

LA EXPLOSIÓN DE LA INVERSIÓN EXTERIOR LATINOAMERICANA:

Tendencias y evolución reciente de las multilaterales

Adrián Blanco Estévez
Octubre 2014

Resumen Ejecutivo

- Desde 1990 hasta 2012 la participación de Latinoamérica en la actividad económica en el mundo ha pasado de 5,1% a 7,8%, en el comercio mundial de 4,1% a 6,1% y en la IED de 2,7% a 4,9%. Además, el fuerte progreso económico se ha traducido en una marcada mejora del bienestar y la calidad de vida de los latinoamericanos, ha sacado de la pobreza a 70 millones de personas y ha permitido que la clase media se sitúe en el máximo histórico del 30% de la población. (El mayor peso económico y comercial de Latinoamérica en el mundo resulta incontestable, incluso considerando la desaceleración económica experimentada por la región en los años 2013-14.) En este contexto se enmarca el nacimiento, desarrollo y expansión exterior de un numeroso grupo de multinacionales latinoamericanas, conocidas como multilaterales.
- “El fenómeno de las multilaterales está conformado por ese creciente número de empresas - de naturaleza pública y privada - que gradualmente fueron invirtiendo en el exterior desde los años 90, e incluso con anterioridad, pero cuyo verdadero salto al exterior se produce en una gran oleada inversora producida a partir del año 2000. En el quinquenio 2000-05 la media anual de inversión se dobla respecto al quinquenio anterior, alcanzando volúmenes de inversión exterior emitida por América Latina desconocidos hasta entonces. En el periodo 2006-12, los volúmenes de IED anual casi llegan a triplicar al del periodo 2000-05, y en los tres últimos años para los cuáles se tiene información disponible (2010-12) fueron los tres ejercicios con mayor IED emitida por América Latina en su historia (superando los \$350.000 millones durante los tres años)”
- La irrupción de las multilaterales se sustenta en factores de carácter endógeno y exógeno. Entre los primeros se encuentran la estabilidad-político institucional, el manejo adecuado y prudente de las políticas económicas (como deuda pública del 30% del PIB frente al 108% en EEUU o al 93% en la Eurozona), la apertura al exterior y los procesos de liberalización y privatización, el impulso a procesos de integración regional o el agotamiento de oportunidades en el mercado interno. Entre los segundos, destacan las favorables condiciones financieras (impulsada por la bajada de tipos de la FED desde el 6% en 2000 al 0,5% en 2013), y el auge de China y el *superciclo* en los precios de las materias primas (que llevó al barril Brent de los \$ 30 a los \$115 en ese mismo periodo).
- Pese a las décadas de privatizaciones y apertura económica, una gran parte de las multilaterales

siguen estando participadas por el Estado, en particular en el sector de hidrocarburos y demás recursos naturales. Estas multilatinas canalizan los ingresos derivados de la explotación de *commodities* hacia ingresos fiscales, por lo que el funcionamiento de firmas como Petrobras, Pemex, PDVSA o Codelco, resultan esenciales en la estabilidad fiscal de Petrobras, México, Venezuela o Chile, respectivamente. Algunos países latinoamericanos cuentan con un objetivo decidido de apoyo financiero a la expansión internacional de sus firmas, que normalmente se enmarca en una estrategia más amplia de contar con *campeones nacionales* que tengan impacto en la economía global. Este es el caso de Brasil cuyas firmas financian sus procesos expansivos a través del BNDES, principal prestador en la región por encima del BID o el Banco Mundial.

- La inversión exterior de la región se encuentra fuertemente concentrada en tres países, Brasil, México y Chile, que conjuntamente responden por el 83,3% de la IED emitida, si bien sus patrones de inversión son bastante heterogéneos. Argentina (5,9%), Colombia (5,6%) y Venezuela (3,7%), también cuentan con un volumen significativo de inversión en el exterior.
- Brasil cuenta con 25 multilatinas y un 41,5% de la IED emitida por la región, con unas ventas conjuntas de 357.000 millones de dólares y un promedio de 20,3% de la plantilla en el exterior por empresa, que cubren una media de 15 países. Brasil cuenta con multilatinas que son firmas globales capaces con la suficiente capacidad de gestión y músculo financiero como para realizar operaciones de adquisición en países avanzados, como la adquisición por parte de la minera Vale de la canadiense Inco (segunda productora mundial de níquel) por \$13.000 millones. Estas firmas muestran una clara preferencia por invertir en Europa frente a Estados Unidos. Una característica diferencial de las multilatinas brasileñas para salir al exterior es financiarse en condiciones menos onerosas y evitar las elevadas tasas de interés existentes en Brasil. Sin embargo, desde 2010 hemos visto una menor IED brasileña en el exterior, al contrario que en resto de la región.
- México cuenta con 18 multilatinas y un 23% del total de la IED emitida en América Latina. Las empresas América Móvil (telecomunicaciones), Femsa (embotelladora), Cemex (cemento), Bimbo (alimentación), Grupo México (minería) y Gruma (alimentación) se reparten el 50% de las operaciones exteriores. Las firmas mexicanas se expanden principalmente hacia Estados Unidos debido a la cercanía geográfica, a los 12 millones de emigrantes mexicanos viviendo en este país o al TLCAN. La expansión de las multilatinas mexicanas podrían verse ampliamente favorecida por los avances en el proceso de integración regional de la Alianza del Pacífico.
- Chile, con 20 multilatinas es el país con mayor crecimiento de IED emitida en la región y su volumen total de inversiones se ha multiplicado por 4 desde 2005 pese a su menor tamaño económico, cuentan con un número considerable de multilatinas. Las empresas chilenas se han favorecido de la larga tradición de apertura económica existente en el país así como del favorable entorno empresarial para salir al exterior (primera economía latinoamericana en el ranking *Doing Business*). Además, las firmas chilenas se han visto obligadas a crecer en el exterior para continuar siendo competitivas debido al agotamiento de las oportunidades que presenta su limitado tamaño interno de 17 millones de consumidores.
- Los demás países latinoamericanos cuentan con un menor número de multilatinas. Son destacables Argentina, a través del grupo Tenchint, si bien el país ha perdido peso como inversor en el exterior en los últimos años, Colombia, con firmas en clara expansión resultado de la favorable coyuntura económica y con sus tres mayores multilatinas propiedad del Estado y ligadas al sector eléctrico y energético (Ecopetrol, ISA y Eléctricas de Medellín), y Venezuela, con una excesiva

concentración de sus inversiones exteriores en la actividad de PDVSA y un repliegue de las firmas locales hacia el espacio que las firmas extranjeras han dejado en su mercado interno.

- El total de la inversión de empresas latinas en Estados Unidos es de USD 25.773 millones solamente un 1% del total. México es el líder absoluto entre los países latinoamericanos por inversión en Estados Unidos, con un 57% del total, cuatro veces más que Brasil o 35 veces más que Chile. Aun así resultan muy superiores a los poco más de USD 5.000 invertidos por las firmas procedentes de China, segunda economía mundial y con un volumen de PIB superior. Las multilatinas son más relevantes en el tejido empresarial europeo, donde concentran cerca de un 20% de la IED total recibida por la UE 27 desde fuera de la propia UE 27.
- Tanto las firmas brasileñas como las mexicanas han realizado la gran mayoría de las operaciones de adquisición en el exterior fuera de América Latina (entorno al 70% y 80% respectivamente). En términos generales multilatinas no cuentan con una presencia consolidada en las principales áreas de crecimiento del mundo, por lo que no estarían aprovechando las oportunidades de negocio y mercado inherentes a las *fast-growing economies* o los *frontier markets*. La presencia de estas firmas en Asia emergente (incluyendo China) o el África Subsahariana es muy modesta.
- Pese al notable avance de las firmas de la región en tamaño e impacto global, las multilatinas todavía se encuentran muy alejadas tanto en volumen de activos en el exterior como en reconocimiento de marca en el mundo de las firmas europeas, norteamericanas o japonesas. No hay ninguna firma latinoamericana entre las 100 con mayor reconocimiento de marca en el mundo y solamente 3 entre las 100 mayores por volumen de activos en el exterior (Vale, América Móvil y Cemex).
- Comparadas con las firmas de rápido crecimiento del Asia emergente, las multilatinas presentan rasgos comunes, como la propiedad total o parcial por parte del Estado o la elevada presencia del patrón de empresa estatal explotadora de recursos naturales. Las diferencias son que las asiáticas tienden a ser más innovadoras y operar en sectores de mayor intensidad tecnológica y canalizar gran parte de sus inversiones en el exterior a través de fondos soberanos, como China Investment Corporation (CIC) o Temasek.
- Diversos factores determinarán la evolución de las multilatinas en el medio plazo: entorno económico (ritmo de crecimiento de China y eventual caída en los precios de las materias primas, normalización de las condiciones financieras en el mundo), avance de las reformas estructurales internas, consolidación de los procesos de integración regional (en particular el recorrido de la Alianza del Pacífico), modernización de las SOEs, capacidad de las firmas para integrarse en las cadenas de valor global y mejorar del entorno empresarial y regulatorio.
- El nacimiento de nuevas multilatinas en los próximos años dependerá en gran medida de la inversión en I+D y el desarrollo de capacidades, ya que los nuevos grupos empresariales de rápido crecimiento se sustenta en la innovación, y a este respecto América Latina presenta un considerable gap tanto con los países avanzados como con las economías del Asia emergente. Además, en el sector industrial la región necesitan mejorar su productividad y acelerar su inversión en I+D las firmas latinoamericanas invierten en el sector manufacturero: 0,6 dólares por cada 100.000 de ingresos en I+D, frente a los 17 dólares de las firmas del Asia Emergente.