 1954-1986”, en Estudios Públicos: Nº 28, 1987. Santiago de Chile.

### Web.

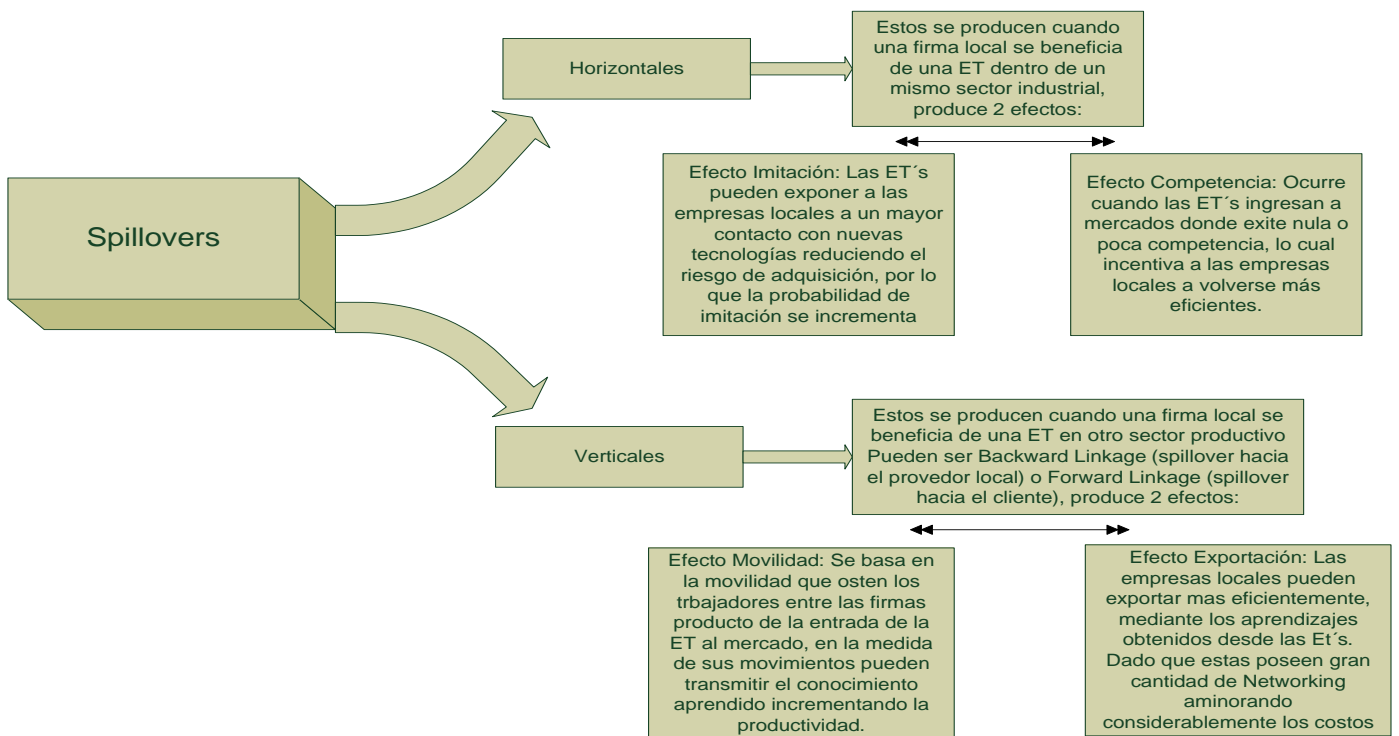
- ALADI, Comercio Exterior: <http://nt5000.aladi.org/siicomercioesp/>
- Comité de Inversiones Extranjeras Directas: [http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com\\_content&view=article&id=123&Itemid=97](http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=123&Itemid=97) (Consulta el 23 de marzo del 2011).
- [http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com\\_content&view=article&id=58](http://www.inversionextranjera.cl/index.php?option=com_content&view=article&id=58) (Consulta el 6 de Junio de 2011).
- “Comisión de Derechos Humanos, (Julio 2002): “Marco jurídico para las Empresas Transnacionales”, Consejo Económico y Social, Naciones Unidas, pp. 2, Disponible en: [http://www.unhcr.ch/Huridocda/Huridoca.nsf/0/fc9966a641705b0bc1256c050059be80/\\$FILE/G0214347.doc](http://www.unhcr.ch/Huridocda/Huridoca.nsf/0/fc9966a641705b0bc1256c050059be80/$FILE/G0214347.doc) (Consulta el 19 de junio de 2011).
- <http://www.cepal.org/>
- Estadísticas de la UNCTAD: [http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS\\_referer=&sCS\\_ChosenLang=en](http://unctadstat.unctad.org/ReportFolders/reportFolders.aspx?sCS_referer=&sCS_ChosenLang=en)
- FMI, Perspectivas de la economía mundial: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/weo/2011/01/pdf/texts.pdf>
- Estadísticas Banco Central de Chile: <http://www.bcentral.cl/estadisticas-economicas/index.htm>
- Esquivel, Gerardo Y Larrain, Felipe (2001). “¿Cómo atraer Inversión Extranjera Directa?” Disponible en: [http://www.cid.harvard.edu/archive/andes/documents/workingpapers/fdi/fdi\\_esquivel\\_larrain.pdf](http://www.cid.harvard.edu/archive/andes/documents/workingpapers/fdi/fdi_esquivel_larrain.pdf) (Visto el 20 de Mayo de 2011).
- Evaluación de los acuerdos de Chile en el exterior: <http://www.direcon.gob.cl/bibliotecas/scategorias/list/811>.
- Madison Angus, (2003): “Historical Statistics for the World Economy: 1-2003 AD”, obtenido en: [www.ggdcd.net/maddison/Historical Statistics/horizontal-file\\_03-2007.xls](http://www.ggdcd.net/maddison/Historical%20Statistics/horizontal-file_03-2007.xls) (visto 15/07/2011).
- OCDE, datos sobre Chile y ET: [http://www.oecd.org/country/0,3377,en\\_33873108\\_39418658\\_1\\_1\\_1\\_1\\_1,00.html](http://www.oecd.org/country/0,3377,en_33873108_39418658_1_1_1_1_1,00.html)
- World Investment Report, UNCTAD (2006). [www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics) (Consulta el 05 de junio de 2011).

### Leyes.

- Ley N° 18.840, publicada en el Diario Oficial de la República de Chile el 10 de octubre de 1989.
- D.F.L. 437, publicado en el Diario Oficial de la República de Chile el 2 de febrero de 1954.
- Decreto Ley N° 600, publicado en el Diario Oficial de la República de Chile el 13 de julio de 1974.
- Constitución política de la República de Chile, Publicado en el Diario Oficial de la República de Chile el 24 de octubre de 1980.

### Anexos

#### Anexo 2: Resumen sobre clasificación de spillovers.





Anexo 1: Principales derechos otorgados al inversionista extranjero al amparo del DL 600.

Derechos	Expresión
Acceso al Mercado Cambiario Formal	El inversionista tiene garantizado el acceso al Mercado Cambiario Formal, tanto para liquidar las divisas constitutivas del aporte de capital como para adquirir las divisas a remesar por concepto de capital o utilidades.
Remesar Capital y Utilidades	El inversionista tiene derecho a remesar el capital una vez transcurrido un año desde su ingreso. Ello tiene como objetivo estimular la inversión en sectores productivos y de servicios. Dicha remesa está exenta de toda contribución, impuesto o gravamen, hasta el monto de la inversión materializada. Ambos tipos de remesas podrán acceder a tipo de cambio más favorable que se otorga en el mercado cambiario formal, previo certificado del Vicepresidente Ejecutivo del Comité de Inversiones Extranjera. La remesa de utilidades podrá efectuarse en cualquier momento, previo cumplimiento de las obligaciones tributarias correspondientes, lo que debe ser acreditado con el comprobante de pago del impuesto.
Acceso a Todos los Sectores Económicos	Respetando las normas legales vigentes, los inversionistas podrán desarrollar todo tipo de actividades económicas.
Recurso de Reclamación por Discriminación	El artículo 9 del DL 600 recoge el principio de la no discriminación, garantizando al inversionista extranjero sujeto a dicho cuerpo legal que en el ejercicio de su actividad comercial se le aplicarán las mismas leyes y reglamentos que se les aplican a los inversionistas locales en esa misma actividad productiva. Para el efectivo cumplimiento del principio de la no discriminación los artículos 9° y 10° del DL 600 establecen un procedimiento administrativo que busca evitar o eliminar actos que no cumplan con el principio en análisis.
Impuestos Indirectos	Los inversionistas extranjeros tienen derecho a que en los respectivos contratos de inversión se establezca que se les mantendrá invariable, por el período en que demore realizar la inversión pactada, el régimen tributario del impuesto sobre las ventas y servicios y régimen arancelario aplicables a la importación de máquinas y equipos que no se produzcan en el país y que se encuentren incorporadas en un listado que al efecto confecciona el Ministerio de Economía. Los bienes que cumplan con tales condiciones quedarán exentos del pago del respectivo impuesto que grava el valor agregado (IVA).
Invariabilidad Impuesto Específico a la Actividad Minera	El artículo 11 ter del DL 600 establece un régimen de invariabilidad del impuesto específico a la actividad minera, para aquellos inversionistas que suscriban nuevos contratos de inversión extranjera relativos a proyectos mineros que tengan un valor no inferior a US\$50 millones. Para optar por este régimen especial, los inversionistas con contratos de inversión extranjera vigentes no deben estar amparados a los regímenes de invariabilidad establecidos en los artículos 7 y 11 bis del DL 600 o renunciar a éstos al momento de solicitar acogerse al artículo 11 ter. Esta invariabilidad consiste en tres modalidades: Primero, la invariabilidad del artículo 7° que es un derecho que tienen los inversionistas extranjeros acogidos al DL 600 a que se les mantenga invariable, por un plazo de 10 años, la tasa del impuesto a la renta a que están sujetos; segundo, las invariabilidades establecidas en los artículos 11 bis y 11 ter, que se refieren a grandes proyectos industriales o extractivos el primero y a grandes proyectos mineros el segundo. Se trata, en ambos casos, de inversiones iguales o superiores a US\$50.000.000. No son un derecho, sino que dependen de la evaluación del CIE.
Régimen Tributario	Toda persona domiciliada en Chile pagará impuestos sobre sus rentas de cualquier origen. Las no residentes en el país estarán sujetas a impuesto sobre sus rentas de fuente chilena. Todas las empresas chilenas deben pagar un impuesto corporativo cuya tasa es de un 17%. Por su parte, los inversionistas extranjeros están atecidos al impuesto adicional a la remesa de utilidades, pudiendo optar a diferentes opciones.
Régimen Común	Actualmente la tasa que grava el impuesto adicional a la remesa de utilidades es de un 35%. De este impuesto se deducirá el impuesto a las rentas provenientes de las empresas, que asciende al 17%; el impuesto adicional que finalmente pagará el inversionista no podrá exceder al 35%.
Régimen Especial	El inversionista también podrá optar por un régimen de invariabilidad tributaria, en cuyo caso la tasa del impuesto adicional a la remesa de utilidades será de 42% y se mantendrá invariable por 10 años. Dicha invariabilidad se puede renunciar en cualquier momento por una sola vez, quedando el inversionista sometido al régimen común aplicable en el momento de la remesa y que actualmente alcanza al 35%.

Fuente: Elaboración propia en base a Decreto Ley N° 600, Diario Oficial de la República de Chile, Santiago, Chile, 13 de julio de 1974