

## Recuadro 1

### EVOLUCIÓN Y PERSPECTIVAS DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN COLOMBIA

Aarón Garavito  
Celina Gaitán  
Diego Sandoval  
Adrián Martínez\*

En economías con restricciones de tecnología y capital la inversión extranjera directa (IED) se convierte en una fuente importante de financiamiento de largo plazo. Los países con baja capacidad de ahorro o mercados financieros poco desarrollados no cuentan con los recursos suficientes para expandir su frontera productiva (Chenery y Srinivasan, 1989). En ese sentido, la IED canaliza el ahorro externo hacia los proyectos productivos que el país requiere para desarrollar su economía (Fedesarrollo, 2007), lo que tiene potenciales impactos positivos en el crecimiento económico, el empleo, la formación bruta de capital y el recaudo tributario, entre otros. La IED también puede generar mejoras en el proceso productivo mediante la transferencia tecnológica (Haddad y Harrison, 1993), dado que las empresas multinacionales utilizan técnicas, conocimientos y procedimientos enfocados a optimizar la producción, los cuales pueden transmitirse a las firmas nacionales.

Dada la importancia que estos capitales han adquirido para la economía colombiana, a continuación se presenta la evolución de la IED desde la década de los ochenta y se exponen las perspectivas sobre este tipo de inversiones.

#### 1. Evolución de la inversión extranjera directa en Colombia (1980-2013)

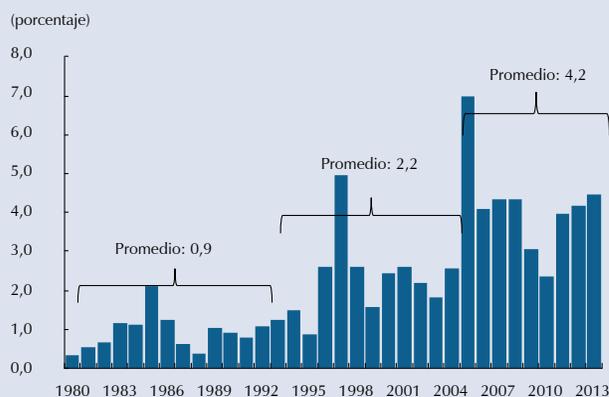
Hasta finales de los años ochenta el marco normativo de la IED fue muy restrictivo, pues limitaba la llegada de este tipo de capitales al país. La legislación de la época se destacaba por la prohibición de la participación del capital extranjero en algunos sectores económicos, las restricciones en cuanto al giro de utilidades y el acceso al crédito interno (Urrutia, 1996). Lo anterior se vio reflejado en niveles relativamente bajos de IED: menos del 1% del producto interno bruto (PIB) para el período 1980-1992 (Gráfico R1.1, paneles A y B)<sup>1</sup>, los cuales se concentraron en la extracción de recursos na-

\* Los autores son en su orden, profesional especializado y profesional del Departamento de Programación e Inflación y profesionales del Departamento Técnico y de información económica. Las opiniones no comprometen al Banco de la República ni a su Junta Directiva.

1 Para el período 1980-1992 se realiza una estimación con base en los registros cambiarios de inversión del Banco de la República.

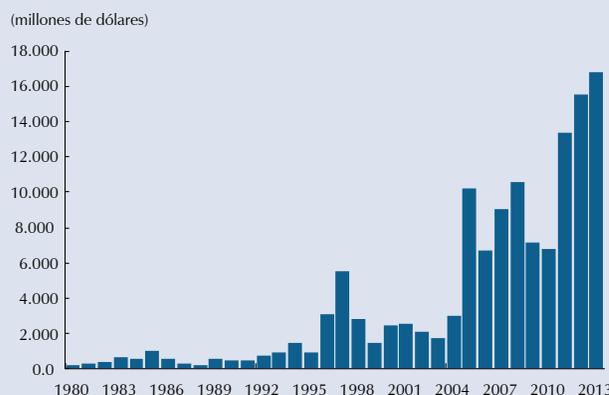
Gráfico R1.1

#### A. Inversión extranjera directa en Colombia (porcentaje del PIB)



Fuentes: Banco de la República (Registros de inversión, 1980-1993; Balanza de Pagos, 1994-2013).

#### B. Inversión extranjera directa en Colombia

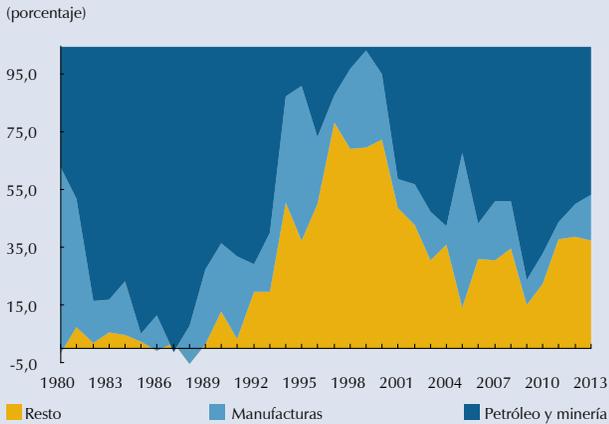


Fuentes: Banco de la República (Registros de inversión, 1980-1993; Balanza de Pagos, 1994-2013).

turales y, en menor medida, en industrias manufactureras ya existentes (Gráfico R1.2).

Para comienzos de la década de los noventa varias de las restricciones a la IED se habían eliminado, debido a las necesidades de financiamiento externo en un contexto de apertura económica, términos de intercambio relativamente bajos y acceso restringido al crédito internacional. En este sentido, se realizaron cambios relevantes en el régimen de inversiones internacionales que permitieron un trato igualitario para los nacionales y extranjeros, el acceso de estos últimos a casi la totalidad de actividades económicas y la supresión de ciertas restricciones a sus movimientos de capital. Posteriormente, se creó Proexport como agencia promotora de la IED y

**Gráfico R1.2**  
Distribución sectorial de la inversión extranjera directa en Colombia



Fuente: Banco de la República.

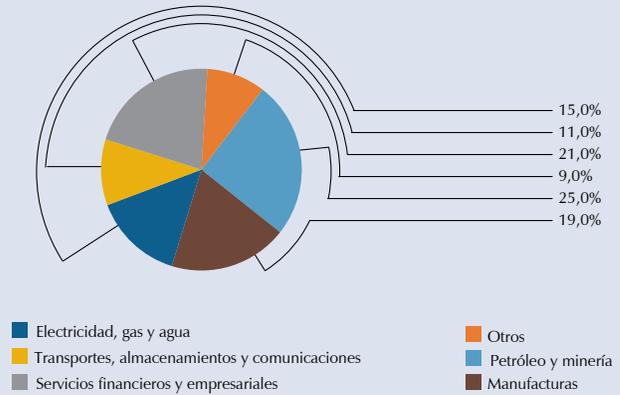
se firmaron acuerdos bilaterales (Garavito et al., 2013). Estas modificaciones al régimen de inversión favorables a la IED se observaron en todo el mundo como estrategia de los países por atraer este tipo de capitales (Unctad, 2000).

Este entorno más favorable para la IED, junto con otras modificaciones estructurales en la economía (flexibilización del mercado laboral, apertura económica y la política de privatización), además de una demanda interna creciente y cautiva, se reflejó en incrementos de este tipo de capitales y su diversificación sectorial. En efecto, para el período 1993-2004 la IED representó en promedio 2,3% del PIB, con algunas disminuciones importantes, en especial en los años cercanos a la crisis económica de finales de los años noventa (Gráfico R1.1, paneles A y B).

Estos recursos llegaron a diversas actividades productivas (gráficos R1.2 y R1.3), principalmente a aquellas dedicadas al mercado interno (servicios públicos, financieros y de telecomunicaciones) y, en menor medida, al sector industrial (algunas de estas firmas usaron el país como plataforma exportadora para la región) y de explotación de recursos naturales (carbón y petróleo). La mayor participación de la IED en la prestación de servicios siguió las tendencias internacionales en las cuales este sector ganó mayor participación. El creciente arribo de IED a este tipo de negocios obedece, en parte, a que la prestación de los servicios se realiza localmente, por lo cual las inversiones se deben trasladar geográficamente.

Aunque en estos años la IED aumentó frente a lo observado en la década de los ochenta, los flujos de IED se pudieron ver afectados por varios factores, como los bajos precios internacionales del petróleo y de algunos minerales, la inestabilidad macroeconómica generada en la crisis económica de finales de los años noventa, el deterioro de la seguridad interna, la falta de infraestructura y el rezago en educación, entre otros (Garavito et al., 2013).

**Gráfico R1.3**  
Distribución sectorial de los flujos de IED (acumulado 1993-2004)

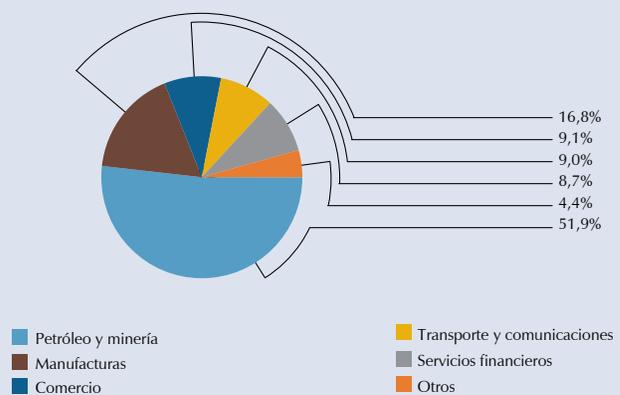


Fuente: Banco de la República.

Para los años siguientes (2004-2013) la IED se consolidó en el país como resultado de la estabilidad en el marco normativo, del crecimiento del mercado interno y de la mayor rentabilidad en las actividades de extracción de recursos naturales. De hecho, en este período la IED se ubicó por encima del 4% del PIB y se concentró principalmente en el sector de minería y petróleo, al que le siguió el de manufacturas (Gráfico R1.4). El incremento de la IED en minería y petróleo estuvo asociada con los mayores precios internacionales de las materias primas, los beneficios tributarios, la mejora en las condiciones de seguridad y, en el caso de petróleo, a un nuevo régimen fiscal más favorable al inversionista (López et al., 2012).

En cuanto al resto de sectores de la economía, se observa la consolidación de las empresas con IED en el país con el objetivo principal de atender el mercado interno y en menor medida el externo. En este segmento se destacan las firmas manufactureras, seguidas de las de transporte y comunicaciones (Gráfico R1.4). Para este tipo de firmas la reinversión

**Gráfico R1.4**  
Distribución sectorial de los flujos de IED (acumulado 2004-2013)

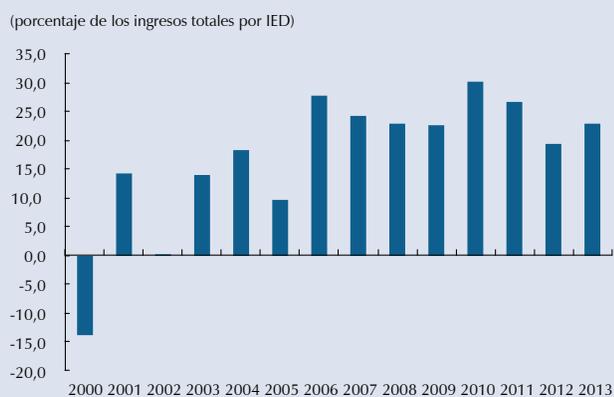


Fuente: Banco de la República.

de utilidades ha desempeñado un papel importante como instrumento de financiación. En efecto, estos recursos han llegado a representar cerca del 30% de sus ingresos por IED (Gráfico R1.5), lo que permitió, entre otras acciones, financiar a las empresas durante la crisis financiera de 2008 en un contexto de disminución de la liquidez internacional.

Aunque el país ha tenido éxito en atraer IED en el sector de la explotación de recursos naturales y en actividades enfocadas en especial al mercado interno, existen aspectos por mejorar en lo que se refiere al ingreso de inversiones para la creación de empresas exportadoras de bienes y servicios de mayor contenido tecnológico. Lo anterior, con el fin de potenciar los impactos positivos de la IED sobre el resto de la economía e incrementar los montos de este tipo de capital como fuente de financiación externa de largo plazo. En este sentido, algunos estudios (Kalin, 2009 y Fedesarrollo 2007) señalan que el país debe mejorar su infraestructura de transporte, garantizar la calidad de la educación superior, aumentar el gasto en ciencia y tecnología, mejorar los encadenamientos entre las empresas con IED y las empresas nacionales y simplificar aún más el régimen tributario y la normatividad para operar en el país.

**Gráfico R1.5**  
Reinversión de utilidades de los sectores diferentes a minería y petróleo



Fuente: Balanza de pagos. Banco de la República.

## 2. Perspectiva de la IED

Como se mencionó, el importante aumento de la IED en los últimos años, en particular para los sectores diferentes al petróleo, ha estado relacionado no solo con la llegada de nuevos capitales al país, sino también con las decisiones de reinversión de utilidades del capital extranjero en Colombia. Esta tendencia ha estado asociada con factores externos que estimularon dichas decisiones, dado un contexto de bajas tasas de interés en los países avanzados y la reducción del riesgo relativo en las economías emergentes, en especial para los países de América Latina. De esta manera, es importante se-

ñalar que las perspectivas de recuperación de las economías avanzadas, principalmente de la estadounidense, pueden implicar cambios en la disponibilidad de recursos de IED.

En primer lugar, cabría esperar que un panorama de menor incertidumbre y recuperación de las principales economías avanzadas implique un aumento de la percepción de riesgo relativo de las emergentes, reduciendo las entradas de capital extranjero hacia estas últimas. Adicionalmente, las mejores perspectivas para los desarrollados vendrían acompañadas, en los próximos años, de una normalización de su postura de política monetaria, lo que a su vez tendría implicaciones en las condiciones de liquidez global y en las expectativas de retornos para la inversión. Estos factores también podrían afectar la llegada de flujos de inversión al país.

A pesar de lo anterior, diferentes analistas han coincidido en señalar que los cambios en el contexto internacional podrían tener efectos distintos en el grupo de economías emergentes, teniendo en cuenta que su grado de exposición a los flujos financieros internacionales varía, al igual que la magnitud de sus desbalances macroeconómicos. En este sentido, Colombia parece estar en una condición relativa favorable para enfrentar los cambios esperados. Esta situación se confirma no solo con la respuesta moderada que ha tenido el país en sus indicadores, sino también con anuncios que ratifican la confianza del mercado en la economía local. Una evidencia al respecto fue el reciente anuncio de JP Morgan de aumentar la participación de la deuda pública colombiana en algunos de sus índices de inversión de portafolio. Estos factores podrían estar desempeñando un papel importante para mantener el interés inversionista en el país.

Un aspecto que hay que tener en cuenta para determinar las perspectivas de la IED es la existencia o no de grandes proyectos de inversión. Al respecto, en el país recientemente se han estructurado diversos proyectos que necesariamente estarán vinculados con la llegada de capital extranjero. Por una parte, se espera que todo el proceso de estructuración y desarrollo de los proyectos que configuran el plan de obras de infraestructura de cuarta generación del Gobierno atraiga inversionistas foráneos que complementen la capacidad de financiación interna y la tecnología necesaria para su desarrollo.

Asimismo, la entrada en operación de la tecnología 4G de telecomunicaciones estará asociada con una mayor capitalización por parte de las empresas del sector, que en su mayoría son de capital externo. Dichos recursos estarían enfocados en el desarrollo de la infraestructura requerida para la prestación de los nuevos servicios. Lo anterior sin dejar de lado las inversiones en el sector petrolero, que se estima seguirá siendo una fuente importante de recursos externos para el país en la medida en que las expectativas de exploración y desarrollo de nuevas áreas de producción se mantengan. A ello se suman los estímulos que traerá la definición de los parámetros de exploración de hidrocarburos no convencionales.

También, se resaltan los efectos esperados sobre la IED derivados de los tratados de libre comercio (TLC) recientemente firmados por el país o que se encuentran en trámite y que entrarían en vigencia en poco tiempo. En este sentido, la literatura<sup>2</sup> ha identificado el aumento de la IED como uno de los resultados más inmediatos de la puesta en marcha de los TLC entre los países, dada la posibilidad de acceder a mercados más amplios, de aprovechar ventajas en costos y productividad y de utilizar economías de escala, entre otros factores.

Esta idea ha sido corroborada con la experiencia de algunos países de la región, como México, Chile y Perú. En el primer caso, el TLC de América del Norte (Nafta, por su sigla en inglés) impactó positivamente la IED, la cual creció en promedio 15% anual en los primeros ocho años del tratado, con un aumento de 150% en el primer año. En Chile, por su parte, el incremento de estos recursos fue en promedio de 13% anual para los primeros años de vigencia del acuerdo bilateral con los Estados Unidos, lo que significó dos puntos adicionales de IED como porcentaje del PIB. Para Perú un mismo tratado de este tipo ha ido de la mano con mayores recursos de inversión, los cuales aumentaron 19% anual en promedio en los dos últimos años.

Todo lo anterior soporta la proyección de unos flujos de IED hacia Colombia que se mantendrían en niveles altos, similares a los registrados en los últimos años, a pesar de que los cambios en el contexto internacional, expresados en mejores condiciones de inversión en los países avanzados, menor liquidez global y menores perspectivas de crecimiento en las economías emergentes puede generar una moderación en la entrada de flujos extranjeros a los países en desarrollo. En Colombia circunstancias como una mejor percepción de riesgo frente a otros emergentes, los proyectos de infraestructura y telecomunicaciones anunciados, el dinamismo del sector petrolero y la firma de tratados de libre comercio pueden compensar con creces el primer efecto.

---

2 Por ejemplo, estos efectos han sido reconocidos ampliamente por la OMC (1997), así como en algunos estudios empíricos como lo son Bae y Joon Jang (2013) y Worth (1998).

## Referencias

- Bae, C.; Joon Jang, Y. (2013) "The Impact of Free Trade Agreements on Foreign Direct Investment: The Case of Korea", *Journal of East Asian Economic Integration*, n.º 17, n.º 4, pp. 417-445.
- Chenery, H.; Srinivasan, T. N. (1989). *Handbook of Development Economics*, vol. II, North Holland.
- Fedesarrollo (2007). *Impacto de la inversión extranjera en Colombia: situación actual y perspectivas (informe final)*, proyecto elaborado por Fedesarrollo para Proexport, diciembre.
- Garavito, A.; Iregui, A. M.; Ramírez, M. T. (2013). "Inversión extranjera directa en Colombia: evolución, indicadores y determinantes a nivel de firma", en A. Velasco y H. Rincón (eds.), *Flujos de capital, choques externos y respuestas de política en países emergentes*, Banco de la República, Bogotá.
- Haddad, M.; Harrison, A. (1993). "Are There Positive Spillovers from Direct Foreign Investment? Evidence from Panel Data for Morocco", *Journal of Development Economics*, vol. 42, n.º 1, North-Holland.
- Kalin, Y. (2009). "FDI in Colombia: Policy and economic effects", *Minor Field Studies*, n.º 196, Department of Economics, Lund University, Lund, Suecia, octubre.
- López, E.; Montes, E; Garavito, A.; Collazos, M. M. (2013). "La economía petrolera en Colombia"; en A. Velasco y H. Rincón (eds.), *Flujos de capital, choques externos y respuestas de política en países emergentes*, Banco de la República, Bogotá.
- 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.
- Urrutia, M. (1996). "Inversión extranjera en Colombia: un recuento", *Nota Editorial, Revista del Banco de la República*, vol. LXIX, n.º 829, noviembre.
- World Trade Organization (1997). "Trade and foreign direct investment", *WTO News: Press Releases*.
- Worth, T. (1998). "Regional Trade Agreements and Foreign Direct Investment: Regional Trade Agreements and US Agriculture", *Agricultural Economic Report*, n.º 771, USDA-ERS.