



Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS EN AMÉRICA LATINA, 2008-2017

Autor: Inés María Guzmán Rodríguez

Director: Alfredo Arahuetes García

RESUMEN

«La presente investigación realiza un estudio acerca de la inversión extranjera directa, fruto de su importancia como fenómeno globalizado, protagonizada por Estados Unidos durante la década comprendida entre 2008 y 2017. Así, se procederá al análisis no sólo de las principales regiones receptoras sino también de los sectores más destacados a nivel global, en ambos casos tanto a nivel de flujos como de stock, con el fin de poder obtener perspectivas complementarias.

Especial atención merece el énfasis protagonizado por América Latina, cuya proximidad geográfica y situación económico-financiera harán de ella una potencial líder receptora de inversión extranjera directa y, por ende, digna de analizar. De igual manera, se realizará un recorrido tanto a nivel de flujos como de stock, con hincapié en los sectores más atractivos de cara al inversor, a raíz de un análisis inductivo basado en las tendencias de los principales países de la región. Así, podrá enfrentarse la visión que ofrece el análisis a nivel global con los resultados arrojados por el análisis del caso latinoamericano, contrastando sus similitudes y semejanzas. En definitiva, y apoyándonos en una revisión de la literatura existente, se pretende facilitar al lector la elaboración de una opinión crítica sobre el destino de la inversión extranjera directa estadounidense en general y en América Latina en particular».

PALABRAS CLAVE

«Inversión extranjera directa», «Flujos de IED», «Stock de IED», «IED en América Latina», «Sector», «Regiones» y «Tendencia».

ABSTRACT

«The present research carries out a study on foreign direct investment, due to its importance as a globalized phenomenon, led by the United States during the decade between 2008 and 2017. Thus, an analysis will be carried out not only of the main receiving regions but also of the most important sectors at an international level, both in terms of flows and stock, in order to obtain complementary perspectives.

Special attention should be paid to the emphasis placed on Latin America, whose geographical proximity and economic-financial situation will make it a potential leading recipient of foreign direct investment, and therefore worthy of analysis. In the same way, a route will be made both at the level of flows and stock, with emphasis on the most attractive sectors for the investor, as a result of an inductive analysis based on the trends of the main countries of the region. Thus, it will be possible to confront the vision offered by the analysis at a global level with the results of the analysis of the Latin American case, contrasting its similarities and similarities. In short, and relying on a review of the existing literature, it is intended to facilitate the reader the development of a critical opinion on the fate of U.S. foreign investment in general and in Latin America in particular».

KEY WORDS

«Foreign direct investment», «IED flows», «IED stock», «IED in Latin America», «Sector», «Regions» and «Trend».

ÍNDICE

1.INTRODUCCIÓN	8
A. Objetivos	9
B. Metodología.....	9
C. Estructura.....	9
2. LA IED DE ESTADOS UNIDOS: PRINCIPALES REGIONES Y SECTORES MÁS DESTACADOS A NIVEL MUNDIAL	10
2.1 Flujos por regiones	12
2.2 Stock por regiones	17
2.3 Flujos por sectores.....	20
<i>2.3.1 Flujos en el sector manufacturero.....</i>	<i>24</i>
2.4 Stock por sectores.....	28
3. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS EN AMÉRICA LATINA	31
3.1 Flujos por países	31
<i>3.1.1 México</i>	<i>31</i>
<i>3.1.2 Brasil.....</i>	<i>33</i>
<i>3.1.3 Chile</i>	<i>36</i>
<i>3.1.4 Argentina</i>	<i>37</i>
<i>3.1.5 Colombia</i>	<i>39</i>
3.2 Stock por países	41
<i>3.2.1 México</i>	<i>41</i>
<i>3.2.2 Brasil.....</i>	<i>42</i>
<i>3.3.3 Chile</i>	<i>43</i>
<i>3.3.4 Argentina.....</i>	<i>44</i>
<i>3.3.5 Colombia</i>	<i>45</i>
4. LA IED DE ESTADOS UNIDOS EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE AMÉRICA LATINA: ANÁLISIS SECTORIAL SEGÚN LAS PRINCIPALES OPERACIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES.	46
4.1 México	46

4.2 Brasil	49
4.3 Chile	51
4.4 Argentina	53
5. CONCLUSIONES	56
BIBLIOGRAFÍA	59

LISTADO DE GRÁFICOS Y TABLAS

Gráfico 1. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por regiones. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	12
Gráfico 2. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por regiones. Niveles de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	18
Gráfico 3. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por sectores. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	21
Gráfico 4. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en manufactura . Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	24
Gráfico 5. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por sectores. Niveles de stock. 2008-2017 (en millones de dólares)	28
Gráfico 6. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en México. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	31
Gráfico 7. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Brasil. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	33
Gráfico 8. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Chile. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	36
Gráfico 9. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Argentina. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	38
Gráfico 10. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Colombia. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).....	40
Gráfico 11. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en México. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	41

Gráfico 12. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Brasil. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	42
Gráfico 13. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Chile. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	43
Gráfico 14. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Argentina. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	44
Gráfico 15. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Colombia. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).....	45
Tabla 1. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en México. 2008-2017.....	47
Tabla 2. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Brasil. 2008-2017	49
Tabla 3. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Chile. 2008-2017	51
Tabla 4. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Argentina. 2008-2017	53

1.INTRODUCCIÓN

No cabe duda de que el proceso de globalización ha promovido una creciente liberalización de los movimientos de inversiones extranjeras directas internacionales, desde su aparición a comienzos de la década de 1980 hasta la actualidad. De hecho, tal ha sido su importancia, que han adquirido suficiente peso como para incidir decisivamente tanto en el patrón geográfico y sectorial del comercio internacional como en la evolución económica de la inmensa mayoría de países (TURRIÓN y VELÁZQUEZ, 2015).

Por ello, el fin último de la presente investigación no es otro que analizar la inversión extranjera directa (o IED en adelante) protagonizada por Estados Unidos, como exponente más representativo de la materia, en la década comprendida entre 2008, año de eclosión de la crisis financiera global, y 2017, centrándonos especialmente en sus inversiones en América Latina. Sin embargo, para poder entender por qué este periodo y no otro, es necesario remontarnos al 2001 y analizar qué fenómenos y sucesos han acontecido desde entonces.

De esta forma, arranca el punto de partida el 11 de septiembre de 2001, cuando se produce el atentado terrorista que consigue derribar las torres gemelas (comúnmente conocido como 11-S) que marcará un profundo hito en el desarrollo de la economía norteamericana, provocando una disminución del 30% en los niveles destinados a IED al llegar a situarse por debajo de las cifras de 1998 (UNCTAD, 2002). Sin embargo, a pesar del duro golpe, la economía no entró en recesión y durante los años siguientes supo recuperarse y alcanzar nuevos niveles de crecimiento.

Tras esta época de bonanza, llegará en el verano de 2007 el verdadero punto de inflexión, cuando Estados Unidos encare la mayor crisis financiera de su historia. El origen de tal acontecimiento se encuentra en el mercado de las hipotecas *subprime*, donde la existencia de abundante liquidez y de tipos extremadamente bajos, hicieron saltar por los aires la burbuja inmobiliaria. Rápidamente, se produjo un contagio a todo el sistema internacional que hará que el mundo entero se vea inmerso en una crisis financiera, económica y social que sin duda influirá en la orientación de las corrientes inversoras del gigante norteamericano (VARELA, 2013).

A. Objetivos

Serán estas circunstancias históricas las que determinen que el objetivo de la presente investigación, tal y como se ha adelantado brevemente, sea estudiar el rumbo de la inversión extranjera directa estadounidense durante el 2008-2017, de forma que se analicen no sólo las regiones más destacadas sino también los sectores más punteros. Además, se hará hincapié como objetivo particular en un área estrechamente vinculada con Estados Unidos como es América Latina, puesto que la proximidad geográfica y el devenir de sus países integrantes como futuras potencias harán de ella una región de especial interés de estudio.

B. Metodología

Para alcanzar los objetivos planteados, se empleará una metodología descriptiva basada en una revisión de la literatura existente y en la utilización de fuentes secundarias. En consecuencia, obtendremos la información estadística de las principales fuentes oficiales y nos apoyaremos tanto en publicaciones de distintos autores como en informes de diferentes organismos internacionales y de instituciones gubernamentales estadounidenses. De esta forma, una vez seleccionadas las principales fuentes de datos, se realizará un análisis de los mismos, seguido de la interpretación de los resultados para conocer el comportamiento de la inversión extranjera directa estadounidense en el mundo y particularmente en América Latina.

C. Estructura

El contenido de la presente investigación queda dividido en cinco capítulos que comienzan con una breve introducción al tema objeto de estudio. Ulteriormente, encontramos un capítulo segundo que identifica las principales regiones y sectores más destacados a nivel mundial en relación con la IED estadounidense. A continuación, y entrando en un análisis más específico, abordaremos el estudio de la IED de Estados Unidos en América Latina durante el 2008- 2017, identificando tanto los principales países como los sectores más destacados en los capítulos tercero y cuarto, respectivamente. En última instancia, encontramos un capítulo quinto que expone las conclusiones de la investigación donde, si bien veremos que la IED estadounidense se concentra especialmente en Europa, América Latina se consolida en una segunda posición por delante de Asia. En este sentido, puede adelantarse que el sector de la manufactura y de la minería serán los más dominantes, tal y como expondremos posteriormente.

2. LA IED DE ESTADOS UNIDOS: PRINCIPALES REGIONES Y SECTORES MÁS DESTACADOS A NIVEL MUNDIAL

Antes de entrar de lleno en el núcleo de la investigación, el término de IED puede ser una gran desconocida para muchos por lo que conviene recoger sucintamente las definiciones más destacadas en esa revisión de literatura sobre la inversión extranjera directa (también conocidas a nivel internacional como *direct foreign investment*).

En primer lugar, es necesario saber que para poder hablar de IED necesitamos constatar la existencia de un interés duradero en el tiempo, concepto que se ha traducido en la práctica de la siguiente forma:

“El interés duradero implica la existencia de una relación de largo plazo entre el inversor directo y la empresa de inversión directa y un grado significativo de influencia en la dirección de la empresa. La propiedad, directa o indirecta, del 10% o más del poder de voto de una empresa residente en una economía por parte de un inversor residente en otra economía, es evidencia suficiente de que este tipo de relación existe” (OCDE, 2008, p.53)

También podría resumirse, como defiende la Organización Mundial de Comercio, como aquella que se presenta "cuando un inversor radicado en un país de origen adquiere un activo en otro país, que será el receptor, con la intención de administrar ese activo" (OMC, 1996). Tomaremos por tanto, en esta explicación, ese 10 % como referencia a la hora de hablar de IED.

Hablar de este tipo de inversiones obliga a asociar su contenido con Estados Unidos, que por su peso económico ha sido tradicionalmente el mayor receptor y emisor de IED a nivel mundial. Atendiendo a los datos más recientes de la Oficina de Análisis Económico estadounidense (*Bureau of Economic Analysis*), puede observarse cómo el pasado 2017 la cuantía invertida en concepto de IED por Estados Unidos ascendió, en términos acumulados, hasta los 6.013.300 \$ millones de dólares, incremento motivado respecto a los 5.586.000\$ millones del año 2016 por el aumento de la presencia en Europa, especialmente en lo referido a las relaciones con Reino Unido, Suiza, Irlanda y los Países Bajos. Por otro lado, desde un punto de vista sectorial, las filiales de las grandes multinacionales estadounidenses despuntaron en la manufactura y en empresas de servicios holding (BEA, 2018).

Sin embargo, este dato de 2017 resulta baladí y poco tiene que añadir si no se contraponen con datos anteriores. Por ello, tal y como ha quedado indicado, nos

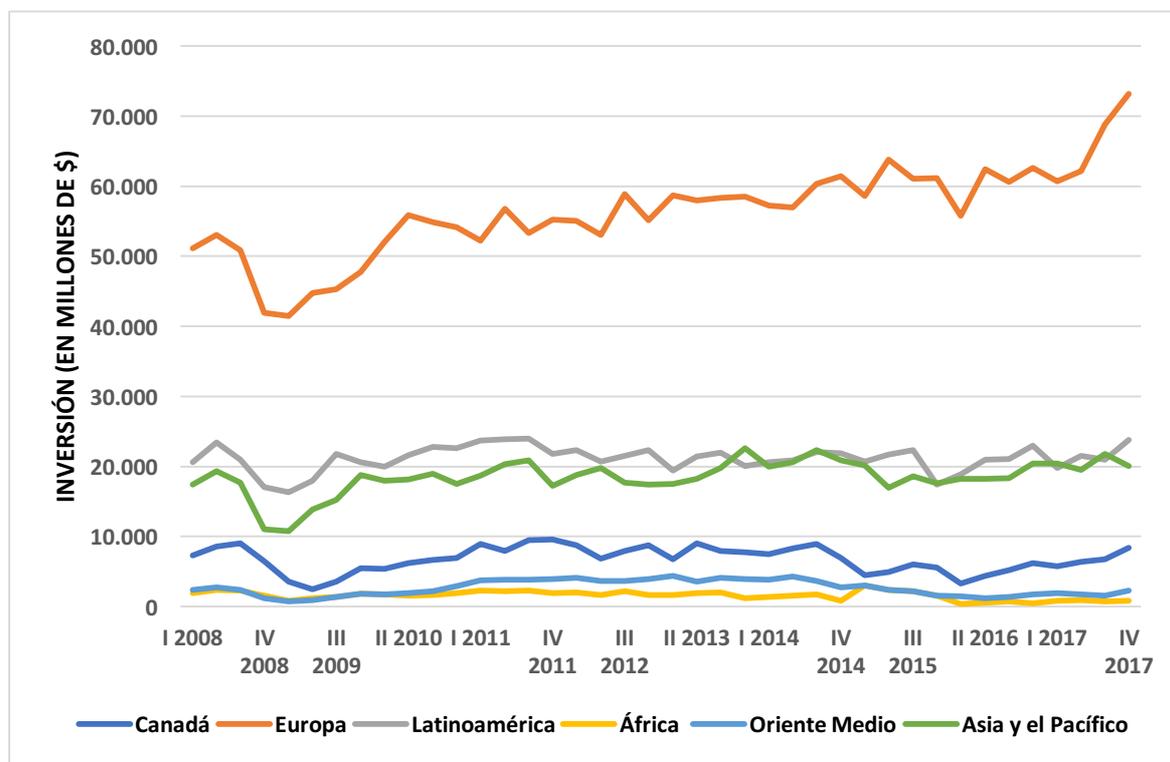
centraremos en un periodo temporal (2008-2017) en el que conviene distinguir entre dos tipos de magnitudes para medir la importancia del capital que Estados Unidos invierte: los *flujos* y el *stock* de inversión extranjera directa, ambas definiciones provistas por ALONSO(2013).

- Los flujos hacen referencia a la cantidad invertida por el no residente, en este caso Estados Unidos, en un periodo de tiempo determinado como es el año.
- El stock de inversión extranjera directa hace referencia a la acumulación temporal de los flujos invertidos, de forma que el sumatorio de todos ellos proporciona la cifra de stock.

Una vez aclarada brevemente la distinción entre estos conceptos, cabe entrar de lleno en el análisis objeto de esta investigación. Para ello, este segundo epígrafe se centrará en analizar tanto a nivel de flujos como de stocks las principales regiones y sectores receptores de inversión extranjera directa estadounidense, tomando como referencia los datos oficiales proporcionados por el BEA(2018).

2.1 Flujos por regiones

Gráfico 1. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por regiones. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

El presente gráfico 1 identifica las cinco principales áreas que disfrutaron de los beneficios de la IED estadounidense desde 2008 a 2017. Así, la conclusión más obvia o evidente que puede extraerse de la ilustración es que Europa (representada por la franja naranja) se constituye como el área de mayor influencia al ser destinataria, prácticamente, de más de la mitad de los flujos totales.

Realizando un análisis más detallado y comenzando por el año 2008, puede afirmarse que la crisis financiera que tuvo su pistoletazo de salida con la crisis de las hipotecas subprime apenas tuvo repercusión durante el primer semestre. De hecho, datos de la UNCTAD (2009) muestran que regiones como África o Latinoamérica experimentaron incrementos del 27% y 13%, respectivamente, en comparación con el año anterior. Será a partir del segundo semestre y el primer trimestre del 2009 cuando los flujos de IED comiencen a decaer y a verse afectados también por la recesión económica mundial.

Algunos de los motivos que la UNCTAD atribuye a esta caída son el continuo debate sobre los fondos soberanos de inversión o la preocupación por las políticas proteccionistas desarrolladas por algunos países, como mecanismo de combate contra la crisis. En este

sentido, las regiones más afectadas serán Asia y Europa, alcanzando un porcentaje de hasta el 47% de descenso (UNCTAD,2009).

Especial atención merece la inversión alcanzada en el primer trimestre de 2009, situándose como el punto más bajo de todo el periodo temporal objeto de estudio, influenciado por la pronunciada caída del mercado financiero y la depreciación del dólar estadounidense respecto del euro, lo que sin duda encareció las operaciones inversionistas. Esta línea evolutiva aparece en sintonía con la tendencia mundial: los empresarios dispusieron de menos créditos y facilidades bancarias para abrir negocios en el extranjero y, a su vez, las empresas vieron disminuidos sus beneficios, lo que se tradujo en una reducción de sus flujos financieros y de los préstamos interbancarios (UNCTAD, 2010).

Sin embargo, los flujos americanos tomaron un rumbo diferente durante el resto del año, con recuperaciones consecutivas los siguientes tres trimestres si bien no llegaron a alcanzar en ningún caso los niveles previos a la crisis. De hecho, la agencia crediticia Standard and Poor's realizó un análisis de los ingresos declarados por 500 empresas estadounidenses, de forma que el resultado final arrojó un beneficio de más de \$100 mil millones durante el resto del año 2009 en comparación con las pérdidas de más de \$200 millones que reportaron en último tercio del 2008. En este sentido, y si bien la economía mundial seguiría todavía muy resentida, serán las ligeras expectativas de crecimiento de cara al 2010, la inversión privada y las fluctuaciones positivas tanto de los préstamos interbancarios como de la reinversión de beneficios, las que hicieran que la tendencia se volviera ligeramente positiva (UNCTAD, 2010).

Llegamos así al análisis de la IED en el año 2010, cuando el flujo se recupera y alcanza en general niveles previos a la crisis, aunque hay que destacar que serán los riesgos percibidos por los inversores y la frágil economía internacional, más que las propias limitaciones financieras, las que harán que no se sobrepasen estos niveles hasta el año siguiente (UNCTAD,2011). Durante el 2010, el flujo evolucionó en líneas generales de manera favorable a pesar de que durante la segunda mitad del año puede apreciarse un cierto estancamiento e, incluso, un ligero descenso motivado por la reestructuración bancaria que pusieron en marcha las autoridades estadounidenses para sanear el sector financiero. Por ello, la evaluación global anual permite a la UNCTAD (2011) afirmar un crecimiento del 16% en la salidas de IED estadounidenses.

Los frutos de esas intervenciones políticas de restructuración se vieron reflejadas en el año 2011 cuando por primera vez, como se apuntaba, se superan los niveles previos a la crisis. Este empujón fue protagonizado en concreto por la reinversión de beneficios de las filiales extranjeras de las empresas transnacionales, que sumaron un 82% de las salidas de IED (UNCTAD, 2012).

En cuanto a los países destinatarios, el flujo inversionista americano del 2011 siguió la tendencia mundial, aumentando su presencia en los países en desarrollo y en las economías en transición, si bien la gran mayoría seguiría representada por los países desarrollados (UNCTAD, 2012). La intención del país dirigido por Barack Obama por aquel entonces fue facilitar los flujos de inversión, reduciendo las restricciones y mejorando las condiciones de los inversores, principalmente a través de acuerdos bilaterales de inversión (BITs) (ILIAS y WEISS, 2013). De hecho, en el 2011 el Gobierno de Estados Unidos emitió un comunicado mediante el cual reafirmaba el compromiso del país de realizar una política de inversión transparente y abierta que tratara a todos sus agentes en condiciones justas y equitativas, mediante el fomento tanto de los esfuerzos inversionistas nacionales como los extranjeros (WHITE HOUSE, 2011).

Esta línea evolutiva positiva sufrió fluctuaciones en los flujos del 2012, con sucesivas caídas y subidas cada trimestre. De hecho, la IED estadounidense alcanzó los \$ 438.089 millones, lo que traducido a cifras porcentuales supone un descenso del 16% respecto a los datos del 2011, motivado principalmente por las reducciones en la inversión de capital neto y de deuda interempresarial (SCOTT, 2012). En este sentido, tal y como apunta JACKSON (2013), hay que recordar que tanto la dirección como la magnitud de IED anual se ven condicionadas por diversos factores, ya sean las tasas existentes de inflación, las tasas de interés o las expectativas de crecimiento de las distintas economías nacionales, por lo que no es de extrañar que los flujos puedan ser bastante erráticos en ocasiones.

Por otro lado, como apunta la UNCTAD(2013), no hay que olvidar que la principal región destinataria es Europa, por lo que al ser precisamente esta época en la que la crisis de la eurozona sea más aguda el efecto disuasorio entre los inversores estadounidenses será más pronunciado. Por ello, muchas empresas tomaron la decisión respecto de la localización de sus operaciones internacionales de, o bien desinvertir, o bien mantener sus inversiones pero condicionadas a la evolución de las tendencias existentes en el momento: aumento de los costes salariales, avances tecnológicos con la aparición de la

impresión en 3D y una reducción del uso de la energía en la economía derivada de un uso intenso del gas esquisto¹(UNCTAD, 2013).

Nos situamos así en el año 2013, cuando evolucionan ligeramente al alza los flujos de IED. De hecho, los datos revelan que a nivel mundial y después de la caída en 2012, las inversiones extranjeras directas aumentaron en un 9% (UNCTAD,2014). Estados Unidos siguió liderando la posición de mayor inversionista mundial, y en esta ocasión aumentó su presencia en el mercado asiático gracias a una oleada de fusiones y adquisiciones que serán las principales protagonistas de esta ligera subida de IED en el 2013 (UNCTAD,2014). De igual manera, cobrarán importancia los países en desarrollo en general, como el bloque liderado por Latinoamérica, fruto de la reorientación del flujo hacia las industrias extractivas y manufactureras localizadas en dichos países, si bien esto será objeto de análisis en epígrafes posteriores como se aventuraba al inicio de esta investigación (JACKSON, 2017).

En el año 2014 encontramos una evolución dispar: durante los dos primeros trimestres se registró una tendencia al alza alcanzando el tercer punto más alto de toda la línea evolutiva estudiada. No obstante, este incremento se deshinchó hasta alcanzar a finales de año, prácticamente, los mismos valores con los que comenzó. En este sentido, la causa que desencadenó este entusiasmo inversionista fue un fuerte aumento de las valoraciones bursátiles en todo el mundo (CRS,2015).

Por ello y en el cómputo global, puede afirmarse que las inversiones de las multinacionales estadounidenses en negocios y activos financieros extranjeros, en términos nominales, se incrementó únicamente un 3% respecto a los niveles de 2013(CRS, 2015). Este crecimiento estuvo protagonizado básicamente por la reinversión de los beneficios ya que, por un lado, se compensaron la inversión y desinversión de capital (fruto de esa evolución dispar que se ha mencionado anteriormente) y, por otro lado, se produjo una cancelación de los préstamos interempresariales. Por lo que a fusiones y adquisiciones se refiere, las compañías norteamericanas representaron un importante mercado, formando parte de más de un tercio de las grandes operaciones globales(UNCTAD, 2015).

¹ Se trata del gas natural que se encuentra atrapado en sedimentos de roca abundantes en esquisto y otros materiales orgánicos, a profundidades de mil a cinco mil metros, y que provoca una reducción de la dependencia petrolífera.

Nos adentramos ya en el 2015 y 2016, cuyo análisis merece una evolución conjunta por la forma de “V” que dibujan sus representaciones, lo que indica que durante estos años encontraremos una evolución desigual. Tal es el caso, que los flujos anuales de IED no llegaron a alcanzar los niveles previos a la crisis financiera, volviendo a situarnos cerca de los datos del 2008 -con los que arrancaba esta investigación- e incluso por debajo de ellos durante el primer trimestre del 2016 (JACKSON, 2017).

En 2015, el foco principal de destino continuó siendo los países desarrollados de ingresos altos que forman parte de la OCDE, representando Europa aproximadamente la mitad de los niveles de inversión. Por su parte, Latinoamérica reunió el 17% de los flujos y Asia un 15%, situándose como el segundo y tercer bloque geográfico de mayor preferencia para el mercado estadounidense. En este sentido, no es de extrañar que tanto Europa como Canadá tengan siempre asignado un porcentaje relativamente similar cada año, reflejando la larga relación económica por un lado y la proximidad geográfica por otro. Por ello, dos de las economías receptoras más perjudicadas por este descenso fueron México y China, quienes no llegaron a alcanzar los \$100 millones (JACKSON, 2017).

En general, este descenso de 2015 fue asociado por el Gobierno de Estados Unidos no a una situación estructural de su economía sino a efectos transitorios fruto de las políticas aplicadas en el país, que pretendían perseguir una mejora de la economía con reformas laborales y políticas fiscales como el *Stop Tax Haven Abuse Act*, de cara a evitar la evasión fiscal y el lavado de dinero (JACKSON, 2017).

Esta línea continuó hasta el primer trimestre del 2016, cuando tal y como se adelantaba y tras tocar fondo, el flujo de IED volverá a recuperarse terminando de dibujar esa “V” y alcanzando niveles similares a los de comienzos de 2015. En este sentido, autores como JACKSON (2017) apuntan a que este incremento es fruto del aumento del precio en los activos de renta variable, que se vio parcialmente compensado por la apreciación del tipo de cambio del dólar con respecto al euro principalmente. Si traducimos esta información a cifras y realizamos la debida compensación, según lo aportado por el *Bureau of Economic Analysis*, el gasto de las multinacionales en IED varió entre un año y otro en \$5 mil millones (BEA, 2018).

Por último, nos situamos en el 2017 como año que culmina el periodo temporal objeto de este estudio y que arroja los datos más altos de los analizados hasta ahora, alcanzando una inversión global de \$470. 933 millones. Atendiendo a los datos, el más beneficiado

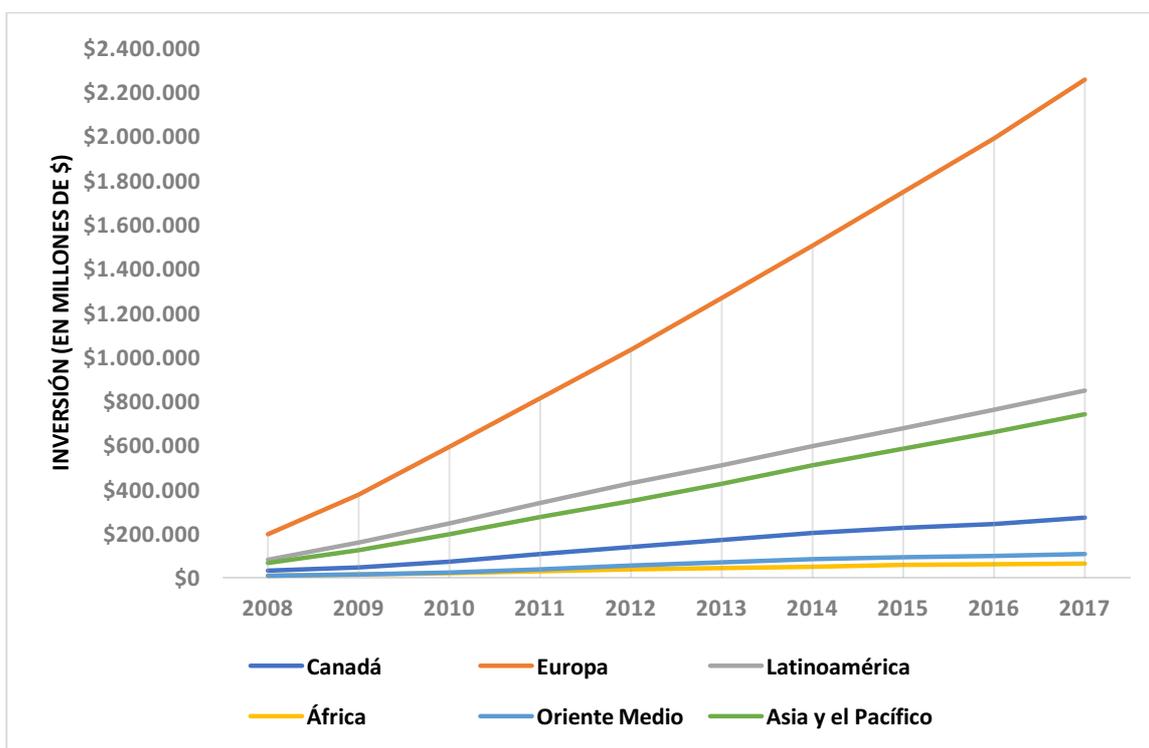
sin duda por este aumento del flujo fue Asia y el área del Pacífico, seguido de Latinoamérica. Esta línea fue seguida también a nivel mundial puesto que, tal y como apunta la UNCTAD(2018), las economías en desarrollo absorbieron un 11% más del flujo total en comparación con el 2016, disminuyendo la canalización hacia los países desarrollados.

En gran parte, este incremento se debió a la reinversión de los beneficios de las filiales estadounidenses en el extranjero, con la expectativa de que se produjera una desgravación fiscal en la repatriación de fondos. De hecho, los beneficios reinvertidos en el último cuarto de 2017 fueron un 78% superiores que los del mismo periodo de 2016. A todos estos factores, hay que sumar el hecho de la evidente recuperación económica a nivel global en comparación con años anteriores, las perspectivas de crecimiento en el país norteamericano y el aumento de la liquidez financiera global (UNCTAD,2018).

2.2 Stock por regiones

Una vez analizado el flujo de la IED de Estados Unidos, y con el fin de poder entender mejor las operaciones estratégicas del país en este sentido, conviene añadir a este comentario una visión complementaria que recoja el stock acumulado durante el 2008-2017. De esta forma, podremos concluir cuáles son las regiones de mayor preferencia para el gigante norteamericano y observar si lo que aparentemente parecía a nivel de flujos una notoria tendencia hacia Europa es fruto de una fiebre inversora ocasional o, más bien, ha sido un fenómeno repetido durante el periodo objeto de estudio.

Gráfico 2. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por regiones. Niveles de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

A la luz de la información arrojada por el gráfico 2 y por la propia definición de stock aportada al inicio de esta investigación, puede observarse donde tiene Estados Unidos acumuladas sus mayores cantidades de inversión. Para ello, será conveniente hacer una distinción en función de la cantidad recibida entre África, Oriente Medio y Canadá por un lado, y Latinoamérica, Asia y el Pacífico por otro, mientras que Europa por sus grandes magnitudes será merecedora de un comentario aislado.

En cuanto al primer bloque, mientras Canadá apenas llega a los \$300.000 millones acumulados en el 2017, puede apreciarse como África y Oriente Medio acumulan las cantidades más bajas alcanzando a finales del periodo una cifra cercana pero inferior a los \$100.000 millones. Sin duda lo que más llama la atención de estos datos, si los comparamos con las líneas que dibujan otras regiones, es el escaso ritmo de crecimiento que reflejan estas economías. El motivo que se encuentra principalmente detrás de esta línea de actuación será, por un lado, la relación burocrática entre Estados Unidos y Canadá, que por cuestiones geográficas y comerciales obliga a mantener un mínimo formal de lazos. Por otro lado, será la inestabilidad política y la insuficiente consolidación financiera tanto de África como de Oriente Medio los que causen un efecto disuasorio a la hora de invertir (JACKSON, 2017). De hecho, África será la región menos beneficiada

en este sentido, debido a las presiones que sufren sus principales mercados en respuesta a las políticas de las multinacionales que cada vez buscan mejores condiciones en las que desarrollar sus negocios. Esto hará que el nivel de crecimiento de la economía africana se ralentice, especialmente en el último lustro, haciendo que apenas suban los niveles de stock tal y como puede apreciarse en el gráfico 2, que dibuja una tímida línea (UNCTAD, 2018).

En cuanto a la cantidad que acumulan Latinoamérica, Asia y el Pacífico, vemos como prácticamente las líneas dibujan una evolución paralela que será ligeramente superior para el caso de Latinoamérica, fundamentalmente por la proximidad geográfica, acumulando una cifra destacada de más de \$800.000 millones a finales del año 2017. El ritmo de crecimiento de estas regiones ha sido superior al del bloque anterior, con una pendiente más elevada, ya que al tratarse en su gran mayoría de economías en desarrollo la inversión extranjera directa constituye un pilar de vital importancia para el desarrollo industrial del país en cuestión, y los inversores son conscientes de los beneficios que ello supone (UNCTAD, 2018). Será también especialmente relevante en el caso de Asia el respeto a los pactos contractuales, lo que da seguridad a Estados Unidos a la hora de buscar receptores de su IED.

Sin embargo, a pesar de las ventajas que puedan producir estas economías en desarrollo y futuras potencias mundiales, existen riesgos que hay que asumir y que frenan que la inversión se dispare. Así pues, pueden identificarse ciertas carencias a nivel de infraestructuras y de vías de acceso a la financiación o a operaciones estratégicas que limitan el impulso inversor americano. En parte, la ausencia de estas características vendrá motivada por la falta de unas estructuras institucionales, sociales y administrativas sólidas que sepan gestionar y canalizar esas inversiones que perciben a fin de poder eliminar los riesgos y la incertidumbre (TODARO y SMITH, 2012). En definitiva, tanto Latinoamérica como Asia y el Pacífico, constituyen regiones que tienen una tendencia acumulada al alza a consolidarse como receptores de la IED, sin embargo existen todavía obstáculos que obligan a las grandes multinacionales estadounidenses a actuar con cierta reticencia.

Por último, llegamos a la última distinción de las tres realizadas al inicio del comentario de este gráfico 2, donde destaca claramente la pendiente dibujada por la línea que representa Europa, llegando a acumular una cifra ligeramente superior a los \$2.200.000 millones durante el 2008-2017. Por ello, resulta congruente afirmar que

Europa representa más de la mitad de la inversión extranjera directa estadounidense en dicho periodo (JACKSON, 2017). Puede observarse cómo durante los años más inmediatos al 2008, el acumulado siguió una tendencia ligeramente más tímida que en años posteriores, fruto del impacto que causó la crisis en la economía europea, si bien será a raíz de la terminación de la recesión y la vuelta al crecimiento económico cuando el acumulado crezca a un ritmo mayor al ser mayores las cantidades destinadas cada año en flujos (véase el ligero empujón que se dibuja a partir de 2013).

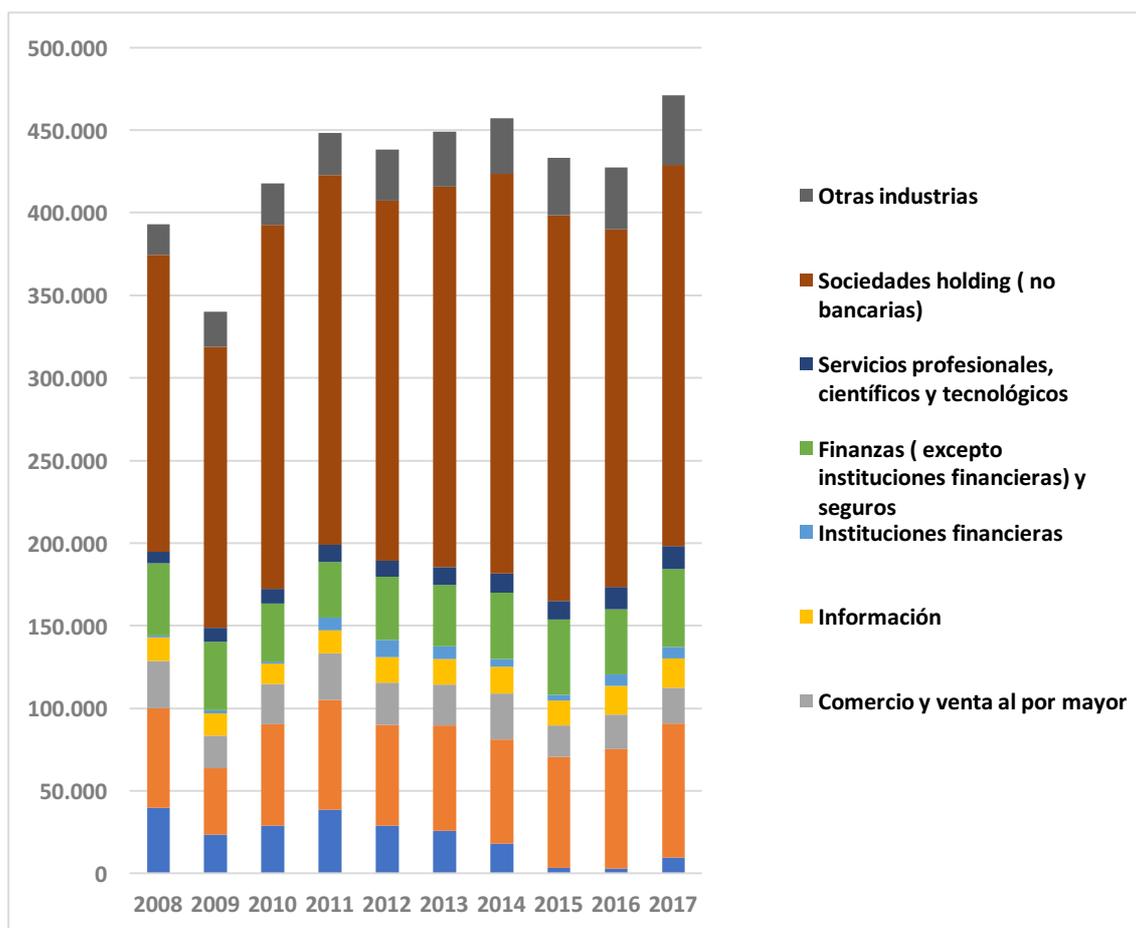
Si en el caso de Latinoamérica y Asia son los distintos riesgos e incertidumbres los que frenan la inversión, no es de extrañar que un continente con una consolidada y fuerte economía como es Europa acumule gran parte de las cantidades invertidas. En este sentido, será hasta el propio *Congressional Research Service* (CRS,2015) el que confirme que, efectivamente, Europa ha sido siempre el objetivo prioritario en lo que inversión se refiere para Estados Unidos, desde que el país comenzó a invertir en el extranjero en 1860. Así, señala como si bien en un primer momento el tirón inicial fue la rápida reconstrucción de la economía europea después de la II Guerra Mundial, será la creación de la Unión Europea y todo lo que ello supone lo que hoy en día constituya el principal reclamo para el inversor norteamericano.

No obstante, las políticas implementadas en el último año por el Gobierno de Estados Unidos obligan a preguntarnos por el devenir de la tendencia de la IED, ya que las recientes amenazas hacia Europa por las exigencias de asumir ciertos costes de los presos yihadistas en Siria o el conflicto sobre el acuerdo nuclear con Irán, podrían dar un giro inusual a la relación económico-financiera entre ambas partes.

2.3 Flujos por sectores

Una vez analizadas las regiones que captan un mayor nivel de inversión extranjera directa, y a fin de poder profundizar en un comentario más particular, resulta interesante conocer cuáles son los sectores a los que están más orientadas las inversiones estadounidenses. Para ello, se procederá a analizar en primer lugar los flujos anuales seguido de un comentario del stock durante el periodo 2008-2017, con la intención de destapar los sectores que más interés despiertan.

Gráfico 3. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por sectores. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Antes de comenzar un análisis más minucioso, conviene aclarar sucintamente que a pesar de que las sociedades holding (no bancarias) ocupan cada año una proporción cercana a la mitad del flujo, carecemos de los medios suficientes para realizar un comentario sobre las mismas puesto que las fuentes oficiales no arrojan la información necesaria para completar el análisis, por lo que basta con mencionar por ahora la relevancia de este bloque como uno de los sectores más atractivos.

Nos situamos como punto de partida en el 2008 cuando, como quedó apuntado en epígrafes anteriores, el efecto de la crisis no será todavía muy visible a efectos del flujo anual. No obstante, no puede predicarse la misma situación respecto de los principales sectores, ya que fruto de la caída de Lehman Brothers se desplomó la confianza en las instituciones financieras que venían representadas tanto por los bancos comerciales como por las cajas de ahorro o las uniones de crédito (UNCTAD, 2009). Como resultado, el porcentaje destinado tanto en 2008 como en 2009 a este ámbito fue tan escaso que a penas

goza de un mínimo de representación en el gráfico 3. En el lado contrario, destaca la buena recepción que tuvo la minería, en línea con el crecimiento a nivel mundial del sector primario en un 17% de IED (UNCTAD, 2009).

Llegamos así a 2009, cuando los efectos de la crisis obligan a alcanzar los flujos más bajos de todo el periodo objeto de estudio. De esta forma, serán muy pocas las industrias que a través de distintas fusiones y adquisiciones consigan obtener resultados superiores a los del año anterior, como por ejemplo los servicios profesionales, científicos y técnicos, destacando en concreto la construcción (CRS,2015). Los lastres económicos harán que se resientan la inmensa mayoría de los sectores, liderados por la minería (motivado sobre todo por el ascenso del año anterior que hará que la caída sea más pronunciada), el sector manufacturero o el de comercio y venta al por mayor. Por otro lado, el sector de la información será el que mejor aguante el hachazo de la crisis, con un descenso de apenas \$1000 millones (BEA,2018).

En el 2010 y tras tocar fondo, los flujos se recuperaron alcanzando cifras superiores a los \$400.000 millones. No obstante, el sector de la minería, la información y las finanzas mantuvieron una tendencia muy similar a la del año anterior, lo que hará que este incremento venga motivado fundamentalmente por la actividad de las sociedades holding y del sector manufacturero que, por su especial relevancia, será objeto de análisis en un gráfico posterior.

Serán otros sectores los que protagonicen el nuevo incremento del flujo que se experimentó en 2011. De esta forma, las industrias extractivas (lideradas por la minería) que habían ido perdiendo peso progresivamente desde el inicio de la crisis, volverán a recuperar los niveles previos a la misma (UNCTAD, 2012). Por otro lado, harán su gran aparición las instituciones financieras, cobrando relevancia en el gráfico 3 por primera vez desde 2008. En este sentido, es necesario recordar lo apuntado en el análisis de flujos por regiones, ya que con el objetivo de buscar una rápida y eficaz salida de la crisis el gobierno de Estados Unidos llevó a cabo en el 2010 una serie de medidas y reestructuraciones en el sector bancario que, sin duda, tuvieron sus efectos como podemos ver durante el 2011 (UNCTAD, 2011).

Si bien esas reformas sirvieron para dar confianza a los inversores con un efecto prácticamente inmediato, durante 2012 y 2013 la IED estadounidense sufrirá ciertas fluctuaciones, que actuarán como reflejo del azote económico que estaba sufriendo el

continente europeo (UNCTAD, 2013). Precisamente por ello, al ser el sector bancario el corazón de dicha economía, serán de nuevo las instituciones financieras extranjeras las que reciban una cantidad menor de IED. No es de extrañar, por tanto, que si esta era la situación global el sector más beneficiado resultara ser el no bancario, teniendo a las sociedades holding como protagonistas. En cuanto al resto de sectores, es necesario destacar que las fluctuaciones no fueron excesivamente pronunciadas, manteniendo niveles similares a la baja y a la alza en 2012 y 2013, respectivamente (BEA,2018).

Llegamos así a una época de mayor estabilidad económica para Estados Unidos en el 2014, repercutiendo en un incremento de la IED que supo amoldarse a los cambios que habían acontecido en la economía norteamericana. Así, se producirá una reestructuración de la dirección de los flujos que, si bien se iniciará en este año de 2014, será visible en años posteriores, especialmente en el 2015 y 2016. De esta forma, sectores que tradicionalmente habían recibido flujos anuales considerables como la minería o el manufacturero, sufrirán descensos importantes mientras que cobrarán más protagonismo otros como los servicios profesiones, los científicos con la I+D o la alta tecnología, fruto de ese cambio de orientación (JACKSON,2017).

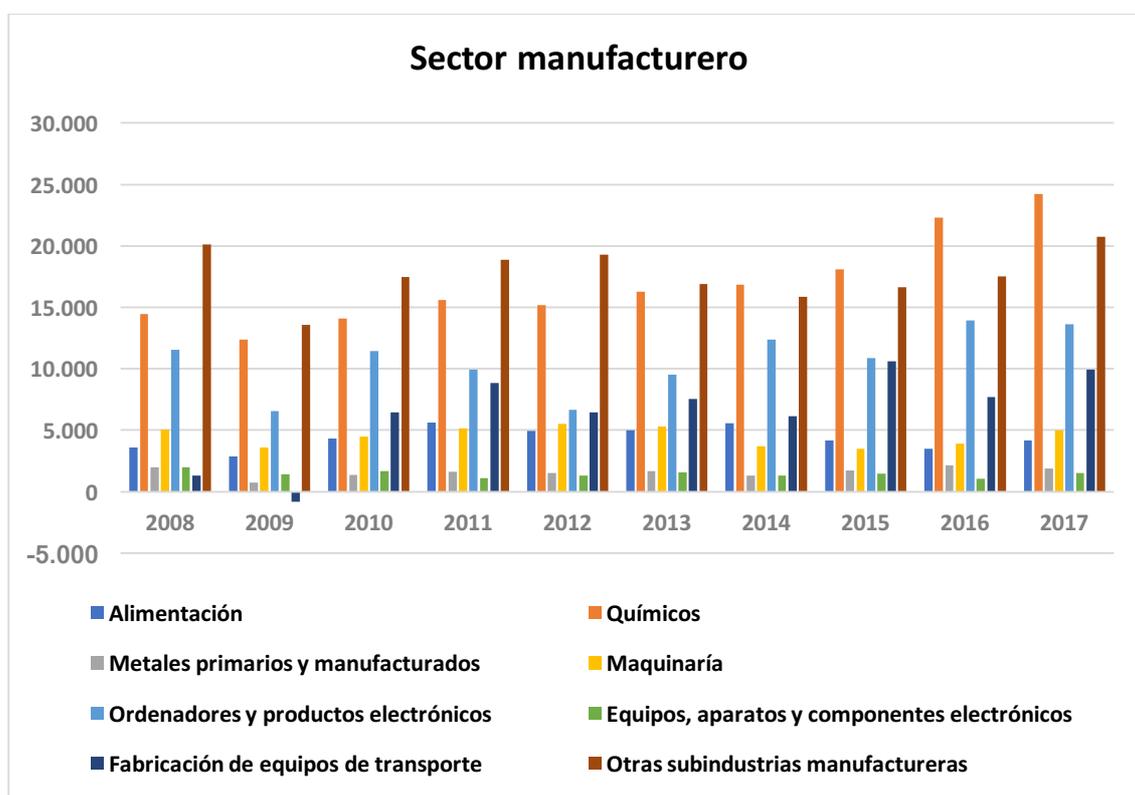
Esta tendencia, como decimos, se prolongará durante 2015 y 2016, especialmente en el caso de las actividades orientadas a los servicios o la alta tecnología de la comunicación, que crecerán a un gran ritmo. El resto de los sectores también tendrán un crecimiento positivo, salvo aquellos representados por las instituciones financieras, las finanzas y los seguros, lo que hará caer los flujos de 2015 y 2016 a valores tan cercanos que harán que la tendencia durante estos ambos años se mantenga prácticamente igual (JACKSON, 2017).

Llegamos así a 2017, cuando se puede observar el flujo más alto de toda la serie temporal. Este incremento responde sin duda a la mejora y estabilidad de la situación financiera mundial, que dejará de acarrear en general los lastres de años anteriores. Llama la atención en especial la rápida recuperación de dos sectores, siendo el primero de ellos el de la minería, fruto de las políticas realizadas en continentes como África para reducir las barreras de entrada de IED en el sector. En segundo lugar, destaca la recuperación de las cantidades destinadas al sector bancario, fruto de esa estabilidad financiera que sirvió de impulso a los inversores para, sobre todo, fomentar la deuda interempresarial (UNCTAD, 2018).

2.3.1 Flujos en el sector manufacturero

Por la amplia subdivisión que integra el sector manufacturero y por ser el segundo bloque que recibe mayores cantidades de IED después del no bancario, merece la pena realizar un comentario separado que actúe como herramienta para poder interpretar mejor el desarrollo sectorial que dibuja la inversión extranjera directa estadounidense. De nuevo, y al igual que ocurría en el epígrafe anterior, gran parte de las cantidades invertidas cada año vendrán representadas por lo que el *Bureau of Economic Analysis* ha denominado “otras subindustrias manufactureras”. Así, bajo esta genérica rúbrica, quedarán agrupadas una serie de inversiones que, por insuficiencia de datos, quedarán sin poder ser explicadas.

Gráfico 4. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en manufactura. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Nos situamos de esta forma en el año 2008, donde dentro de la manufactura fue la industria química y la de ordenadores y productos electrónicos las que recibieron mayores cantidades (BEA, 2018). Destacan igualmente las cantidades invertidas tanto en maquinaria (contemplada como una buena alternativa para dar viabilidad a las industrias básicas de las economías en vías de desarrollo) como en alimentación, liderada en este

último campo por las inversiones realizadas por la multinacional Walmart (UNCTAD, 2009).

Nos adentramos así en el año 2009, donde se encuentra el dato más llamativo de todo el gráfico 4 debido a que se observa una desinversión de elevadas cifras negativas representada por la industria de la automoción. La causa que sin duda responde a estas bajas cifras se debe a la bancarrota en la que cayeron las principales industrias del transporte estadounidense, como General Motors o Chrysler, lo que ahuyentó a las inversiones en este tipo industria en el extranjero. Además, obligó a la Casablanca a poner en marcha un ambicioso proyecto de rescate(UNCTAD, 2009).

No hay que olvidar que 2009 será el año en que más se dejen notar los efectos de la crisis, por lo que este descenso no será un comportamiento particular del transporte sino que se hará notar en general en todos los sectores, fuertemente golpeados. En especial, la segunda caída más pronunciada será la de los metales primarios y manufacturados, pues numerosos productores se vieron afectados por los escasos márgenes que percibían y por la caída de la demanda, si bien es cierto que las expectativas a largo plazo contemplaban un crecimiento a la alza que impidieron que se desplomara la industria (UNCTAD, 2010).

En el 2010, la mejora generalizada del flujo que vimos en el análisis por sectores venía especialmente representada por la manufactura, que será el sector que sin duda crezca a un ritmo mayor alcanzando un porcentaje de crecimiento respecto al año anterior del 62% (BLS, 2011). De hecho, esta tendencia aunque en menor proporción también se siguió a nivel mundial con un aumento de las manufacturas del 23% respecto a los datos del 2009 (UNCTAD,2011). Por otro lado, los metales primarios y manufacturados consiguieron volver a captar ciertos flujos si bien todavía serían muy sensibles al ciclo económico. Por su parte, aquellas industrias más resistentes como la química, la alimentaria (por tratarse de bienes de primera necesidad), o la de productos electrónicos, supieron recomponerse y crecer de manera positiva durante este 2010 (UNCTAD,2011).

Por su parte, 2011 tendrá un comportamiento muy similar al del año anterior, si bien experimentará un ligero crecimiento protagonizado sobre todo por la industria química, debido a las grandes cantidades invertidas en productos farmacéuticos motivados por el dinamismo del mercado de las economías en desarrollo, que demandaban nuevas capacidades de producción de productos sanitarios (UNCTAD, 2012). Por otro lado, la industria del transporte y de las telecomunicaciones también lograron atraer mayores

cantidades que el año anterior, impulsados por la liberalización que numerosos países llevaron a cabo en estas áreas (especialmente en Latinoamérica, como la operación de la estadounidense Sprint Nextel)(UNCTAD, 2012).

Si en el 2011 podía apreciarse un incremento del flujo, en 2012 bajarán de nuevo las cifras pero sin llegar a los niveles del 2010. Serán en esta ocasión tanto el transporte (liderado por los vehículos de motor) como los componentes electrónicos necesarios los que reciban menores cantidades de inversión en comparación con el año anterior. La razón que se esconde detrás de esta caída se encuentra para la UNCTAD(2013) en que, en ambos casos, se tratan de industrias manufactureras muy cíclicas que encuentran condicionada su evolución por el avance de la economía mundial. De esta forma, la escasa demanda a nivel mundial hizo que las empresas norteamericanas respondieran de una manera más elástica a la hora de decidir dónde invertir (UNCTAD, 2013).

Si en 2012 decimos que los flujos del sector manufacturero disminuyeron, esta tendencia se revertirá en el 2013 con valores por tantos más elevados. Así, destaca un crecimiento generalizado en todas las industrias manufactureras, destacando en concreto la industria química: en este sentido, su incremento estuvo motivado por la demanda de diversos agentes de las economías en desarrollo para asumir los costes y demás gastos que requería un mercado cada vez más consolidado como es el del petróleo y el gas. De hecho, fueron numerosos los acuerdos de colaboración que Estados Unidos firmó con diferentes compañías energéticas, si bien estos serían más abundantes en aquellos países más ricos en recursos naturales (UNCTAD,2014).

Si previamente se mencionó que será el carácter cíclico del transporte y los productos electrónicos lo que hizo que cayera la cantidad de IED que percibían, no es de extrañar que la recuperación económica global experimentada en el 2013 hiciera que este ámbito viera incrementado los flujos recibidos en dicho año (UNCTAD, 2014). Por otro lado, llama particularmente la atención el comportamiento de otras subindustrias manufactureras que, a diferencia del resto de sectores, experimentaron un descenso situándose por primera vez en valores cercanos a la industria química (UNCTAD, 2014).

Nos adentramos ya en el año 2014, cuando el flujo total destinado a IED destinado por Estados Unidos aumentó ligeramente respecto al año anterior. No obstante, este incremento no puede deducirse de lo representado en el gráfico 4 en relación con la manufactura, ya que como quedó indicado anteriormente se produjo un cambio en la

economía estadounidense que se reflejó en la orientación de su inversión en el extranjero, desplazándose del tradicional sector extractivo y manufacturero hacia los servicios altamente tecnológicos y el sector financiero (JACKSON, 2017). Una vez realizada esta precisión, puede concluirse que en líneas generales en el año 2014 se produjo un descenso generalizado de todas las industrias, donde sólo la alimentaria y la de ordenadores y productos electrónicos experimentaron un ligero crecimiento (BEA, 2018).

Paradójicamente, serán estas dos industrias las que protagonicen mayores niveles de descenso en el 2015, mientras que otras como la industria química y en especial la del transporte crecerán enormemente. Estos incrementos irán en línea con la tendencia global, donde se llegaron a experimentar, por ejemplo, incrementos de \$16.000 millones en productos farmacéuticos y químicos (UNCTAD, 2016). La inmensa mayoría de estas cifras vendrán motivadas por las distintas fusiones y adquisiciones, que encuentran su mejor exponente en el transporte ya que para el caso estadounidense llegó prácticamente a duplicar los niveles del año anterior, fruto de las expectativas de inversión generadas en esta industria (BEA, 2018).

Durante el año 2016, la industria química seguirá creciendo a un ritmo positivo lo cual no es de extrañar pues desde su última caída en 2012 sus niveles de IED recibida no han dejado de crecer. Este mismo dato positivo puede predicarse para el 2016 respecto de la industria del mundo electrónico, motivado por la necesidad de adquirir habilidades tecnológicas y digitales en un mundo cada vez más globalizado (UNCTAD, 2017). También se registraron crecimientos pero esta vez más ligeros para los metales primarios y manufacturados así como para la maquinaria, mientras que en el otro lado de la moneda nos encontramos con el mundo del transporte que protagonizó la caída más pronunciada (BEA, 2018).

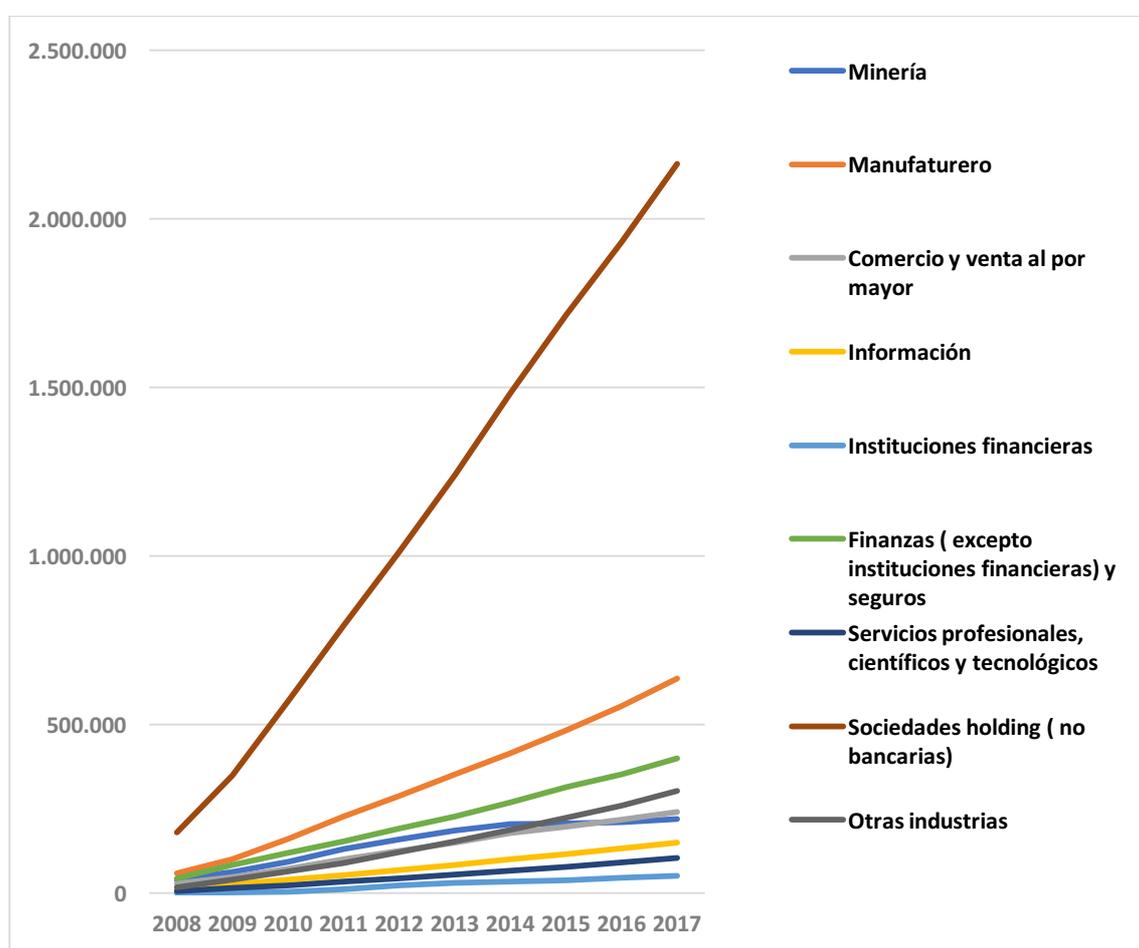
Por último, alcanzamos el año 2017, que va a registrar para 3 de los bloques integrantes del sector manufacturero los valores más elevados de todo el periodo observado: se trata de la industria química, los ordenadores y productos electrónicos y otras subindustrias manufactureras (BEA, 2018). Sin duda, los flujos de IED son un reflejo de la evolución económica del país emisor (en nuestro caso, Estados Unidos) por lo que a medida que la mejora económica del país se fue consolidando, el impulso que tuvieron las grandes multinacionales a la hora de invertir ha sido cada vez mayor, quedando reflejado en el pasado 2017. En definitiva, dicho año se consolidó como el de mayor crecimiento para el sector manufacturero y, tal y como ha quedado apuntado, serán las tres grandes industrias

citadas las que lideren el crecimiento, fruto de la reorientación de los flujos inversores (UNCTAD, 2018).

2.4 Stock por sectores

Para ofrecer al lector la posibilidad de construir una opinión fundada sobre la IED estadounidense, es necesario completar la visión desarrollada hasta ahora con un último análisis de los niveles de stock en lo que a sectores se refiere. De esta forma, podremos concluir si los comportamientos observados por flujos anuales han sido ocasionales o más bien son el resultado de una tendencia generalizada a lo largo del devenir de la economía estadounidense.

Gráfico 5. Inversión extranjera directa de Estados Unidos por sectores. Niveles de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Antes de nada, es necesario hacer hincapié de nuevo en la imposibilidad de explicar el sector que sin duda acumula las mayores cantidades de inversión: las sociedades holding que representan el ámbito no bancario. Por ello, el siguiente sector que a efectos de nuestro estudio cobra mayor importancia es el manufacturero que, tal y como hemos visto,

queda integrado por una gran diversidad industrias. Puede apreciarse en el gráfico 5 como el crecimiento de este sector ha sido más pronunciado durante los primeros años posteriores a la crisis, acumulando cantidades a un ritmo mayor desde 2008 a 2014. Sin embargo, en congruencia con esa reorientación de la inversión a los servicios y los productos de alto contenido tecnológico, el ritmo de crecimiento es más lento desde el 2014 en adelante (BEA,2018).

Otros rasgos de la economía norteamericana, que se han visto reflejados en sus decisiones a la hora de invertir, pueden verse en la tendencia acumulada que siguen sectores como el de las finanzas y los seguros o el de las instituciones financieras. En este sentido, observamos las dos caras de la moneda: por un lado, las finanzas y los seguros ocupan el tercer puesto a nivel acumulado fruto de, principalmente, la desconfianza e inseguridad generada durante los primeros años posteriores a la crisis que hará a los inversores depositar su dinero en otras herramientas financieras distintas de la bancaria y en seguros que garanticen la viabilidad de sus operaciones. En consecuencia, y en el otro lado de la moneda, nos encontramos con las instituciones financieras lideradas por las entidades de crédito, que serán las que reciban un trato menos generoso(reflejando el recelo hacia este tipo de entidades) acumulando las cifras más bajas durante el 2008-2017(BEA, 2018).

Por otro lado, la industria de la información y de los servicios profesionales, científicos y tecnológicos han seguido una evolución muy paralela, situadas en niveles ligeramente superiores a los de las instituciones financieras. No obstante, si estas líneas de crecimiento partían de un punto prácticamente común al inicio de la crisis, empezarán a separarse cada vez más a raíz de la recuperación económica, resultando especialmente favorecida la inversión acumulada en el caso de la información, tal y como puede apreciarse en el gráfico (BEA, 2018).

En cuanto al sector minero, y en línea con lo mencionado de la reorientación de la tendencia al dejar de cierto lado la industria extractiva, no es de extrañar que si bien inicialmente crecía a un gran ritmo, a partir de 2014 comenzara a decrecer de forma que el acumulado más que dibujar una línea creciente nos deja entrever una situación de estancamiento (BEA, 2018). Será también el 2014 un año clave para el comercio y la venta al por mayor, cuando la tendencia acumulada se vea también frenada creciendo a un ritmo menos intenso. Por último, conviene destacar la línea representada por otras industrias, que será otra de las grandes favorecidas por las tendencias dispares seguidas

en otros sectores, haciendo que acumule inversión a un nivel acelerado durante todo el periodo observado.

En definitiva, la economía estadounidense tiene como sector preferencial a la hora de invertir el no bancario, seguido muy de lejos por el manufacturero (si bien este ha perdido peso durante los últimos años, comportamiento que se prevé también de cara el futuro) y el de las finanzas y los seguros. Les siguen con un amplio margen el resto de los sectores, de los que puede concluirse que, en su conjunto, llegan a representar un tercio de la IED total estadounidense (JACKSON, 2017).

3. LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA DE ESTADOS UNIDOS EN AMÉRICA LATINA

Una de las principales conclusiones que puede extraerse de lo desarrollado hasta ahora, es que América Latina se consagra como uno de los principales destinatarios de IED por parte de Estados Unidos, ya sea por la proximidad geográfica o por la abundante variedad de recursos y oportunidades que se esconden detrás de los diversos países que integran esta región. Por ello, el presente epígrafe pretende dar a conocer cuáles son los países que atraen mayores cantidades de IED, analizar las causas e identificar los principales sectores a los que se dirigen. De nuevo, y para poder disfrutar de visión más enriquecedora, se realizará una división entre flujos y stock.

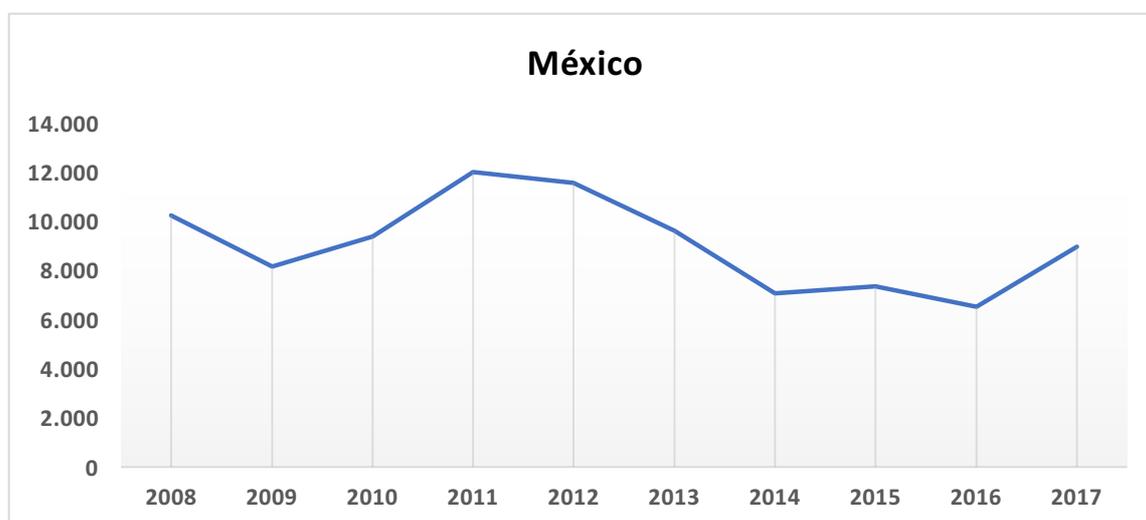
3.1 Flujos por países

Se describen a continuación los cinco principales países que captan la gran mayoría de las inversiones norteamericanas en Latinoamérica, acompañado de un comentario sobre la evolución de estas.

3.1.1 México

Así pues, el país azteca se alza como el buque insignia de inversión estadounidense al ser la nación que, sin duda, recibe mayores cantidades de IED. De hecho, tal y como puede percibirse en el gráfico en comparación con las demás, su evolución es la más estable y la que sigue un patrón más consolidado, si bien pueden apreciarse ciertos picos que trataremos de analizar a continuación.

Gráfico 6. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en México. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Arranca el año 2008 con una cifra considerablemente alta situándose ligeramente por encima de los \$10.000 millones, que se verá truncada en el año 2009 fruto de la recesión económica que vivió Estados Unidos y que frenó el impulso inversor (UNCTAD, 2010). Obviamente, y como alguna vez se ha recordado, el flujo representa en gran parte el devenir de la economía del país emisor durante el año en cuestión por lo que, en línea con su recuperación, de 2009 en adelante volveremos a experimentar una tendencia positiva.

Así, en el año 2010 el flujo destinado a México fue superior al del año anterior aunque todavía no logrará alcanzar los valores previos a la crisis. Es significativo el dato arrojado por la UNCTAD(2011), según el cual aproximadamente un 50% de la IED recibida en México está protagonizada por Estados Unidos, lo que muestra una vez más el estrecho lazo existente entre ambas economías.

El año 2011 será el más favorable de todo el periodo objeto de estudio para México, alcanzando una cifra récord cercana a los \$12.000 millones. Esta mejora se debió a las reformas realizadas en EEUU para reducir las restricciones a la inversión y favorecer el movimiento de capitales, siguiendo una política mucho más transparente, así como por el aumento de presencia en las economías en transición (WHITE HOUSE, 2011).

Sin embargo, este impulso inicial se desalentará desde el 2012 hasta el 2016, con una ligera y breve recuperación en 2015. En general, según apunta la CEPAL(2015), el descenso del flujo destinado a México se verá afectado por la depreciación de la moneda nacional respecto del dólar que, si bien hará que el coste de la operación para el inversor americano sea más barato, hará que la tasa de rentabilidad o de retorno sea inferior a la esperada, causando un efecto disuasorio. Así pues, en esta primera etapa que comprende desde 2012 hasta 2014, acudimos a un descenso progresivo anual del flujo que va pronunciándose con el paso de los años hasta tocar fondo en el año 2014, situándose en un punto peor todavía que el experimentado en 2009. Parte de la culpa de esta caída la tiene la desinversión de la estadounidense AT&T, que vendió su participación en la mexicana América Móvil, por un valor de \$5.570 millones (CEPAL,2015).

Como apuntábamos, en el 2015 se producirá un ligera recuperación motivada por una serie de anuncios del gobierno mexicano en proyectos de automoción, manufactura y telecomunicaciones así como a la puesta en marcha de facilidades legales para atraer la inversión (CEPAL,2015). Durante el año 2016, el flujo volvió a caer en comparación con el año anterior, si bien esta situación debe ponerse en contexto con lo que estaba

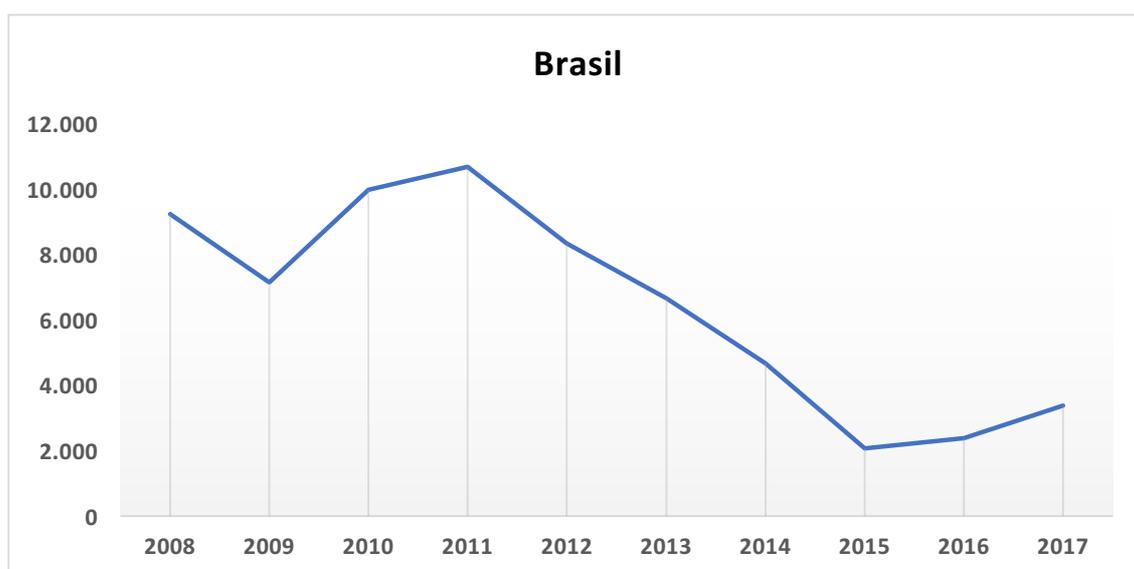
aconteciendo en la economía estadounidense: durante los años 2014 y 2015 se produjeron ciertas reformas en Estados Unidos mencionadas al inicio de esta investigación, dando pie a una caída en las corrientes de inversión extranjera directa estadounidense que fueron achacadas por la Casablanca no a una problemática estructural de su economía, sino a efectos transitorios nacidos de dicha reestructuración (JACKSON, 2017).

Llegamos así al último año del periodo, cuando por fin el flujo experimenta un crecimiento sostenido de inversión, si bien la recuperación no alcanzará todavía los valores de 2008. Este incremento estará protagonizado sobre todo por las inversiones sin precedentes en la industria automotriz, que ya venían repuntando años anteriores (CEPAL, 2018). En este sentido, la consolidación de esta industria nace como respuesta a los cambios tecnológicos que se estaban viviendo a nivel mundial, la renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN) y el deseo de combatir la presión en costes laborales que estaban asumiendo los países asiáticos, aumentando la competitividad (UNCTAD, 2018).

3.1.2 Brasil

Otro de los gigantes suramericanos que constituye un principal núcleo de atracción para la economía estadounidense es Brasil, que se posiciona como el segundo país que más IED recibe, seguido de lejos por Chile, Argentina y Colombia.

Gráfico 7. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Brasil. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Nos situamos de nuevo en el 2008, pero esta vez con unos valores ligeramente inferiores que los observados para México en el mismo año, lo que nos indica la importancia de Brasil como país receptor de IED. En este sentido, gran parte de su importancia radica en ser considerado uno de los países integrantes del BRIC, que constituyen las cinco economías emergentes más importantes del mundo y por tanto hará que su política de apertura a la IED sea cada vez mayor (UNCTAD, 2010).

Al igual que ocurría con México y como ocurrió en general con la IED en el 2009, se produjo un descenso considerable fruto de la recesión económica americana que de nuevo remontará en el año 2010 con una recuperación todavía mejor que la estudiada para México pues, tan sólo un año después del inicio de la crisis, se alcanzaron niveles de IED superiores a los registrados en el 2008 (BEA, 2018). Esta mejora también se debió en parte a la política interna brasileña que, en aras de fomentar la demanda interna del país y ser un atractivo para los inversores, llevó a cabo una política impositiva menos agresiva y diversas inyecciones de estímulos en el mercado crediticio (CEPAL, 2009). Así, durante el paso de 2009 a 2010, asistiremos al salto más agresivo de los flujos inversores para el periodo estudiado en la economía brasileña.

Esta tendencia positiva se mantendrá durante el 2011, año en el que se registrará la cuantía más alta de inversión procedente de Estados Unidos, sobrepasando por primera y única vez durante el 2008-2017 la cantidad de \$10.000 millones. De hecho, si lo comparamos con el resto de la región, fue el país que recibió mayores cantidades creciendo un 31% en comparación con el año anterior (UNCTAD, 2012). Alguno de los factores que justifican el crecimiento durante estos años son, entre otros, el gran tamaño de su mercado y su estratégica posición geográfica dentro de Latinoamérica que, sin duda, facilita el acceso a otros mercados emergentes como Chile o Argentina (UNCTAD, 2012).

No obstante, durante 2012 y los próximos 3 años se vivió en Brasil una etapa de descenso en lo que a flujos estadounidenses se refiere. Así, las cantidades destinadas cada año a la economía brasileña por parte de las multinacionales norteamericanas irá descendiendo año tras año. Al igual que mencionábamos para el caso de México, se tratará de un periodo donde la economía estadounidense entre en un bucle de reformas como herramienta para combatir los ataques de la crisis, lo que se verá reflejado en sus inversiones extranjeras directas.

A estos factores, hay que añadir el hecho de que durante estos años se produjo el gran azote de la crisis a nivel internacional, que será más pronunciado en una economía en transición como la brasileña, puesto que su frágil estructura institucional no estaba preparada para soportar todos los achaques de la crisis. Además, la previsión de crecimiento para Latinoamérica se situó en torno al 1% lo que sin duda frenará el impulso inversor norteamericano (CEPAL, 2015). En definitiva, el periodo comprendido entre 2012 y 2015 inclusive se caracteriza por ser años donde, si bien Brasil seguirá captando gran parte de la inversión de EEUU, su cuantía será cada vez menor hasta el punto de descender cada año en una cifra aproximada de \$2.000 millones, situando a 2015 como el peor año a nivel de recepción de IED durante el periodo objeto de estudio (BEA, 2018). Otra de las causas que según la CEPAL (2018) responden a este declive, es sin duda la caída de los precios en los productos de exportación más primarios, lo que se traduce en una reducción de las cantidades invertidas en la industria extractiva.

Llegamos así a 2016, cuando se revierte esta situación y por primera vez en cuatro años el flujo crece de manera positiva, especialmente debido al importe que alcanzaron las fusiones y adquisiciones llevadas a cabo por Estados Unidos en el país latinoamericano. Este dato favorable contrasta con el total de inversión recibida en Brasil, que siguió alcanzando cifras cada vez más bajas motivadas por la recesión económica que todavía estaba viviendo el país (UNCTAD, 2017).

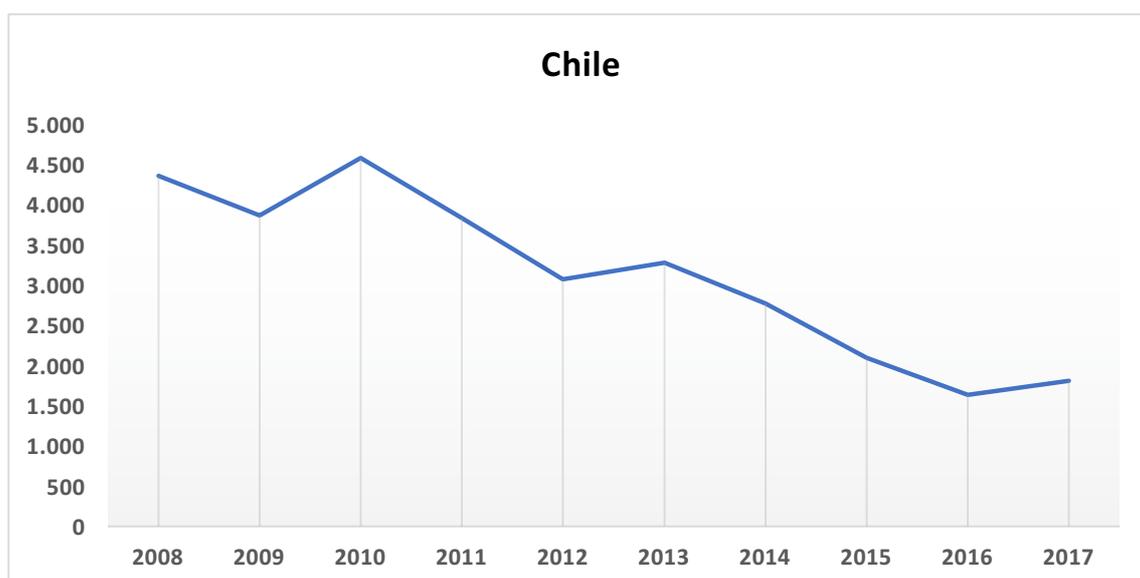
Durante 2017, último año de nuestro periodo, Estados Unidos continuó destinando a IED en Brasil una cuantía superior a la del año anterior, en lo que parece tratarse de una nueva etapa de crecimiento (si bien habría que contrastar esto con los datos más recientes del 2018). Esta tendencia responde, en particular, a las previsiones de crecimiento que se estimaron en el 2017 para Brasil y que quedaron cifradas en un 1,3% de su PIB (CEPAL, 2018).

En definitiva, a pesar de la disparidad evolutiva de los flujos durante el periodo observado, puede concluirse que las cantidades percibidas cada año hacen de Brasil el segundo país elegido por Estados Unidos como destinatario preferente de su inversión extranjera directa dentro de la región estudiada de América Latina.

3.1.3 Chile

Una de las diferencias principales entre los países que analizaremos de aquí en adelante y los anteriores es sin duda la cantidad dineraria invertida. Así, vemos como el gráfico 8 contempla un cifra máxima de \$5.000 millones que en el caso de Brasil llegaba a duplicarse y en el de México incluso a triplicarse. No obstante, el país chileno se sitúa como el tercer destino principal de la IED estadounidense y por ello es necesario analizar los flujos recibidos durante el 2008-2017.

Gráfico 8. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Chile. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

La primera cifra de la que partimos en el 2008 se sitúa aproximadamente en torno a los \$4.500 millones, y al igual que ocurrirá en el resto de los países caerá en el 2009 fruto de la crisis vivida en Estados Unidos que frenó el flujo inversor. No obstante, es especialmente llamativo en el caso de Chile la aplicación por parte del gobierno chileno de numerosas políticas anticíclicas, que sin duda supieron llamar la atención de los norteamericanos e hicieron que la caída no fuera tan pronunciada como en otros territorios (situándose en una cifra ligeramente inferior a los \$4.000 millones), recuperándose rápidamente en 2010 para llegar a superar los valores del 2008 (UNCTAD, 2009,2010).

En el 2011, la inversión de EEUU tomó un rumbo diferente al del flujo total recibido en Chile. En este sentido, mientras el país chileno seguiría aumentando los niveles de IED recibidos, Estados Unidos disminuyó tanto durante el 2011 como el 2012 la cantidad destinada a Chile. El principal motivo que se esconde detrás de esto es la reestructuración

del sector financiero en la economía estadounidense, ya desarrollado en epígrafes anteriores y que afectó de manera considerable pero transitoria a los flujos del país (UNCTAD, 2011).

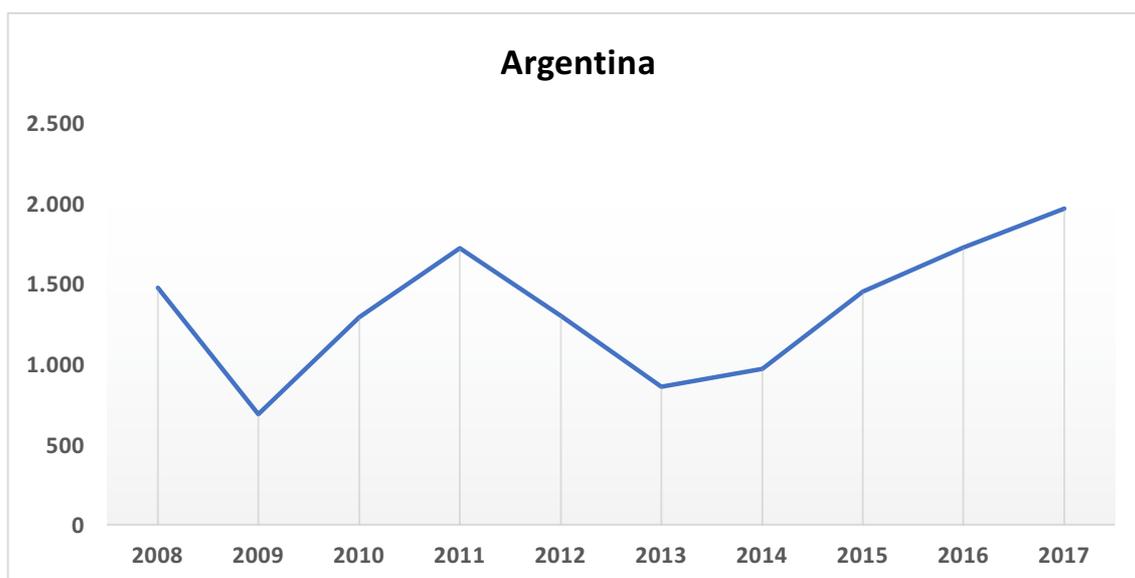
Durante el 2013, puede apreciarse como se produce una ligera recuperación, animada por la continua expansión económica que estaba viviendo Chile. Esto hizo que fuera especialmente llamativa la inversión en la finanzas chilenas, buscando altas tasas de retorno, al mismo tiempo que seguían manteniendo ciertas cifras de inversión en la minería por ser Chile el mayor productor de cobre global (CEPAL,2013). De nuevo, llama la atención que cuando Estados Unidos decide en el 2013 aumentar su presencia será cuando se produzca una caída generalizada de la IED en el país chileno, cifrada en un 29% respecto al año anterior (CEPAL,2013).

Sin embargo, este incremento fue temporal: durante 2014, 2015 y 2016 los flujos continuaron descendiendo hasta alcanzar en 2016 el mínimo del periodo observado, con una cifra situada ligeramente por encima de los \$1.500 millones. La causa es la reorientación sectorial de los flujos que explicamos anteriormente, por lo que baste con mencionar que Chile, al ser un país minero por naturaleza, se verá especialmente afectado por ese traslado de la manufactura y la minería a los servicios y la alta tecnología (JACKSON, 2014).El cambio de 2016 a 2017 no fue muy significativo pues, si bien se incrementó el flujo, el aumento se cifró en escasos \$200 millones (BEA,2018). No obstante, el análisis por stock que se detallará posteriormente aportará una visión más compacta que podrá complementar el análisis por flujos y ver hasta qué punto afectan las variaciones en la IED cada año.

3.1.4 Argentina

Argentina se alza como otro foco de estrechas relaciones comerciales para Estados Unidos, si bien es cierto que las cantidades invertidas serán más pequeñas en líneas generales que para el caso chileno. No obstante, su caso resulta bastante peculiar ya que es el único de los cinco países estudiados en este subepígrafe que registrará flujos anuales crecientes desde el 2013, con independencia de la reestructuración del sector financiero que estaba viviendo Estados Unidos por aquel entonces. Por ello, averiguar las causas que se esconden detrás de este crecimiento harán que el análisis de sus flujos sea especialmente llamativo.

Gráfico 9. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Argentina. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

La crisis financiera que azotaba a Estados Unidos en el 2009 no hará de Argentina una excepción a la cantidad de unidades monetarias destinadas a la IED, de forma que el flujo sufrirá un descenso superior a la mitad pasando de los \$1.500 millones de 2008 a los \$700 en 2009, aproximadamente (BEA, 2018). Sin embargo, y en línea con la evolución estudiada hasta ahora para otros países, 2010 y 2011 serán años de crecimiento. En concreto, esta situación se verá impulsada por la adquisición por parte de una multinacional estadounidense de un porcentaje considerable en la filial argentina (YPF) de Repsol en el 2010 (CEPAL, 2010). Durante el 2011, la cantidad de IED percibida sería todavía mayor, siendo necesario traer a colación lo mencionado en el 2011 para el caso de Brasil cuando se utilizó dicho país como un canal para acceder de una manera más sencilla a otras economías emergentes como es, en este caso, Argentina (UNCTAD, 2012). Así, en el año 2011, Estados Unidos se convertirá en el segundo mayor inversor del país seguido de España (BCRA, 2013).

A partir del 2011 viviremos una tendencia a la baja que se prolongará durante 2012 y hasta el 2013, inclusive, motivada por la crisis económica que estaba viviendo Argentina y por la dificultad de acceso a las divisas, lo que hizo que la gran mayoría de la entrada de IED viniera representada por la reinversión de beneficios por parte de las filiales estadounidenses y no por la entrada neta de capital (CEPAL, 2013). De hecho, en 2013 se registra el segundo punto más bajo de todo el periodo observado, ya que aunque la tendencia empeoró no llegó a alcanzar los niveles del 2009 (BEA, 2018).

La situación tomará un rumbo distinto a partir de 2014, y aquí es donde la radica la peculiaridad que mencionábamos al principio, cuando los flujos vayan creciendo de manera progresiva hasta llegar a 2017. La crisis que azotó al corazón europeo hizo que gran parte de los flujos se redestinara a países de Latinoamérica, con mayores perspectivas de crecimiento. En 2014, se llegó a alcanzar una depreciación de la moneda nacional con respecto al dólar de un 31%, que si bien puede producir un efecto doble sobre la IED que ya explicamos en otro epígrafe, disparará el flujo recibido fruto de la nacionalización del 51% de la filial de Repsol, YPF, por el gobierno argentino por valor de \$5.000 millones. En este sentido, es necesario precisar que esta situación animará al inversor estadounidense a reinvertir las utilidades de las acciones que ya poseía en la filial (CEPAL, 2015).

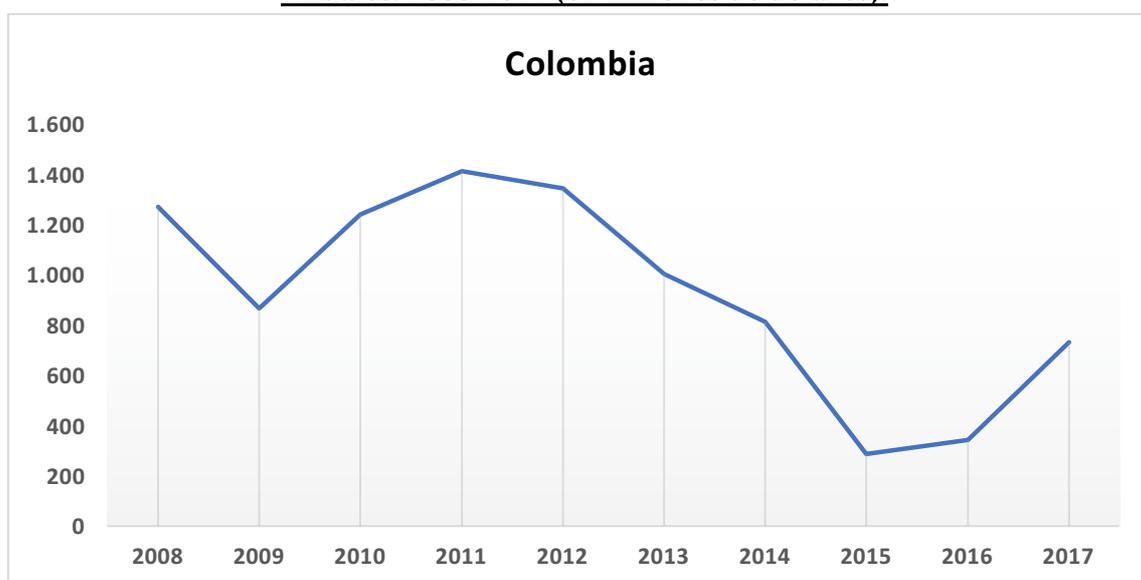
Esta nacionalización incidirá especialmente en la orientación de los flujos de IED de Estados Unidos, y permitirá dar mayor protagonismo a los hidrocarburos y biocombustibles. Así, ese incremento se prolongará en años posteriores gracias al alto contenido de soja existente en el país latinoamericano que hará que numerosos equipos avanzados lo transformen en una fuente principal de biodiésel, convirtiendo a Argentina en uno de los principales productores de este combustible a nivel mundial (CEPAL, 2016).

En el 2017, los flujos seguirán creciendo, hasta situarse en la cuantía más alta invertida en el periodo observado. Así, esto responderá en gran parte a las medidas impulsadas por el gobierno argentino, que promulgó una ley de asociación de carácter mixto (público y privado) para fomentar un marco legal que atrajera la inversión extranjera directa en actividades distintas de las reinantes hasta ahora, como puedan ser las infraestructuras, la vivienda o la alta tecnología (UNCTAD, 2017).

3.1.5 Colombia

Nos situamos ya en el final de la trayectoria del análisis por flujos de aquellos países latinoamericanos que reciben mayores cantidades de inversión, protagonizado en esta ocasión por Colombia. De entre todos los gráficos representados, el del caso colombiano será sin duda el que trace un recorrido menos convencional, de forma que a continuación trataremos de analizar el por qué.

Gráfico 10. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Colombia. Flujos Anuales. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

En términos generales, Colombia será de los cinco países el que reciba las cantidades más pequeñas de IED, tanto es así que el gráfico 10 contempla en el eje vertical un máximo de \$1.600 millones que en ningún momento se llegará a alcanzar. Nos situamos así en el 2008, con un punto de partida superior a los \$1.200 millones que caerá considerablemente hasta situarse por encima de los \$800 millones. De nuevo, el causante de esta caída será la crisis financiera estadounidense (UNCTAD, 2009).

Siguiendo el patrón analizado para otros países, 2010 y 2011 serán años de crecimiento donde cada flujo anual supere al del año anterior. La CEPAL (2010) apunta como razones de esta expansión a las políticas anticíclicas desarrolladas por el gobierno colombiano, al igual que en el caso argentino. De hecho, en 2011 Colombia recibirá la mayor cantidad de IED en el periodo observado, concentrada sobre todo en las industrias más básicas como la alimentación dentro de la manufactura (protagonizado por el café) y particularmente las fuentes de energía. En este sentido, 2011 será uno de los mejores años para Colombia con un sorprendente crecimiento del 92% de su IED respecto al año anterior (CEPAL, 2011).

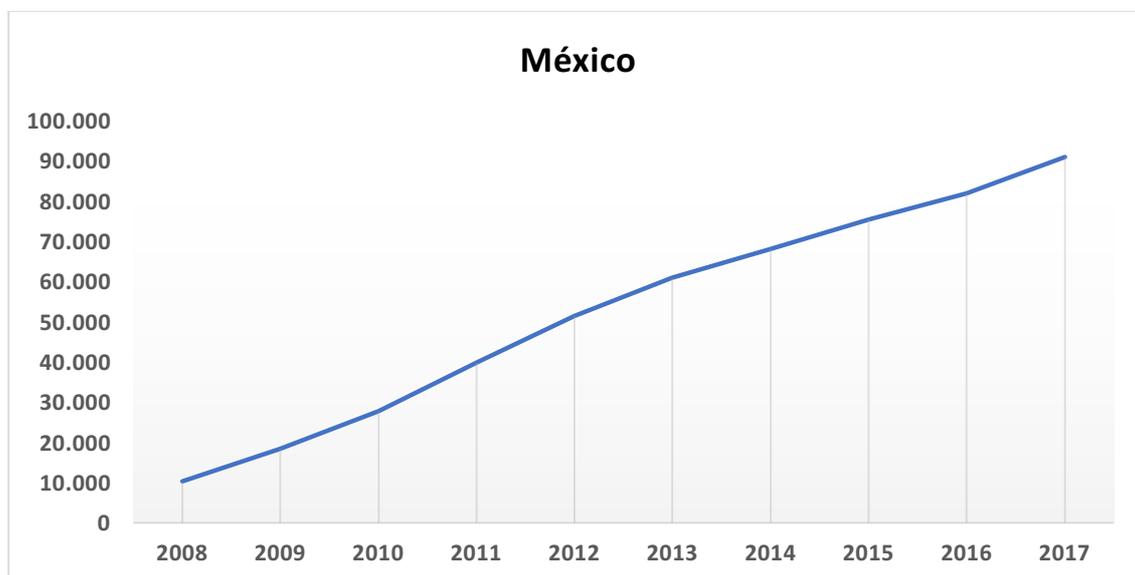
No obstante, esta situación se truncará desde 2012 hasta 2015, con una caída progresiva de las cantidades invertidas. Así, el gráfico dibuja una pendiente especialmente elevada que demuestra el drástico descenso alcanzado en apenas 4 años, llegando a situarse en el 2015 en la escasísima cifra aproximada de \$300 millones (BEA, 2018). Además, durante estos años se produjo una depreciación de la moneda colombiana

respecto del dólar que frenó las expectativas inversoras por la baja tasa de rentabilidad esperada, a la que tampoco contribuirá la fuerte caída de los precios en los recursos naturales (CEPAL, 2015). A este rasgo, hay que añadir otro de los movimientos que se encuentran detrás de estos cambios en la IED, como aquellos efectos transitorios que comentábamos fruto de la reestructuración del sector financiero en Estados Unidos, interceptando la tendencia de los flujos (UNCTAD, 2015). Sin embargo, una vez estabilizada la economía estadounidense, sus flujos volvieron a recuperarse y esta situación se tradujo en un incremento de los cantidades anuales destinadas a Colombia tanto durante el 2016 como en el 2017. De hecho, el aumento será bastante considerable, llegando prácticamente a triplicarse en tan sólo dos años, protagonizado principalmente (sobre todo para el flujo de 2017) por la mejora de la situación económica colombiana durante el segundo semestre y por la subida en el precio de los metales y el petróleo, que incentivó a las filiales norteamericanas a reinvertir sus utilidades (CEPAL, 2018).

3.2 Stock por países

3.2.1 México

Gráfico 11. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en México. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



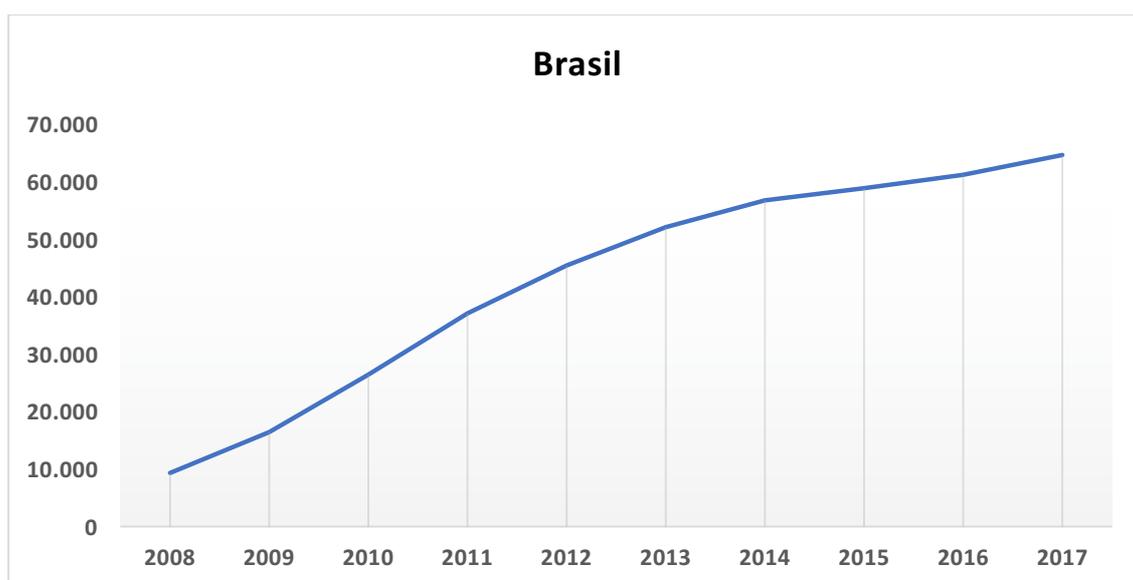
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

Este gráfico 11 nos proporciona el nivel acumulado de unidades monetarias invertidas en México que, para el periodo 2008-2017, llegan a acumular en este último año la escalofriante cifra de más de \$90.000 millones. Sin duda, el país vecino es dentro de América Latina el escogido como mejor aliado para invertir.

Ya quedó analizado en la evolución por flujos que el devenir de estos no ha sido constante a lo largo de los años. Sin embargo, puede apreciarse en la línea que dibuja el acumulado como estas idas y venidas no han sido excesivamente pronunciadas, sino que han variado ligeramente las cifras haciendo que el stock trace una línea lo más recta posible. Sin duda, una de las razones que se esconden detrás de esta relativa estabilidad es la cercanía geográfica, tal y como apuntaba JACKSON (2017). No obstante, el acumulado que dibujan las cantidades comprendidas entre 2011 y 2014 son los que dejan entrever ligeramente que estamos ante la época más floja de todo el periodo, ya que durante estos años la pendiente del gráfico 11 es mucho menos inclinada que la del resto del ciclo, lo que se traduce en un crecimiento menos acelerado.

3.2.2 Brasil

Gráfico 12. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Brasil. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

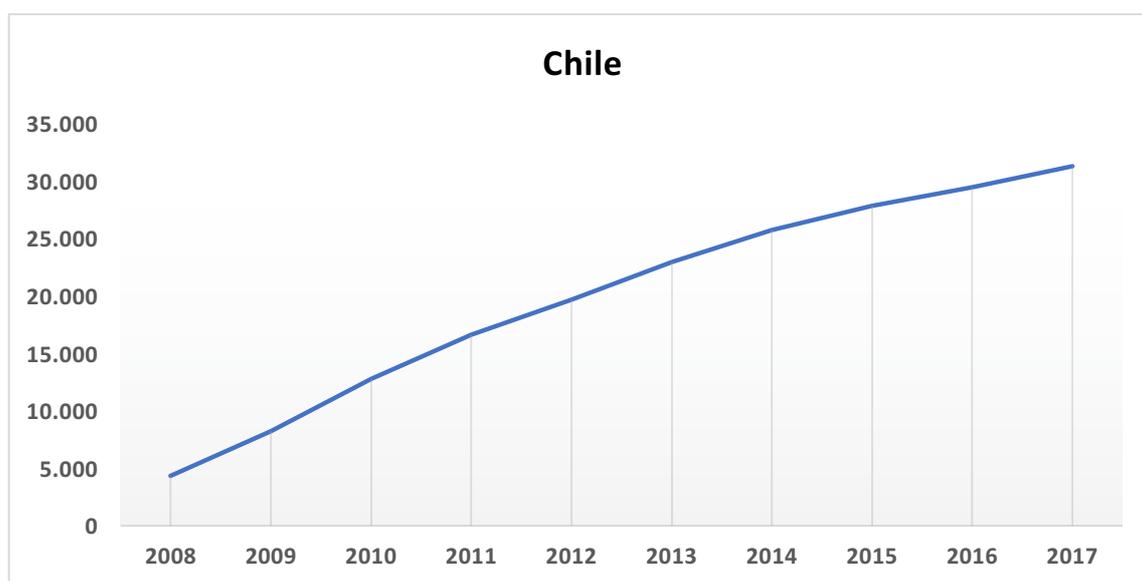
El presente gráfico 12 recoge la inversión acumulada de Estados Unidos en Brasil, donde una de las primeras conclusiones que podemos extraer en comparación con México es que sigue una tendencia menos equilibrada y estable de acuerdo con la curvatura del gráfico 12.

No obstante no debemos olvidar que tradicionalmente Brasil se alza como uno de los mayores receptores de IED en la región, y Estados Unidos uno de sus mayores inversores si lo comparamos con otros países. Sin embargo, la pendiente que dibuja la curva nos indica que este crecimiento no es tan acelerado como quizá cabría esperar en atención a

su posición de país receptor, produciéndose una especial ralentización a partir del año 2014. Esta tendencia traducida a cifras significa que si en 2017 acumulaba un total aproximado de \$60.000 millones, durante la década objeto de estudio se ha producido un incremento total de \$50.000 millones que se distribuyen a lo largo de esos 10 años lo que, en comparación con los \$10.000 millones invertidos en 2008, puede parecerse un crecimiento muy dilatado en el tiempo (BEA, 2018).

3.3.3 Chile

Gráfico 13. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Chile. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



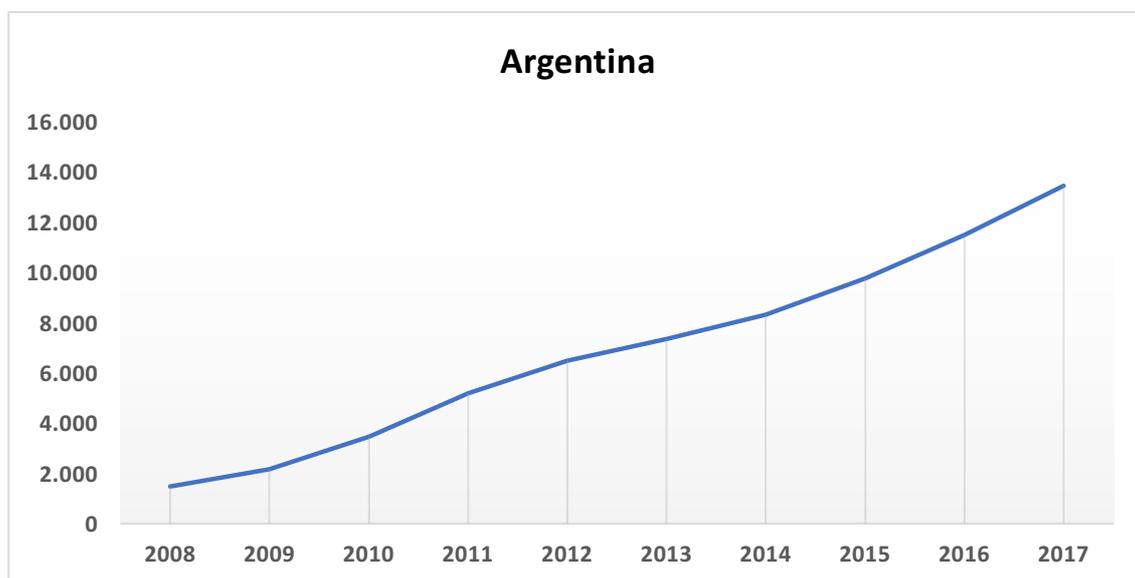
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

De nuevo, la pendiente tumbada nos indica que el crecimiento del acumulado no es especialmente veloz, más bien crece poco a poco debido a las cantidades cada vez más pequeñas que destina el gigante estadounidense y que han quedado indicadas en el análisis por flujos.

En definitiva, a pesar de constituirse como un país tradicionalmente destinatario de IED estadounidense, la especialización del país en la industria extractiva acabará generando un incremento del precio en primer lugar y, una sobreproducción de material posteriormente, que acabará perjudicando los flujos que destine anualmente Estados Unidos al país chileno, mostrando una tendencia no muy fluida (CEPAL, 2018).

3.3.4 Argentina

Gráfico 14. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Argentina. Nivel de stock. 2008-2017 (en millones de dólares).



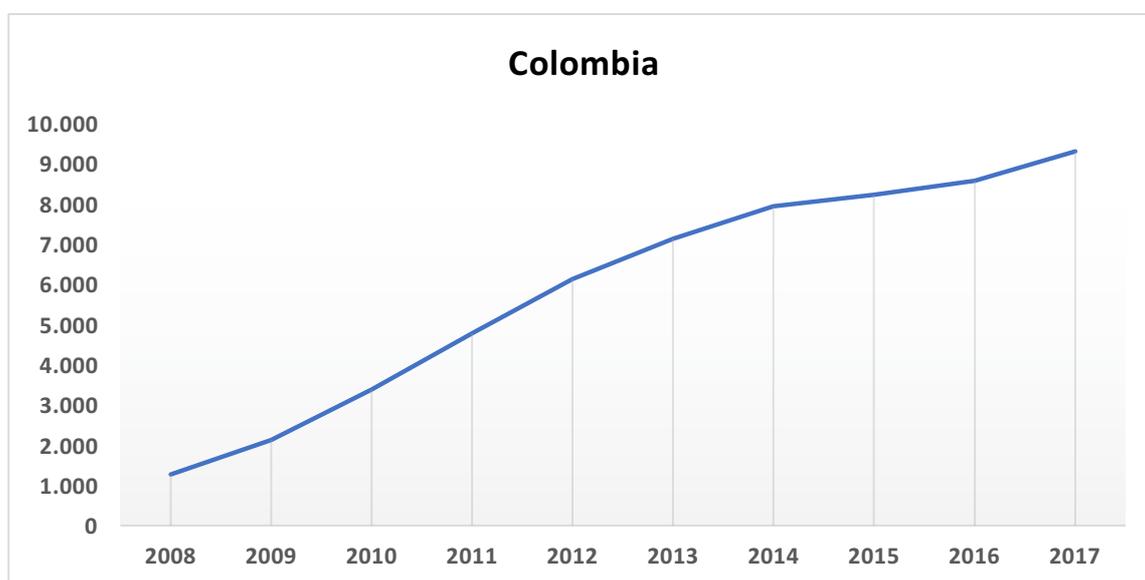
Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

En términos agregados, vemos como la cantidad acumulada en el 2017 se sitúa en una cifra ligeramente inferior a los \$14.000 millones. Esto, nos muestra de nuevo el salto cuantitativo dinerario que hay entre los países receptores de IED estadounidense que ocupan las tres primeras posiciones y el aquellos que no, como Argentina o Colombia. En este sentido, es relevante el dato ejemplificativo que muestra una brecha acumulada en 2017 cercana a los \$75.000 millones entre México y Argentina.

No obstante, el crecimiento sigue una tendencia mucho más positiva y estable para Argentina, como indicábamos en el análisis por flujos, motivado en un primer lugar por las políticas implementadas por el gobierno argentino y posteriormente por la nacionalización de la filial de Repsol, que convertirán al biodiésel en el principal reclamo de inversión extranjera directa, lo que no pasará desapercibido para Estados Unidos. De esta forma, podemos concluir que Argentina es uno de los países que mejor sabrá gestionar la llegada de IED estadounidense, con una pendiente acumulada bastante inclinada que representa ese crecimiento progresivo anual de IED.

3.3.5 Colombia

Gráfico 15. Inversión extranjera directa de Estados Unidos en Colombia. Nivel de stock, 2008-2017 (en millones de dólares).



Fuente: elaboración propia a partir de los datos del *Bureau of Economic Analysis*, 2018.

El presente gráfico 15 representa el stock acumulado de IED estadounidense en Colombia, y una de las conclusiones que podemos realizar es que a pesar de las caídas registradas desde 2012 hasta 2015, la pendiente que dibuja la curva nos dice que estas no fueron excesivamente pronunciadas sino más bien progresivas.

En términos globales, Colombia será de todos los países analizados el que acumule una menor cantidad de IED, que apenas supera los \$9.000 millones. En este sentido, hay que destacar que Colombia, a pesar de ocupar un puesto entre los países latinoamericanos que reciben mayores cantidades de IED, no será el objetivo principal del inversor norteamericano, lo que hará que su evolución sea más sensible a la tendencia de la economía estadounidense, tal y como quedaba apuntado anteriormente. Sin embargo, su riqueza en diversos sectores y su poder como una de las economías fuertes de la región contribuirán a mantener esos lazos durante la década objeto de estudio.

4. LA IED DE ESTADOS UNIDOS EN LOS PRINCIPALES PAÍSES DE AMÉRICA LATINA: ANÁLISIS SECTORIAL SEGÚN LAS PRINCIPALES OPERACIONES DE FUSIONES Y ADQUISICIONES.

Las fuentes oficiales de las principales instituciones estadounidenses, como puedan ser el Departamento de Comercio o la agencia del BEA, no revelan cifras exactas en relación con los sectores en los que invierten mayores cantidades de IED en América Latina. Sin embargo, para poder extraer esta conclusión en cuanto a sectores más destacados, sí disponemos de datos de una fuente secundaria como es la gran plataforma de mercados financieros Dealogic, que proporciona los datos de las operaciones de fusiones y adquisiciones en América Latina durante el periodo comprendido entre el 2008 y el 2017. Así, y a partir de esta información, realizaremos un análisis inductivo que nos permita partir de estas cifras particulares para concluir a nivel general cuáles son los sectores acogidos con mayor interés en el seno del inversor estadounidense.

Para realizar esta actividad, se han utilizado los datos de cuatro naciones que recogen la mayoría de los flujos en América Latina durante este periodo: México, Brasil, Chile y Argentina, monopolizando prácticamente las cantidades percibidas de IED. Así, se pretende focalizar el estudio a través de cuatro tablas resumen que recogen catorce operaciones, entre las cuales se incluyen la operación más abultada en términos económicos y la más desapercibida, para poder elaborar un rango dentro del cual se sitúan el resto de las operaciones que han sido seleccionadas según su repetición.

4.1 México

De acuerdo con la importancia que protagoniza cada país en relación con las cantidades de IED recibidas, corresponde analizar en primer lugar lo ocurrido en México. Así, se seguirá un esquema modelo empleado también para el resto de los países, que nos permite vislumbrar los aspectos más destacados de la operación, tales como el año en el que se lleva a cabo, el nombre de la compañía adquirente y de la adquirida y el importe en que se ha cerrado el acuerdo de la transacción.

Antes de comenzar con el análisis, conviene hacer una precisión en cuanto a la disponibilidad de los datos que se predica tanto de México como del resto de países. Así, en el total de operaciones documentadas existe un número de transacciones que, si bien escaso es necesario precisar, no facilitan el importe de la operación por lo insignificante de la misma. Así, cuando la intervención pertenezca a un sector que no cobre especial

protagonismo en el cómputo global de las operaciones, se prescindirá de hacer referencia alguna a dicha operación debido a su escasa relevancia.

Tabla 1.Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en México. 2008-2017.

Año	Sector	Compañía adquirente	Compañía adquirida	Importe (millones de \$)
2008	Productos de consumo- Variados	Cooper Tire&Rubber Co	Manufacturing plant (Guadalajara)	31,000
2008	Minería- General	Colorado Goldfields Inc	Besmer SA de CV (75%)	7,991
2010	Minería-Gas y petróleo	Hess Corp	Activos de petróleo y gas (Campo de petróleo y gas de las campanas tubulares del Golfo de México)	40
2011	Minería-Gas y petróleo	TRT Holdings Inc	Activos de petróleo y gas	222,250
2011	Minería-General	Silver Scott Mines Inc	MiniQuitovac propiedades	0.025
2011	Telecomunicaciones- teléfonos	Macquarie Infrastructure Partners Inc	Pegaso PCS SA de CV	36,918
2012	Minería- General	Freeport McMoRan Mineral Properties Inc	Activos mineros	1.200,00
2013	Bebidas y alimentación- cerveza	Constellation Brands Inc	Compañía Cervecera De Coahuila SA de CV	2.900,00
2013	Productos de consumo- cosméticos	Divine Skin Inc	Divine Skin Laboratories SA de CV	0,122
2013	Productos de consumo-tabaco	Philip Morris International Inc	Philip Morris Mexico SA de CV (20%)	703
2015	Telecomunicaciones -red wifi	AT&T Inc	Grupo Iusacell SA de CV	2.500,00
2016	Bebidas y alimentación- cerveza	Constellation Brands Inc	Grupo Modelo SAB de CV (Obregon Brewery)	600
2017	Telecomunicaciones- teléfonos	American Tower Corp	SixSigma Networks Mexico SA de CV	500
2017	Bebidas y alimentación- alcohol	Coca-Cola Co	Arca Continental SAB de CV (Topo Chico)	220

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de Dealogic, 2019.

Comenzando el análisis, vemos como el dato que más llama la atención es aquel en donde se sitúa la operación más voluminosa, que asciende a los \$2.900,000 millones y que recae en el sector manufacturero (en concreto, en bebidas y alimentación). Por otro lado, la diferencia es abismal con una de las operaciones menos relevantes del país, que en esta ocasión estará protagonizada por los productos de consumo y apenas alcanzará los \$0,122 millones.

Si hacemos un repaso al contenido de la tabla, y aunque tal y como ha quedado indicado no existan datos oficiales segmentados por sectores, puede concluirse que la minería es la gran protagonista de la IED en México. La UNCTAD (2011) señala como causas de esta situación el encarecimiento de los minerales durante determinadas épocas así como la mejora de la infraestructura extractiva de dichos minerales e hidrocarburos, lo que sin duda no pasa desapercibido para los inversores. Sin embargo, es necesario contrastar esta información aparente con la realidad: aunque son numerosas las operaciones realizadas en este país en el ámbito de la minería, el importe de las mismas no es el que más acumula a nivel sectorial. Esto se debe a que se trata de un sector en gran parte nacionalizado, de forma que el control operativo recae en el Gobierno mexicano, dejando muy poco margen de actuación al inversor privado que, no obstante, agotará sus posibilidades de actuación realizando el mayor número de inversiones posibles (UNCTAD, 2012).

Así, y atendiendo a la tabla, sin duda el sector que mayores cantidades recibe y que se consolida en el cómputo global como el más relevante es el de la manufactura, ya sea a través de bebidas y alimentación (con la operación más destacada a nivel monetario tal y como ha quedado indicado) o con productos de consumo. Esta situación no es de extrañar si atendemos a la gran variedad de actividades que engloba la manufactura y a su tradición en el país azteca, enfocado sobre todo en la primera mitad del periodo a los metales y las tecnologías de nivel medio-alto (UNCTAD, 2012).

Durante la segunda mitad, destaca principalmente el impulso que recibió en general el área de las telecomunicaciones, fruto de la liberalización que sufrió la regulación legal del país puesto que anteriormente contaba con numerosas restricciones que frenaban a los inversores. Así, encontramos una de las operaciones más destacadas en 2015 con la adquisición por parte del famoso gigante estadounidense AT&T Inc de Grupo Iusacell SA de CV, distribuidora de servicios de telecomunicaciones (UNCTAD, 2016). De hecho, si complementamos esta información arrojada por la tabla con la que encontramos

en la fuente oficial de Dealogic, vemos como AT&T ha llevado a cabo desde esta fecha una serie de fusiones y adquisiciones que muestran su estrategia de posicionarse como una de las figuras de referencia en el mercado de telecomunicaciones mexicano (UNCTAD, 2016).

4.2 Brasil

Llegamos así a otro de los países que mayores cantidades de IED acumula como es el gigante brasileño, cuyas principales operaciones vemos representadas a continuación.

Tabla 2. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Brasil. 2008-2017.

Año	Sector	Compañía adquirente	Compañía adquirida	Importe (millones de \$)
2008	Finanzas	FMR LLC	Bolsa de Mercadorias & Futuros- BM&F	786,459
2009	Minería- Gas y petróleo	Soros Fund Management LLC	Petroleo Brasileiro SA - PETROBRAS	220,777
2010	Finanzas	Blackstone Group LP	Patria Investimentos Ltda (40%)	200,000
2010	Finanzas	JPMorgan Chase & Co	Gavea Investimentos Ltda	440,000
2010	Minería- Gas y petróleo	First Reserve Corp; Riverstone Holdings LLC	Barra Energia do Brasil Petroleo e Gas Ltda	500,000
2011	Servicios profesionales	Kelly Services Inc	Tradicao Tecnologia e Servicios Ltda	Cifras no disponibles
2012	Bebidas y alimentación	General Mills Inc	Yoki Alimentos SA	958,608
2012	Servicios-salud	UnitedHealth Group Inc	Amil Participacoes SA	5.085,030
2013	Minería-General	Momona Capital LLC	Brazil Gold Corp	0,020
2013	Servicios profesionales	FleetCor Technologies Inc	DB Trans SA	300,000
2014	Telecomunicaciones- teléfonos	American Tower Corp	BR Towers SA	1.013,665
2016	Telecomunicaciones- Red wifi	American Tower Corp	TIM Participacoes SA	1.175,180
2016	Servicios profesionales	International Finance Corp-IFC	Aega saneamento e Participacoes SA	39,916
2016	Servicios profesionales	FleetCor Technologies Inc	Servicios& Tecnologia de Pagamentos SA	1.134,386

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de Dealogic, 2019.

La operación que alcanzó mayores niveles cuantitativamente fue la adquisición de la brasileña Amil Participacoes SA, distribuidora de planes de servicios de salud, por parte de la estadounidense UnitedHealth Group Inc, por la cifra de \$5.085,030 millones. En el otro lado de la balanza, se encuentra la operación menos destacada que en esta ocasión alcanza los escasos \$0,020 millones y fue llevada a cabo en el sector minero.

Una de las principales diferencias respecto al reparto sectorial mexicano es la mayor variedad que se encuentra en Brasil. Así, en línea con la operación más elevada, será el sector liderado por los servicios profesionales, científicos y tecnológicos el que parta con cierta ventaja respecto al resto de sus competidores, al acumular una parte significativa de operaciones tanto en número como en cifras. No obstante, le siguen no muy de lejos (y es aquí donde se encuentra esa mayor riqueza) sectores como el minero y el de las finanzas. Cabe aquí hacer dos precisiones: en cuanto a la minería, destacar que Brasil es el mayor productor mundial de hierro por lo que concentrará gran parte de la industria siderúrgica entre sus fronteras (CEPAL,2009). Por otro lado, hay que destacar lo recordado por la UNCTAD(2010) donde será importante el apoyo recibido por las empresas brasileñas tras las políticas llevadas a cabo por el gobierno nacional, tanto en la extracción de minerales como en el mundo de las finanzas, despertando el interés de las grandes multinacionales de EEUU. Además, en el ámbito financiero, llamará la atención de los inversores la relevancia del país brasileño como miembro integrante del MERCOSUR (UNCTAD, 2011).

El sector de las telecomunicaciones y la información también cobrará protagonismo en cuanto a destino de la IED estadounidense. Así, es especialmente ilustrativo en este sentido el dato arrojado por la UNCTAD, que revela que del total de IED recibida en Brasil en 2012, un 21% era de origen estadounidense. Pues bien, puede concluirse que ese tanto por ciento de IED, minorado en el importe de la relevante operación de Amil mencionada anteriormente, será destinado mayormente al mundo de las comunicaciones (UNCTAD, 2013).

Por último, y aunque con menor presencia en relación con los sectores anteriores, el mundo manufacturero también tendrá su protagonismo. Será especialmente relevante el papel que jueguen la alimentación y bebida, y en concreto la operación más llamativa dentro de este ámbito será la llevada a cabo por el grupo de alimentación General Mills Inc (más conocida popularmente por ser dueña de marcas como Häagen-Dazs entre otras), cifrada en \$958,608 millones(CEPAL, 2012).

4.3 Chile

Llegamos en la presente investigación a Chile, otro de los países con los que guarda especial vinculación Estados Unidos a la hora de establecer sus lazos de IED y que, por tanto, es conveniente analizar sectorialmente.

Tabla 3. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Chile. 2008-2017.

Año	Sector	Compañía adquirente	Compañía adquirida	Importe (millones de \$)
2008	Minería- Gas	Access Fund Management LLC	Energas SA	38,000
2008	Ordenadores y productos electrónicos	General Cable Corp	Cobre Cerrillos SA-COCESA	69,52
2008	Servicios profesionales	Apollo Group Inc	Universidad de Artes, Ciencias y Comunicación	49,000
2009	Servicios profesionales	Laureate Education Inc	Universidad Viña del Mar	45,250
2010	Minería-General	Royal Gold Inc	Compañía Minera Carmen de Andacollo (90%)	271,244
2010	Minería-General	Royal Gold Inc	Activos Mineros	68,000
2012	Minería-General	Shelron Group Inc	Activos Mineros (Siete licencias de exploración de oro en el norte de Chile)	0,001
2012	Minería- Gas y petróleo	Air Products & Chemicals Inc	Indura SA (64.8%)	885,800
2012	Telecomunicaciones	American Tower Corp	Telefonica Chile SA (558 towers)	49,000
2012	Sociedades holding-conglomerados	Gebbers Farms; Chelan Fruit Cooperative	Undisclosed Target (Four fruit-growing companies in Chile)	Cifras no disponibles
2013	Seguros	Principal Financial Group Inc	Administradora de Fondos de Pensiones Cuprum SA	1.503,647
2013	Minería-General	TruLan Resources Inc	Activos Mineros (Proyecto IGP Iron Gold Platinum en Chile)	Cifras no disponibles
2014	Servicios-salud	Abbott Laboratories	CFR Pharmaceuticals SA	3.360,852
2015	Minería- Gas y petróleo	Air Products & Chemicals Inc	Indura SA (30.5%)	278,000

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de Dealogic, 2019.

De nuevo, el punto de partida del análisis son las operaciones que reciben mayor y menor cantidad de inversión extranjera directa procedente de Estados Unidos. Así, en la cabeza de la lista se sitúa el sector servicios, liderado por la adquisición por parte de Abbot Laboratories de la productora chilena de productos farmacéuticos CFR Pharmaceuticals SA, cifrada en la considerable suma de \$3.360,852 millones (situándose muy por encima de la segunda operación más abultada). Por el contrario, la operación más insignificante y por ahora la menor de las examinadas en su área, se realizará en el sector minero y rondará los \$0,001 millones(Dealogic,2019).

Comenzando ahora por el sector más destacado, nos encontramos con que lidera muy por encima de los demás el sector de la minería. La razón por la cual este área es más significativa en Chile que en otros países (recordemos por ejemplo el caso de México, donde a pesar del número de operaciones el importe de las mismas era muy escaso) es que se trata de un ámbito donde las compañías públicas apenas están presentes, dejando paso al inversor privado. En este sentido, el dato que más llama la atención al inversor estadounidense es sin duda que Chile se constituye como el mayor exportador de cobre a nivel mundial (CEPAL, 2015).

El segundo sector que resulta más atractivo es el de los servicios profesionales, científicos y tecnológicos, destacando especialmente el papel que cobran universidades y escuelas, fruto de las medidas implantadas por el Gobierno chileno para atraer la IED a otros sectores más novedosos (CEPAL, 2016).

También aparecerán representados en la tabla, dentro del sector manufacturero, los ordenadores y productos electrónicos, asociados a la cifra de \$69,52 millones .Si vamos un paso más allá de lo que arroja la tabla entenderemos por qué a pesar de llevar a cabo EEUU numerosas operaciones en este campo el protagonismo que se ha dado a las mismas es escaso. De nuevo, al igual que ocurría con México, la totalidad de las operaciones salvo la reflejada en la tabla carecen de importe alguno por ser datos desconocidos, lo que teniendo en cuenta la oficialidad de la fuente nos lleva a concluir que su relevancia es muy escasa y motivada por operaciones puntuales, por lo que no es necesario representarla en la tabla en mayor medida de lo ya realizado.

Por último, conviene hacer referencia a la aparición de los conglomerados. Si retomamos el análisis por sectores realizados en relación con la IED de EEUU a nivel mundial, vimos como las sociedades holding aglutinaban gran parte de los flujos que

carecían de explicación (BEA, 2018). Pues bien, baste con indicar en este sentido que países como Chile serán algunos de los muchos receptores de este tipo de inversores, de acuerdo con los datos arrojados por Dealogic (2019).

4.4 Argentina

El país de la plata actúa como broche de cierre a este análisis sectorial, de manera que quedaría explicado en su inmensa mayoría el rumbo de la IED estadounidense.

Tabla 4. Principales operaciones de fusiones y adquisiciones por parte de Estados Unidos en Argentina. 2008-2017.

Año	Sector	Compañía adquirente	Compañía adquirida	Importe (millones de \$)
2008	Telecomunicaciones-radio	Existing Management	Claxson Interactive Group Inc	298,375
2010	Otras industrias	Eton Park Capital Management LP	Pampa Energia SA (0.12%)	0,002
2010	Minería-Gas y petróleo	Eton Park Capital Management LP	YPF SA (1.63%)	250,000
2010	Minería-Gas y petróleo	Capital International Inc	YPF SA (1.63%)	250,000
2010	Telecomunicaciones-radio	Time Warner Inc	HBO Latin America Group (21%)	217,000
2011	Minería-Gas y petróleo	Lazard Ltd; Investor Group	YPF SA (3.83%)	638,710
2011	Componentes y aparatos electrónicos	Riverwood Capital LLC; FTV Management Co LP	Globant SA	15,000
2011	Minería-General	Pan American Goldfields Ltd	Activos Mineros (Cerro Delta project)	5,000
2012	Telecomunicaciones-televisión por cable	Private Investor (Ralph H. Booth)	Grupo Clarin SA (9.11%)	75,236
2012	Minería-Gas y petróleo	Eton Park Capital Management LP	YPF SA (0.055%)	61,650
2013	Minería-Gas y petróleo	Chevron Corp	Activos de petróleo y gas(Vaca Muerta)	1.240,000
2013	Bebidas y alimentación-diverso	Transnational Foods	Andes Gourmet	20,000
2014	Bebidas y alimentación-productos diarios	Mead Johnson Nutrition Co	Sancor Cooperativas Unidas Ltda	195,557
2016	Telecomunicaciones-teléfonos	Fintech Advisory Inc	Telecom Argentina SA (22.72%)	958,836

Fuente: elaboración propia a partir de la base de datos de Dealogic, 2019.

La operación más abultada realizada en el periodo 2008-2017 en Argentina estará protagonizada por la estadounidense Chevron Corp y la argentina YPF SA, materializada en un acuerdo para explotar los activos de hidrocarburos no convencionales en la formación existente en Vaca Muerta, provincia de Neuquén (Argentina). En el lado contrario, nos encontramos con la mínima cifra de \$0,002 millones desembolsados en otras industrias, como son en este caso específico la de los servicios públicos y energéticos que precisamente por tratarse de un área tan nacionalizada, hará que la movilidad operativa del inversor extranjero sea muy reducida por lo que se alcanzarán porcentajes tan escasos (Dealogic,2019).

De nuevo, encontramos un reparto sectorial muy variado: si realizamos un repaso por la tabla, el sector más destacado en la economía argentina será el de la minería, dato que no es de extrañar si se pone en relación con la información facilitada en otros epígrafes en relación con la empresa de hidrocarburos YPF SA. Ello justifica los escasos porcentajes de adquisición que protagonizan las multinacionales estadounidenses (p.ej.: 0,55% y 1,63%), motivados por la importante presencia nacional en la tenencia de la sociedad. Hasta tal punto cobra relevancia la exploración petrolífera en Argentina, que el propio gobierno concedió ventajas únicas a aquellas empresas que invirtieran en esta actividad por encima de determinada cuantía, tal y como fue el caso de Chevron Corp (CEPAL, 2015).

Otro área relevante dentro de Argentina será, dentro del sector manufacturero, el dedicado al mundo de la bebida y la alimentación, tal y como se aprecia en la tabla. En este caso, será relevante la abundante producción de carnes en el país, así como de etanol, sustancia esta última que cobrará especial importancia puesto que también podrá ser transformada en biocombustible, haciendo que Argentina aumente el número de proyectos en este ámbito atrayendo la atención del inversor estadounidense (CEPAL,2012).

Conviene destacar brevemente el papel menos relevante pero significativo que juegan los ordenadores y productos electrónicos dentro de la manufactura, protagonizado sobre todo por operaciones de aplicaciones de software, lo que se justifica por la disponibilidad de mano de obra cualificada y unos husos horarios no muy dispares de los seguidos en EEUU (CEPAL,2010).

Por último, cobrará también importancia el mundo de las telecomunicaciones y el sector de la información, tanto en vía TV por cable como en red wifi o radio, siendo no

pocas las operaciones que se cierran y en cuantías bastantes elevadas. Una de las causas que se encuentra detrás de este movimiento será el crecimiento de la demanda interna, que fomentará la aparición masiva de este tipo de operaciones haciendo que su rentabilidad sea bastante atractiva, puesto que cuantas más empresas participen en ellas mayor será la oferta que se realice al consumidor final, favoreciendo la entrada de inversión extranjera directa (CEPAL, 2012).

5. CONCLUSIONES

Es evidente que, tal y como confirman las fuentes oficiales, Estados Unidos consolida año tras año su posición como mayor emisor de inversión extranjera directa a nivel mundial (BEA,2018). Sin duda, esta característica tendrá importantes repercusiones no solo en el devenir de la economía estadounidense, sino también en la de terceros países, ya que el estado por el que esté atravesando la economía del país norteamericano también se verá reflejado en la cuantía y destino de las cantidades invertidas en cada país. En este sentido, no es de extrañar que en 2017 se hayan alcanzado los valores más elevados para muchas de las regiones y sectores estudiados, en sintonía con la consolidación financiera y económica del país.

Así pues, el resultado de la presente investigación permite concluir que, a nivel regional y durante la década comprendida entre el 2008 y el 2017, Europa se consolida como el área de mayor atractivo para el inversor estadounidense, principalmente por la existencia del importante núcleo económico formado por la Unión Europea así como por la existencia de aquellos lazos tradicionales que comentábamos en epígrafes anteriores(JACKSON, 2017). Así, Europa ocupará esta posición dominante no sólo a nivel de flujos anuales sino también de stock y, por ende, a nivel acumulado. No obstante, no podemos afirmar que de cara al futuro esta tendencia siga siendo uniforme, motivada por las constantes advertencias por parte del gobierno estadounidense sobre el comportamiento europeo en determinados temas controvertidos, como las exigencias sobre el acuerdo nuclear con Irán.

Otra de las conclusiones que puede realizarse a nivel global regional, es que América Latina y Asia se han consolidado a lo largo de los años en la segunda y tercera posición en el ranking de regiones más atractivas para invertir, respectivamente. Así, serán las economías emergentes integrantes de dichas regiones y su gran variedad y riqueza en recursos naturales las que hagan de estas zonas sin lugar a duda un destino prioritario de IED estadounidense, si bien sus economías todavía mostrarán ciertas debilidades que frenarán el impulso inversor. Por ello, aunque Europa tenga el título de región que recibe mayor cantidad monetaria de IED, Latinoamérica y Asia serán las zonas que crezcan más velozmente en comparación con su rival más inmediato.

Una posición mucho más distante ocupará el bloque liderado por Canadá, África y Oriente Medio, que apenas logrará llamar la atención del inversor procedente de Estados

Unidos. Las razones que, podemos concluir, se esconden detrás de esto, serán el sostenimiento de un mínimo formal de relaciones comerciales, por un lado, así como la fragilidad del sistema comercial e institucional de determinados países, en el caso de África y Oriente Medio.

Dentro del análisis a nivel sectorial, y dejando de lado la imposibilidad de explicar el comportamiento de las sociedades holding por indisponibilidad de datos por parte de las fuentes oficiales, puede concluirse que el sector manufacturero así como el de las finanzas y los seguros constituyen las áreas de mayor inversión a nivel mundial por parte de Estados Unidos (acumulando, en consecuencia, los mayores niveles de stock). En concreto, conviene realizar una especial mención dentro del mundo de la manufactura a las cantidades invertidas en la industria química, en la fabricación de equipos de transporte así como en ordenadores y demás productos electrónicos. Por otro lado, los niveles de inversión más constantes vendrán protagonizados por la alimentación, puesto que se trata del ámbito menos elástico al ser más primario e indispensable.

Una vez realizadas las correspondientes precisiones a nivel global, tanto regional como sectorialmente, conviene detenerse en las principales conclusiones que pueden extraerse del estudio en América Latina, al ser esta una región determinante, ya sea por su novedad en contraste con la ya tantas veces estudiada Europa o por su importancia como futuro líder receptor de IED. Así, puede concluirse que aunque la inversión extranjera directa estadounidense se pueda localizar en numerosos países de la región, serán muy pocos los que aglutinen la inmensa mayoría del porcentaje destinado. En este sentido, México será el país que sin duda acumule mayores cantidades de IED, tanto a nivel de flujos como de stock, principalmente motivado por su proximidad geográfica respecto al emisor. A nivel sectorial, la manufactura (en especial la alimentación) será el área que más se beneficie de este tipo de inversiones, seguido de la industria de las telecomunicaciones o la minería.

El segundo país que se constituye como principal atractivo para el inversor estadounidense será Brasil, donde encontramos un reparto sectorial más rico y homogéneo. Así, las cantidades invertidas estarán más repartidas entre el sector de los servicios profesionales, científicos y tecnológicos, las finanzas, la información o la manufactura. En tercer lugar se posiciona Chile, donde sin duda toda la atención del inversor se focaliza en el sector minero, puesto que el país se ha convertido en el mayor referente mundial en cobre, siendo de gran atractivo a la hora de invertir.

El resto de los países que concentren este tipo de inversión procedente de Estados Unidos serán Argentina y Colombia, si bien las cantidades invertidas son notoriamente inferiores en comparación con el resto de los receptores citados anteriormente. No obstante, su protagonismo frente al resto de los países de la región les hará merecedores de ocupar esta posición de destacados. En el caso de Colombia, será predominante el interés que capte la manufactura, protagonizada sobre todo por el importante rol que juega la alimentación con el café. Por otro lado, Argentina será especialmente atractiva por sus abundantes existencias de recursos naturales en gas y petróleo, si bien la alta tasa de privatización del sector hará que las inversiones no alcancen niveles tan elevados, tal y como anticipábamos anteriormente.

En definitiva, puede concluirse que durante la década objeto de estudio, la IED estadounidense se ha concentrado especialmente tanto en flujos como en stock en Europa, acumulando aproximadamente un 53% de la cantidad invertida en este concepto a nivel mundial por Estados Unidos. No obstante, se ha producido una reorientación progresiva hacia América Latina, que se sitúa en una segunda posición con un porcentaje cercano al 20% de la IED estadounidense entre 2008 y 2017, por encima de Asia, que ocupa una tercera posición con un 17%, aproximadamente. Por tanto, podemos afirmar que con el transcurso de los años, los países en desarrollo han ido ganando paulatinamente protagonismo frente a los países desarrollados. No obstante, conviene realizar una última precisión puesto que aunque América Latina disfrute de un segundo puesto como región receptora, serán únicamente los cinco países mencionados anteriormente los que concentren prácticamente el total de las cantidades invertidas en concepto de IED por Estados Unidos, absorbidas en su mayoría por el sector manufacturero, el de la minería y el de servicios profesionales, científicos y tecnológicos.

BIBLIOGRAFÍA

- Alonso, J.A (2013). Lecciones sobre economía mundial: introducción al desarrollo y a las relaciones económicas internacionales. Madrid: Civitas.
- CRS (2015). U.S Direct Investment Abroad: Trends and Current Issues. Congressional Research Service. Recuperado de : https://www.everycrsreport.com/files/20150630_RS21118_317dcb2171517183b7b4851514f062ed62c7ca6a.pdf.
- BCRA (Banco Central de la República Argentina) (2012).Las inversiones directas en empresas residentes a fines del 2011.Buenos Aires. Recuperado de: <http://www.bcra.gov.ar/pdfs/estadistica/Inversiones%20directas%20al%2031%2012%2011.pdf>.
- Bureau of Economic Analysis (2018). Direct Investment by Country and Industry, 2017. Recuperado de: <https://www.bea.gov/news/2018/direct-investment-country-and-industry-2017>.
- Bureau of Labor Statistics (2011). Productivity and costs, first quarter 2011 .Economic News Release. Recuperado de: https://www.bls.gov/news.release/archives/prod2_06022011.pdf.
- CEPAL(2009). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/1140-la-inversion-extranjera-directa-america-latina-caribe-2009>.
- CEPAL(2010). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1141/1/S2011016_es.pdf.
- CEPAL(2011). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1146/1/S1200384_es.pdf.
- CEPAL(2012). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1151/1/S2013381_es.pdf.
- CEPAL(2013). Estudio economic de América Latina y el Caribe. Recuperado de: https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1085/1/S2013574_es.pdf.

- CEPAL(2015). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de : https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38214/9/S1500535_es.pdf.
- CEPAL(2016). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de : https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/40213/7/S1600664_es.pdf.
- CEPAL(2018). La inversión extranjera directa en América Latina y el Caribe. Recuperado de : https://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/43689/13/S1800684_es.pdf.
- OMC(1996,9 de octubre). El comercio y la inversión extranjera directa. Organización Mundial del Comercio. Recuperado de: https://www.wto.org/spanish/news_s/pres96_s/pr057_s.htm.
- DEALOGIC (2019). US acquisitions in LA_200-2018. Recuperado de: <https://www.dealogic.com/>.
- Ilias, S. y Weiss, M.A, (2013). U.S International Investment Agreements: Issues for Congress. Congressional Research Service. Recuperado de: <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/R/R43052>.
- JACKSON J. (2017). U.S Direct Investment Abroad: Trends and Current Issues. Recuperado de: <https://crsreports.congress.gov/product/pdf/RS/RS21118>.
- OCDE (2008), OCDE Informe Definición Marco de Inversión Extranjera Directa. OCDE Publishing, p. 21.
- RENDÓN, H. y RAMÍREZ, L. (2017). Impacto de la inversión extranjera directa y del grado de apertura de la economía sobre el crecimiento económico en América Latina 1980 -2010. *Estudios de Economía Aplicada*, 35(1), pp.217-244.
- SCOTT, S. (2013). U.S. International Transactions: Fourth Quarter and Year 2012. *Survey of Current Business*, p. 28.
- The White House (2011, 20 de junio). “Statement by the President on United States Commitment to Open Investment Policy”. Office of the Press Secretary. Recuperado de: <https://obamawhitehouse.archives.gov/the-press-office/2011/06/20/statement-president-united-states-commitment-open-investment-policy>.
- TODARO, M. y SMITH, S. (2012). Economic Development. Boston: Pearson Education.

- UNCTAD (2002). World Investment Report: Transnational Corporations and Export Competitiveness. Recuperado de : https://unctad.org/en/Docs/wir2002_en.pdf.
- UNCTAD (2009). World Investment Report: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development. Recuperado de https://unctad.org/en/docs/wir2009_en.pdf.
- UNCTAD (2010). World Investment Report: Investing in a Low-Carbon Economy. Recuperado de : https://unctad.org/en/Docs/wir2010_en.pdf.
- UNCTAD (2011). World Investment Report: Non-equity modes of international production and development. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2011_en.pdf.
- UNCTAD (2012). World Investment Report: towards a new generation of investment policies. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf.
- UNCTAD (2013). World Investment Report: Global value chains, investment and trade for development. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2013_en.pdf.
- UNCTAD (2014). World Investment Report: Investing in the SDGs: an action plan. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2014_en.pdf.
- UNCTAD (2015). World Investment Report: Reforming international investment governance. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2015_en.pdf.
- UNCTAD (2016). World Investment Report: Investor nationality: policy challenges. Recuperado de: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf.
- UNCTAD (2017). World Investment Report: Investment and the digital economy. Recuperado de : https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2017_en.pdf.
- UNCTAD (2018). World Investment Report: Investment and New Industrial Policies. Recuperado de : https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_en.pdf.
- VARELA, M. (2013). Las razones de la crisis y los cimientos de la recuperación. Valencia: Tirant Lo Blanch.
- VELÁZQUEZ, F. J. (2015). La inversión directa y las empresas multinacionales. En Alonso. J.A.(dir), Lecciones sobre economía mundial: introducción al desarrollo y a las relaciones económicas internacionales (235-257).Madrid: Civitas.