

Inversión Extranjera Directa en Colombia: Evolución reciente y marco normativo^{*}

Aarón Garavito A.[♦]

agaravac@banrep.gov.co

Banco de la República

Ana María Iregui B.[^]

airegubo@banrep.gov.co

Banco de la República

María Teresa Ramírez G.[•]

mramirgi@banrep.gov.co

Banco de la República

Resumen

En este artículo se describe la evolución de la Inversión Extranjera Directa (IED) en Colombia durante las últimas dos décadas y se sitúa esta evolución en el contexto internacional. Se encuentra que durante los últimos años la IED en el país ha registrado una tendencia creciente, convirtiéndose en la principal fuente de financiación, y por lo tanto en un determinante importante, de la cuenta corriente, de la cuenta de capital y de la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario. Dada la importancia adquirida por la IED también se presenta el marco regulatorio de esta actividad en Colombia.

Palabras claves: Inversión extranjera directa, marco regulatorio, Colombia.

Clasificación JEL: F20, F21

^{*}Los autores agradecen especialmente a Érika Londoño y Laura García por su excelente asistencia a lo largo de esta investigación. Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad de los autores y no compromete al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

[♦]Profesional especializado, Sección Sector Externo del Departamento Técnico y de Información Económica de la Subgerencia de Estudios Económicos del Banco de la República.

[^]Investigadora principal de la Unidad de Investigaciones de la Gerencia Técnica del Banco de la República.

[•]Investigadora principal de la Unidad de Investigaciones de la Gerencia Técnica del Banco de la República.

I. Introducción

La inversión extranjera directa (IED) se define generalmente como la inversión de una empresa de un país (país de origen) en otro país (país receptor), en donde el inversionista extranjero posee al menos el 10% de la empresa en la que se realiza la inversión. Esta inversión implica la existencia de una relación estratégica de largo plazo entre la empresa inversora y la filial, así como un grado significativo de influencia en la gestión de la empresa. La inversión directa comprende tanto la transacción inicial entre las dos entidades, como las operaciones posteriores de capital entre ellas y entre empresas filiales, constituidas o no en sociedad (OCDE, 2011).

La IED es fundamental para una economía como fuente de financiación externa y por los efectos que ésta puede tener sobre la balanza de pagos, el crecimiento económico de largo plazo y la productividad de un país. Por otro lado, la IED también contribuye a aumentar la transferencia de tecnología, la formación de capital, la competitividad y la calificación de la mano de obra, así como a reducir los costos de las empresas. Por lo tanto, sería importante analizar las características particulares de las empresas que las hacen atractivas para el inversionista extranjero.

El presente artículo constituye la primera parte de una investigación sobre los determinantes de la IED en Colombia. El objetivo de este documento es presentar el panorama general de la IED en Colombia y su importancia para la economía nacional. Con este fin se describe su evolución durante las últimas dos décadas y se sitúa en el contexto internacional. Se encuentra que durante los últimos años la IED en el país ha registrado una tendencia creciente, convirtiéndose en la principal fuente de financiación, y por lo tanto en un determinante importante, de la cuenta corriente, de la cuenta de capital y del mercado cambiario de divisas. Dada la importancia adquirida por la IED, también se presenta el marco regulatorio de esta actividad en Colombia desde la creación de la oficina de

control de cambios en 1931. Por su parte, el objetivo del segundo documento es estudiar económicamente los determinantes de la IED en Colombia, utilizando información a nivel de firma para el período 2000-2010¹.

Este artículo consta de cinco secciones además de esta introducción. En la segunda sección se realiza una breve presentación de los aspectos conceptuales relacionados con la IED. En la tercera, se analiza el contexto internacional de los flujos de IED y en la cuarta la evolución reciente de los flujos de capital extranjero en Colombia. En la quinta sección se presenta el marco regulatorio de esta actividad en Colombia y en la última sección se presentan las principales conclusiones.

II. Aspectos Conceptuales

La IED se define generalmente como la inversión de una empresa residente de un país en otro país, en donde el inversionista extranjero posee al menos el 10% de la empresa en la que se realiza la inversión². Como resultado de esta inversión, se establece una relación estratégica de largo plazo entre la empresa inversora y la filial, así como una influencia significativa en la gestión de la empresa. Esta inversión incluye tanto la transacción inicial entre las dos empresas, como las operaciones posteriores de capital entre ellas y entre las filiales, constituidas o no en sociedad (OCDE, 2011).

¹ Véase Garavito, Iregui y Ramírez (por aparecer).

² Estas empresas son sociedades que pueden ser subsidiarias (cuando se tiene más del 50% del poder de voto) o asociadas (cuando se tiene entre el 10% y el 50% del poder de voto). También pueden ser cuasi-sociedades, como es el caso de las sucursales, que son propiedad al 100% de sus respectivas matrices (OCDE, 2011, p. 17).

La IED puede entrar a un país extranjero de diversas maneras³. Por ejemplo, por medio de la creación de nuevas sociedades con su propia producción en el exterior (*greenfield investment*). También por medio de fusiones y adquisiciones (*F&A*), cuando una empresa asume el control de una empresa extranjera existente; o la inversión también puede tomar la forma de una alianza estratégica internacional (*joint venture*), es decir una asociación entre una empresa extranjera y una empresa del país anfitrión (Lahiri, 2009). Las inversiones directas (ID) pueden clasificarse en inversión en el exterior (IDE) o inversión extranjera en el país (IED).

En las cuentas externas de un país, existen tres tipos principales de rubros relacionados con la IED⁴. En la balanza de pagos se encuentran los flujos de IED, reportados en la cuenta de capital y financiera, y las utilidades derivadas de la IED, que se registran en la cuenta corriente. Finalmente, en la posición de inversión internacional se presenta el acervo de IED (OCDE, 2011). En cuanto a los flujos de IED, estos se registran de forma neta, es decir la diferencia entre los ingresos y egresos brutos por este concepto. Los ingresos brutos son los aportes de capital bajo las modalidades de divisas, bienes, servicios, reinversión de utilidades y préstamos, entre otros. Por su parte, los egresos brutos corresponden a capitales enviados a las casas matrices principalmente por concepto de liquidación total o parcial de las inversiones y préstamos, entre otros (Banco de la República, 2010).

En cuanto a las utilidades asociadas a la IED, estas se dividen en distribuidas y reinvertidas. Las primeras son los giros de las filiales a las casas matrices mientras que las segundas son las

³ Es importante resaltar la diferencia entre la IED y la formación bruta de capital fijo que también se conoce como inversión. La primera es un flujo financiero que se estima como parte de la cuenta de capital y financiera de la balanza de pagos. El segundo concepto hace referencia a la adquisición de activos fijos tangibles o intangibles que se utilizan en el proceso de producción durante un año o más (DANE, 2009). La principal diferencia es que no toda la IED se utiliza para la adquisición de activos fijos, también se usa en la compra de insumos, pago de salarios, pago de deudas o se mantiene como activo financiero disponible, entre otras opciones que no implican formación bruta de capital.

⁴Actualmente la IED en Colombia se calcula de acuerdo a la metodología presentada en el manual de balanza de pagos quinta edición del Fondo Monetario Internacional (1993).

utilidades causadas en un período, y que por decisión corporativa se reinvierten en la empresa y se constituyen nuevamente como parte de la IED. Por último, el acervo de IED refleja el valor total acumulado de estas inversiones en el país y está compuesto por los flujos de IED, sus valorizaciones y algunos ajustes estadísticos adicionales⁵.

Los flujos netos de capital, dentro de los cuales se encuentra la IED, son una de las principales fuentes de financiación externa de las economías emergentes. En particular, la diferencia entre ahorro e inversión determina los requerimientos de recursos externos, y de esta forma afecta los flujos de capital que entran y salen de un país. El desbalance entre ahorro e inversión se refleja en el resultado de la cuenta corriente. De otra parte, el saldo obtenido en la cuenta corriente (CC_t) debe ser consistente con los movimientos de capital desde y hacia el país registrados en la cuenta de capital y financiera (CKF_t). En general, estos flujos de capital se pueden dividir de acuerdo al acreedor en pasivos (P_t) y activos (A_t) (ecuación 1)⁶.

$$\downarrow CC_t = \uparrow CKF_t \rightarrow \uparrow P_t \text{ y/o } \downarrow A_t \quad (1)$$

Las entradas de capital a un país, manteniendo el balance entre ahorro e inversión, se pueden originar por liquidación neta de activos y/o por constitución neta de pasivos. Adicionalmente, un país cuyo déficit corriente es acompañado de constitución de activos en el exterior requiere un mayor volumen de recursos externos. Por otro lado, tanto los activos como los pasivos pueden

⁵ Para más detalle véase U.K.'s Office for National Statistics (2002).

⁶ Los pasivos son movimientos de capital que corresponden a las inversiones de extranjeros en un país. Estos se registran de forma neta en las cuentas externas, es decir, se obtienen de la diferencia entre nuevas constituciones de pasivos (desembolsos-entradas de capital) y liquidaciones de inversiones (amortizaciones-salidas de capital). Si los pasivos son positivos significa que hay entrada neta de capitales y si son negativos reflejan salida neta de capitales. Por su parte, los activos son flujos de capital que corresponden a las inversiones de residentes de una economía en el extranjero. Estos se registran de forma neta en las cuentas externas, es decir, se obtienen de la diferencia entre nuevas adquisiciones de activos y liquidaciones de inversiones. Si los activos son positivos significa que hay salida neta de capitales y si son negativos reflejan entrada neta de capitales al país.

dividirse en inversiones extranjeras directas, inversiones de portafolio y otras (préstamos, crédito comercial). En el caso de los activos, las reservas internacionales son otro rubro relevante (ecuaciones 2 y 3).

$$A_t = IDE_t + IPE_t + OA_t + R_t \quad (2)$$

$$P_t = IED_t + IEP_t + OP_t \quad (3)$$

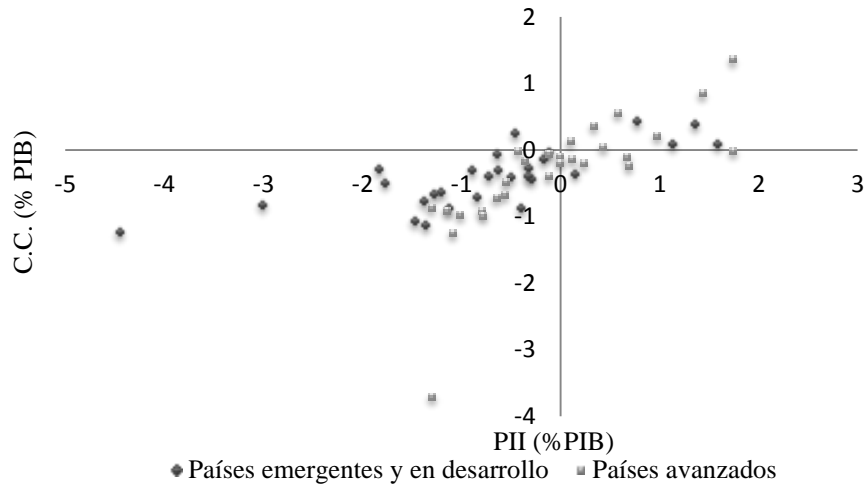
Donde, IDE_t corresponde a la inversión directa en el exterior, IPE_t a la inversión de portafolio en el exterior, OA_t a otros activos, R_t a las reservas internacionales, IED_t a la inversión extranjera directa, IEP_t a la inversión extranjera de portafolio y OP_t a otros pasivos. Cada uno de estos rubros tiene un impacto diferente sobre las economías. En particular, es preferible la financiación externa de largo plazo, especialmente con IED, debido a su mayor estabilidad frente a otros capitales y a los beneficios potenciales que puede traer a un país, relacionados con la transferencia de tecnología, el aumento de la producción y el mayor comercio internacional, entre otros.

Adicionalmente, si un país registra saldos negativos continuos en su cuenta corriente, su posición de inversión internacional⁷ se deteriorará, ya que sería necesaria una financiación externa permanente, lo que implicaría la reducción en el saldo de los activos externos y/o el aumento de los pasivos externos⁸. En efecto, las cifras del Fondo Monetario Internacional (FMI) muestran que aquellos países que han registrado un déficit corriente en los últimos años son mayoritariamente prestatarios netos de recursos externos, mientras aquellos con superávit corriente son en su mayoría prestamistas netos de capitales (Gráfico 1).

⁷ La posición de inversión internacional registra la diferencia entre el saldo de los activos y pasivos externos de una economía.

⁸ Véase U.K.'s Office for National Statistics (2002).

Gráfico 1
Cuenta Corriente acumulada (CC) y Posición de Inversión Internacional (PII): 2009
(% del PIB)



Fuente: FMI.

Por su parte, un deterioro en la PII resultado de la financiación del déficit corriente con pasivos externos, implicaría pago de intereses y utilidades que afectarían posteriormente la cuenta corriente. Como se mencionará más adelante, en el caso colombiano el aumento del financiamiento externo por medio de IED ha llevado a que el acervo y la rentabilidad de esta aumenten, generando presiones sobre la cuenta corriente.

III. Contexto internacional: Flujos de inversión extranjera directa

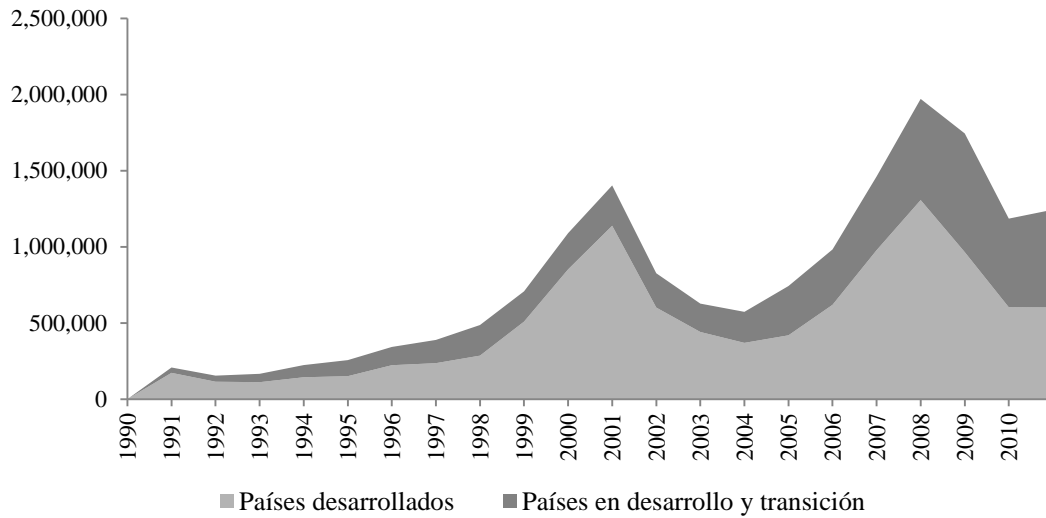
En las últimas dos décadas se han profundizado los vínculos entre países mediante su participación creciente en los mercados mundiales de capitales, de bienes y de servicios. Esta globalización ha sido impulsada por la reducción de las barreras a la entrada y salida de productos, servicios y flujos financieros en la mayoría de países, y por las nuevas tecnologías que han hecho posible la implementación de un sistema financiero y de producción integrado internacionalmente (UNCTAD,

1995). Dentro de este esquema, las empresas transnacionales (ETN) y sus inversiones directas han jugado un papel determinante como mecanismo de financiación de la nueva estructura de la economía global. Estas inversiones han tenido cambios importantes en los últimos 20 años, durante los cuales se pueden identificar dos períodos principales que se detallan a continuación.

Primer período: 1990-2000

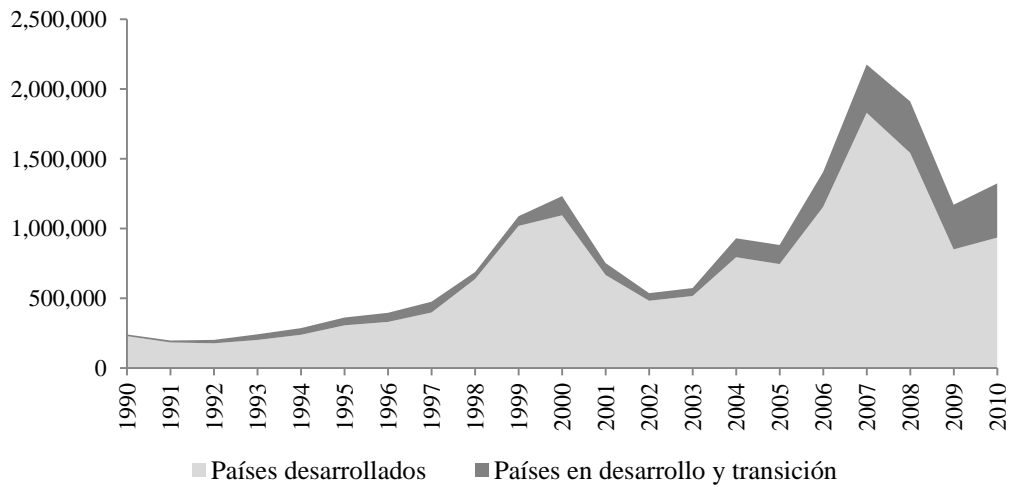
Durante estos años los ingresos y egresos de IED se incrementaron nominalmente en cerca de 6 y 4 veces respectivamente (Gráficos 2 y 3). A su vez el número de ETN aumentó de 35,000 a más de 60,000. Esto se reflejó en la mayor importancia de dichas firmas en la producción y el comercio exterior mundial y en el aumento de la IED como proporción del PIB y la formación bruta de capital, tanto en países desarrollados como en desarrollo (Gráficos 4 y 5). El fuerte crecimiento de la IED estuvo determinado principalmente por cambios en el marco normativo sobre inversiones internacionales, los avances tecnológicos, la mayor competencia entre las ETN y el buen desempeño de la economía mundial (UNCTAD, 1995).

Gráfico 2
Ingresos de IED por tipo de país
(Millones de US\$)



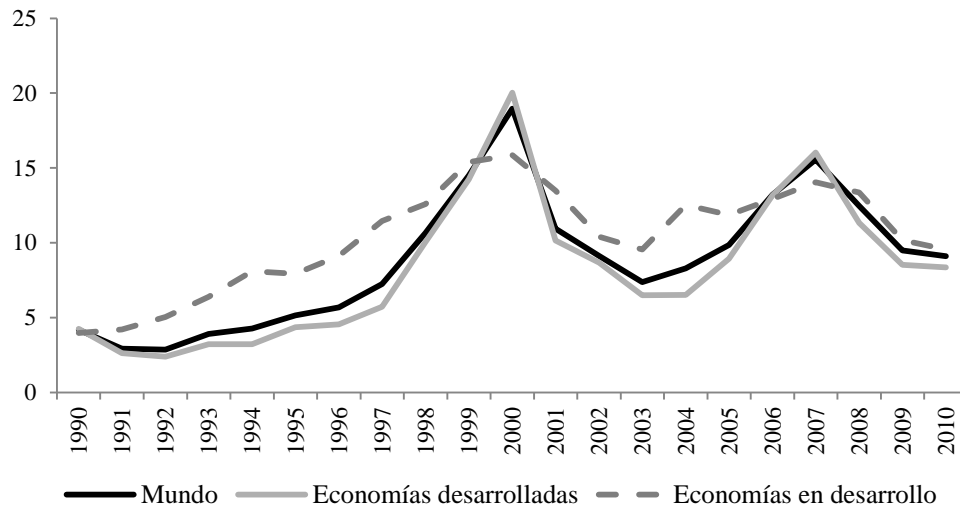
Fuente: UNCTAD, FDI/TNCdatabase (www.unctad.org/fdistatistics).

Gráfico 3
Egresos de IED por tipo de país
(Millones de US\$)



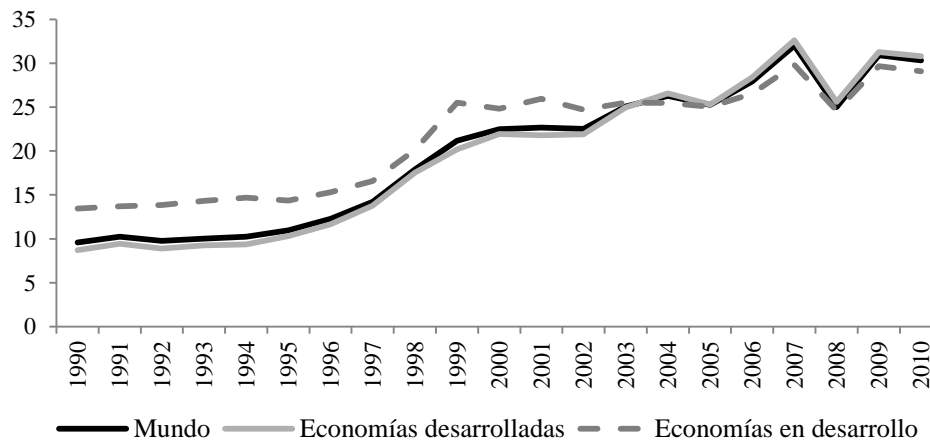
Fuente: UNCTAD, FDI/TNCdatabase (www.unctad.org/fdistatistics).

Gráfico 4
Ingresos de IED como proporción de la formación bruta de capital
(%)



Fuente: UNCTAD.

Gráfico 5
Acervo de los ingresos de IED como proporción del PIB
(%)



Fuente: UNCTAD.

En cuanto al primer aspecto, el marco normativo relacionado con las inversiones directas tuvo múltiples modificaciones generando un entorno más favorable para el movimiento de estos capitales

y una mayor competencia entre los países por atraer la IED (Calderón, 1994). En efecto, en el período 1991-1999 casi la totalidad de las 1,035 modificaciones normativas realizadas por la mayoría de países en todo el mundo, buscaron crear un ambiente más amigable para la IED (Cuadro 1). Adicionalmente, los tratados bilaterales de inversión se incrementaron de cerca de 200 a 1,856 en el período mencionado, y los acuerdos para evitar la doble tributación ascendieron a 1,982 a finales de 1999. A esto se le sumó el creciente número de tratados de libre comercio de bienes y servicios (UNCTAD, 2000).

Cuadro 1
Cambios en la regulación sobre inversión extranjera

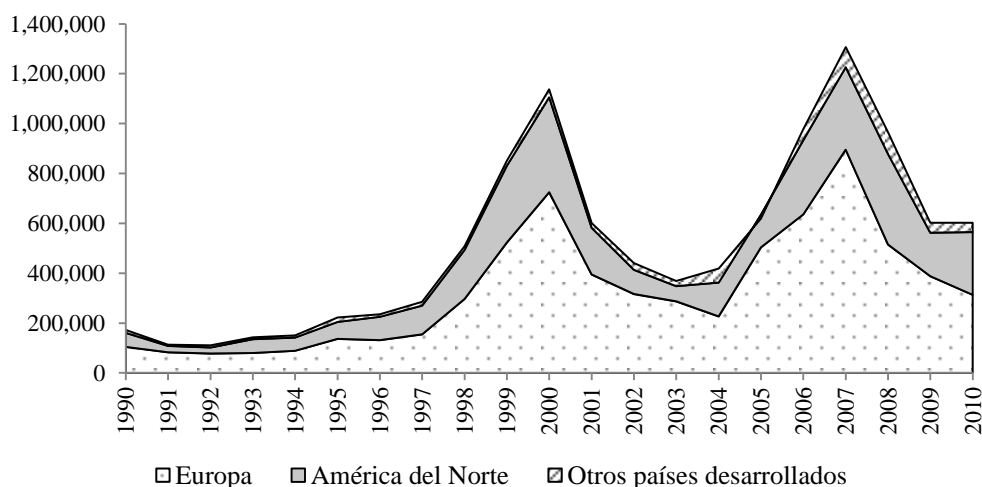
	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Total
Países que introdujeron cambios en su régimen (#)	35	43	57	49	64	65	76	60	63	512
Cambios en la regulación (#)	82	79	102	110	112	114	151	145	140	1,035
Más favorable para la IED	80	79	101	108	106	98	135	136	131	974
Menos favorable para la IED	2	0	1	2	6	16	16	9	9	61

Fuente: UNCTAD.

Por su parte, los avances tecnológicos, incluyendo las telecomunicaciones y las ciencias administrativas, les permitieron a las ETN implementar un mecanismo de producción internacional integrado a partir de nuevas estructuras corporativas de trabajo, haciendo factible la diversificación geográfica de la cadena de producción, mediante la coordinación de un amplio número de actividades en diferentes lugares. Dentro de las estrategias corporativas que facilitaron a las firmas localizar sus actividades en el exterior, se destacan la homogenización de los productos que se ofrecen en los diferentes países, la intensificación de la competencia a través de la reducción de costos con el aprovechamiento de las ventajas de cada país, la mayor apertura a los mercados internacionales, la libertad a las filiales en su proceso de producción y los vínculos con la economía local (UNCTAD, 1993).

Además del crecimiento en los noventa, la IED registró algunos cambios en su destino y origen geográfico, en los sectores receptores y en la importancia que tomaron las fusiones y adquisiciones (F&A) al final de la década como mecanismo de inversión. El análisis por grupo de países muestra que los clasificados como desarrollados respondieron por la mayor parte de las entradas y salidas de IED durante este período (Gráficos 2 y 3). Dentro de este grupo, se conformó una triada de países desarrollados en la cual se movía la mayoría de estos recursos y donde los europeos fueron la principal fuente de origen y destino de la IED, seguidos de los ubicados en Norte América, y de Japón (Gráfico 6). No obstante los países en desarrollo comenzaron a ganar participación especialmente como receptores de estos flujos de inversión.

Gráfico 6
IED en países desarrollados
(Millones de US\$)

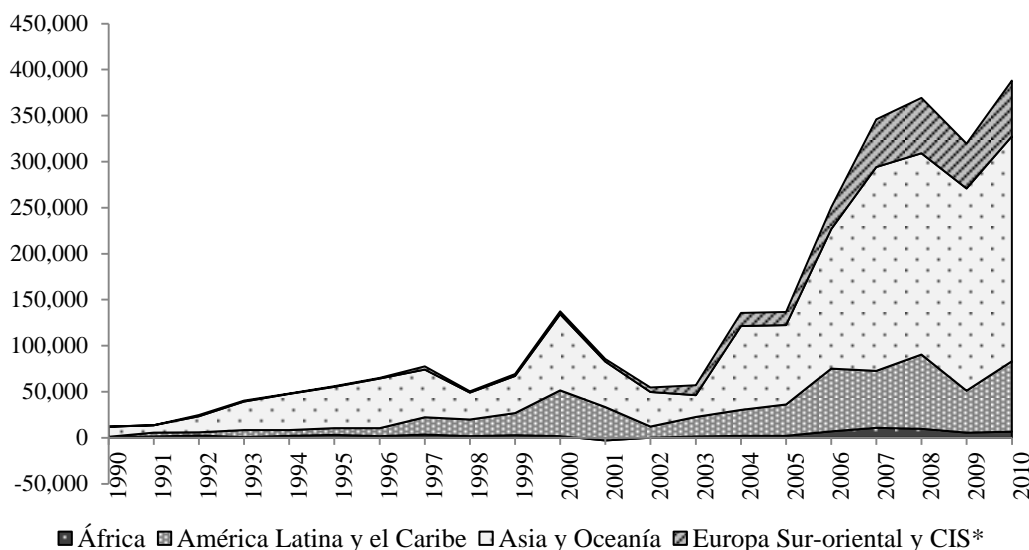


Fuente: UNCTAD.

Por su parte, en el grupo de países en desarrollo, los asiáticos fueron los principales receptores de IED durante toda la década, impulsados principalmente por China, mientras que América Latina y el Caribe logró aumentar su participación sólo a finales de los años noventa (Gráfico 7). Históricamente en América Latina, Brasil es el país que ha recibido los mayores flujos de IED,

seguido de México, Argentina y Chile. Entre 1994 y 2000, Brasil recibió el 33% de la IED dirigida a la región, México el 22%, Argentina el 17% y Chile el 8%. La participación de Colombia en el contexto mundial fue reducida con algunos incrementos a mitad de la década y una posterior pérdida al finalizar este período. En cuanto a los ingresos por IED, Colombia representó en promedio para los años noventa el 0.4% a nivel mundial, el 1.4% dentro de los países en desarrollo y el 5% en América Latina.

Gráfico 7
IED en países en desarrollo
(Millones de US\$)

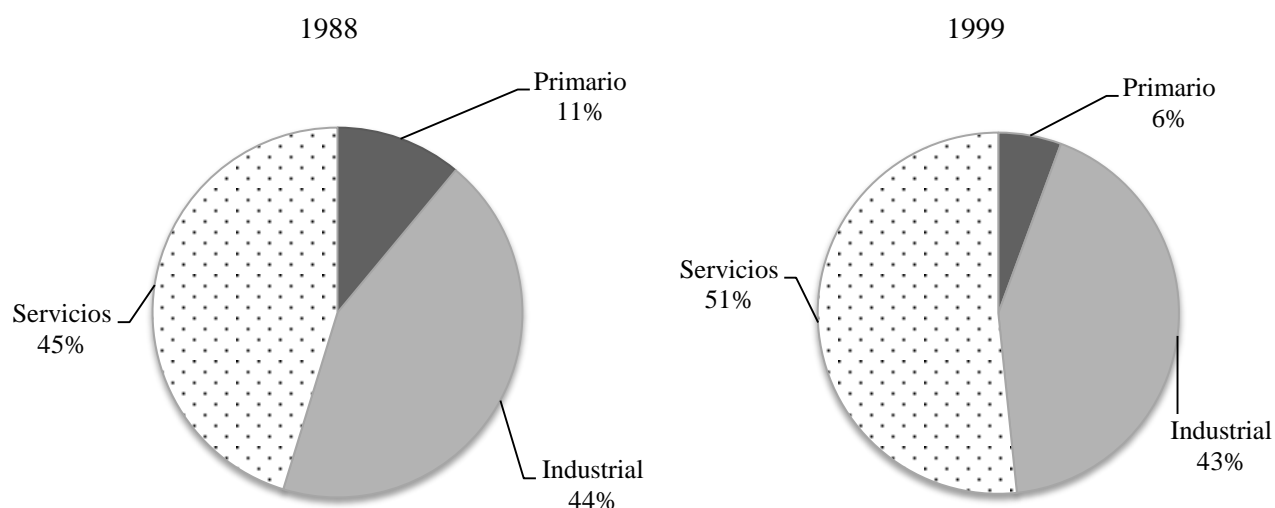


Nota:* CIS corresponde a la comunidad de estados independientes de la antigua Unión Soviética (por su sigla en inglés).
Fuente: UNCTAD.

En cuanto a la distribución sectorial, se observaron algunas variaciones iniciales asociadas a modificaciones en la regulación que permitieron la llegada de IED a la mayoría de los sectores de la economía, especialmente a la prestación de servicios. Para finales de la década de los noventa el sector servicios ganó participación en el acumulado mundial de IED frente a lo registrado 10 años atrás, en detrimento del sector primario, mientras que la importancia del sector industrial se

mantuvo relativamente estable (Gráfico 8). Las actividades que ganaron relevancia fueron electricidad, gas y agua, transporte, almacenamiento y comunicaciones y actividades de negocios (UNCTAD, 2001).

Gráfico 8
Distribución sectorial de los ingresos acumulados de IED
(%)

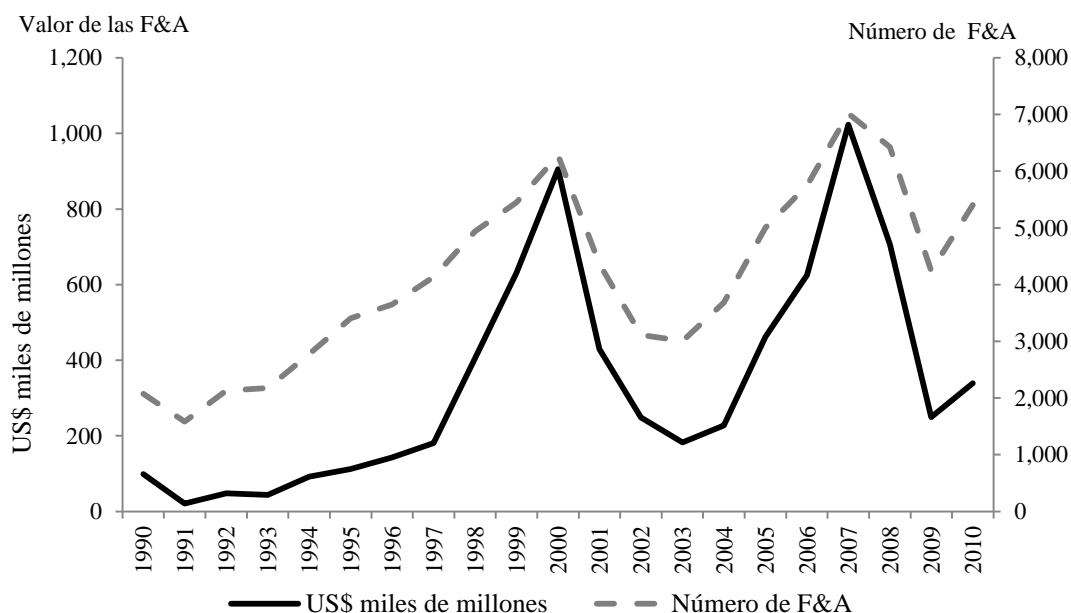


Fuente: UNCTAD.

Otro elemento a destacar fue el incremento significativo de las F&A de empresas como mecanismo de inversión directa, en contraste con la pérdida de importancia de las inversiones en nuevos negocios. Este resultado obedece a un comportamiento estratégico de las firmas en un entorno económico y político cambiante. La estrategia de fusionarse o adquirir una empresa existente en lugar de constituir una nueva, tiene ciertas ventajas para las ETN dentro de las que se cuentan: mayor rapidez en el posicionamiento en un nuevo mercado, en la expansión de la firma, en la adquisición de poder de mercado y en la repartición de riesgos, entre otras. Además, la mayor competencia entre las ETN ha llevado a un constante y costoso proceso de innovación tecnológica, el cual puede facilitarse con la fusión de empresas complementarias que puedan compartir costos y

acceder a activos tecnológicos (mano de obra calificada, maquinaria y equipo, *know how*, entre otros), mejorando así su competitividad (UNCTAD, 2000). El incremento de las F&A se reflejó en la mayor concentración de los activos de las ETN en cabeza de un número relativamente reducido de firmas (Gráfico 9).

Gráfico 9
Dinámica de las fusiones y adquisiciones



Fuente: UNCTAD.

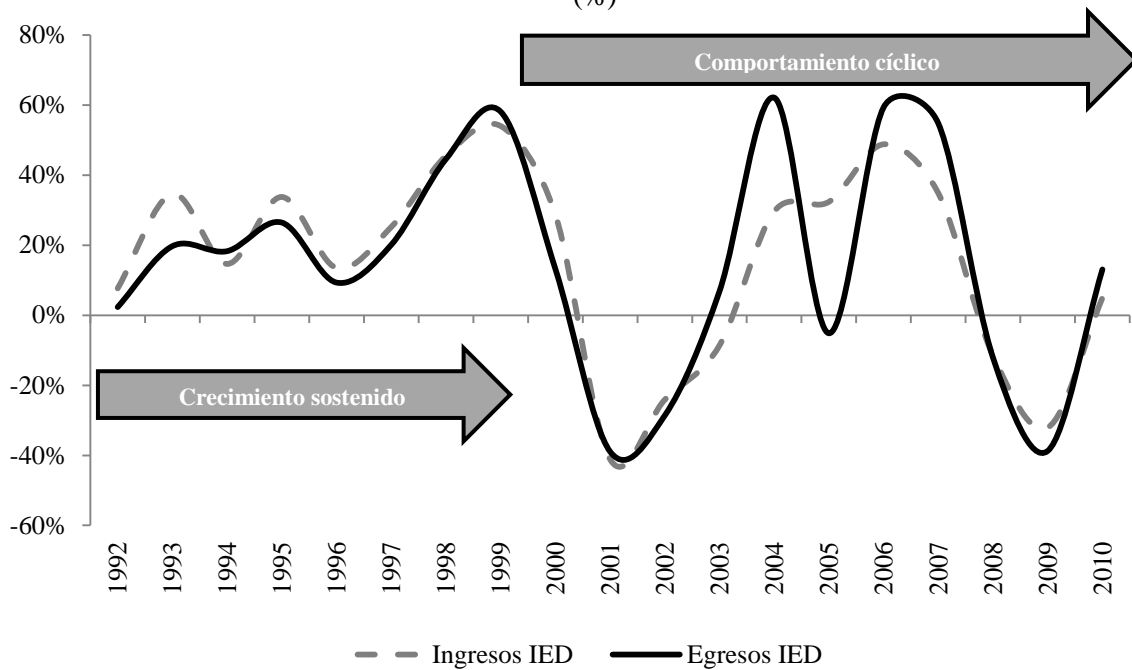
Segundo período: 2001-2010

Durante esta década se consolidaron algunas tendencias observadas en años anteriores y se presentaron cambios importantes en los flujos de IED a nivel mundial. Las variaciones más significativas estuvieron relacionadas con el comportamiento cíclico de la IED, la intensificación de las inversiones en la explotación de recursos naturales, dados los altos precios de las materias primas, y la aparición de algunas restricciones y regulaciones a las inversiones extranjeras con destino a sectores estratégicos para los países receptores. Por su parte, se mantuvo y profundizó la

participación de los países en desarrollo en los flujos de IED, la concentración de las inversiones en el sector servicios y en cabeza de pocas firmas, la importancia de las ETN en la producción y comercio mundial, y el fortalecimiento de la globalización económica por medio de numerosos acuerdos comerciales y tributarios, además de modificaciones de los regímenes nacionales de inversión a favor de la IED.

El comportamiento cíclico de la IED en el decenio anterior se inició luego de un período de crecimiento sostenido hasta el año 2000 (Gráfico 10). La primera caída se observó entre los años 2000 y 2003, cuando los ingresos y egresos de IED se redujeron más de la mitad. Pese a que la IED venía siendo jalonada por determinantes estructurales y de largo plazo, relacionados con la liberación económica, la competencia y el desarrollo tecnológico, durante los primeros años de la década se vio afectada por el debilitamiento coyuntural de la economía mundial, especialmente de los principales países desarrollados donde se concentraban gran parte de los flujos de IED. De hecho se observaron varios elementos que desincentivaron la IED tales como la caída del precio de las acciones, las menores utilidades de las firmas y la reducción en la reestructuración de las organizaciones (UNCTAD, 2001, 2002).

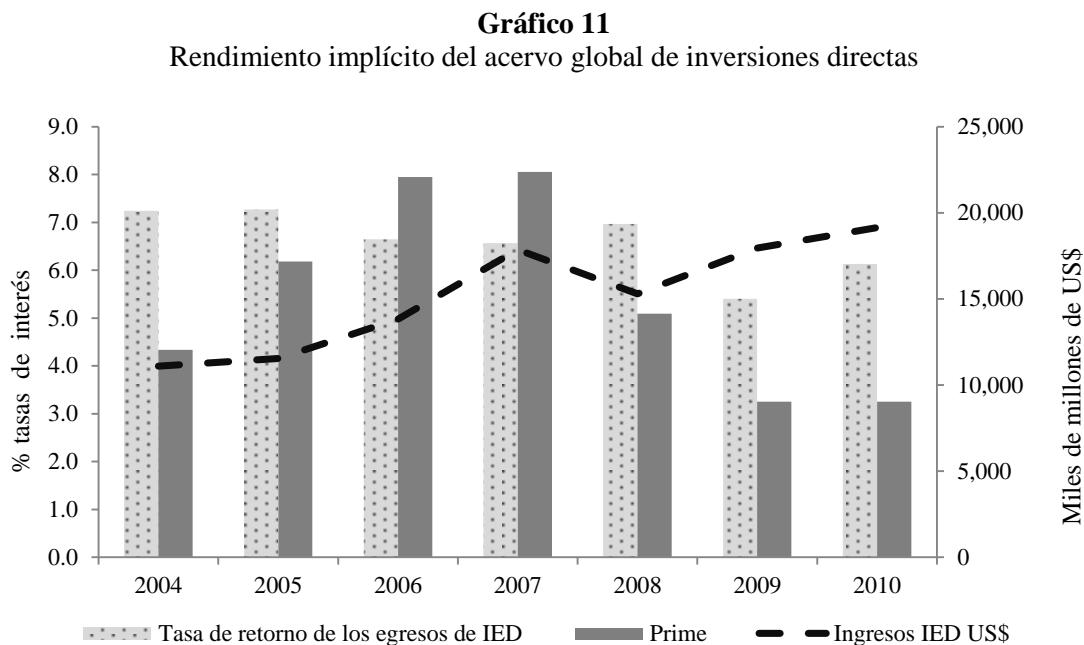
Gráfico 10
Crecimiento anual de los flujos mundiales de IED
(%)



Fuente: UNCTAD.

De 2004 a 2007 se recuperó la tendencia creciente de estos capitales, alcanzando su máximo histórico en este último año. La reactivación de la IED estuvo asociada con el mejor comportamiento bursátil y las mayores utilidades de las firmas. Adicionalmente, los bajos intereses y la liquidez en el mercado financiero internacional facilitaron la financiación de estas inversiones con efectivo y deuda, en contraste con lo observado en la década anterior cuando predominó el intercambio de acciones (UNCTAD, 2005). Como se observa en el Gráfico 11, la tasa de interés de los bonos americanos se mantuvo relativamente baja entre 2004 y 2006, lo cual impulsó las inversiones directas por su mayor rentabilidad. En este período, se destaca la mayor participación de fondos de capital privado y soberanos en las inversiones directas. Estos últimos se apalancaron con los recursos provenientes del gran incremento del precio de los recursos naturales y se destinaron a

realizar compras estratégicas en el sector financiero y otros servicios a nivel mundial (UNCTAD, 2008).



Fuente: UNCTAD.

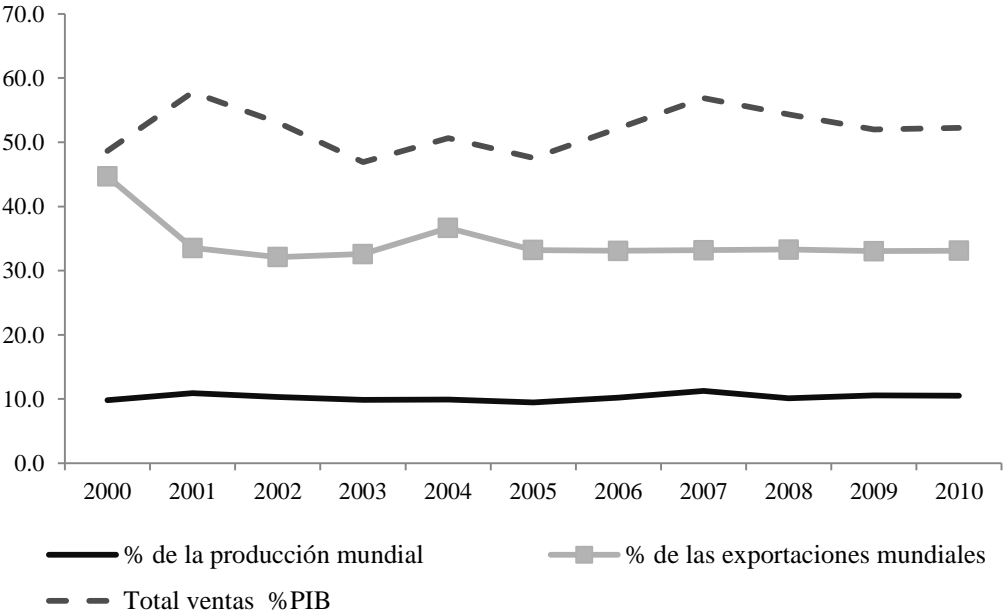
Finalmente, de 2008 a 2009 la IED se vio fuertemente afectada a nivel mundial por la crisis financiera internacional originada en el último trimestre de 2007 en Estados Unidos. La IED se redujo en todos sus componentes incluyendo la inversión en capital social, los préstamos y la reinversión de utilidades. La drástica disminución del acceso a la financiación, pese a las bajas tasas de interés (Gráfico 11), impactó negativamente los nuevos flujos de inversión y las F&A, incentivando a las filiales a dar liquidez a sus casas matrices vía reembolsos de capital y desinversiones.

En particular, las F&A se vieron especialmente afectadas debido a que la crisis financiera debilitó el precio de los activos cotizados en bolsa y se hizo difícil conocer su valor real. A su vez, la

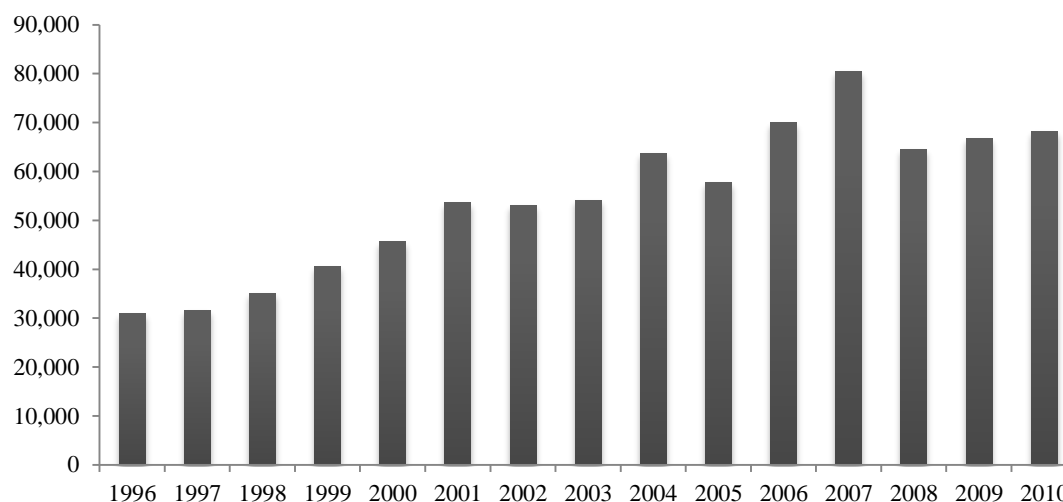
disminución de las utilidades redujo la reinversión de capital, lo cual sumado a lo mencionado afectó los flujos netos de IED (UNCTAD, 2009). Recientemente estos capitales registran una recuperación moderada ayudada por las bajas tasas de interés pero con la incertidumbre reinante en la economía mundial.

Debido a que los flujos de IED aumentaron de forma significativa en el período de auge y que disminuyeron, aunque se mantuvieron positivos, en los años de crisis, las ETN se consolidaron su posición en el panorama económico mundial. Su producción y ventas representaron cerca del 10% y más del 50% del PIB mundial, respectivamente. Por su parte, las exportaciones de estas firmas han sido equivalentes a la tercera parte del total mundial y se han mantenido como grandes empleadores durante los últimos diez años (Gráfico 12).

Gráfico 12
Indicadores económicos de las empresas transnacionales
A: producción, exportaciones y ventas de las ETN



B: miles de empleados de las ETN



Fuente: UNCTAD.

En términos regionales, se consolidó la tendencia de la redistribución geográfica de la IED a favor de los países en desarrollo, con lo cual algunos de estos se convirtieron en receptores importantes de flujos de IED y en emisores de los mismos debido a que sus ETN se han consolidado internacionalmente⁹. Dentro de estos países se destacan China, Singapur, México y Brasil (Cuadros 2 y 3). Esta tendencia dio origen a los flujos de capitales sur-sur fuera del esquema tradicional compuesto por la triada de países de Europa, Norte América y Japón.

Las dificultades económicas, especialmente las de los países desarrollados, intensificaron la competencia entre las ETN e impulsaron a estas firmas a dirigir sus inversiones a mercados emergentes con costos salariales más bajos, rápido crecimiento del mercado interno y mejor desempeño económico (UNCTAD, 2005). Adicionalmente, los mayores precios internacionales de las materias primas incentivaron las inversiones en la explotación de recursos naturales con alta presencia en los países en desarrollo.

⁹ Los países en desarrollo pasaron de representar el 24% entre 2000 y 2003 al 37% entre 2004 y 2007.

Cuadro 2
Ingresos de IED distribuidos por principales países receptores
(Millones de US\$)

País	1990	2000	1990-2000	2003	2007	2009	2010	2001-2010
Estados Unidos	48	314	1,205	53,146	215,952	152,892	228,249	1,668,258
Reino Unido	30	119	444	16,778	196,390	71,140	45,908	886,513
China	3	41	331	53,505	83,521	95,000	105,735	751,444
Alemania	3	198	323	32,368	80,208	37,627	46,134	373,367
Bélgica y Luxemburgo	8	89	316	36,390	65,169	53,791	82,064	678,173
Francia	16	43	270	42,498	96,221	34,027	33,905	559,704
Holanda	11	64	218	28,397	119,383	34,514	-16,141	312,171
Canadá	8	67	173	7,482	114,652	21,406	23,413	359,489
España	13	40	158	25,819	64,264	9,135	24,547	348,972
Suecia	2	23	154	4,975	27,737	10,322	5,328	161,279
Hong Kong, China	3	62	152	13,653	54,341	52,394	68,904	395,091
Brasil	1	33	132	10,144	34,585	25,949	48,438	255,255
México	3	18	103	16,243	29,734	15,334	18,679	228,901
Singapur	6	16	101	11,941	37,033	15,279	38,638	198,801
Resto del mundo	53	276	1,344	219,451	751,747	556,221	489,869	4,179,005
Total	207	1,403	5,424	572,790	1,970,940	1,185,030	1,243,671	11,356,425

Fuente: UNCTAD.

Cuadro 3
Egresos de IED distribuidos por principales países emisores
(Millones de US\$)

País	1990	2000	1990-2000	2003	2007	2009	2010	2000-2010
Estados Unidos	30,982	142,626	869,488	129,352	393,518	282,686	328,905	2,379,696
Reino Unido	17,948	233,371	573,791	62,187	272,384	44,381	11,020	1,151,677
Alemania	24,235	56,557	430,992	5,822	170,617	78,200	104,857	766,965
Francia	36,233	177,449	392,874	53,147	164,310	102,949	84,112	1,156,607
Japón	50,775	31,557	250,698	28,799	73,548	74,699	56,263	590,494
Holanda	13,660	75,635	237,686	51,389	55,608	26,927	31,904	622,821
Bélgica y Luxemburgo	6,314	86,362	208,298	38,281	153,477	-2,941	56,028	769,832
Hong Kong, China	2,448	59,374	164,958	5,514	61,081	63,991	76,077	463,326
Suiza	7,176	44,673	137,466	15,442	51,020	33,251	58,253	437,676
Canadá	5,237	44,678	128,878	22,924	57,726	41,665	38,585	465,272
España	3,349	58,213	108,019	28,717	137,052	9,737	21,598	602,465
Suecia	14,746	40,964	105,564	21,112	38,836	25,778	30,399	282,836
Italia	7,614	12,316	80,457	9,071	90,778	21,271	21,005	363,195
Resto del mundo	20,783	168,342	494,384	102,034	454,849	367,934	404,330	2,839,693
Total	241,498	1,232,117	4,183,553	573,792	2,174,803	1,170,527	1,323,337	12,892,555

Fuente: UNCTAD.

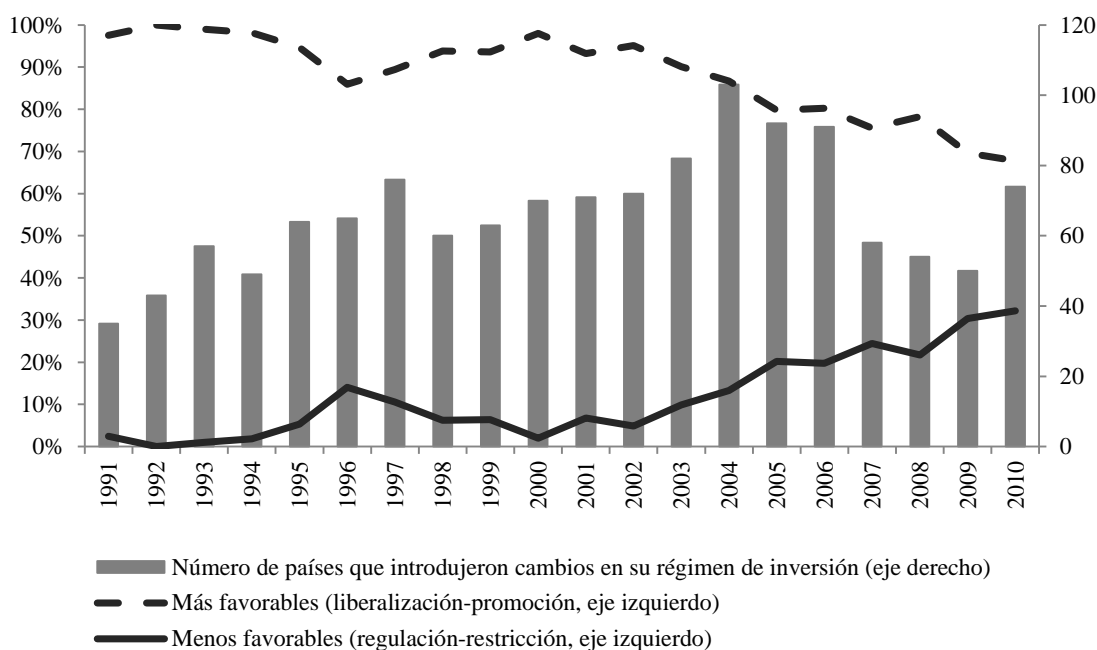
Otro aspecto que se mantuvo fue la tendencia creciente del sector servicios como receptor de la mayor parte de las inversiones directas. Cifras recientes señalan que los ingresos por IED destinados a este sector pasaron de representar el 49% de estos flujos en 1990 al 63% en 2009. Para este período el acumulado nominal de ingresos de IED para el total del sector servicios creció cerca del 1,000%. Los servicios que ganaron más participación han sido las actividades de negocios, transporte almacenamiento y comunicaciones y electricidad, gas y agua, aunque siguen siendo muy importantes los servicios financieros y el comercio.

Este resultado ha respondido a la mayor importancia de los servicios en la economía mundial y a su naturaleza de prestación local. En cuanto a esto último, una buena parte de los servicios (electricidad, gas y agua, telecomunicaciones y financieros, entre otros) se prestan y se contratan en un mismo lugar, por tal razón el capital extranjero se traslada en forma de IED a un determinado país para participar de este tipo de negocios. Las inversiones directas en este sector pueden traer algunas dificultades en el balance externo de los países ya que la mayoría de los servicios prestados por las multinacionales no generan ingresos en divisas provenientes de las exportaciones pero si egresos al exterior por pagos de utilidades; por tal razón es de suma importancia establecer una regulación acertada para obtener el máximo beneficio de estos capitales.

En cuanto a la regulación de cada país, luego de que casi la totalidad de las modificaciones realizadas en los años noventa favorecieron a la IED, en esta década, pese a que se mantiene esa tendencia, se percibió un aumento de regulaciones o restricciones a estos capitales (Gráfico 13). Las numerosas modificaciones en favor de la IED siguieron reflejando la competencia entre los países por atraer más IED de mejor calidad; esto último busca estimular la participación extranjera en

sectores económicos que generen más desarrollo y beneficios para el país, como los de alta intensidad tecnológica y de vocación exportadora.

Gráfico 13
Cambios en el régimen de inversión
(Número de países)



Fuente: UNCTAD.

Las restricciones a la IED están asociadas con la necesidad de algunos países de proteger sectores estratégicos y de aumentar su participación en la explotación de recursos naturales. El primer punto se relaciona con los fondos soberanos de inversión, los cuales manejan grandes volúmenes de recursos y buscan inversiones directas estratégicas, lo que ha generado algunas restricciones en los países receptores de estos capitales aduciendo potenciales problemas de seguridad nacional al ceder activos claves a extranjeros (UNCTAD, 2009). Por su parte, los altos precios de los bienes básicos incentivaron a algunos países (Venezuela, Ecuador y Bolivia) a aumentar su participación en la explotación de sus recursos naturales vía restricciones y reducción drástica del capital extranjero en estas actividades.

Por otro lado, la legislación internacional concerniente a los tratados de libre comercio y doble tributación mostró una tendencia al incremento de este tipo de acuerdos. La competencia de los países por atraer más IED los ha llevado a una carrera por disminuir los costos locales de producción. En este aspecto los tratados de libre comercio juegan un rol determinante pues facilitan la reducción de las barreras arancelarias lo que permite menores costos en los insumos importados y acceso a los mercados internacionales a precios más competitivos. A su vez, los tratados de doble tributación reducen la carga fiscal sobre las ETN's haciendo más atractivos a los países que los firman.

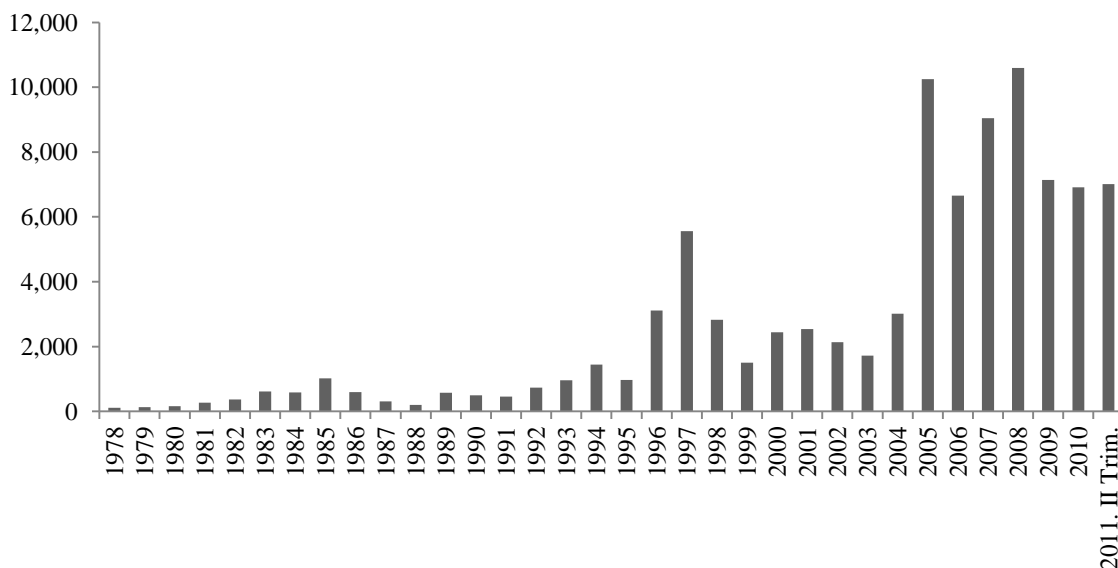
IV. Evolución reciente de los flujos de IED en Colombia

En esta sección se analiza la dinámica de la IED en Colombia y algunos de sus determinantes, así como las posibles motivaciones que impulsaron a las empresas transnacionales (ETN) a invertir en los diferentes sectores de la economía nacional. Se utiliza como marco de referencia la clasificación sobre determinantes internos presentada por la UNCTAD (ver anexo 2) con base en el paradigma eclético de Dunning (1979, 1988 y 1998). La UNCTAD (1998) divide estos determinantes en tres grupos: marco normativo, facilitación de negocios y determinantes económicos. Estos últimos se relacionan con las motivaciones de las ETN, que de acuerdo con Dunning (1988) se clasifican en acceso al mercado interno, explotación de recursos naturales y búsqueda de activos tecnológicos, y aumento de eficiencia. Como se expone a continuación, en Colombia varios de los factores mencionados han tenido incidencia en el comportamiento de la IED.

A. Evolución, origen geográfico y distribución sectorial de la IED.

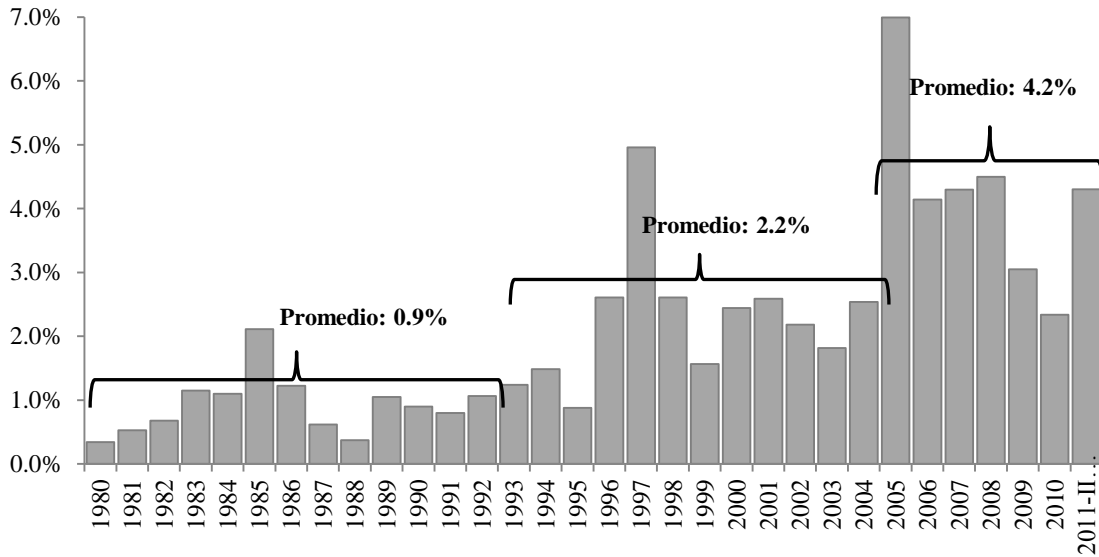
Durante los últimos treinta años la IED en Colombia ha registrado una tendencia creciente (Gráfico 14) y su evolución como porcentaje del PIB puede dividirse en tres períodos (Gráfico 15). En el primer período, entre 1980 y 1992, esta relación alcanzó un promedio de 0.9% y fue impulsada por la explotación de recursos naturales y en menor medida por la actividad manufacturera. En el segundo período, entre 1993 y 2003, este promedio fue de 2.3%; la industria y otros sectores ganaron importancia como destino de las inversiones. Finalmente, entre el 2004 y el segundo trimestre de 2011, la IED superó en promedio el 4% del PIB concentrándose nuevamente en la actividad de petróleo y minería (Gráfico 16).

Gráfico 14
Inversión extranjera en Colombia
(US\$ millones, flujos anuales)



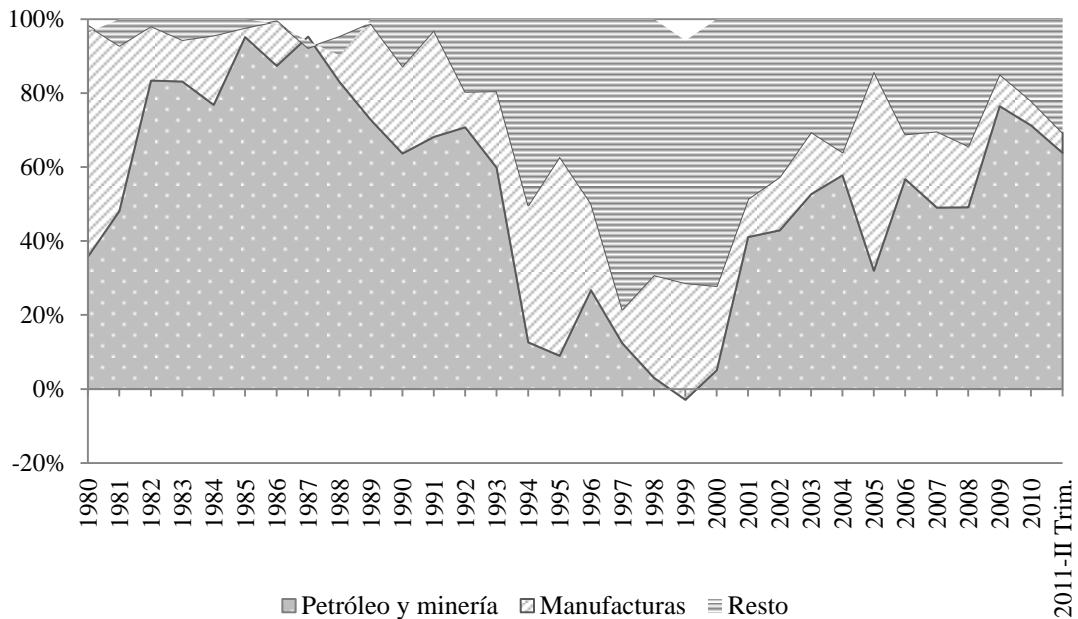
Fuente: 1980-1993 Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República, 1994-2011 Balanza de Pagos Banco de la República.

Gráfico 15
Inversión extranjera directa en Colombia
(% del PIB)



Fuente: 1980-1993 Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República, 1994-2011 Balanza de Pagos Banco de la República.

Gráfico 16
Inversión extranjera directa en Colombia: Distribución sectorial (%)



Fuente: 1980-1993 Departamento de Cambios Internacionales Banco de la República, 1994-2011 Balanza de Pagos Banco de la República.

i. Restricción a la entrada de capitales (1980-1992)

Como se mencionó, la IED durante este periodo se mantuvo en niveles relativamente bajos y se concentró en la explotación petrolera y minera y, en menor medida, en algunas actividades industriales (Gráficos 14 y 15). Este resultado es consistente con un marco normativo, desde la promulgación del Decreto Ley 444 de 1967 hasta el Decreto 1265 de 1988, que restringía la entrada de capitales, en línea con el modelo de desarrollo vigente de sustitución de importaciones, y consideraba que la inversión extranjera atentaba contra la soberanía nacional, afectaba el poder de negociación del país e impulsaba la creación de monopolios¹⁰. Por ejemplo, el Decreto Ley 1900 de 1973 prohibía la llegada de inversiones a ciertos sectores económicos, limitaba la participación extranjera en las empresas nacionales, el giro de utilidades y el acceso al crédito interno. Esta legislación afectó los niveles de inversión y sesgó su destino.

Además, la dinámica de la IED fue afectada por los intereses de las ETN, atraídas por la existencia de recursos naturales y las expectativas de mayores rentabilidades asociadas a la explotación de los mismos. En petróleo se registró un incremento de la prospectiva geológica del país en los años ochenta, como resultado de los importantes hallazgos petrolíferos durante dicha década (López, Montes, Garavito y Collazos, 2012). Por su parte, en carbón, las significativas reservas del mineral, encontradas en la Guajira, impulsaron la participación extranjera en su explotación.

En cuanto a la actividad manufacturera, los recursos externos llegaron en su mayoría a la industria química y de plásticos, con el objetivo principal de abastecer el mercado interno. La participación extranjera en esta actividad, que se había establecido antes de la implementación de las restricciones

¹⁰ Véase Hommes, Montenegro y Roda (1994), Urrutia (1996) y Fedesarrollo (2007).

mencionadas, y que tenía un mercado interno consolidado para sus productos, logró adaptarse a las nuevas condiciones normativas (Ariza, 1978).

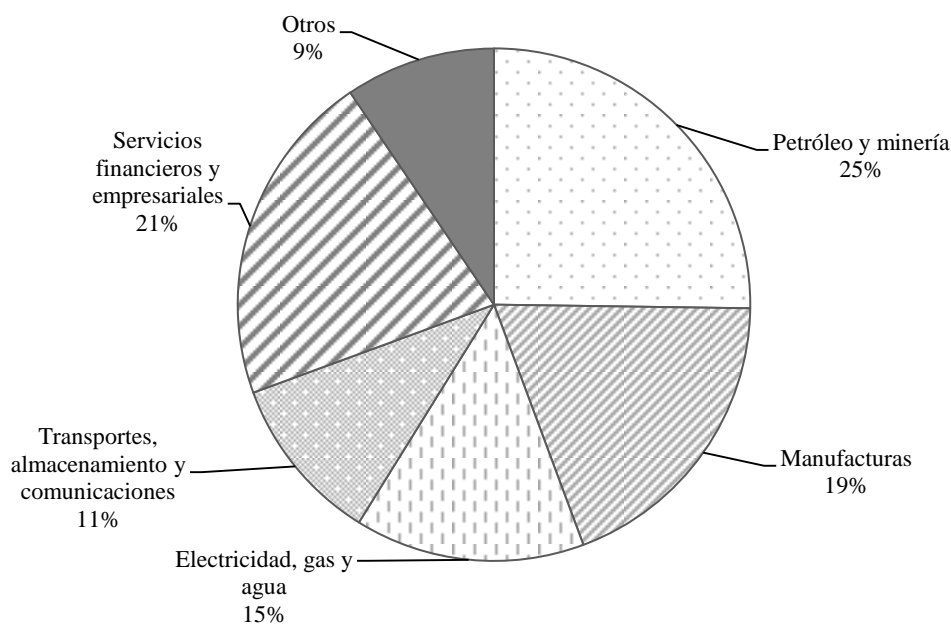
El marco normativo restrictivo para la IED comenzó a cambiar desde finales de los años ochenta por las condiciones económicas adversas que enfrentó el país desde finales de los setenta. Así mismo, con la crisis de la deuda, que se inició en 1982, la actividad económica se contrajo 1.4% en 1982 y 0.8% en 1983, se redujo drásticamente el acceso al crédito externo y se deterioró la situación fiscal. Como consecuencia, la regulación sobre IED fue replanteada, dando paso a un nuevo escenario para los flujos de capital, que se inició en 1987 con la adopción de la Decisión 220 del Acuerdo de Cartagena.

ii. Reformas estructurales y mejores condiciones para la IED (1993-2004)

En el segundo período, los niveles de IED se incrementaron y se observó una considerable diversificación del destino sectorial de estos capitales (Gráfico 17). Estos flujos mostraron una tendencia creciente, alcanzando 5% del PIB en 1997. Posteriormente, se redujeron al 1.6% del PIB en 1999 y en los años siguientes, aunque se estancaron en niveles entre el 2% y 3% del PIB, se mantuvieron por encima de lo observado en los años ochenta (Gráfico 15). De otra parte, el origen geográfico de la IED se concentró en los Estados Unidos, España y los centros financieros (Panamá, Islas Caimán, Islas Vírgenes y Bermudas); estos últimos son ampliamente utilizados por las ETN para administrar sus recursos dadas las ventajas tributarias que ofrecen (Gráfico 18)¹¹.

¹¹ La metodología internacional para el cálculo de la IED sugiere que el país que se registra como origen de la inversión es aquel desde donde se giraron los recursos (Fondo Monetario Internacional, 1993). Esta particularidad en la compilación de las estadísticas de la IED limita su uso dado que no se conoce la residencia de la empresa que realiza la inversión.

Gráfico 17
Distribución sectorial de los flujos de IED acumulados entre 1993-2004 (%)



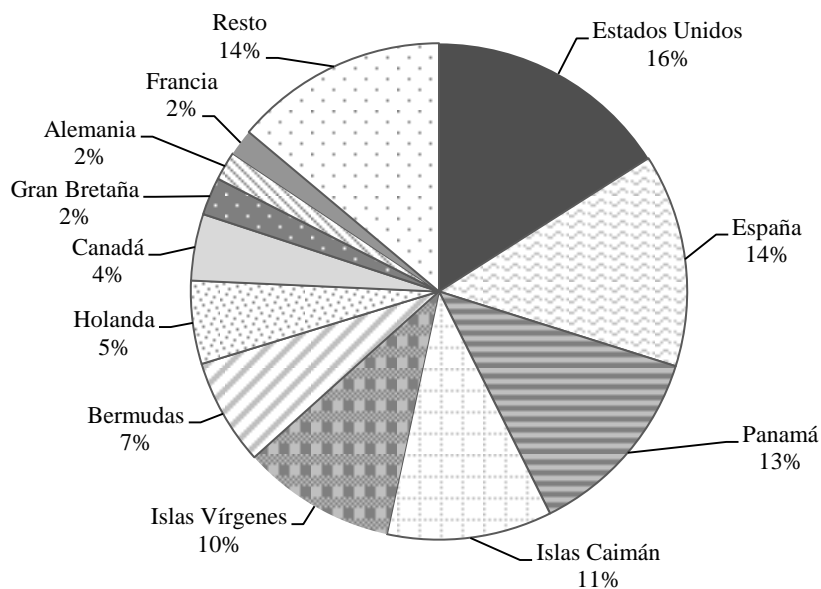
Fuente: Banco de la República.

En este período, la IED se dirigió principalmente al sector de petróleo y minería, servicios financieros, manufacturas y electricidad, gas y agua (Gráfico 17). La mayor afluencia de IED a diferentes sectores de la economía nacional, fue resultado de una regulación más favorable para los capitales externos, enmarcada en el nuevo modelo de desarrollo, que incluyó la apertura económica, una política de privatizaciones y la flexibilización del mercado laboral, entre otras reformas estructurales. El nuevo régimen de inversiones garantizó la igualdad entre inversionistas extranjeros y nacionales, la entrada libre de IED a la mayoría de sectores de la economía, el acceso al crédito interno y la eliminación de las restricciones al giro de utilidades y a los reembolsos de capital (Urrutia, 1996). Otro aspecto importante durante el período fue la firma de acuerdos internacionales de inversión y la creación de Proexport (Mejía, 1998)¹².

¹² Véase también Reina y Zuluaga (1998).

Gráfico 18

Origen geográfico de los flujos de IED acumulados entre 1993-2004 (%)



Fuente: Banco de la República.

Puntualmente, este conjunto de cambios generaron nuevas oportunidades de inversión, especialmente de acceso al mercado interno. En efecto, Reina y Zuluaga (1998) mencionan que una encuesta realizada por Fedesarrollo en 1994 a empresas extranjeras, donde se les indagaba acerca de los motivos que incidieron en su decisión de invertir en Colombia a partir de 1990, encontró que el principal factor fue el acceso al mercado doméstico¹³, seguido de la estabilidad macroeconómica y del tratamiento a la IED.

Sin embargo, algunas condiciones internas pudieron limitar la cantidad y calidad de recursos que llegaron al país durante este período. De acuerdo con la encuesta mencionada de Fedesarrollo, las empresas extranjeras destacaron las condiciones de orden público como uno de los principales

¹³ El acceso al mercado interno como principal motivo de la inversión no es exclusivo del caso colombiano. Este resultado también se encuentra para otros países Andinos donde la mayor parte de las ventas de las firmas con capital extranjero se destina al abastecimiento de la demanda local (Vial, 2001).

factores de decisión para una posible ampliación de sus inversiones en Colombia. En este sentido durante los noventas la seguridad interna se deterioró, lo que pudo haber repercutido negativamente en la decisión de las empresas extranjera de invertir en Colombia (Haufbauer y Kottschwar, 1998). Adicionalmente, el rezago considerable de la infraestructura del país fue otro aspecto que pudo afectar negativamente los flujos de IED, por su impacto sobre los costos de transporte y producción¹⁴.

La decisión de invertir de las ETN depende del sector en el cual se realice la inversión. Por ejemplo, en el sector de suministro de electricidad, gas y agua, la principal motivación fue el acceso al mercado local, debido principalmente al proceso de restructuración y privatización del sector eléctrico y del de distribución de gas natural (Pombo y Ramírez, 2005). Por su parte, en las manufacturas los flujos de capital a este sector se caracterizaron por la adquisición de empresas nacionales privadas, con el fin de tener acceso al mercado interno, y en algunos casos usar el país como plataforma de exportación a la región, en el marco de la firma y fortalecimiento de acuerdos comerciales, especialmente el libre acceso a los mercados de la comunidad Andina, donde se destacaba Venezuela (Haufbauer y Kottschwar, 1998).

En el sector financiero, el incremento de la inversión respondió principalmente a reformas estructurales de comienzos de la década de los noventa, que permitieron la entrada y salida de agentes, la reducción de impuestos de intermediación, y la re-privatización de las entidades financieras, que habían sido nacionalizadas en la década anterior (Cubillos y Navas, 2000). En comunicaciones, la llegada de capitales fue motivada principalmente por la participación de las empresas extranjeras en las licitaciones de telefonía móvil celular y de servicio de comunicación personal en el país (Rozas, 2005). La suscripción de los contratos de concesión entre las firmas

¹⁴ Véase Cubillos y Navas (2000), Steiner y Salazar (2001) y Vial (2001).

operadoras, las cuales tenían capital mixto, y el Estado se produjo en 1994. A partir de este año han llegado recursos externos para financiar la operación del negocio y la construcción de la infraestructura necesaria.

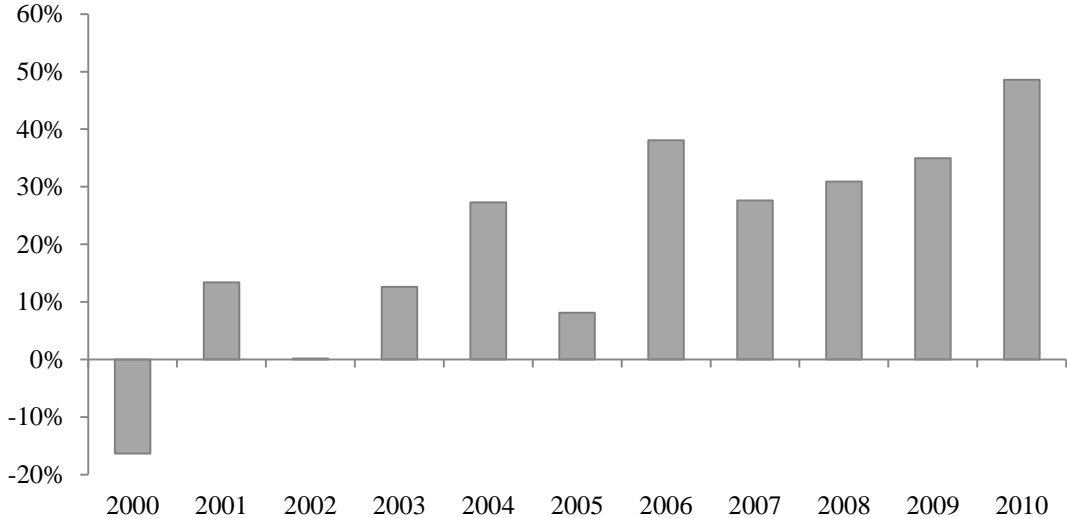
En minería se observaron bajos niveles de IED hasta finales de los noventa. En el año 2000, la venta a extranjeros de la participación estatal en Cerrejón llevó en los siguientes años a un aumento importante en la IED para la explotación de este recurso natural con vocación exportadora. En el caso del petróleo, se registró una disminución en las inversiones directas que se reflejaron en menores niveles de exploración y en la reducción de las reservas de crudo del país. Esto estuvo vinculado a un conjunto de factores que desestimularon la inversión en el sector, dentro de los que se encuentran la inestabilidad en el esquema contractual, la menor rentabilidad comparativa, el deterioro en la seguridad interna, los bajos precios internacionales y el aumento de nuevas aéreas de exploración de alta prospectiva a nivel mundial (López, Montes, Garavito y Collazos, 2012).

iii. Consolidación de las políticas sobre IED (2005-2011)

Este período se caracterizó por los niveles de IED mayores a los de años anteriores, la consolidación de las inversiones en algunos sectores, por el dinamismo de los flujos de capital hacia la minería y el petróleo y por el agotamiento de las reformas normativas como mecanismo de competencia para la captación de IED. En cuanto al primer punto, la IED pasó de 4.1% del PIB en 2006 a 4.5% en 2008, y luego descendió al 2.3% del PIB en 2010. En el 2011 se observa una recuperación, ubicándose por encima del 4% del PIB. La disminución observada en 2009 y 2010 estuvo asociada a la crisis financiera internacional, que provocó problemas de liquidez en algunas ETN, por lo cual sus filiales en Colombia realizaron importantes reembolsos de capital al exterior.

En relación al segundo aspecto, varias firmas con capital extranjero se consolidaron en el país, generando una continua reinversión de utilidades, las cuales se han convertido en una proporción significativa de las inversiones en sectores diferentes a minería y petróleo (Gráfico 19). En términos sectoriales, la IED fue impulsada principalmente por la explotación de recursos naturales (petróleo, carbón, ferróníquel y oro) seguido de las manufacturas y el transporte y las comunicaciones (Gráfico 20). Por su parte, el origen geográfico de los recursos siguió siendo liderado por los Estados Unidos, los centros financieros, España y el Reino Unido.

Gráfico 19
Aporte de la reinversión de utilidades a los ingresos totales por IED en sectores diferentes a minería y petróleo (%)

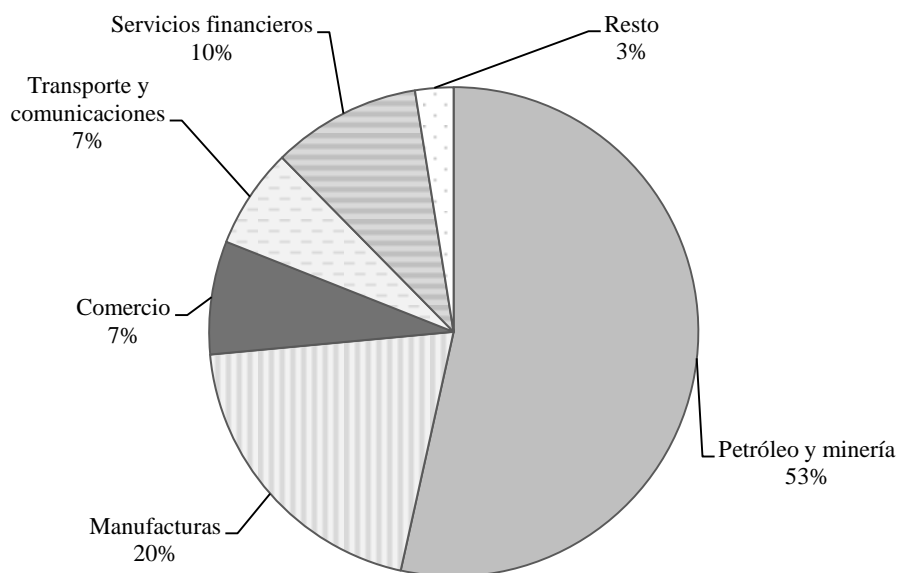


Fuente: Banco de la República.

El continuo ingreso y consolidación de la IED en algunos sectores, ha sido impulsado por factores internos como la estabilidad normativa y reformas como las exenciones tributarias, los contratos de estabilidad jurídica, y la contratación petrolera y zonas francas, que han buscado generar un mejor ambiente para atraer la IED. En cuanto a las motivaciones, la búsqueda de recursos naturales y el mayor acceso al mercado interno siguen siendo importantes en este período. En efecto, el aumento

de los capitales destinados al sector de minería y petróleo fue el resultado del incremento en la rentabilidad de estas actividades, debido a los mayores precios internacionales, y a las mejores condiciones internas como un régimen fiscal y una estructura contractual favorables al inversionista y unas mejores condiciones de seguridad que favorecen el flujo de caja de las firmas que participan del negocio. En el caso del sector petrolero, dado el escenario de agotamiento de reservas y posible desabastecimiento de crudo de principios de la década pasada, se implementaron reformas en la estructura tributaria (impuestos y regalías) e institucional que han hecho más atractivo este sector para los inversionistas extranjeros.

Gráfico 20
Aporte sectorial a la variación del acervo de IED entre 2004 y 2011 (%)



Fuente: Banco de la República.

Por otro lado, la mayor parte de la IED destinada a otros sectores tales como comercio, transporte, servicios financieros, manufacturas y comunicaciones, ha sido impulsada por el interés de lograr una mayor participación dentro del mercado local de bienes y servicios. Esta característica de las

inversiones directas, se puede ver reflejada en la baja participación de las exportaciones dentro de los ingresos operacionales de las empresas con IED más importantes del país.

Finalmente, para continuar recibiendo grandes flujos de IED es necesario adecuar el marco normativo a las condiciones internacionales, dada la fuerte competencia entre los países en desarrollo por atraer este tipo de financiación externa, especialmente reducir la incertidumbre y complejidad en el régimen tributario, simplificar la normatividad excesiva que regula la IED, reducir la corrupción, entre otras (Fedesarrollo, 2007). Además, se necesita seguir creando condiciones que hagan atractivo el país para este tipo de recursos como la firma de tratados comerciales, mejorar la infraestructura, aumentar la disponibilidad de mano de obra calificada y la capacidad tecnológica, mejorar el clima de negocios y promover vínculos entre empresas extranjeras y nacionales (Kalin, 2009).

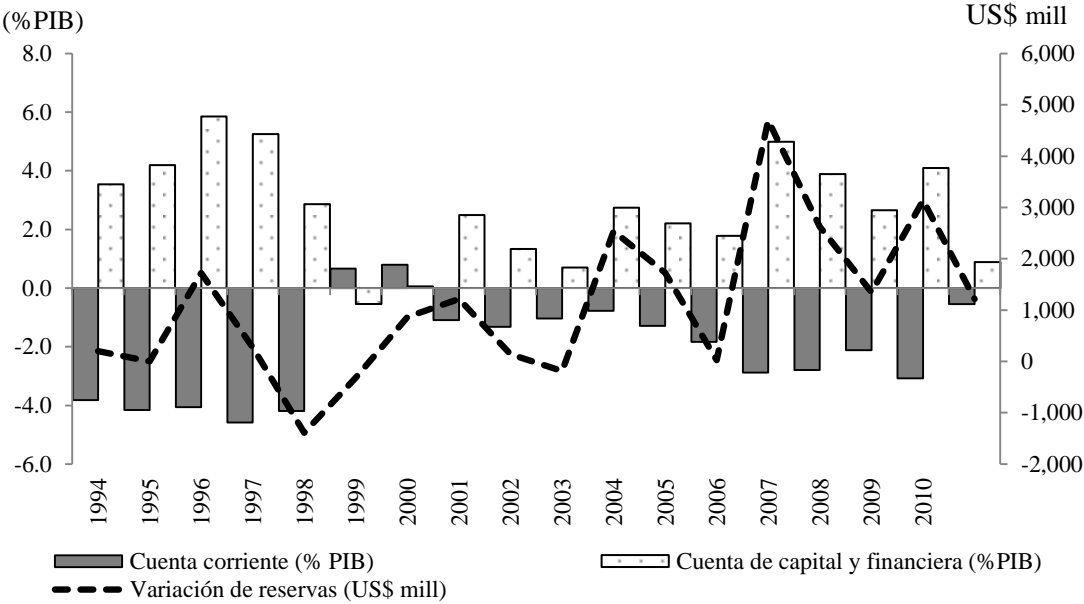
B. Importancia reciente de la IED en la economía colombiana

En los últimos años la dinámica creciente de la IED ha hecho que este tipo de flujos de capital se constituya en fuente de crecimiento económico y gane una mayor importancia en el sector externo del país. Como lo señala Fedesarrollo (2007) la IED favorece la formación de capital, genera potenciales transferencias de tecnología y tiene efectos sobre los ingresos fiscales y sobre el sector externo.

Respecto al sector externo, la IED se ha convertido en la principal fuente de financiación y por lo tanto es un determinante importante de la cuenta corriente, la cuenta de capital y la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario. En efecto, en los últimos años el país ha registrado un constante saldo negativo en la cuenta corriente de la balanza de pagos (Gráfico 21), el cual ha sido

financiado principalmente con la entrada de capitales por concepto de constitución de pasivos con el exterior (Gráfico 22). Esta entrada de recursos externos ha permitido no solo la financiación del déficit corriente, si no que se ha visto reflejada en una acumulación de activos externos que incluyen entre otros, acumulación de reservas internacionales.

Gráfico 21
Principales cuentas de la balanza de pagos de Colombia

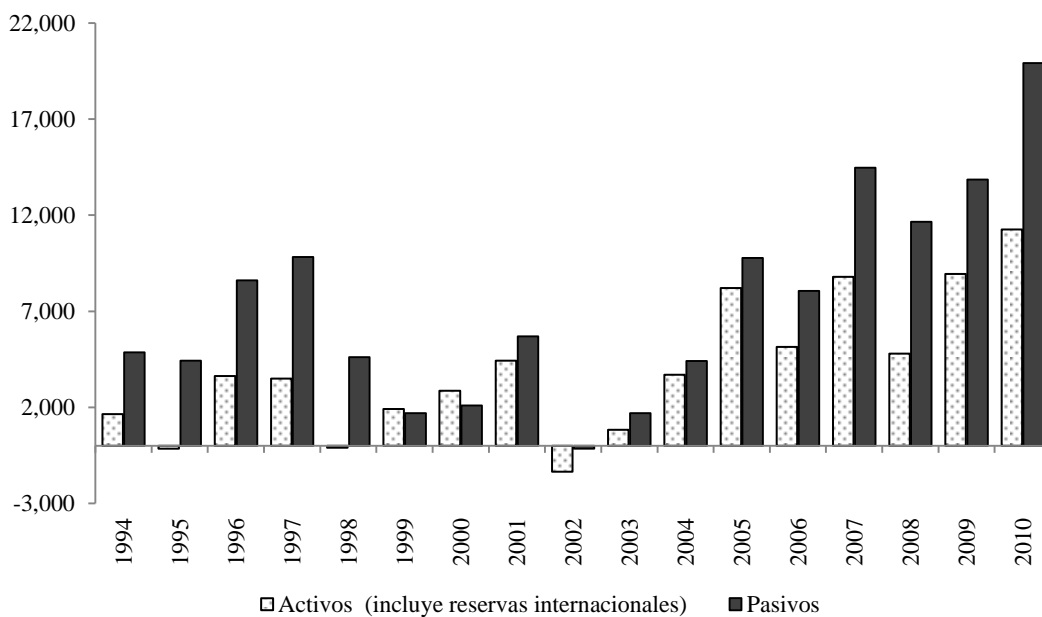


Fuente: Banco de la República.

En particular, la IED pasó de representar el 40% de los pasivos totales externos en el período 1994-1998 a más del 70% en los años 2004-2010. Además, durante los años de crisis, la IED continuó entrando al país, amortiguando la disminución de los otros flujos de capital ocurrida durante este período. De esta forma, la IED es actualmente el principal pasivo de la economía frente al resto del mundo. Cifras de la Posición de Inversión Internacional (PII) señalan que el acervo de IED ascendió a US\$ 93,451 millones en septiembre de 2011, cifra equivalente al 28% del PIB, y que representa cerca del 54.3% de los pasivos totales, y un crecimiento nominal del 600% con respecto a lo observado en marzo del año 2000 (Gráfico 23). Como se mencionó, esta forma de financiación

externa tiene ciertas ventajas asociadas a la estabilidad relativa de estos flujos y a su potencial aporte al desarrollo económico del país.

Gráfico 22
Flujos de capital externo de la economía colombiana



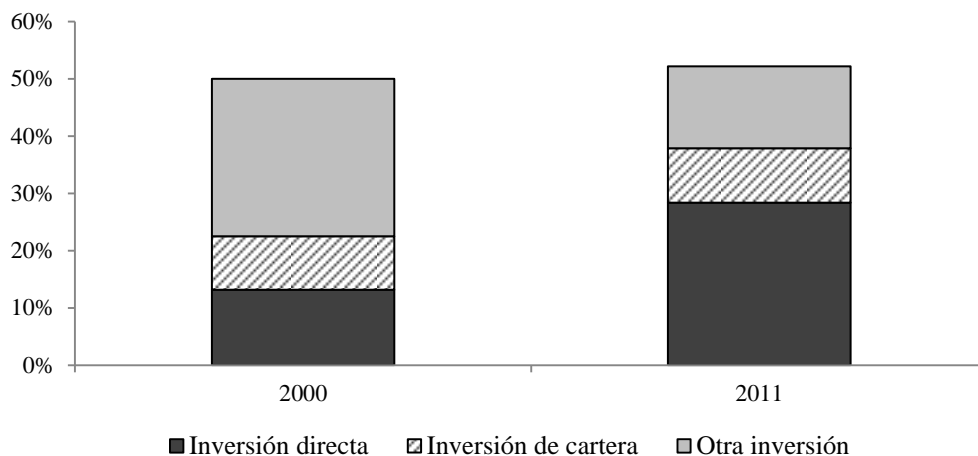
Fuente: Banco de la República.

Finalmente, la financiación de las necesidades de inversión local mediante IED y la buena rentabilidad de los sectores que captan estos recursos, han hecho que la IED no solo sea una de las principales fuentes de financiación externa, sino que la renta y las importaciones de bienes y servicios asociadas a estas inversiones se han convertido en una de las mayores presiones sobre el déficit en la cuenta corriente.

Como se observa en el Gráfico 24, los egresos corrientes por renta de factores han sido crecientes e impulsados por los mayores giros de utilidades al exterior. Adicionalmente, varias empresas con participación extranjera en sectores diferentes a minería, petróleo y manufacturas, no generan

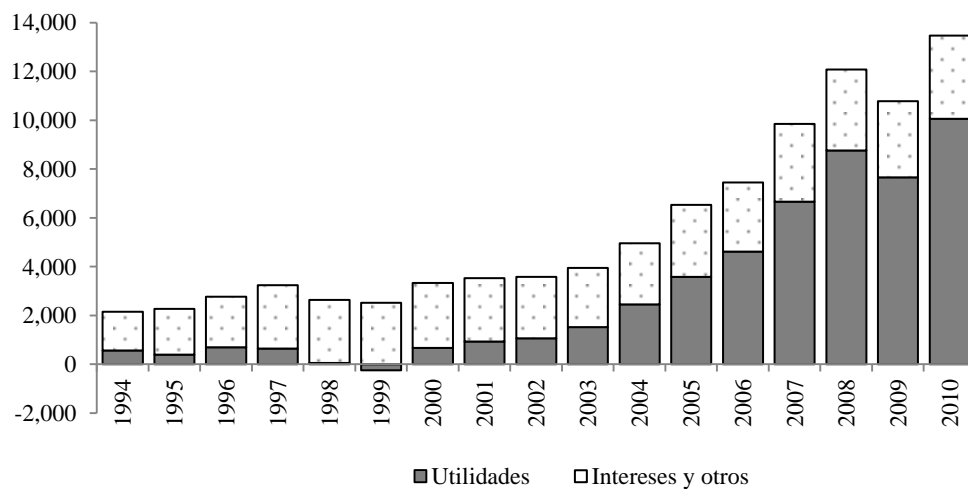
mayores ingresos externos por exportaciones, pero sí egresos por concepto de giro de utilidades e importaciones de bienes y servicios, lo que puede afectar el balance de las cuentas externas del país.

Gráfico 23
Pasivos externos de la economía colombiana y sus componentes
(% del PIB)



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 24
Distribución de los egresos corrientes por renta factorial de la cuenta corriente



Fuente: Banco de la República.

C. Comparación internacional a partir de índices de inversión

Con el fin de ubicar la IED que recibe Colombia en el contexto internacional, se consideraron una serie de indicadores ampliamente utilizados en la literatura. Dentro de estos se encuentran el índice de desempeño y el índice potencial de entradas de inversión extranjera, el índice de la intensidad de la IED, la relación entre egresos por renta de la IED en el país sobre el total de egresos de la cuenta corriente de la balanza de pagos y la rentabilidad implícita de la IED.

En el cuadro 4 se presenta la clasificación del índice de entradas efectivas o desempeño y del índice potencial de atracción de IED calculados por la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD por su sigla en inglés) para algunos países (estos índices se calculan para 141). El índice de desempeño ordena los países de acuerdo a la IED que reciben con relación al tamaño de su economía. Se calcula como el cociente entre la participación de las entradas de IED a un país en las entradas globales de IED sobre su participación en el PIB mundial. Si el valor del índice es superior a 1, el país atrae más IED que la esperada de acuerdo al tamaño de su PIB.

Por su parte, el índice potencial de entradas de IED captura varios factores estructurales, los cuales inciden en la decisión de los inversionistas extranjeros de invertir en un determinado país. Este índice se calcula como el promedio simple de 12 variables: PIB per cápita, crecimiento del PIB de los últimos diez años, participación de las exportaciones en el PIB, el número promedio de líneas telefónicas y teléfonos celulares por cada 1,000 habitantes, el uso comercial de energía per cápita, la participación del gasto en investigación y desarrollo sobre el PIB, la participación de los estudiantes de educación terciaria en la población, un indicador de riesgo país, exportaciones de recursos

naturales, importaciones de partes y componentes para automóviles y productos electrónicos, exportaciones de servicios y la participación del acervo de entradas de IED.

Cuadro 4
Clasificación del índice de desempeño y del índice potencial de entradas de IED

País	Índice de entradas efectivas o desempeño de la IED								Índice potencial de atracción de IED							
	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009	1990	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Alemania	90	104	10	103	108	105	133	110	4	4	10	7	5	5	4	6
Angola	115	5	4	1	2	2	1	2	72	99	96	72	68	60	41	55
Arabia Saudita	83	108	131	56	58	54	31	19	29	29	33	32	29	29	27	29
Argentina	39	50	61	75	92	102	89	104	59	53	50	61	58	57	60	58
Armenia	..	55	39	45	35	40	32	18	..	83	99	81	74	74	67	76
Australia	19	34	59	139	73	73	63	72	14	13	20	20	18	20	20	15
Bahamas	112	35	19	10	11	10	9	17	27	43	42	55	59	61	66	70
Bélgica	..	..	..	16	14	7	2	38	..	..	..	16	20	16	14	10
Bolivia	35	14	18	138	96	98	85	73	90	87	77	87	91	95	90	89
Brasil	84	98	43	101	113	101	93	90	54	80	69	70	73	70	65	62
Canadá	37	65	14	85	60	37	72	94	2	2	4	6	9	12	12	14
Catar	97	74	97	35	47	56	79	21	21	26	23	12	11	8	6	2
Chile	27	26	29	34	56	38	28	24	44	42	46	49	49	50	55	51
Chipre	24	27	15	26	23	21	8	4	33	35	40	47	52	53	54	47
Colombia	52	77	81	23	66	77	65	61	62	78	90	91	90	91	91	86
Congo	62	12	44	2	4	3	4	5	68	108	95	97	94	100	95	87
Corea	82	118	91	122	132	137	123	118	20	18	15	17	17	18	17	19
Costa Rica	22	38	82	51	40	45	39	45	50	50	61	77	79	82	88	85
Ecuador	47	48	135	114	130	136	110	128	71	88	104	99	95	89	83	92
El Salvador	100	109	102	72	122	39	69	88	101	81	73	103	97	94	98	99
Emiratos Árabes Unidos	110	76	137	19	33	49	54	92	28	16	22	14	12	7	3	5
Estados Unidos	58	86	68	123	111	121	102	112	1	1	1	1	1	1	1	1
Estonia	..	21	27	3	19	16	36	14	..	48	34	31	31	31	31	31
Finlandia	68	81	24	82	76	67	139	137	12	17	8	10	13	15	15	17
Francia	42	66	65	55	85	89	100	105	5	8	17	18	19	19	18	20
Ghana	86	62	63	113	55	58	34	12	84	101	109	109	110	106	105	104
Guatemala	55	96	101	97	107	109	105	93	106	105	98	107	107	98	103	100
Holanda	11	37	7	32	103	12	130	48	7	10	6	15	15	14	10	12
Honduras	46	68	40	31	43	41	38	55	88	100	97	106	101	101	102	102
Hong Kong	6	23	1	5	6	5	3	3	15	12	14	11	10	3	5	4
Irlanda	38	51	3	140	140	22	141	11	26	22	13	13	16	17	23	25
Islandia	77	132	88	6	8	1	51	125	17	19	11	8	7	13	16	18
Jordania	51	121	9	8	5	11	12	13	53	59	67	63	62	66	72	71
Kazajistán	..	19	26	63	29	19	18	9	..	90	83	48	46	45	44	54
Líbano	87	113	34	9	16	13	11	8	77	71	62	76	81	76	76	74
Luxemburgo	..	..	..	7	1	141	6	1	..	..	..	5	3	6	7	7
Madagascar	63	114	87	102	53	20	13	10	104	131	127	131	130	132	136	133
Malta	29	32	8	14	3	14	24	15	36	30	38	53	54	56	57	57
México	54	36	74	76	101	96	98	87	43	58	51	57	57	59	59	61
Mongolia	..	91	45	18	30	24	7	6	41	95	79	75	71	71	70	66
Mozambique	79	56	66	107	99	62	48	16	112	128	114	105	102	107	108	112
Nicaragua	102	43	25	40	48	46	19	28	113	118	111	111	112	110	115	113
Níger	31	83	120	121	118	95	21	7	111	126	124	132	135	137	132	138
Noruega	36	64	51	99	109	124	99	54	6	5	3	4	8	10	11	9
Panamá	23	45	30	30	15	28	25	25	70	66	58	69	70	72	69	65
Paraguay	32	71	96	124	110	122	107	101	73	92	100	108	109	103	99	97
Perú	92	18	94	67	74	65	56	49	87	85	76	89	88	84	84	83
Reino Unido	15	60	21	21	42	47	78	59	3	7	5	3	4	4	8	11
Rusia	..	102	108	104	88	79	62	65	..	34	37	19	14	9	9	8
Singapur	1	1	6	12	9	6	61	20	9	3	2	2	2	2	2	3
Suecia	60	13	12	69	34	52	35	71	10	9	7	9	6	11	13	13
Suiza	21	90	23	136	18	43	86	33	11	15	16	23	21	21	19	16
Uruguay	73	87	106	46	31	59	43	37	56	62	63	93	86	75	73	69
Venezuela	30	70	54	98	139	135	134	139	39	44	49	59	60	63	42	48

Fuente: UNCTAD.

En cuanto al índice de desempeño, Colombia se ubica en el puesto 61 en el año 2009. En el contexto latinoamericano, Chile, Costa Rica, Honduras, Nicaragua, Panamá, Perú y Uruguay, presentan un mejor índice de desempeño. A nivel mundial esta clasificación es liderada por Luxemburgo. Por su parte, de acuerdo con el índice potencial Colombia se encuentra en el puesto 86, por debajo de la mayoría de los países de América Latina. El país con el mejor índice potencial es Estados Unidos, seguido de Catar y Singapur. Con estos dos índices se puede clasificar a los países en: i) Líderes (L): entradas efectivas de IED y potencial de atracción por encima del promedio; ii) Por encima de su potencial (PEP): entradas efectivas de IED por encima del promedio y potencial de atracción por debajo del promedio; iii) por debajo de su potencial (PDP): entradas efectivas de IED por debajo del promedio y potencial de atracción por encima del promedio y iv) Rezagados (R): altas entradas efectivas de IED y elevado potencial de atracción. Estos resultados han hecho que Colombia quede clasificada en el grupo PDP para los años 2003-2009.

El cuadro 5 presenta el cálculo de la intensidad de la IED, definida de acuerdo con Eurostat¹⁵ como el promedio de los flujos de entrada y salida de IED como porcentaje del PIB. Este índice mide la intensidad de la integración de la inversión en la economía internacional. Un índice más alto indica que hay mayor inversión extranjera, durante el período, respecto al tamaño de la economía, medido por el PIB. Si este índice aumenta en el tiempo, el país está más integrado con la economía internacional. En el caso de Colombia, este índice se incrementó de 0.66% en 1995 a 5.09% en 2005, año en que se presentó un aumento considerable de los flujos, tanto de entrada como de salida, de IED. A partir de este año, este indicador se ha reducido, llegando a 2.20% en 2009. A nivel de América Latina, desde 2005 se ha presentado el mismo fenómeno, con excepción de Chile, que pasó de 3.88% en 2005 a 6.32% en 2009 (aunque presenta una reducción con respecto a 2008),

¹⁵ Véase http://europa.eu/estatref/info/sdds/en/bop/bop_fdi_sm.htm.

Costa Rica, que pasó de 2.05% en 2005 a 2.32% en 2009 (aunque desde 2007 se viene reduciendo el índice), Paraguay, que pasó de 0.40% en 2009 a 0.99% en 2009, y Perú, que pasó de 1.62% en 2005 a 1.98% en 2009 (con una reducción con respecto a 2008).

En el cuadro 6 se presenta la relación entre el total de egresos que corresponde a pagos de utilidades al exterior por concepto de la renta de inversión extranjera y el total de egresos de la cuenta corriente de la balanza de pagos¹⁶. Este índice nos muestra que tanta presión existe sobre el déficit en cuenta corriente por parte de las utilidades provenientes de la IED. En Colombia, este porcentaje se ha venido incrementando desde el año 2000, pasando de 3.65% en ese año a 15.28% en 2009. Al igual que Colombia, Argentina, Chile y Perú han aumentado considerablemente el porcentaje de egresos por renta de la inversión extranjera. Este resultado obedece a que los países mencionados recibieron durante toda la década importantes flujos de IED, especialmente destinados a la explotación de recursos naturales y que han servido para la financiación de su cuenta corriente. Estas inversiones por ser de largo plazo no generan mayores vulnerabilidades para las economías, pero si presiones posteriores en el déficit corriente debido al pago de dividendos al exterior.

Por último, el cuadro 7 presenta el cálculo de la rentabilidad implícita de la IED, definida como la relación entre el ingreso de la inversión (débito) y el acervo de IED. Si se comparan los resultados obtenidos con tasas de interés internacionales (por ejemplo Libor a 3 y 6 meses, Prime, tasa de los bonos del tesoro de los Estados Unidos a 10 años, entre otras) se encuentra que en el año 2009 la rentabilidad implícita en todos los casos supera estas tasas. Este diferencial de tasas, podría explicar el incremento en los flujos de IED¹⁷.

¹⁶ Los egresos de la cuenta corriente comprenden la suma de todos los débitos en bienes, servicios, ingreso y transferencias corrientes.

¹⁷ Las tasas de interés internacionales se presentan en el Anexo 1.

Cuadro 5

Intensidad de la Inversión Extranjera Directa (%)

País	1995	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Alemania	1.01	7.10	2.21	3.01	3.62	2.26	1.49
Argentina	1.38	1.99	1.79	1.86	1.53	1.70	0.75
Australia	2.06	2.03	-5.00	3.36	3.56	4.11	0.00
Austria	0.64	3.69	26.99	1.24	18.21	4.36	1.86
Bélgica			8.56	13.33	19.63	23.35	-12.47
Bolivia	2.94	4.40	-1.23	1.24	1.41	1.55	1.23
Brasil	0.41	2.72	1.00	2.16	1.52	1.98	0.50
Canadá	1.76	7.63	2.36	4.17	6.16	4.61	2.25
Chile	2.60	5.88	3.88	3.42	4.60	6.78	6.32
China	2.60	1.64	2.00	1.83	2.22	2.23	1.22
Colombia	0.66	1.38	5.09	2.38	2.40	2.65	2.20
Corea	0.52	1.34	0.63	0.62	0.83	1.19	0.73
Costa Rica	1.46	1.30	2.05	3.48	4.11	3.51	2.32
Dinamarca	1.95	20.11	5.64	1.93	5.12	2.62	1.51
Egipto	0.57	0.64	3.05	4.74	4.69	3.50	1.93
España	1.07	8.29	2.94	5.45	7.16	4.66	0.48
Estados Unidos	1.06	2.43	0.59	1.83	2.44	2.36	1.43
Finlandia	0.97	13.57	2.36	3.03	4.05	1.16	0.82
Francia	1.26	8.16	4.63	4.04	5.12	4.03	3.91
Grecia	0.40	1.27	0.44	1.82	1.16	1.15	0.79
Holanda	3.87	17.87	13.88	5.25	11.47	4.14	3.87
Hong Kong	0.00	35.85	17.11	23.70	27.88	25.60	23.92
India	0.32	0.44	0.63	1.82	1.72	2.45	1.79
Irlanda	1.69	15.60	-3.93	3.12	8.69	0.42	10.87
Israel	1.13	4.56	2.89	10.54	5.21	4.47	1.30
Italia	0.53	1.15	1.70	2.19	3.12	1.27	1.72
Japón	0.21	0.43	0.53	0.50	1.09	1.59	0.85
Jordania	-0.10	5.45	8.53	10.88	7.52	6.26	4.89
Malasia	2.35	3.10	2.52	3.86	5.34	5.09	2.43
México	1.66	1.56	1.70	1.36	1.80	1.17	1.23
Noruega	1.76	4.87	4.48	4.13	2.10	3.43	5.55
Nueva Zelandia	2.26	4.45	0.02	2.20	2.54	2.40	-0.21
Paraguay	0.67	0.78	0.40	0.97	0.87	0.70	0.99
Perú	2.39	0.76	1.62	1.88	2.58	2.97	1.98
Reino Unido	3.06	12.47	5.66	4.91	9.47	4.82	1.64
Rusia	0.34	1.13	1.68	2.67	3.89	3.92	3.30
Singapur	10.87	12.08	10.64	16.50	17.94	0.63	6.25
Suecia	5.19	12.55	4.95	6.83	6.93	7.26	5.35
Suiza	2.44	12.75	6.75	13.91	10.88	6.24	5.25
Sur África	24.24	5.21	18.80	13.92	15.33	10.53	10.06
Tailandia	0.88	1.36	2.43	2.52	2.90	2.32	1.72
Uruguay	0.41	0.59	2.54	3.77	2.96	2.88	2.00
Venezuela	0.72	2.23	1.29	0.28	0.23	0.26	-0.19

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas de Balanza de Pagos. Banco Mundial, Indicadores Mundiales de Desarrollo. Cálculos de los autores a partir de la definición de Eurostat.

Cuadro 6
Egresos por renta de la inversión extranjera en el país en el total de egresos de la cuenta corriente (%)

País	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina	4.86	6.02	6.37	3.39	3.52	5.36	8.95	11.54	13.20	10.83	9.53	13.14
Australia	6.29	8.52	6.61	6.74	7.53	9.03	9.86	11.01	10.75	11.87	10.63	
Bélgica					5.34	4.56	5.42	6.31	7.79	7.68	5.65	8.07
Brasil	4.62	3.60	4.50	5.22	7.13	6.97	6.59	8.65	8.96	9.87	10.49	9.62
Chile	3.35	9.87	9.56	8.76	9.71	15.39	20.64	22.12	29.84	28.66	19.33	21.79
China	0.09	6.52	7.25	7.15	5.06	3.66	2.76	2.83	3.27	3.99	3.76	4.61
Hong Kong			11.74	11.59	11.89	10.96	11.43	12.74	13.41	15.98	15.26	16.37
Colombia	10.12	1.94	3.65	4.69	5.49	7.28	9.71	11.25	12.05	13.84	15.21	15.28
Ecuador	3.32	2.12	5.08	4.73	4.43	6.22	8.30	7.17	6.11	6.42	3.47	4.40
Francia	0.74	0.69	1.20	0.35	-0.05	0.85	1.96	3.61	3.51	3.50	2.47	2.32
Alemania	1.35	0.87	1.65	0.58	2.47	2.68	2.39	3.20	2.97	3.86	1.35	3.06
India				2.70	2.78	2.37	2.47	2.69	3.21	3.63	2.47	3.23
México	3.63	4.32	2.87	2.73	1.96	1.79	1.66	2.71	3.35	3.49	2.81	2.84
Perú	0.25	6.59	2.92	1.15	4.10	8.37	15.51	19.27	25.09	22.98	18.68	20.42
Rusia		0.22	1.21	1.72	3.00	9.61	6.44	9.45	12.53	11.62	12.66	11.07
Tailandia	0.80			1.55	2.94	3.54	3.61	3.12	2.54	3.26	1.88	2.01
Reino Unido	3.21	4.41	6.28	4.80	3.72	4.98	5.80	6.40	7.72	6.34	0.93	4.54
Estados Unidos	0.43	2.69	3.08	0.75	2.50	3.93	4.49	4.70	5.09	4.01	3.47	3.67
Venezuela	1.64	2.05	5.44	6.49	8.72	9.85	12.70	10.90	13.29	7.56	6.08	3.54

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas de Balanza de Pagos. Cálculos de los autores.

Cuadro 7
Rentabilidad implícita de la IED (%)

País	1990	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Argentina		7.61	4.55	1.76	1.98	3.37	7.07	9.90	11.80	10.78	10.25	10.43
Australia	6.09	7.91	6.56	6.01	5.94	6.17	6.48	10.53	9.68	9.66	12.71	0.00
Bélgica					4.95	3.39	3.66	4.71	4.98	4.67	3.75	3.87
Brasil				4.10	5.90	4.51	4.25	6.09	6.29	6.36	10.00	5.25
Chile			5.55	5.17	5.78	8.53	13.60	15.39	24.80	22.97	17.54	12.19
China							4.72	4.46	4.76	6.21	5.34	5.49
Hong Kong			7.50	7.49	9.71	8.58	8.89	9.71	8.17	7.07	10.23	8.59
Colombia	19.66	4.19	5.87	6.01	5.87	7.38	9.82	9.66	10.15	11.69	12.94	10.16
Ecuador		3.98	5.20	5.55	5.30	6.97	10.29	10.18	9.65	11.23	6.94	7.05
Francia	3.18	0.85	1.39	0.40	-0.05	0.73	1.51	3.06	2.71	2.79	3.01	1.83
Alemania	9.13	6.25	2.79	1.06	3.67	3.86	3.70	6.07	5.04	6.42	2.71	4.52
India				8.32	7.52	6.63	7.79	10.36	10.92	10.31	8.05	6.89
México				3.97	2.41	2.02	1.88	3.13	4.13	4.24	3.40	2.56
Perú	1.13	15.14	3.11	1.11	3.82	8.64	19.29	25.36	32.91	29.05	25.81	19.14
Rusia		56.97	2.75	2.82	4.19	12.94	8.42	10.81	13.01	8.80	28.87	9.80
Tailandia				3.53	6.21	6.78	7.94	7.45	5.24	6.16	4.43	3.10
Reino Unido	5.98	9.63	8.97	5.86	4.37	5.65	6.84	7.68	8.43	7.30	1.26	3.99
Estados Unidos	0.68	4.46	4.00	0.84	2.88	4.66	5.72	6.37	7.00	5.36	4.58	3.52
Venezuela	10.46	6.36	4.01	4.82	4.91	4.36	8.26	8.88	14.32	10.99	9.54	4.62

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Estadísticas de Balanza de Pagos. Cálculos de los autores.

V. Marco regulatorio de la inversión extranjera en Colombia

Dada la importancia que ha adquirido recientemente la IED en Colombia es relevante presentar como el gobierno colombiano ha regulado esta actividad. La legislación sobre el ingreso de capitales extranjeros a Colombia se remonta a la creación de la Oficina de Control de Cambios en 1931. Esta oficina era la encargada de autorizar el reembolso al exterior del capital que ingresaba al país, así como del pago de intereses y dividendos a los nuevos capitales. Posteriormente, en 1947 se establecieron los registros previos del capital extranjero y hacia 1951, en un primer intento por cuantificar la magnitud de la inversión extranjera, se estableció que todo capital importado estaba en la obligación de ser registrado para poder tener derecho a la repatriación o a giro (Banco de la República, 1982). Más adelante, en 1967 se promulgó el Estatuto Cambiario (Decreto-Ley 444 de 1967) que estableció un estricto control de cambios así como los mecanismos de intervención para la inversión extranjera directa con el fin de impulsar el “...desarrollo económico y social y el equilibrio cambiario a través de diferentes medios, incluido el estímulo a la inversión de capitales extranjeros en armonía con los intereses generales de la economía nacional...” (Banco de la República. Departamento de Investigaciones Económicas, 1992, <http://banrepcultural.org/blaavirtual/economia/colombia/eco6.htm>).

Esta legislación se integró posteriormente con el régimen común de inversiones extranjeras de la Comunidad Andina, contenido en la Decisión 24¹⁸ del Consejo del Acuerdo de Cartagena, en 1971. Esta Decisión fue implementada en el país por medio del Decreto 1900 de 1973. Con base la Decisión 24, toda solicitud de IED debía ser presentada ante el organismo nacional competente, quien la evaluaría y autorizaría, de acuerdo con las prioridades de desarrollo del país receptor. Por

¹⁸ La Decisión 24 de 1970 es el régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros y sobre marcas, patentes, licencias y regalías de la Comunidad Andina. Algunas modificaciones fueron introducidas por las Decisiones 37 y 37-A de 1971 y 103 de 1976.

esto, los países miembros reservaban sectores de actividad económica para las empresas nacionales y determinaban si en ellos se admitía la participación de empresas mixtas. En particular, no autorizaban IED en actividades que estuvieran atendiendo adecuadamente las empresas nacionales, con excepción de aquellos casos en los cuales la IED se hiciera para evitar la quiebra inminente de una empresa. En el caso de la participación de empresas extranjeras en la exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos líquidos y gaseosos, la inversión se hacía en forma de contratos de asociación con empresas del Estado del país receptor.

Además, no se permitía el establecimiento de empresas extranjeras ni IED nueva en el sector de servicios públicos (agua potable, alcantarillado, energía eléctrica y alumbrado, aseo y servicios sanitarios, teléfonos, correos y telecomunicaciones), con excepción de aquella inversión que realizaran las empresas extranjeras presentes en el país para operar en condiciones de eficiencia técnica y económica. Tampoco se admitía IED nueva en el sector de seguros, banca comercial y demás instituciones financieras, ni en empresas de transporte interno, publicidad, radioemisoras comerciales, estaciones de televisión, periódicos, revistas ni en las dedicadas a la comercialización interna de productos de cualquier especie. Los bancos y las empresas extranjeras que operaban en estos sectores debían transformarse en empresas nacionales, para poder continuar funcionando. La reinversión de utilidades era considerada como una inversión nueva y no podía hacerse sin previa autorización y registro.

Durante la década de los ochenta los países miembros de la comunidad andina enfrentaron salidas masivas de capitales, así como una fuerte restricción de divisas. Además, se evidenciaba que el proceso de integración no estaba dando los resultados esperados (De Lombaerde y Garay, 2009). Es así como la Decisión 24 fue derogada en 1987 por la Decisión 220. Esta Decisión, aunque mantuvo una normatividad común para el tratamiento de capitales que deseaban beneficiarse del mercado

ampliado, devolvió a cada país la prerrogativa de adoptar su normatividad interna para efectos del ingreso de inversiones directas. Además, se dispuso que la inversión extranjera podía ser aceptada en sectores en los que anteriormente estaba prohibida, se revocó la obligación de vender la inversión sólo a inversionistas nacionales, se estableció que el crédito interno para las empresas extranjeras debería estar regido por las disposiciones nacionales de cada país miembro y que los países no concederían a los inversionistas extranjeros ningún tratamiento más favorable que el otorgado a los inversionistas nacionales. En Colombia esta Decisión fue reglamentada por el Decreto 1265 de 1987 y por la Resolución 44 de 1987.

A comienzos de la década de los noventa, y en respuesta al nuevo modelo de desarrollo adoptado, basado en la apertura de la economía, los regímenes de inversión, mercados de capitales extranjeros y los mercados de divisas se liberalizaron. En Colombia, se adoptó un nuevo régimen cambiario (Ley 9 de 1991) que, en lo referente a la inversión extranjera, buscaba estimular la inversión de capitales del exterior en el país, así como aplicar los controles adecuados a los movimientos de capital. La Ley también estableció que con normas de carácter general se podrían establecer regímenes excepcionales de acuerdo con el destino de la inversión (como es el caso de los sectores financiero, de hidrocarburos y minería) y que la inversión extranjera en Colombia sería tratada para todos los efectos de igual forma que la inversión de nacionales colombianos.

A nivel de la Comunidad Andina, la Decisión 220 fue sustituida por la Decisión 291 de 1991, que modifica el régimen común de tratamiento a los capitales extranjeros y sobre marcas, patentes, licencias y regalías. Esta Decisión liberalizó el régimen de IED y eliminó la discriminación entre inversionistas extranjeros y nacionales. De igual manera, los bienes producidos por las empresas extranjeras ahora podían beneficiarse plenamente del programa de liberalización comercial.

Estas reformas coincidieron con la adopción de una nueva Constitución en el país en 1991. En lo referente a la inversión extranjera De Lombaerde y Garay (2009) destacan: i) el derecho a la igualdad (artículo 13); ii) el derecho a la propiedad privada (artículo 58); iii) la igualdad de derechos civiles de los extranjeros (artículo 100); iv) la libertad económica dentro de los límites del bien común (artículo 333); y el papel del estado en la dirección general de la economía (artículo 334).

Como resultado de las nuevas decisiones Andinas, de carácter supranacional de obligatorio cumplimiento, y de la expedición de un nuevo régimen cambiario, Colombia adoptó un estatuto único sobre inversiones internacionales (Resolución 51 de 1991). Con este estatuto se pretendía reducir o eliminar las restricciones a la inversión extranjera directa en áreas en las que anteriormente su participación estaba restringida¹⁹ y garantizar que los inversionistas extranjeros recibieran un trato igual al de los inversionistas nacionales. También, se buscaba desarrollar e implantar un programa de promoción de la inversión extranjera con el fin de asegurar mayores flujos de inversión de capital del exterior en el país. Para esto, la IED no requiere de autorización, con excepción de las inversiones que están sujetas a régimen especial en los sectores financiero, de portafolio e hidrocarburos.

El régimen de inversión actual está regido por el Decreto 2080 de 2000²⁰, que derogó la Resolución 51 de 1991. Mediante este Decreto se expidió el “Régimen General de Inversiones de capital del exterior en Colombia y de capital colombiano en el exterior”, que buscaba aumentar aún más la inversión extranjera directa, facilitar la movilidad de capital y simplificar los procedimientos

¹⁹ En esta Resolución se prohíbe todo tipo de inversión de capital extranjero actividades de defensa y seguridad nacional, así como en el procesamiento, disposición y desecho de basuras tóxicas, peligrosas o radioactivas no producidas en el país.

²⁰ Este Decreto ha sido modificado por los Decretos: 4800 de 2010, 2603 de 2009, 3913 de 2008, Decreto 3264 de 2008, 1999 de 2008, 1888 de 2008, 4814 de 2007, 2466 de 2007, 1801 de 2007, 1940 de 2006, 4474 de 2005, 1866 de 2005, 4210 de 2004 y 1844 de 2003.

administrativos, especialmente en el área de inversión financiera y en el funcionamiento de los fondos de inversión en Colombia (Cubillos y Navas, 2000; De Lombaerde y Garay, 2009). El único requisito para la mayoría de la inversión extranjera es que debe registrarse ante el Banco de la República.

Como se ha mencionado, la Constitución Política de Colombia establece que los extranjeros y los nacionales tendrán los mismos derechos, por lo que la inversión extranjera es permitida en casi todos los sectores de la economía, con unas pocas excepciones²¹. Es así como los principios que rigen la inversión extranjera en el actual régimen son: la igualdad de trato, la universalidad, la automaticidad y la estabilidad (Proexport, 2011).

Para proteger a los inversionistas de cambios imprevistos en la legislación colombiana, la Ley 963 de 2005 introdujo la figura de los Contratos de Estabilidad Jurídica. Estos contratos deben guardar armonía con los derechos, garantías y deberes consagrados en la Constitución y en los tratados internacionales ratificados (Proexport, 2011)²².

Con el fin de crear y mantener condiciones favorables para los inversionistas extranjeros en Colombia, así como de crear un marco regulatorio transparente, con reglas predecibles que reduzcan los riesgos no comerciales del inversionista, el gobierno ha implementado una política de negociación y celebración de Acuerdos Internacionales de Inversión (AIIs), de los cuales hacen

²¹ La inversión extranjera no está permitida en actividades de defensa y seguridad nacional y procesamiento, disposición y desecho de basuras tóxicas, peligrosas o radiactivas, no producidas en el país. En el caso de las sociedades concesionarias de servicios de televisión abierta, existe una restricción legal según la cual no podrán tener inversión extranjera superior al 40% de su del capital social. Además, ciertas actividades de vigilancia y seguridad privada sólo pueden prestarse por sociedades cuyos socios sean personas naturales colombianas (Proexport, 2011).

²² No son objeto de estabilidad las normas relativas al régimen de seguridad social, los impuestos indirectos, las normas declaradas inconstitucionales o ilegales durante el término de duración de los contratos de estabilidad jurídica, la regulación prudencial del sector financiero, el régimen tarifario de los servicios públicos y la obligación de declarar y pagar tributos o inversiones forzosas que el Gobierno decreta bajo estados de excepción (Proexport, 2011).

parte los Acuerdos para la Promoción y Protección Recíproca de Inversiones (APPRI), y los Tratados de Libre Comercio (TLC) con capítulos de inversión y Acuerdos de Doble Tributación (ADTs) (Proexport, 2010a, 2011). Los APPRI son tratados internacionales que regulan la inversión extranjera entre dos países, cuyo objetivo es establecer reglas de juego claras y estables para los inversionistas de ambos países, con base en los principios de justicia y transparencia y siguiendo estándares internacionales. Los principales elementos de estos acuerdos son: Trato nacional, trato de nación más favorecida, trato justo y equitativo, prohibición de expropiación ilegal, reducción de obstáculos a la inversión y resolución de controversias (Proexport, 2010a, 2011). En la actualidad Colombia tiene Acuerdos Internacionales de Inversión vigentes, por medio de capítulos de inversión en TLC con México, Chile, Guatemala, Honduras, El Salvador, Estados Unidos y Canadá y en APPRI con Perú, España y Suiza. (Proexport, 2011).

Colombia también ha firmado convenios internacionales con el fin de evitar la doble tributación y prevenir la evasión y el fraude fiscal en materia de impuestos sobre la renta y el patrimonio²³. Estos convenios incluyen el principio de No Discriminación, que se fundamenta en el respeto a la igualdad de las condiciones entre los residentes de un país de acuerdo con su legislación tributaria (Proexport, 2011). En la actualidad se encuentran vigentes los tratados con España y Chile y la Comunidad Andina de Naciones (Ecuador, Perú y Bolivia) (Proexport, 2010a).

Colombia ha suscrito convenios internacionales para proteger la inversión extranjera. Estos son: la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (*MIGA* por su sigla en inglés), el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a las Inversiones (CIADI), la Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero (*OPIC* por su sigla en inglés), y el Convenio de Cooperación

²³ Dentro de estos tratados no se incluyen impuestos indirectos, como el IVA, ni impuestos regionales, como el impuesto de industria y comercio (Proexport, 2011).

para Países Emergentes (*PSOM* por su sigla en inglés)²⁴. MIGA hace parte del grupo del Banco Mundial y su objetivo es promover la inversión extranjera directa en países en desarrollo. La agencia ofrece un seguro para las empresas que invierten en sus países miembros contra pérdidas relacionadas con: i) inconvertibilidad de moneda y restricciones a la transferencia; ii) expropiación; iii) guerra y disturbios civiles, incluido el terrorismo; iv) incumplimiento de contratos; y v) incumplimiento de las obligaciones financieras soberanas (*MIGA*, sin fecha a)²⁵. Por su parte, CIADI es una organización internacional autónoma cuyo objetivo es proporcionar medios de conciliación y arbitramento internacional en disputas entre inversionistas y gobiernos receptores de estas inversiones²⁶.

OPIC es una agencia del gobierno de los Estados Unidos que anima a empresas norteamericanas a invertir en países en desarrollo con el fin de contribuir al crecimiento tanto en los Estados Unidos como en el exterior. OPIC brinda a los inversionistas financiación, garantías, seguros contra el riesgo político y apoyo a los fondos privados de inversión²⁷. Por último, PSOM era un programa financiado por el Ministerio de Cooperación para el Desarrollo de los Países Bajos, que apoyaba proyectos conjuntos ente empresas colombianas y de los Países Bajos. Este fue sustituido por el programa de inversiones del sector privado (*PSI* por su sigla en inglés), que entrega subsidios del ministerios de Relaciones Exteriores de Holanda / Cooperación para el desarrollo, con el fin de apoyar proyectos de inversión innovadores en países emergentes²⁸.

²⁴ Para más detalles sobre estos convenios véase la “Guía legal para hacer negocios en Colombia” (Proexport, 2011).

²⁵ Para más detalles sobre la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones véase Asegurando inversiones, asegurando oportunidades (*MIGA*, sin fecha a), Guía Sobre la garantía de inversiones del MIGA (*MIGA*, sin fecha b) y la información contenida en la página web de la agencia (<http://www.miga.org/>).

²⁶ Para más detalles sobre el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a las Inversiones véase la información contenida en <http://icsid.worldbank.org/>.

²⁷ Para más detalles sobre la “Corporación de Inversiones Privadas en el Extranjero” véase la información contenida en: <http://www.opic.gov>.

²⁸ Para más detalles sobre el “Convenio de Cooperación para Países Emergentes” véase: <http://www.agentschapnl.nl/en/programmas-regelingen/private-sector-investment-programme-psi>.

Sobre los incentivos para los inversionistas, la legislación nacional ofrece a los extranjeros los siguientes incentivos: las zonas francas, los contratos de estabilidad jurídica, incentivos tributarios, incentivos sectoriales y el sistema especial de importación-exportación (Proexport, 2010b).

Las zonas francas han sido utilizadas como instrumento para fomentar la inversión extranjera²⁹. Estas fueron creadas por la Ley 105 de 1958 (creó la zona franca de Barranquilla y autorizó la creación de otras) con el objeto de facilitar el comercio exterior. Posteriormente, la Ley 109 de 1985 estableció el estatuto de las zonas francas, en el cual se define que estas tendrían por objeto promover el comercio exterior, generar empleo, divisas y servir de polos de desarrollo industrial de las regiones donde se establecieron. Esta normativa dispuso los preceptos legales en esta materia hasta la promulgación de la Ley 1004 de 2005 por la cual se dio un nuevo marco regulatorio al régimen de zonas francas, donde se aseguraron instrumentos para la creación de empleos, la captación de nuevas inversiones de capital y la promoción de la competitividad de las regiones donde se establecieron³⁰.

²⁹ De acuerdo con la Ley 1004 de 2005, una zona franca “es el área geográfica delimitada dentro del territorio nacional, en donde se desarrollan actividades industriales de bienes y de servicios, o actividades comerciales, bajo una normatividad especial en materia tributaria, aduanera y de comercio exterior. Las mercancías ingresadas en estas zonas se consideran fuera del territorio aduanero nacional para efectos de los impuestos a las importaciones y a las exportaciones” (artículo 1). Para una presentación más detallada sobre las zonas francas, véase Proexport (2010c).

³⁰ En la actualidad las zonas francas se rigen por lo establecido en las siguientes normas: Ley 1004 de 2005, Decreto 2685 de 1999 y sus modificaciones, Decreto 383 de 2007, Decreto 4051 de 2007, Resolución 01 de 2007, expedida por la Comisión Intersectorial de Zonas Francas Resolución 5532 de 2008 de la DIAN, Ley 062 de 2005 (disposiciones sobre racionalización de trámites y procedimientos administrativos de los organismos y entidades del Estado y de los particulares que ejercen funciones públicas o prestan servicios públicos), Ley 963 de 2005 (ley de estabilidad jurídica para los inversionistas en Colombia), Ley 1111 de 2006 (modificaciones al estatuto tributario de los impuestos administrados por la DIAN), Decreto 1299 de 2008 (modifica el Decreto 2685 de 1999), Decreto 780 de 2008 (adiciona el Decreto 2885 de 1999), Decreto 1532 de 2008 (modifica los niveles porcentuales del Certificado de Reembolso Tributario - CERT), Decreto 2883 de 2008 (modifica parcialmente el Decreto 2685 de 1999), Decreto 4051 de 2007 (modifica parcialmente el Decreto 2685 de 1999), Decreto 383 de 2007 (modifica el Decreto 2685 de 1999), Decreto 2950 de 2005 (reglamenta parcialmente la Ley 963 de 2005 que insta una ley de estabilidad jurídica para los inversionistas en Colombia), Decreto 4271 de 2005 (modifica la estructura de la Unidad Administrativa Especial de Impuestos y Aduanas Nacionales), Decreto 3180 de 2002 (modifica parcialmente el Decreto 2685 de 1999), Resolución 01 de 2007 (expide el reglamento de funcionamiento de la Comisión Intersectorial de Zonas Francas), Resolución 0432 de 2008 (crea el Comité de apoyo a la Secretaría Técnica de la Comisión Intersectorial de Zonas Francas), Resolución 5532 de 2008 (modifica parcialmente y se adiciona la Resolución 4240 de 2000), Resolución 285 de 2007 (impone a los depósitos públicos y privados; sociedades de intermediación aduanera; sociedades portuarias; usuarios de zona franca; empresas transportadoras; agentes de carga internacional; usuarios aduaneros permanentes y usuarios altamente exportadores, la obligación de reportar de manera directa a la Unidad de Información y Análisis Financiero), Resolución 06456 de 2005 (modifica parcialmente la

La legislación distingue dos tipos de zonas francas (ZF): permanentes y uniempresariales (con esta figura las empresas se pueden instalar en cualquier lugar del país). Cada una de estas tiene características particulares pero ambas gozan de los mismos incentivos. De acuerdo con Proexport (2010c), dentro de los beneficios que obtienen las empresas establecidas en las zonas francas se encuentran: i) tarifa única del impuesto sobre la renta gravable de 15% (con excepción de los usuarios comerciales que tributan a la tarifa general); ii) no se causan ni pagan tributos aduaneros (IVA, ARANCEL), para mercancías que se introduzcan desde el exterior; iii) exención de IVA para materias primas, insumos y bienes terminados que se vendan desde territorio aduanero nacional a usuarios industriales de ZF y exención de IVA por ventas de mercancías a mercados externos; iv) posibilidad de vender a mercados locales, con el respectivo pago de Arancel e IVA únicamente sobre el porcentaje de insumos provenientes de terceros países; v) las exportaciones que se realicen desde la ZF a terceros países se benefician de los acuerdos comerciales internacionales negociados por Colombia; vi) el reconocimiento del origen nacional sobre bienes elaborados, manufacturados, transformados o que sean producto de cualquier proceso productivo desarrollado en la ZF. (Únicamente Perú no reconoce origen colombiano sobre bienes elaborados en ZF colombianas cualquiera que sea su modalidad).

También se encuentran los contratos de estabilidad jurídica, que pueden tener una duración entre tres y 20 años, y dependiendo del sector, se puede presentar exención de renta por 20 años en varios

Resolución 4240 de 2000), Resolución 7002 de 2001 (modifica parcialmente la Resolución 4240 del 2 de junio de 2000), Resolución 08657 de 2003 (modifica parcialmente la Resolución 4240 de 2000), Resolución 09098 de 2004 (modifica la Resolución 4240 de 2000), Resolución 01513 de 2005 (establece la obligación de presentar Declaración de Importación en forma anticipada para unas mercancías y se señalan unas restricciones), Resolución 4240 de 2000 (reglamenta el Decreto 2685 de 1999), Resolución 05482 de 2005 (modifica la Resolución 1513 de 2005), Resolución 5796 de 2005 (se señalan los lugares habilitados para el ingreso e importación de mercancías originarias y/o provenientes de la República de Panamá y de la República Popular China), Resolución 15756 de 2006 (modifica y adiciona la Resolución 00005 de 2003), Circular reglamentaria del Banco de la República – 19 de septiembre de 2008 (Modificaciones a las operaciones de cambio en zonas francas), Circular reglamentaria del Banco de la República –1 de Octubre de 2008 (Aclaración a modificaciones a las operaciones de cambio en zonas francas), Documento Conpes 3366 (Consideraciones técnicas para la evaluación de solicitudes de celebración de contratos de estabilidad jurídica).

sectores. Para acceder a estos contratos, las empresas deben cumplir con los siguientes requerimientos³¹: i) realizar una inversión mínima por un monto igual o superior a 150.000 Unidades de Valor Tributario – UVT (aproximadamente US\$ 1,975,051³²), ii) el inversionista debe pagar al gobierno una prima equivalente al 1% de la inversión realizada; y iii) el período del contrato puede tener una duración de entre tres y 20 años. Para suscribir este tipo de contrato, el inversionista debe identificar cuales normas son determinantes para su inversión y de esta manera se garantiza que si se modifica de forma adversa, la norma que estabilizó será la que le aplique durante la duración del contrato.

Existen otras deducciones tributarias sobre el impuesto sobre la renta, como la del 125% de inversiones en desarrollo científico y tecnológico, la del 200% de los pagos laborales realizados a empleados discapacitados. También existe la deducción del 100% de los impuestos de industria, comercio, avisos y tableros y predial siempre y cuando se hayan pagado en el año respectivo gravable y tengan relación de causalidad con la actividad económica del contribuyente y la deducción del 25% del gravamen a los movimientos financieros, independientemente de su relación con la actividad económica del contribuyente (Proexport, 2010b). Además hay incentivos tributarios sectoriales, en los que se concede una exención de renta hasta por 20 años, en sectores considerados estratégicos. Estos sectores son: turismo, ecoturismo, cultivos de tardío rendimiento, forestal, editorial, transporte fluvial con embarcaciones que con carga tengan un calado igual o inferior a 4.5 pies, venta de energía eléctrica generada con base en recursos eólicos, biomasa o residuos agrícolas, realizada por las empresas generadoras; y los nuevos productos medicinales y de software,

³¹ La Ley 963 de 2005 estableció que el monto de la inversión mínima requerida para suscribir un Contrato de Estabilidad Jurídica debía ser igual o superior a 7,500 salarios mínimos legales mensuales vigentes (SMLMV). Posteriormente, en la Ley 111 de 2006 se estableció que el valor mínimo de dicha inversión sería de 150,000 UVT (Unidad de Valor Tributario).

³² El monto de la Unidad de Valor Tributario (UVT) que regirá para el 2011 es de \$25,132 (Resolución 012066, del 19 de noviembre de 2010). Se utilizó una tasa de cambio de \$1,908.71.

elaborados en Colombia y con un alto contenido de investigación científica y tecnológica, con nueva patente o derechos de autor respectivos³³. Otro de los incentivos es el sistema especial de importación – exportación “Plan Vallejo” de servicios, que permite a las empresas exportadoras de servicios importar bienes de capital exentos de IVA y Arancel³⁴.

VIII. Conclusiones

Durante las últimas décadas la participación de los países en los mercados mundiales de capitales, de bienes y de servicios ha aumentado considerablemente, debido a la reducción de las barreras comerciales y al crecimiento de los flujos financieros en gran parte de los países. En este contexto la IED se ha convertido en un mecanismo de financiación de la economía global.

En Colombia, la IED también ha registrado una tendencia creciente. En particular, entre 1980 y 1992, ésta fue impulsada por la explotación de recursos naturales y en menor medida por la actividad manufacturera. Por otro lado, entre 1993 y 2004, la IED se dirigió principalmente al sector de petróleo y minería, servicios financieros, manufacturas y electricidad, gas y agua. A partir del 2005, la IED se ha concentrado nuevamente en la actividad de petróleo y minería.

La mayor entrada de flujos de inversión a los diferentes sectores de la economía nacional, ha sido el resultado, en parte, de un marco regulatorio favorable a los capitales externos, que le brindó estabilidad y seguridad jurídica a los inversionistas. También permitió la IED en la mayoría de sectores económicos y garantizó la igualdad entre inversionistas extranjeros y nacionales.

³³ Véase por ejemplo, Proexport (2010b) y el portal de inversión extranjera de Proexport (<http://www.inviertaencolombia.com.co/>).

³⁴ Véase por ejemplo, el portal de inversión extranjera de Proexport (<http://www.inviertaencolombia.com.co/>).

Finalmente, la dinámica creciente de la IED ha hecho que estos flujos ganen una mayor importancia en el sector externo del país. En consecuencia, la IED se ha convertido en la principal fuente de financiación, y por lo tanto en un determinante importante de la cuenta corriente, la cuenta de capital y la oferta y demanda de divisas en el mercado cambiario.

Referencias

- Ariza, F. y Hastamory, C. (1978). Inversión extranjera en la industria química. Tesis de grado, Universidad Externado de Colombia.
- Banco de la República (1982). *Colombia, reseña de su estructura económica*. Departamento de Investigaciones Económicas.
- Banco de la República (1992). Departamento de Investigaciones Económicas. *Colombia: reseña de su estructura económica*. Publicación digital en la página web de la Biblioteca Luis Ángel Arango. <http://banrepcultural.org/blaavirtual/economia/colombia/eco0.htm>. Búsqueda realizada el 9 de noviembre de 2011.
- Banco de la República (2010). Flujos de inversión directa desde y hacia Colombia: conceptos, medición y su comportamiento en 2009. *Reportes del Emisor* No. 131.
- Calderón, A. (1994). Tendencias recientes de la inversión extranjera directa en América Latina Y El Caribe: Elementos de políticas y resultados. Serie desarrollo productivo No. 19. Comisión Económica Para América Latina y El Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.
- Cubillos, M. y Navas, V. (2000). Inversión extranjera directa en Colombia: características y tendencias. *Boletines de divulgación económica* No. 4 (Junio). Departamento Nacional de Planeación, Unidad de Análisis Macroeconómico, Bogotá. Disponible en: http://www.dnp.gov.co/Portals/0/archivos/documentos/DEE/Boletines_Divulgacion_Economica/BDE_4_IED.pdf.
- De Lombaerde, P. y Garay, L. J. (2009). FDI Policies in times of conflict: the case of Colombia. *UNU-CRIS Working Papers*, No W-2009/23. Disponible en: <http://www.cris.unu.edu/fileadmin/workingpapers/W-2009-23.pdf>.
- Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE) (2009). *Metodología de las cuentas nacionales de Colombia: año base 2000*. Bogotá.
- Dunning, J. H. (1979). Explaining changing pattern of international production: in defence of eclectic theory. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*; Vol. 41, p. 269-296.
- Dunning, J. H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: A restatement and Some Possible Extensions, *Journal of International Business Studies*; primavera; p. 2-31.
- Dunning, J. H. (1998). Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor? *Journal of International Business Studies*; Vol. 29; No. 1 (primer trimestre), p. 45-66.
- Fedesarrollo. (2007). Impacto de la inversión extranjera en Colombia: Situación actual y perspectivas. Proyecto elaborado por FEDESARROLLO para PROEXPORT. Informe final. Diciembre.
- Fondo Monetario Internacional (1993). Manual de Balanza de Pagos, V edición. Washington D.C.

- Garavito, A.; Iregui, A. M. y Ramírez, M. T. (por aparecer). Determinantes de la Inversión Extranjera Directa en Colombia: Un estudio a nivel de firma, *Borradores de Economía*, Banco de la República, Bogotá.
- Haufbauer, G. y Kottschwar, B. (1998). Relaciones de inversión colombo-estadounidenses, en J. Tokatlian (ed), *Colombia y Estados Unidos problemas y perspectivas*, p. 337-355, COLCIENCIAS-IEPRI, TM editores, Bogotá.
- Hombres, R., A. Montenegro y P. Roda (coordinadores) (1994). *Una apertura hacia el futuro: balance económico 1990-1994*, Minhacienda - DNP-Fonade, Tercer Mundo editores, Bogotá.
- Kalin, Y. (2009). FDI in Colombia: Policy and economic effects. *Minor Field Studies* No. 196 (Octubre), Department of Economics, Lund University, Lund, Suecia. Disponible en: <http://www.nek.lu.se/Publ/mfs/196.pdf>, Búsqueda realizada el 25 de mayo de 2011.
- Lahiri, S. (2009). Foreign Direct Investment: An Overview of Issues. *International Review of Economics and Finance*, Vol. 18, No. 1, p. 1-2.
- López, E.; Montes, E; Garavito, A. y Collazos, M. M. (2012). La economía petrolera en Colombia, *Borradores de Economía* No. 692 (febrero), Banco de la República, Bogotá
- Mejía, A. (1998). La diversificación de la inversión extranjera directa en Colombia: Respaldo económico para una mayor autonomía. En J. Tokatlian (ed), *Colombia y Estados Unidos problemas y perspectivas*, pp. 356-376, Bogotá. COLCIENCIAS-IEPRI, TM editores.
- MIGA (Sin fecha a). Asegurando inversiones, asegurando oportunidades. Publicación digital en la página web de Multilateral Investment Guarantee Agency. http://www.miga.org/documents/corporate_brochure_spa.pdf. Búsqueda realizada el 11 de noviembre de 2011.
- MIGA (Sin fecha b). Guía Sobre la garantía de inversiones del MIGA. Publicación digital en la página web de Multilateral Investment Guarantee Agency. <http://www.miga.org/documents/IGGspanish.pdf>. Búsqueda realizada el 11 de noviembre de 2011.
- OCDE (2011). Definición Marco de Inversión Extranjera Directa: Cuarta edición, Éditions OCDE. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264094475-es>
- Pombo, C. y Ramírez, M. (2005). Privatization in Colombia: A Plant Performance Analysis, en Lopez-de-Silanes, F. y Chong, A. (Eds.) *Privatization in Latin America: Myth and Reality*, World Bank-Stanford University Press-Inter American Development Bank, Washington, D.C.
- Proexport (2010a). Doing Business and Investing in Colombia. Mayo. Publicación digital en la página web del portal oficial de inversión de Colombia. http://www.inviertaencolombia.com.co/Adjuntos/064_Doing%20Business%202010%20-%20Esp.pdf. Búsqueda realizada el 8 de noviembre de 2011.

- Proexport (2010b). Cartilla de Inversión. Diciembre. Publicación digital en la página web del portal oficial de inversión de Colombia. http://www.inviertaencolombia.com.co/Adjuntos/062_Brochure%20Invierta%20en%20Colombia-%20Diciembre.%202010.pdf Búsqueda realizada el 4 de noviembre de 2011.
- Proexport (2010c). Manual para presentación de solicitudes de declaratoria de Zonas Francas. Junio. Publicación digital en la página web del portal oficial de inversión de Colombia. http://www.inviertaencolombia.com.co/Adjuntos/066_Manual%20Zonas%20Francas%202010.pdf. Búsqueda realizada el 1 de noviembre de 2011.
- Proexport (2011). Guía legal para hacer negocios en Colombia. Junio. Publicación digital en la página web del portal oficial de inversión de Colombia. http://www.inviertaencolombia.com.co/Adjuntos/064_Guia_legal_para_hacer_negocios_en_colombia.pdf. Búsqueda realizada el 8 de noviembre de 2011.
- Reina, M. y Zuluaga, S. (1998). *Colombia: siete años de apertura a la inversión extranjera 1991-1997*, Fedesarrollo-Coinvertir, Bogotá.
- Rozas, P. (2005). Privatización, reestructuración industrial y prácticas regulatorias en el sector telecomunicaciones. *Serie recursos naturales e infraestructura*, No. 93. Comisión Económica Para América Latina y El Caribe (CEPAL), Santiago de Chile.
- Steiner, R. y Salazar, N. (2001). *La inversión extranjera en Colombia: ¿cómo atraer más?*, Proyecto Andino de Competitividad, Documentos de Trabajo, Corporación Andina de Fomento. Abril.
- U.K.'s Office for National Statistics. Use of international investment position statistics in UK., documento preparado para la 15 reunión del comité de estadísticas de balanza de pagos del FMI, Camberra, Australia, Octubre 21 al 25 de 2002, disponible en: www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2002/02-52.pdf. Búsqueda realizada el 16 de diciembre de 2011.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (1993). *World Investment Report 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (1995). *World Investment Report 1995: Transnational Corporations and Competitiveness*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (1998). *World Investment Report 1998: Trends and Determinants*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2000). *World Investment Report 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.

- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2001). *World Investment Report 2001: Promoting Linkages*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2002). *World Investment Report 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2005). *World Investment Report 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2008). *World Investment Report 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) (2009). *World Investment Report 2009: Transnational Corporation, Agricultural Production and development*, Publicación de las Naciones Unidas, Nueva York y Ginebra.
- Urrutia, M. (1996). Inversión Extranjera en Colombia: Un recuento. *Nota Editorial*, Revista del Banco de la República, Noviembre.
- Vial, J. (2001). Inversión Extranjera en los Países Andinos. *CID Working Paper*. Center for International Development, Harvard University.

Anexo 1

Tasas de interés internacionales (%)^{1/}

Año	LIBOR 3 ^{2/}	LIBOR 6 ^{2/}	PRIME ^{3/}	<i>T-bill</i> 3 meses	<i>T-bill</i> 2 años	<i>T-bill</i> 10 años
1983	N/A	N/A	10.80	8.77	10.17	11.07
1984	8.90	9.36	12.00	9.90	11.63	12.43
1985	8.38	8.61	9.90	7.66	9.20	10.55
1986	6.81	6.80	8.30	6.13	6.84	7.65
1987	7.19	7.31	8.20	5.93	7.38	8.37
1988	7.97	8.13	9.30	6.86	8.07	8.84
1989	9.29	9.27	10.90	8.37	8.55	8.48
1990	8.28	8.31	10.00	7.73	8.14	8.54
1991	5.96	6.05	8.50	5.52	6.46	7.85
1992	3.82	3.92	6.30	3.50	4.75	7.00
1993	3.31	3.43	6.00	3.06	4.03	5.85
1994	4.75	5.08	7.10	4.35	5.92	7.08
1995	6.04	6.10	8.80	5.64	6.14	6.57
1996	5.51	5.59	8.27	5.14	5.83	6.43
1997	5.74	5.84	8.44	5.19	5.97	6.34
1998	5.56	5.54	8.35	4.89	5.12	5.25
1999	5.42	5.54	7.99	4.76	5.42	5.64
2000	6.54	6.66	9.23	5.98	6.25	6.02
2001	3.78	3.73	6.92	3.47	3.81	5.00
2002	1.79	1.88	4.68	1.62	2.60	4.59
2003	1.21	1.23	4.12	1.01	1.62	3.99
2004	1.62	1.80	4.34	1.38	2.35	4.25
2005	3.57	3.77	6.18	3.20	3.84	4.28
2006	5.20	5.28	7.95	4.83	4.81	4.78
2007	5.30	5.25	8.05	4.45	4.35	4.62
2008	2.93	3.06	5.09	1.37	1.99	3.64
2009	0.69	1.11	3.25	0.14	0.94	3.24
2010	0.34	0.52	3.25	0.13	0.69	3.19

^{1/} Todos las tasas son efectivas anuales y promedio por periodo.

^{2/} LIBOR - London *Interbank Offer Rate*: Tasa para depósitos en dólares a 3 meses (LIBOR 3) ó 6 meses (LIBOR 6).

^{3/} PRIME RATE: Tasa para préstamos de negocios a corto plazo otorgados por los bancos de Estados Unidos a sus mejores clientes.

Fuente: Fondo Monetario Internacional, Banco de la República, Información Económica Telerate, Bloomberg, Board of Governors of the Federal Reserve System.

Anexo 2

Determinantes de la Inversión extranjera directa en el país receptor

Determinantes del país receptor	Tipo de IED clasificada por motivos de las empresas transnacionales	Principales determinantes económicos en el país receptor
<p>I. Marco normativo de la IED</p> <ul style="list-style-type: none"> • Estabilidad económica, política y social • Normas relativas a la entrada y la operación • Normas de trato de las filiales extranjeras • Políticas sobre el funcionamiento y la estructura de los mercados (especialmente competencia y las políticas de fusiones y adquisiciones) • Acuerdos internacionales sobre IED • Políticas de privatizaciones • Política comercial y coherencia entre la política de IED y la comercial • Política fiscal <p>A. Determinantes Económicos-----</p> <p>B. Facilitación de negocios</p> <ul style="list-style-type: none"> • Promoción de la inversión • Incentivos a la inversión • Costos asociados a la operación en el país (corrupción, eficiencia administrativa, etc.) • Servicios sociales (calidad de vida, colegios bilingües, etc.) • Servicios post-inversión 	<p>A. Consideraciones de mercado</p> <p>B. Consideraciones de existencia de activos o recursos</p> <p>C. Consideraciones de eficiencia</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Tamaño e ingreso per cápita • Crecimiento del mercado • Existencia de mercados regionales • Preferencias del consumidor local • Estructura del mercado • Materias primas • Mano de obra no calificada a bajo costo • Trabajo calificado • Innovación tecnológica • Infraestructura física • Ajuste del costo de los recursos por productividad de la mano de obra • Costos de otros insumos (por ejemplo transporte y comunicaciones) e insumos intermedios • Participación en acuerdos de integración regional propicios para el establecimiento de redes empresariales

Fuente: Tomado de UNCTAD (1998), traducción de los autores.