



La promoción de las inversiones en los países menos desarrollados

IGNACIO DE LEÓN

Los crecientes esfuerzos para conferir una mayor predictibilidad al marco institucional de las economías en desarrollo explica por qué las inversiones extranjeras están creciendo en el mundo no industrializado (se registró un crecimiento de 37% en las entradas de IDE durante 1996)

1. Importancia de las inversiones en el crecimiento económico

Existe un consenso general acerca del importante papel que desempeñan las inversiones en los procesos de desarrollo. Es ampliamente reconocido que la tasa de crecimiento económico de una economía está estrechamente relacionada con el tamaño de las inversiones. En este sentido, atraer inversiones extranjeras ha sido convertido en un objetivo prioritario en el diseño de política, especialmente en los países en desarrollo.

A los efectos de diseñar una política en relación con la promoción de inversiones, es necesario comprender, por lo tanto, cuáles son los elementos que la determinan, de manera que ello sirva para poder desarrollar mecanismos institucionales acordes con tal propósito.

Los modelos económicos más actuales que tratan de explicar las causas y consecuencias del crecimiento económico, muestran que el mismo está íntimamente relacionado con los niveles de inversión.¹ En estos modelos, la inversión es importante porque conlleva la generación de nuevos productos, y está determinada por las inversiones en capital humano y los gastos en investigación y desarrollo. Ahora bien, debido a que el rendimiento de los gastos en investigación y desarrollo son inciertos, los empre-

sarios sólo tienen incentivos para llevarlos a cabo cuando tienen perspectivas de obtener rentas económicas como consecuencia de ellos.

De acuerdo con lo anterior, la principal virtud de promover las inversiones extranjeras no es solamente, como suele argumentarse, que ello somete a los agentes locales a una mayor presión competitiva; sino que estas nuevas inversiones tienden a desarrollar industrias y oportunidades de negocios anteriormente no explotadas.

2. Causas que determinan los movimientos de capitales y la inversión

Una característica de los más actuales modelos que tratan de explicar el crecimiento económico como un proceso endógeno, es atribuir un papel preponderante al comercio internacional, tanto de mercancías como de capitales, puesto que permite a los países no incurrir en la dualidad de esfuerzos de investigación y reasignar recursos hacia actividades de Investigación y Desarrollo para incrementar la tasa de cambio tecnológico y por lo tanto obtener un mayor crecimiento en el largo plazo.² La lección para los países en desarrollo es que atraer las inversiones provenientes de los países desarrollados, significa poder capturar las ventajas derivadas de la

acumulación de capital, en períodos relativamente cortos. La captura de inversiones extranjeras permite, también, que los países menos desarrollados tengan acceso a tecnologías más avanzadas, de manera de hacer posible la explotación de nuevas industrias, que de otra forma no podrían desarrollarse por la imposibilidad de competir con tecnologías más avanzadas.

La teoría del comercio internacional, por su parte, intenta explicar los flujos de mercancías y capitales entre las diferentes economías. En su versión más simple, se sostiene que estos flujos son una consecuencia de las diferencias en las dotaciones de factores entre las diferentes economías. Así, aquellos países que posean relativamente más capital que fuerza laboral, tenderán a importar bienes cuya producción se basa en el uso del trabajo, y a realizar inversiones en industrias que utilizan capital.

Aunque es innegable la influencia de las dotaciones factoriales en la determinación de los flujos de capital, es obvio que las decisiones de cómo y dónde invertir involucran un conjunto de factores mucho más amplio. En particular, los empresarios toman en cuenta de manera crucial el riesgo inherente a un determinado plan de inversión, especialmente cuando la inversión involucra una decisión de largo plazo, como es el caso de las plan-

tas o agencias en una nación extranjera. La razón es que, una vez que una empresa instala una planta o una agencia está limitada en cuanto a su movilidad, por lo que en caso de enfrentar una situación desfavorable, la salida del negocio o la reasignación de los recursos será un proceso costoso. Es claro que en condiciones de rendimiento iguales, los empresarios prefieren un menor riesgo a uno mayor.

Desde el punto de vista del diseño de política, esta consideración resulta de gran importancia. Resulta más factible para quien diseña la política alterar las condiciones generales de riesgo para un inversionista, que modificar las dotaciones de factores disponibles. En este sentido, es importante destacar el papel que juega la estabilidad de los sistemas normativos, lo que se examina más adelante.

3. El impacto del marco institucional en los flujos de inversión

La estabilidad institucional permite desarrollar un entorno más predecible a la actividad empresarial, de suyo altamente incierta y riesgosa. Para ser comprendido cabalmente, este punto merece ser ampliado. La actividad empresarial constituye un ejercicio de perspicacia sobre las condiciones de mercado que deberían prevalecer de cara al futuro, particularmente predicciones sobre el incremento o disminución de la demanda agregada de un bien o servicio.

En efecto, como ya lo anticipara Frank Knight, la actividad de los empresarios está constantemente signada por una «niebla de ignorancia» que los sujeta a conformarse con formular simples especulaciones sobre lo que habrá de depararles el futuro. En la difícil tarea de anticipar el futuro, los individuos pueden, como mucho,

guiarse por sus instintos, lo que en parte depende de su experiencia pasada ante hechos semejantes; a partir de esa experiencia ellos pueden aprender a relacionar ciertas tendencias o identificar posibles resultados futuros. Sin embargo, en la elaboración de sus respectivos planes hacia el futuro, nunca podrán estar del todo seguros y por tanto, siempre deberán enfrentarse a un problema insoluble de incertidumbre genuina inerradicable («sheer uncertainty») acerca de éste.

A la luz de esta realidad subjetiva y especulativa, los empresarios se ven constantemente forzados a buscar y asegurar información suficiente sobre eventos futuros como para animarlos a invertir en el presente. De modo que son las inversiones presentes las que determinan los niveles futuros de producción. En un sistema donde las decisiones son descentralizadas, como es el caso de los mercados, cada individuo ignora, en principio, las acciones porvenir de los demás; por ello, sus propias acciones no son más que simples conjeturas en un mañana incierto. La significación de estas conjeturas va más allá de lo que pudiera calificarse de una simple especulación sobre el acaecimiento de un hecho. Los cálculos actuariales, por ejemplo, permiten establecer la regularidad en que ciertos eventos habrán de suceder, lo que ayuda a los empresarios a internalizar el costo de que ocurran y el riesgo se materialice. Pero no es a esta clase de eventos que nos referimos aquí, los cuales constituyen el objeto de los seguros contra riesgos calculados y futuros. A diferencia del riesgo, la incertidumbre genuina inerradicable se refiere a un hecho absolutamente impredecible, por versar sobre conjeturas humanas y no sobre acaecimiento de sucesos de la naturaleza.³

Las firmas están constantemente forzadas a medir el nivel de los recursos que deben dedicar hoy para alcanzar un nivel esperado de demanda agregada en el futuro. El problema surge, sin embargo, porque cualquier determinación acerca de los futuros niveles de demanda agregada será especulativo por definición. Y no obstante, las empresas deben tomar una decisión al respecto. Este es un proceso de ensayo y error que los fuerza constantemente a experimentar con diferentes alternativas de inversión. Obviamente, estas decisiones jamás son idénticas entre sí, ya que las circunstancias que las determinan cambian. La condición de empresario demanda por ello que se preste atención a las nuevas oportunidades, que los empresarios estén «alertas».⁴ Serán tales nuevas circunstancias las que les «digan» que ciertas tecnologías o técnicas de producción prevalecerán, y que otras serán reemplazadas, o que los consumidores cambiarán sus preferencias, o que las mantendrán.

En suma, las nuevas circunstancias colocan al empresario ante el dilema de subir o bajar sus niveles de inversión presente, para corresponder a los niveles de demanda agregada futura esperada.

¿De qué manera sucede esto? Tal como señala G.B. Richardson⁵, al tomar sus decisiones, los empresarios deben confrontar su incertidumbre, y los arreglos institucionales que negocian con otros empresarios, según el tipo de inversiones que realizan; las competitivas y las complementarias.

En el primer caso, el incremento de una inversión competitiva por un empresario limita negativamente el de los demás, porque ante una expectativa de ver reducida su capacidad para colocar en el futuro sus respectivas producciones motivará que en el pre-

Inversión directa extranjera en América Latina (1987-1996).



Fuente: Banco Interamericano de Desarrollo. Reporte 1997

sente se vean desestimulados a invertir. Richardson compara esta situación con la de una lotería muy especial, donde los que apuestan alcanzarán beneficios siempre que el nivel total de lo jugado no exceda una cierta suma, pues en caso de exceso, cada jugador deberá soportar una pérdida proporcional. Mutatis mutandi, en el mercado, se trata de que las inversiones competitivas actuales no generen una producción que exceda en el futuro la cantidad total de demanda agregada; en efecto, en caso de excederse, deberán soportar pérdidas proporcionales a lo invertido en exceso. La pregunta es: ¿Cómo pueden asegurarse los empresarios de que invertirán hoy la cantidad máxima óptima?

En el segundo caso, el incremento de una inversión complementaria debe ser suficiente para inducir a los demás a realizar inversiones complementarias a la primera. El problema entonces es: ¿Cómo pueden asegurarse los empresarios de que otros invertirán hoy la cantidad mínima?

La respuesta es, en uno y otro caso, la cooperación empresarial. Los empresarios cooperan para reducir el desperdicio que resulta de equivocaciones en que pudieran incurrir, debido a conjeturas mal hechas o a informaciones incompletas. Para lograrlo, entran en un proceso de ensayo y error que les permite «descubrir» cuales de sus expectativas iniciales vale la pena preservar, en tanto corresponden con los hechos que con el tiempo se verifican, y el futuro se vuelve presente.

Los empresarios construyen expectativas mutuas a través de ciertos arreglos dirigidos a dotarlos de ciertas seguridades sobre sus futuras situaciones. Por ejemplo, pueden apoyarse en su experiencia comercial pasada; también, pueden basar su juicio sobre la reputación de las firmas con las que

negocian o compiten (lo que, a su vez, refleja la experiencia comercial de esas empresas con terceros); finalmente, pueden recurrir a arreglos convencionales formalizados en contratos, como vía para asegurar el cumplimiento con las expectativas creadas; si no es posible la vía contractual, las partes buscarán alinear su conducta con la de otros empresarios, sobre la base de lo que esperan de ellos, a través de arreglos informales como «acuerdos de caballeros», y así sucesivamente. Estos arreglos institucionales, así como muchos otros, aunque son menos confiables que suscribir un contrato de seguro, proveen a los empresarios que participan en ellos de la suficiente certeza para realizar inversiones hoy que afectarán sus niveles de producción futura. La ley dictada formalmente no hace otra cosa que reconocer la existencia de esta realidad institucional, favoreciendo los mecanismos que hacen más visible dichos arreglos hacia terceros.

Por ello, debido al carácter de largo plazo de la inversión directa, los empresarios tienen incentivos para escoger aquellos países en los que perciben una mayor estabilidad del entorno institucional. La estabilidad de las normas de política introduce un elemento de certidumbre en las decisiones de inversión. Esto explica porqué

los países desarrollados son, a pesar de las diferencias desfavorables en el costo de los factores, los mayores receptores de inversiones extranjeras (208.000 millones de dólares por concepto de IDE en 1996 frente a los 129.000 millones de dólares recibidos por los países en vías de desarrollo)⁶.

Esta clara correlación ha justificado la puesta en marcha de reformas institucionales en los países en vías de desarrollo desde mediados de la década de los ochenta (liberación del comercio, protección de la propiedad privada, transparencia macroeconómica, y otros). El objetivo de dichas reformas es establecer un conjunto de normas que a la vez que promuevan la función empresarial, sean estables a lo largo del tiempo y que funcionen como una manera de reducir la incertidumbre sobre el futuro inherente a toda decisión de inversión.

¿Cuáles han sido los resultados alcanzados? Los crecientes esfuerzos para conferir una mayor predictibilidad al marco institucional de las economías en desarrollo explica por qué las inversiones extranjeras están creciendo en el mundo no industrializado (se registró un crecimiento de 37% en las entradas de IDE durante 1996)⁷. La evidencia es igualmente concluyente para el caso de América Latina, tal como se muestra en la gráfica.

Las cifras anteriores muestran los efectos beneficiosos de la mayor transparencia regulatoria de las barreras a los flujos de capital (menor discrecionalidad, eliminación de licencias a la inversión, predictibilidad en la actuación pública).

La evidencia muestra que la estabilidad institucional, que permite a los empresarios una mayor certidumbre acerca del futuro, resulta un factor determinante como estímulo a los flujos de inversión en los países menos desarrollados. Un ambiente institucional más estable, predecible y menos discrecional supone una mayor certidumbre para los inversionistas y, por lo tanto, supone un incentivo para las inversiones.

4. Presupuestos institucionales necesarios para la promoción de inversiones

La pregunta que surge inmediatamente es: ¿Qué condiciones se requieren para promover la estabilidad del marco institucional?

Existen dos vertientes de estabilidad institucional que deben ser promovidas por medio de políticas públicas. En primer lugar, la estabilidad institucional se refuerza ante la inexistencia de arbitrariedad de la administración en la aplicación de normas generales de cumplimiento obligatorio contenidas en leyes, reglamentos, ordenanzas, y otros.

En segundo lugar, la estabilidad institucional se sustenta en la convicción general de los individuos, como participantes del cuerpo social, de que ciertos modos de comportamiento son socialmente deseables, pues limitan la capacidad de grupos de interés, de medrar sobre los bienes públicos. Se trata, pues, de controlar las fuentes de comportamiento tipo del Dilema del Prisionero y otras formas de rentismo político.

En los "mercados políticos" se precisa controlar la actuación de los agentes, mediante mecanismos de control institucional ("checks and balances"). Por ejemplo, es preciso limitar la discreción administrativa de los organismos públicos y sujetarlos a un control judicial efectivo, es menester concluir en que la política antimonopolios, lejos de proteger los derechos económicos, los vulnera. Con ello, las empresas se ven desanimadas para realizar nuevas inversiones, y por lo tanto, se inhibe la competencia que podría existir de producirse un mayor intercambio económico.

En efecto, dada la imposibilidad de establecer con claridad los derechos de propiedad sobre el uso y goce de los recursos sociales, se tiende a producir una asignación social deficiente de los mismos. Así, los recursos sociales no serán asignados conforme a las decisiones de sus legítimos titulares, sino más bien, conforme a las decisiones impredecibles de las autoridades antimonopolios. De esta manera, la utilización de los recursos dependerá de si la autoridad asegura o no un tamaño «adecuado» de las firmas participantes en el mercado (a criterio de la autoridad), antes que si se impone un estado de competencia eficaz entre ellas. Lamentablemente, la lógica estructural seguida en los procedimientos antimonopolios es incompatible con la dinámica de la competencia, a través de la cual las empresas buscan obtener un mayor tamaño en el mercado, incluso, a costa de sus competidores.

De acuerdo con la teoría de los «Jugadores Determinantes» ("Big Players") acuñada por Koppl y Yeager, el orden de mercado, que depende del entorno social en el cual los individuos interactúan puede verse severamente afectado por la presencia de Jugadores Determinantes en el sistema⁸. Dichos Jugadores se originan cada vez que se producen fallas institucionales,

donde unos individuos ganan poder efectivo de control sobre el sistema social donde interactúan. Con ello, se ven posibilitados de tomar impunemente decisiones que afectan negativamente el desempeño económico del sistema social donde interactúan; vale decir, son inmunes al cálculo de ganancias y pérdidas que influyen en las decisiones de cualquier otro sujeto en el mercado. De esta manera, se tornan irresponsables de las consecuencias por los actos y decisiones que adoptan, viéndose inducidos a actuar de manera errática e impredecible, e introduciendo señales confusas que destruyen las expectativas del resto de los participantes del mercado. El ejercicio discrecional de tal poder conduce a desvirtuar el proceso de selección natural que ocurre en el mercado.⁹

En el caso de América Latina, estas consideraciones adquieren particular relevancia. La presencia predominante de procesos gubernamentales en el quehacer económico, donde han proliferado Jugadores Decisivos a la sombra de la discrecionalidad administrativa, ha elevado sensiblemente las cotas de incertidumbre institucional en el entorno económico de la región. Por ello, no es de sorprender que las empresas y otros participantes de mercado, a través de un sinnúmero de formas de cooperación corporativa, hayan buscado vías de solución a los problemas sempiternos de incertidumbre institucional, causadas por la inestabilidad política y económica, que ha caracterizado la región por décadas.

5. ¿Más cerca de la religión que de la ciencia?

El condicionante ideológico como fundamento elemental del entorno institucional en Latinoamérica.

Antes de concluir, es necesario examinar las posibilidades de promover

la estabilidad institucional en América Latina. Al respecto, nuestras políticas públicas se inspiran más en la fe que en la ciencia. No es casualidad que una y otra vez concentremos nuestra atención en resolver el problema de redistribución del ingreso, a diferencia de la preocupación por crear capital y ahorro a través del intercambio comercial, exhibida por la cultura anglosajona de la América del Norte. Después de todo, somos herederos de la España de la Contrarreforma y de todo su clericalismo cultural.

Como acertadamente señala el chileno Claudio Veliz en su excelente libro "La tradición centralista de América Latina"¹⁰, "nuestros políticos han sido presos de sus convicciones ideológicas desde que Colón pensó que llegaría al Paraíso Terrenal remontando el Orinoco. Nuestras políticas económicas no buscan resolver el problema económico; más bien buscan satisfacer nuestras convicciones morales, antes católicas, luego socialistas, y ahora bolivarianas, sobre la manera cómo debería repartirse la riqueza en sociedad. Por eso, contra toda evidencia, despreciamos olímpicamente al proceso económico capitalista, que a nuestros ojos aparece como forjador de desigualdades, de opresión y pobreza espiritual. No es de extrañar que la fijación de las tasas de interés, al igual que los controles de precios, de alquileres, y tantos otros semejantes, aparezcan como verdaderos imperativos morales.

Por tanto, se precisa superar el escollo ideológico para imprimir las políticas públicas del sustrato científico necesario a fin de promover la eficiencia económica, y sobre todo, diseñar políticas de promoción a las inversiones realistas, basadas en el análisis de los problemas reales que afectan la inversión, en particular, la acción colectiva en entornos institucionales caracterizados por la presencia de "Ju-

gadores Determinantes" como el Estado, y otros factores de poder político no sujetos al debido control institucional (checks and balances), lo que destruye las expectativas de los agentes económicos respecto a sus inversiones, y aumenta la incertidumbre en las decisiones de naturaleza empresarial.

6. Conclusiones

En el diseño de una normativa para los flujos de capitales, dos elementos muy relacionados entre sí deben ser considerados simultáneamente. En primer lugar, se requiere un sistema de incentivos acorde a la promoción de las inversiones. Esto implica remover las barreras de orden legal al libre flujo de los capitales. En segundo lugar, se requiere un sistema de derechos de propiedad estable y predecible.

Para que un derecho pueda ser estable y/o predecible, necesariamente debe ser definido ex ante. Esta última condición, no es suficiente por sí sola; pues un sistema de derechos puede ser definido ex ante y crear una estructura de incentivos en contra de la libre circulación de capitales.

Un marco institucional acorde con estos objetivos, debe incluir además una normativa clara en relación con la transmisión de derechos y, debe ser complementada con un mecanismo de intervención ex post dirigido a la resolución de conflictos y la definición de la esfera de los derechos individuales, allá donde puedan presentarse problemas entre individuos en cuanto a la interpretación que ha de dársele a las normas.

IGNACIO DE LEÓN

PH.D. PROFESOR DE ECONOMÍA POLÍTICA, NEW YORK UNIVERSITY
PROFESOR DE ECONOMÍA POLÍTICA, UCAB.

- 1 Ver por ejemplo, Romer, Paul. «Endogenous Technological Change». *Journal of Political Economy*, vol. 98, 1990. Para una revisión amplia y detallada de toda la literatura de crecimiento económico Ver Ochoa, Orlando. «Growth, Trade and Endogenous Technology». MacMillan Press, 1996.
- 2 A este respecto ver, por ejemplo, Rivera-Batiz, L. And Paul Romer. «International Trade with Endogenous Technological Change». *European Economic Review*, vol. 35, pp. 971-1004. También puede consultarse Ochoa, O. *Ibid.*
- 3 F. Knight, Risk, Uncertainty and Profit, Reprints of Economics Classics, Sentry Press, New York, 1964 (1921).
- 4 J. Kirzner, Competition and Entrepreneurship, University of Chicago Press, 1973.
- 5 G.B. Richardson, Information and Investments, Oxford University Press, London, 1960, pp. 29-46
- 6 UNCTAD, Informe sobre las Inversiones en el Mundo, Ginebra, 1997, p. 21.
- 7 UNCTAD. *Ibid.*, p. 22.
- 8 R. Koppl y L. Yeager. «Big Players and Herding in Asset Markets: The Case of the Russian Ruble» 33 *Exploration in Economic History* [1996] 367-383
- 9 W. Butoy y R. Koppl. «Hayekian Expectations: Theory and Empirical Applications» 4 *Constitutional Political Economy* [1993]: 303-329.
- 10 C. Veliz, The Centralist Tradition in Latin America. Princeton University Press, 1980.