



# INFORME SOBRE LAS INVERSIONES EN EL MUNDO **2015**

## **PANORAMA GENERAL**

**REFORMA DE LA GOBERNANZA INTERNACIONAL EN MATERIA DE INVERSIONES**



**NACIONES UNIDAS**



# **INFORME SOBRE LAS INVERSIONES EN EL MUNDO** 2015

**REFORMA DE LA GOBERNANZA INTERNACIONAL EN MATERIA DE INVERSIONES**

## **PRINCIPALES MENSAJES Y PANORAMA GENERAL**



**NACIONES UNIDAS**  
Nueva York y Ginebra, 2015

## NOTA

La División de la Inversión y la Empresa de la UNCTAD es un centro mundial de excelencia que se ocupa de las cuestiones relacionadas con la inversión y el desarrollo empresarial en el sistema de las Naciones Unidas. Cuenta con cuatro décadas de experiencia y práctica internacional en la investigación y el análisis de políticas, promueve la creación de consensos intergubernamentales y presta asistencia técnica a más de 150 países.

Cuando en el presente *Informe* se hace referencia a “países o economías”, el término se aplica también a territorios o zonas, según el caso; las denominaciones empleadas en esta publicación y la forma en que aparecen presentados los datos que contiene no suponen, de parte de la Secretaría de las Naciones Unidas, juicio alguno sobre la condición jurídica de países, territorios, ciudades o zonas, o de sus autoridades, ni respecto a la delimitación de sus fronteras o límites. Además, los nombres de los grupos de países utilizados solo tienen por finalidad facilitar el análisis general o estadístico y no implican juicio alguno sobre la etapa de desarrollo alcanzada por cualquier país o región. Los grandes grupos de países usados en el *Informe* siguen la clasificación de la Oficina de Estadística de las Naciones Unidas:

- Países desarrollados: los países miembros de la OCDE (excepto Chile, México, la República de Corea y Turquía), los nuevos países miembros de la Unión Europea que no son miembros de la OCDE (Bulgaria, Chipre, Croacia, Letonia, Lituania, Malta y Rumania) y Andorra, Bermudas, Liechtenstein, Mónaco y San Marino.
- Economías en transición: los Estados de Europa Sudoriental, la Comunidad de Estados Independientes y Georgia.
- Países en desarrollo: en general, todas las economías no mencionadas más arriba. A efectos estadísticos, en los datos correspondientes a China no se incluyen los de la Región Administrativa Especial de Hong Kong (RAE de Hong Kong), la Región Administrativa Especial de Macao (RAE de Macao) ni la provincia china de Taiwan.

El hecho de que se haga referencia a una empresa o a sus actividades no significa que la UNCTAD dé su respaldo a esa empresa o a sus actividades.

Los límites, los nombres y las denominaciones que se han empleado en los mapas que se reproducen en esta publicación no suponen el respaldo o la aceptación oficial de las Naciones Unidas.

En los cuadros se han utilizado los símbolos siguientes:

- Dos puntos (..) indican que los datos faltan o no constan por separado. Se ha prescindido de una fila en algún cuadro en aquellos casos en que no se disponía de datos sobre ningún elemento de la fila.
- La raya (–) indica que la cantidad es nula o insignificante.
- Un espacio en blanco en un cuadro indica que los datos no se aplican, a menos que se indique otra cosa.
- La barra (/) entre cifras que expresen años, por ejemplo 2010/11, significa un ejercicio económico.
- El guión (-) entre cifras que expresen años, por ejemplo 2010-2011, significa que se trata de todo el período considerado, ambos años incluidos.
- Por “dólares” se entiende dólares de los Estados Unidos de América, a menos que se indique otra cosa.
- Las tasas anuales de crecimiento y de variación son tasas compuestas, a menos que se indique otra cosa.
- La suma de los datos parciales y de los porcentajes no siempre coincide con el total indicado porque las cifras se han redondeado.

El material contenido en el presente estudio se podrá citar libremente siempre que se indique la fuente.



## PREFACIO

El *Informe sobre las inversiones en el mundo* del presente año, el 25° de la serie, tiene por objeto servir de base para los debates mundiales sobre el futuro del marco normativo internacional de la inversión transfronteriza.

En el *Informe* se señala que, en consonancia con el mediocre crecimiento de la economía mundial, las entradas de inversión extranjera directa (IED) disminuyeron un 16%, hasta 1,2 billones de dólares, en 2014. Sin embargo, se vislumbra una recuperación en 2015 y posteriormente. Las corrientes actuales de IED representan más del 40% de la financiación externa para el desarrollo de las economías en desarrollo y en transición.

El presente *Informe* resulta particularmente oportuno a la luz de la celebración de la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en Addis Abeba y los numerosos y fundamentales debates en los que se destaca la importancia de la IED, la formulación de políticas internacionales de inversión y los regímenes fiscales para aplicar la nueva agenda de desarrollo y avanzar hacia el logro de los futuros objetivos de desarrollo sostenible.

El *Informe sobre las inversiones en el mundo* aborda los principales retos en materia de protección y promoción de las inversiones internacionales, incluidos el derecho a regular, la solución de controversias entre inversores y Estados y la responsabilidad de los inversores. Además, examina el trato fiscal de la inversión internacional, incluidas las contribuciones de las empresas multinacionales en los países en desarrollo, las pérdidas de ingresos fiscales imputables a la elusión de impuestos y el papel de los vínculos de inversión a través de centros extraterritoriales.

El *Informe* ofrece un menú de opciones para la reforma del régimen internacional de tratados de inversión, junto con una hoja de ruta para orientar a los encargados de la formulación de políticas a nivel nacional, bilateral, regional y multilateral. También propone un conjunto de principios y orientaciones para asegurar la coherencia entre las políticas internacionales de impuestos e inversión.

Recomiendo este *Informe* como un importante instrumento para la comunidad internacional de la inversión en este año decisivo para el desarrollo sostenible.



BAN Ki-moon  
Secretario General de las Naciones Unidas

## EXPRESIONES DE AGRADECIMIENTO

El *Informe sobre las inversiones en el mundo 2015* ha sido preparado por un equipo dirigido por James X. Zhan e integrado por Richard Bolwijn, Kwangouck Byun, Bruno Casella, Joseph Clements, Hamed El Kady, Kumi Endo, Masataka Fujita, Noelia García Nebra, Axèle Giroud, Joachim Karl, Ventsislav Kotetzov, Guoyong Liang, Hafiz Mirza, Shin Ohinata, Sergey Ripinsky, Diana Rosert, William Speller, Astrit Sulstarova, Claudia Trentini, Elisabeth Tuerk, Joerg Weber y Kee Hwee Wee.

Para su preparación se contó con el asesoramiento de Jeffrey Owens, Asesor Fiscal Superior.

La labor de apoyo en investigación y estadística estuvo a cargo de Bradley Boicourt, Mohamed Chiraz Baly y Lizanne Martinez. También hicieron contribuciones Bekele Amare, Ana Conover Blancas, Hasinah Essop, Charalampos Giannakopoulos, Thomas van Giffen, Natalia Guerra, Rhea Hoffmann, Mathabo Le Roux, Kendra Magraw, Abraham Negash, Chloe Reis, Davide Rigo, Julia Salasky, John Sasuya, Carmen Saugar Koster, Catharine Titi, así como las pasantes Anna Mouw y Elizabeth Zorrilla.

El manuscrito fue corregido con la ayuda de Lise Lingo, y la composición tipográfica estuvo a cargo de Laurence Duchemin y Teresita Ventura.

Sophie Combette y Nadege Hadjemian diseñaron la carátula y Pablo Cortizo los gráficos y mapas.

Contribuyeron a la producción y difusión del *Informe* Elisabeth Anodeau-Mareschal, Anne Bouchet, Nathalie Eulaerts, Rosalina Goyena, Tadelles Taye y Katia Vieu.

En diversas etapas de la preparación, en particular durante las reuniones de expertos organizadas para debatir las versiones preliminares del *Informe*, el equipo recibió comentarios y aportaciones de los siguientes expertos externos: Wolfgang Alschner, Carlo Altomonte, Douglas van den Berghe, Nathalie Bernasconi, Yvonne Bol, David Bradbury, Irene Burgers, Jansen Calamita, Krit Carlier, Manjiao Chi, Steve Clark, Alex Cobham, Aaron Cosbey, Lorrain Eden, Maikel Evers, Uche Ewelukwa, Michael Ewing-Chow, Alessio Farcomeni, Michael Hanni, Martin Hearson, Steffen Hindelang, Lise Johnson, Michael Keen, Eric Kemmeren, Jan Kleinheisterkamp, Victor van Kommer, Markus Krajewski, Federico Lavopa, Michael Lennard, Jan Loeprick, Ricardo Martner, Makane Mbengue, Nara Monkam, Hans Mooij, Ruud de Mooij, Peter Muchlinski, Alexandre Munoz, Thomas Neubig, Andrew Packman, Joost Pauwelyn, Facundo Pérez Aznar, Raffaella Piccarreta, Andrea Saldarriaga, Mavluda Sattorova, Ilan Strauss, Lauge Skovgaard Poulsen, Christian Tietje, Jan van den Tooren, Gerben Weistra y Paul Wessendorp. MEED proporcionó asistencia para reunir datos de la región de Asia Occidental.

También se agradecen las observaciones recibidas de otras divisiones de la UNCTAD, como la División para África, los Países Menos Adelantados y los Programas Especiales, la División de Globalización y Estrategias de Desarrollo, y la División de Tecnología y Logística, en el marco del proceso interno de revisión por homólogos, así como las observaciones formuladas por la oficina del Secretario General en el marco del proceso de revisión y aprobación. La Sección de Cartografía de las Naciones Unidas prestó asesoramiento sobre los mapas regionales.

Numerosos funcionarios de bancos centrales, organismos públicos, organizaciones internacionales y organizaciones no gubernamentales contribuyeron también al *Informe*. Se agradece profundamente el apoyo económico de los Gobiernos de Finlandia, Noruega, Suecia y Suiza.

# ÍNDICE

<b>PREFACIO .....</b>	<b>V</b>
<b>EXPRESIONES DE AGRADECIMIENTO .....</b>	<b>VI</b>
<b>PRINCIPALES MENSAJES .....</b>	<b>IX</b>
<b>PANORAMA GENERAL .....</b>	<b>1</b>
TENDENCIAS MUNDIALES DE LA INVERSIÓN .....	1
TENDENCIAS REGIONALES DE LA IED.....	16
TENDENCIAS DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN.....	24
REFORMA DEL RÉGIMEN INTERNACIONAL DE INVERSIONES: MENÚ DE MEDIDAS .....	29
COHERENCIA ENTRE LAS POLÍTICAS INTERNACIONALES DE FISCALIDAD E INVERSIÓN .....	35



## PRINCIPALES MENSAJES

### TENDENCIAS MUNDIALES DE LA INVERSIÓN

*Las entradas mundiales de IED disminuyeron en 2014.* En 2014, las entradas mundiales de inversión extranjera directa (IED) disminuyeron un 16%, hasta 1,23 billones de dólares de los Estados Unidos, sobre todo debido a la fragilidad de la economía mundial, la incertidumbre de los inversores sobre las políticas y los elevados riesgos geopolíticos. Las nuevas inversiones también se vieron contrarrestadas por algunas importantes desinversiones.

*Las entradas de IED en las economías en desarrollo aumentaron un 2% y registraron un nivel sin precedentes de 681.000 millones de dólares.* Así, las economías en desarrollo reforzaron su posición como principales receptoras de las corrientes mundiales. China se convirtió en el mayor receptor mundial de IED. De los diez principales receptores de IED en el mundo, cinco son economías en desarrollo.

*En 2014 persistió el bajo nivel de las corrientes dirigidas a los países desarrollados.* Pese a la reactivación de las fusiones y adquisiciones (FAS) transfronterizas, en general las corrientes de IED hacia este grupo de economías se redujeron un 28%, hasta 499.000 millones de dólares. Se vieron muy afectadas por una única desinversión a gran escala de los Estados Unidos.

*Las inversiones de las empresas multinacionales de países en desarrollo también alcanzaron un nivel sin precedentes: actualmente los países en desarrollo de Asia invierten más en el exterior que ninguna otra región.* Nueve de las veinte principales empresas multinacionales inversoras eran de economías en desarrollo o en transición. Esas multinacionales siguieron adquiriendo filiales extranjeras de empresas de los países desarrollados en países en desarrollo.

*La mayoría de las agrupaciones e iniciativas regionales registraron una disminución de las corrientes de entrada en 2014.* Disminuyó la parte combinada de las entradas mundiales de IED correspondiente a los grupos de países en proceso de negociación de la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión (ATCI) y el Acuerdo de Asociación

Transpacífico (TPP). La Asociación de Naciones del Asia Sudoriental (ASEAN) (subida del 5%, hasta 133.000 millones de dólares) y la Asociación Económica Integral Regional (subida del 4%, hasta 363.000 millones de dólares) contrarrestaron esta tendencia.

*En cuanto a la distribución sectorial, prosigue el cambio hacia la IED en servicios registrado en los diez últimos años, en respuesta a la mayor liberalización del sector, la creciente comerciabilidad de los servicios y el crecimiento de las cadenas de valor mundiales en las que los servicios desempeñan un papel importante. En 2012, los servicios representaron el 63% del volumen mundial de la IED, más del doble de la proporción del sector manufacturero, que fue del 26%. El sector primario representó menos del 10% del total.*

*Las FAS transfronterizas repuntaron fuertemente en 2014 y se cifraron en 399.000 millones de dólares. El número de transacciones de multinacionales de un valor superior a 1.000 millones de dólares aumentó a 223 —la cifra más elevada desde 2008— respecto de 168 en 2013. Al mismo tiempo, las multinacionales hicieron desinversiones equivalentes a la mitad del valor de las adquisiciones.*

*Las inversiones anunciadas en nuevas instalaciones disminuyeron un 2%, hasta 696.000 millones de dólares. Los países en desarrollo siguieron atrayendo dos terceras partes de estas inversiones. Las inversiones de las multinacionales de países tanto desarrollados como en desarrollo en nuevas instalaciones se mantuvieron invariables.*

*La IED de inversores especiales varió. La importancia de los fondos de capital inversión en el mercado mundial de FAS, con unas adquisiciones por valor de 200.000 millones de dólares en 2014, se vio reflejada principalmente en las transacciones de grandes empresas. Los fondos soberanos, que invirtieron 16.000 millones de dólares en IED en 2014, dirigen cada vez más sus inversiones a infraestructura a nivel internacional. Se ha desacelerado la expansión internacional de las empresas multinacionales estatales; en particular, sus FAS transfronterizas disminuyeron un 39%, hasta 69.000 millones de dólares.*

*La producción internacional de las multinacionales está aumentando. La producción internacional creció en 2014 y generó un valor añadido de*

aproximadamente 7,9 billones de dólares. Las ventas y los activos de las filiales extranjeras de las multinacionales crecieron más rápidamente que en el caso de las nacionales. Las filiales extranjeras de las multinacionales emplearon a alrededor de 75 millones de personas.

*Se vislumbra una recuperación de la IED.* Está previsto que las entradas mundiales de IED aumenten un 11%, hasta 1,4 billones de dólares, en 2015. Se prevé que sigan aumentando hasta 1,5 billones de dólares en 2016 y 1,7 billones en 2017. Tanto el modelo de previsión de la IED de la UNCTAD como su encuesta a las grandes multinacionales indican un aumento de las corrientes de IED en los próximos años. La proporción de multinacionales que se proponen aumentar el gasto en IED en los próximos tres años (2015-2017) aumentó del 24% al 32%. Las tendencias de las FAS transfronterizas también apuntan a una reanudación del crecimiento en 2015. Sin embargo, una serie de riesgos económicos y políticos, como la actual incertidumbre en la zona del euro, los posibles efectos indirectos de las tensiones geopolíticas y las persistentes vulnerabilidades de las economías emergentes, pueden perturbar las proyecciones de recuperación.

## TENDENCIAS REGIONALES DE LA INVERSIÓN

*Las entradas de IED en África se mantuvieron invariables en 54.000 millones de dólares.* Aunque la participación de los servicios en la IED en África sigue siendo inferior al promedio mundial y de los países en desarrollo, en 2012 los servicios representaron el 48% del volumen total de IED en la región, más del doble de la proporción del sector manufacturero (21%). El volumen de la IED en el sector primario se cifró en un 31% del total. La IED en los servicios se concentra en algunos países como Sudáfrica, Nigeria y Marruecos.

*Los países en desarrollo de Asia (subida del 9%) registraron un aumento de sus entradas de IED hasta niveles históricamente altos.* Alcanzaron casi medio billón de dólares en 2014, lo que consolidó aún más la posición de la región como mayor receptor mundial. Las entradas de IED en Asia Oriental y Sudoriental aumentaron un 10%, situándose en 381.000 millones de dólares. En los últimos años, las multinacionales han pasado a contribuir de manera importante al fomento de la conectividad regional en la subregión mediante inversiones transfronterizas en infraestructura. La situación de la seguridad en Asia Occidental ha provocado una disminución

constante de las corrientes de IED en los últimos seis años (descenso del 4%, hasta 43.000 millones de dólares en 2014); el debilitamiento de la inversión privada en algunas partes de la región se ve compensado por el aumento de la inversión pública. En Asia Meridional (subida del 16%, hasta 41.000 millones de dólares), ha aumentado la IED en el sector manufacturero, en particular en la industria del automóvil.

*Las corrientes de IED hacia América Latina y el Caribe (descenso del 14%) disminuyeron hasta 159.000 millones de dólares en 2014, después de cuatro años de aumentos consecutivos.* Ello se debió principalmente a un descenso de las FAS transfronterizas en América Central y el Caribe y a la disminución de los precios de los productos básicos, que frenaron la IED en América del Sur. La desaceleración de la IED, después de un período de fuertes corrientes de entrada impulsadas por los elevados precios de los productos básicos, puede ser una oportunidad para que los países de América Latina vuelvan a evaluar sus estrategias de IED de cara a la agenda para el desarrollo después de 2015.

*La IED en las economías en transición disminuyó un 52%, hasta 48.000 millones de dólares, en 2014.* Los conflictos regionales, sumados a la caída de los precios del petróleo y las sanciones internacionales, han perjudicado las perspectivas de crecimiento económico y han reducido el interés de los inversores en la región.

*Las entradas de IED en los países desarrollados cayeron un 28%, situándose en 499.000 millones de dólares.* La desinversión y las grandes fluctuaciones de los préstamos intraempresariales redujeron las corrientes de entrada a su nivel más bajo desde 2004. Las corrientes de salida se mantuvieron estables, en 823.000 millones de dólares. Las actividades de FAS transfronterizas cobraron impulso en 2014. Los crecientes ingresos procedentes de la IED están compensando los déficits comerciales, en particular en los Estados Unidos y el Japón.

*Las corrientes de IED hacia las economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas variaron.* La IED en los países menos adelantados (PMA) aumentó un 4%. Los países en desarrollo sin litoral (PEDSL) experimentaron una disminución del 3% en las entradas de IED, sobre todo los de Asia y América Latina. En cambio, las entradas de IED en los pequeños Estados insulares en desarrollo (PEID) aumentaron un

22%, debido al crecimiento de las ventas realizadas en el marco de FAS transfronterizas. La importancia relativa de la IED, su mayor estabilidad y la mayor diversidad de sus efectos para el desarrollo en comparación con otras fuentes de financiación hacen que siga siendo un componente importante de la financiación externa para el desarrollo de esas economías. A lo largo del decenio anterior a 2014, el volumen de la IED se triplicó en los PMA y los PEID, y se cuadruplicó en los PEDSL. Con un esfuerzo concertado de la comunidad internacional de inversión para el desarrollo, sería posible lograr que el volumen de la IED en las economías estructuralmente débiles volviera a cuadruplicarse para 2030. Más importante aún, es necesario intensificar los esfuerzos para aprovechar la financiación para la diversificación económica a fin de promover una mayor resiliencia y sostenibilidad en esos países.

## TENDENCIAS DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN

*Las políticas de inversión de los países siguen estando orientadas principalmente a la liberalización, promoción y facilitación de las inversiones. En 2014, más del 80% de las políticas de inversión tuvieron por objeto mejorar las condiciones de entrada y reducir las restricciones. Se centraron en la facilitación de las inversiones y la liberalización de sectores concretos (por ejemplo, infraestructura y servicios). Las restricciones a las nuevas inversiones se refirieron en su mayor parte a consideraciones de seguridad nacional y a sectores estratégicos (como el transporte, la energía y la defensa).*

*Siguen siendo relativamente escasas las medidas orientadas a la inversión en sectores importantes para el desarrollo sostenible. Solo el 8% de las medidas adoptadas entre 2010 y 2014 tuvieron por objetivo específico la participación del sector privado en los sectores fundamentales del desarrollo sostenible (infraestructura, salud, educación, mitigación del cambio climático). A la luz del déficit de inversión en los objetivos de desarrollo sostenible (ODS) (*World Investment Report 2014*), convendría prestar una mayor atención a la canalización de la inversión hacia sectores clave para el desarrollo sostenible.*

*Los países y regiones siguen tratando de reformar el régimen de acuerdos internacionales de inversión (AI). En 2014 se concluyeron 31 nuevos AI, la*

mayoría de ellos con disposiciones relacionadas con el desarrollo sostenible. El Canadá fue el país más activo (con 7 nuevos tratados). El universo de los AI aumentó a 3.271 tratados. Al mismo tiempo, los países y regiones estudiaron nuevos enfoques para la formulación de políticas de inversión. En respuesta a la creciente inquietud con respecto al funcionamiento del régimen mundial de AI en la actualidad, sumada al imperativo actual del desarrollo sostenible y a la evolución del panorama de las inversiones, al menos 50 países y regiones procedieron al examen y revisión de sus modelos de AI. El Brasil, la India, Noruega y la Unión Europea (UE) publicaron enfoques novedosos. Sudáfrica e Indonesia prosiguieron la rescisión de sus tratados, al tiempo que formularon nuevas estrategias de AI.

*Un número relativamente reducido, pero creciente, de AI incluyen compromisos previos al establecimiento.* Unos 228 tratados prevén ahora la concesión de un trato nacional por la “adquisición” o el “establecimiento” de inversiones. La mayoría han sido firmados por los Estados Unidos, el Canadá, Finlandia, el Japón y la UE, pero algunos países en desarrollo (Chile, Costa Rica, República de Corea, Perú y Singapur) también siguen ese camino.

*En 2014 hubo 42 nuevos casos de solución de controversias entre inversores y Estados (SCIE), con lo que el número total de reclamaciones conocidas basadas en tratados ascendió a 608.* Los países en desarrollo siguen siendo los más afectados por esas reclamaciones, pero la proporción de países desarrollados está aumentando. La mayoría de los reclamantes proceden de países desarrollados. En 2014 se dictaron 43 decisiones, lo que hizo que el número total de casos concluidos ascendiera a 405. Los Estados ganaron en un 36% de los casos, y los inversores en un 27%. En el resto se llegó a un acuerdo o hubo desistimiento.

## **REFORMA DEL RÉGIMEN INTERNACIONAL DE INVERSIONES: MENÚ DE MEDIDAS**

*Existe una necesidad urgente de una reforma sistemática del régimen mundial de AI.* Como ponen de manifiesto los acalorados debates públicos y los procesos parlamentarios en muchos países y regiones, está surgiendo una idea común acerca de la necesidad de reformar el régimen de AI para

que beneficie a todos los interesados. La cuestión no es si procede o no reformar, sino qué, cómo y cuánto reformar. *El presente Informe ofrece un menú de medidas para dicha reforma.*

*La reforma de los AII puede basarse en la experiencia adquirida después de 60 años de negociación de AII:* i) los AII “muerden” y pueden tener riesgos imprevistos, y es preciso establecer salvaguardias; ii) los AII tienen limitaciones como instrumentos de promoción de las inversiones, pero también están desaprovechados; y iii) los AII tienen implicaciones más amplias para la coherencia normativa y sistémica, así como para el fomento de la capacidad.

*La reforma de los AII debe abordar cinco retos principales. La reforma de los AII debe tener por objeto:* i) *salvaguardar el derecho a regular en pro del interés público*, a fin de garantizar que los límites que los AII imponen a la soberanía de los Estados no restrinjan indebidamente la formulación de las políticas públicas; ii) *reformular la solución de controversias sobre inversiones* para hacer frente a la crisis de legitimidad del sistema actual; iii) *promover y facilitar las inversiones* mediante la potenciación efectiva de esta dimensión de los AII; iv) *garantizar una inversión responsable* para maximizar los efectos positivos de la inversión extranjera y minimizar sus posibles efectos negativos; y v) *aumentar la coherencia sistémica del régimen de AII* para subsanar las deficiencias, duplicaciones e incoherencias del sistema actual y dar coherencia a las relaciones de inversión.

*La UNCTAD presenta opciones de política para abordar estos retos.* En este Informe se exponen opciones para abordar los elementos que suele incluir un AII. Algunas de estas opciones pueden combinarse y adaptarse para cumplir varios de los objetivos de la reforma:

- *Salvaguardar el derecho a regular:* Algunas opciones son aclarar o limitar disposiciones como las relativas al trato de la nación más favorecida (NMF), el trato justo y equitativo y la expropiación indirecta, y prever excepciones, por ejemplo para las políticas públicas o la seguridad nacional.
- *Reformular la solución de controversias sobre inversiones:* Algunas opciones son: i) reformar el mecanismo de arbitraje *ad hoc* existente para solucionar las controversias entre inversores y Estados

manteniendo su estructura básica, y ii) sustituir el sistema actual de SCIE. Lo primero puede hacerse arreglando el mecanismo existente (por ejemplo, mediante la mejora del proceso de arbitraje, la limitación del acceso de los inversores, la utilización de filtros y la introducción de requisitos de litigación local) y añadiendo nuevos elementos (por ejemplo, incorporando métodos alternativos eficaces de solución de controversias o introduciendo un mecanismo de apelación). En caso de que los países deseen reemplazar el actual sistema de SCIE, pueden hacerlo mediante la creación de un tribunal internacional permanente para las cuestiones relativas a las inversiones o recurriendo a mecanismos de solución de controversias entre Estados y/o internas.

- *Promover y facilitar las inversiones:* Algunas opciones son añadir disposiciones de promoción de las entradas y salidas de inversiones (es decir, medidas en los países de origen y receptores), y disposiciones de promoción conjunta y regional de las inversiones, incluido un *ombudsman* para la facilitación de las inversiones.
- *Garantizar una inversión responsable:* Algunas opciones son añadir cláusulas de mantenimiento del nivel de exigencia y establecer disposiciones sobre las responsabilidades de los inversores, como las cláusulas relativas al cumplimiento de la legislación interna y a la responsabilidad social empresarial.
- *Aumentar la coherencia sistémica del régimen de All:* Algunas opciones son mejorar la coherencia del régimen de All, consolidar y racionalizar la red de All, gestionar la interacción entre los All y otros regímenes de derecho internacional, y vincular la reforma de los All al programa nacional de políticas.

Al reformar los All, los encargados de la formulación de políticas deben determinar la forma más eficaz de salvaguardar el derecho a regular, y garantizar al mismo tiempo la protección y facilitación de las inversiones. Al hacerlo, necesitan tener en cuenta el efecto combinado de las opciones. Algunas combinaciones de opciones de reforma pueden resultar “excesivas” y hacer que un tratado se vea privado en gran medida de su fundamento tradicional de protección de las inversiones.

*En cuanto al proceso, las medidas de reforma de los AII deben sincronizarse a nivel nacional, bilateral, regional y multilateral. En cada caso, el proceso de reforma incluye: i) hacer balance y determinar los problemas, ii) elaborar un enfoque estratégico y un plan de acción para la reforma, y iii) aplicar medidas y conseguir resultados.*

Todo ello debe guiarse por el objetivo de *aprovechar los AII para el logro de un desarrollo sostenible e incluyente*, centrándose en ámbitos prioritarios de reforma y adoptando un enfoque sistemático e incluyente de múltiples niveles. A falta de un sistema multilateral, habida cuenta de la enorme cantidad de AII vigentes, para que el régimen de AII contribuya al desarrollo sostenible, lo mejor es reformarlo de manera colectiva en el marco de una estructura de apoyo mundial. Una estructura de ese tipo puede proporcionar el respaldo necesario para la reforma de los AII mediante una labor de análisis de políticas, coordinación entre diversos procesos de diferentes niveles y dimensiones, gestión de la interacción con otros entes jurídicos, asistencia técnica y búsqueda de consenso. La UNCTAD desempeña un papel fundamental en este sentido. Solo con un enfoque común se logrará un régimen de AII cuya estabilidad, claridad y previsibilidad ayuden a cumplir los objetivos de todas las partes interesadas: aprovechar de manera eficaz las relaciones internacionales de inversión para el logro del desarrollo sostenible.

## **COHERENCIA ENTRE LAS POLÍTICAS INTERNACIONALES DE FISCALIDAD E INVERSIÓN**

Hay un intenso debate y una labor normativa concreta en curso en la comunidad internacional sobre la contribución fiscal de las empresas multinacionales. La atención se centra principalmente en la elusión de impuestos, sobre todo en el proyecto del G20 acerca de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Al mismo tiempo, se necesita una inversión sostenida para lograr el crecimiento económico y el desarrollo a nivel mundial, en especial teniendo en cuenta las necesidades de financiación para el logro de los ODS. El imperativo de las políticas es tomar medidas contra la elusión de impuestos a fin de promover la movilización de recursos internos y seguir facilitando la inversión productiva para el desarrollo sostenible.

*Según las estimaciones de la UNCTAD, la contribución de las filiales extranjeras de las multinacionales a los presupuestos del Estado en los países en desarrollo asciende a aproximadamente 730.000 millones de dólares anuales. Esta cifra representa, en promedio, alrededor de un 23% del total de las contribuciones de las empresas y un 10% del total de los ingresos públicos. La magnitud relativa (y la composición) de esta contribución varía según el país y la región. Es mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, lo que pone de relieve la exposición de los países en desarrollo a las contribuciones empresariales y su dependencia de ellas. (En promedio, los gobiernos de los países africanos dependen de los pagos de empresas extranjeras para financiar el 14% de su presupuesto.)*

Asimismo, cuanto más abajo se encuentre un país en la escala de desarrollo, mayor es su dependencia de las fuentes de ingresos no fiscales que aportan las empresas. *En los países en desarrollo, las filiales extranjeras, en promedio, contribuyen a los ingresos públicos más del doble con el pago de regalías sobre los recursos naturales, aranceles, impuestos sobre las nóminas y contribuciones sociales, así como otros tipos de impuestos y gravámenes, que con el pago del impuesto de sociedades.*

Las multinacionales construyen sus estructuras empresariales mediante inversiones transfronterizas. Lo hacen de la manera más eficiente posible desde el punto de vista fiscal, dentro de los límites de sus necesidades empresariales y operacionales. *Así, la magnitud y la orientación de las corrientes de IED se ven a menudo influidas por consideraciones fiscales de las multinacionales, puesto que la estructura y la modalidad de las inversiones crean oportunidades para eludir el pago de impuestos sobre los ingresos que devenguen las inversiones.*

La elusión de impuestos, desde la perspectiva de la inversión, hace resaltar el papel de los centros de inversión extraterritoriales (paraísos fiscales y entidades de finalidad específica en otros países) como importantes actores en el ámbito de la inversión mundial. *Alrededor del 30% del volumen de las inversiones transfronterizas de las empresas pasa por centros extraterritoriales antes de llegar a su destino en forma de activos productivos. (La base de datos de la UNCTAD sobre la IED elimina el efecto de doble contabilización asociado.)*

*La enorme intervención de los centros extraterritoriales en las inversiones de las empresas a nivel mundial se debe en gran medida a la planificación fiscal, si bien otros factores pueden contribuir.* Las empresas multinacionales se sirven de diversos instrumentos de elusión de impuestos, ayudadas por las diferencias entre los tipos impositivos de las distintas jurisdicciones, los desajustes legislativos y los acuerdos fiscales. La planificación fiscal de las multinacionales entraña la utilización de complejas estructuras empresariales de múltiples niveles. Destacan dos categorías arquetípicas: i) los sistemas de fijación de precios de transferencia basados en bienes inmateriales y ii) los sistemas de financiación. Ambos sistemas, que son representativos de una parte relevante de las prácticas de elusión de impuestos, utilizan estructuras de inversión con la participación de entidades en centros de inversión extraterritoriales; los sistemas de financiación recurren principalmente a vínculos de inversión directa a través de estos centros.

*Las prácticas de elusión de impuestos de las empresas multinacionales constituyen un problema mundial que afecta a todos los países: la exposición a las inversiones de los centros extraterritoriales es muy similar en los países en desarrollo y desarrollados.* No obstante, el desvío de beneficios de los países en desarrollo puede tener una considerable repercusión negativa en sus perspectivas de desarrollo sostenible. Los países en desarrollo suelen estar menos preparados para hacer frente a prácticas de elusión de impuestos sumamente complejas debido a sus limitaciones de recursos y a su falta de conocimientos técnicos.

Las prácticas de elusión de impuestos provocan una considerable pérdida de recursos de financiación para el desarrollo. *Se estima que las pérdidas de ingresos fiscales de los países en desarrollo relacionadas con el volumen de inversión recibida directamente vinculada a centros extraterritoriales ascienden a 100.000 millones de dólares al año.* Existe una clara relación entre la proporción del volumen de entradas acumuladas de IED en los países receptores correspondiente a inversiones de centros extraterritoriales y la tasa de rentabilidad declarada (imponible) de la IED. Cuanto mayor es la inversión canalizada a través de centros extraterritoriales, menores son los beneficios imponibles. En promedio, en las economías en desarrollo se pierde un punto porcentual de tasa de

rentabilidad por cada diez puntos porcentuales de inversión extraterritorial. Estos promedios ocultan efectos específicos en cada país.

Las prácticas de elusión de impuestos de las empresas multinacionales provocan considerables pérdidas de ingresos públicos en los países en desarrollo. Es preciso abordar el problema fundamental que esto plantea con respecto a la equidad en la distribución de los ingresos fiscales entre jurisdicciones. *Se encuentran en una situación de particular desventaja los países que tienen una capacidad limitada de recaudación de impuestos, dependen más de los ingresos fiscales procedentes de inversores empresariales, y están cada vez más expuestos a inversiones extraterritoriales.*

*Por lo tanto, se deben adoptar medidas para luchar contra la elusión de impuestos, considerando detenidamente los efectos sobre las inversiones internacionales.* En la actualidad, los centros de inversión extraterritoriales tienen un papel sistémico en las corrientes internacionales de inversión: forman parte de la infraestructura mundial de financiación de la IED. Toda medida adoptada a nivel internacional que pueda afectar a la función de facilitación de las inversiones de estos centros, o de instrumentos esenciales de facilitación de las inversiones (como los acuerdos fiscales), debe incorporar una perspectiva de políticas de inversión.

En los debates en curso en la comunidad internacional sobre la lucha contra la elusión se presta escasa atención a las políticas de inversión. La inversión contribuye de manera fundamental a la creación de estructuras empresariales que facilitan la elusión de impuestos. Por lo tanto, *las políticas de inversión deben formar parte integrante de cualquier solución a la elusión fiscal.*

Un conjunto de directrices para lograr la *coherencia de las políticas internacionales de fiscalidad e inversión* podría ayudar a establecer sinergias entre las políticas de inversión y las iniciativas de lucha contra la elusión de impuestos. Se trata de alcanzar objetivos fundamentales como eliminar las oportunidades de planificación tributaria agresiva como instrumentos de promoción de las inversiones; tener en cuenta la posible repercusión de las medidas de lucha contra la elusión en las inversiones; adoptar un enfoque de colaboración en reconocimiento de la distribución equitativa de la responsabilidad entre los países de recepción, origen y tránsito; gestionar

la interacción entre los acuerdos internacionales de inversión y tributación; y reforzar la contribución de los ingresos procedentes de las inversiones y los impuestos al desarrollo sostenible, así como la capacidad de los países en desarrollo de afrontar los problemas de elusión de impuestos.

El *World Investment Report 2014* puso de manifiesto las enormes necesidades de financiación para el desarrollo sostenible en todo el mundo y la importante función que podía desempeñar la IED para reducir el déficit de inversión, en especial en los países en desarrollo. Teniendo esto en cuenta, el fortalecimiento del marco normativo de la inversión a nivel mundial, en particular el régimen de AII y el régimen fiscal internacional, debe ser una prioridad. Ambos regímenes, cada uno de ellos constituido por una maraña de más de 3.000 acuerdos bilaterales, están relacionados entre sí, y tienen problemas similares. Y los dos son objeto de iniciativas de reforma. Aunque cada régimen tiene sus propias prioridades en materia de reforma, es conveniente estudiar la posibilidad de establecer un programa conjunto. Se podría aspirar a aumentar la inclusión, mejorar la gobernanza y reforzar la coherencia para gestionar la interacción entre las políticas internacionales de inversión y fiscalidad, no solo evitando conflictos entre los regímenes, sino también haciendo que se refuercen mutuamente. La comunidad internacional de inversión y desarrollo debe, y puede, crear en última instancia un marco común de cooperación mundial en materia de inversión en beneficio de todos.



# PANORAMA GENERAL

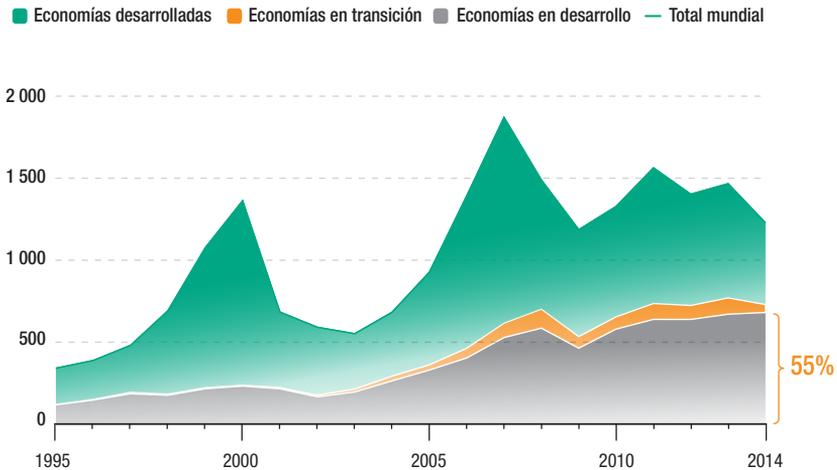
## TENDENCIAS MUNDIALES DE LA INVERSIÓN

### La IED mundial disminuyó en 2014, pero se vislumbra una recuperación

Las entradas mundiales de inversión extranjera directa (IED) disminuyeron un 16% en 2014, hasta 1,23 billones de dólares, con respecto a los 1,47 billones de dólares registrados en 2013 (gráfico 1). Ello obedece sobre todo a la fragilidad de la economía mundial, la incertidumbre de los inversores sobre las políticas y los elevados riesgos geopolíticos. Las nuevas inversiones también se vieron contrarrestadas por algunas importantes desinversiones. La disminución de las corrientes de IED contrastó con variables macroeconómicas como el PIB, el comercio, la formación bruta de capital fijo y el empleo, que mejoraron (cuadro 1).

Gráfico 1.

**Entradas de IED, mundiales y por grupos de economías, 1995-2014** (En miles de millones de dólares)



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Cuadro 1.	Tasas de crecimiento del PIB, la formación bruta de capital fijo, el comercio, el empleo y la IED a nivel mundial, 2008-2016 (En porcentaje)									
	Variable	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>a</sup>	2016 <sup>a</sup>
PIB	1,5	-2,0	4,1	2,9	2,4	2,5	2,6	2,8	3,1	
Comercio	3,0	-10,6	12,6	6,8	2,8	3,5	3,4	3,7	4,7	
Formación bruta de capital fijo	3,0	-3,5	5,7	5,5	3,9	3,2	2,9	3,0	4,7	
Empleo	1,2	1,1	1,2	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	
IED	-20,4	-20,4	11,9	17,7	-10,3	4,6	-16,3	11,4	8,4	
<b>Memorando</b>										
Valor de la IED (en billones de dólares)	1,49	1,19	1,33	1,56	1,40	1,47	1,23	1,37	1,48	

*Fuente:* UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales para la IED en 2008-2014; Naciones Unidas (2015) para el PIB; FMI (2015) para la formación bruta de capital fijo y el comercio; OIT para el empleo; y estimaciones de la UNCTAD para la IED en 2015-2016.

*Nota:* En la IED se excluye a los centros financieros extraterritoriales del Caribe.

<sup>a</sup> Proyecciones.

Si bien las perspectivas con respecto a la IED siguen siendo inciertas, en 2015 se prevé un repunte de las corrientes de IED. El fortalecimiento del crecimiento económico en las economías desarrolladas, los efectos de estimulación de la demanda producidos por la caída de los precios del petróleo y la flexibilidad de la política monetaria, y la continuación en la adopción de medidas de liberalización y promoción de las inversiones pueden influir favorablemente en las corrientes de IED. Tanto el modelo de previsión de la IED de la UNCTAD como su encuesta a las grandes multinacionales muestran un aumento de las corrientes de IED en 2015 y posteriormente.

Está previsto que las entradas de IED a nivel mundial aumenten un 11%, hasta alcanzar 1,4 billones de dólares en 2015. Las corrientes podrían seguir aumentando hasta 1,5 billones de dólares y 1,7 billones en 2016 y 2017, respectivamente. Según la encuesta de la UNCTAD a las empresas, la proporción de multinacionales con intención de aumentar el gasto en IED entre 2015 y 2017 aumentó del 24% al 32%. Los datos relativos a

los primeros meses de 2015 confirman esta previsión. Sin embargo, una serie de riesgos económicos y políticos, como la actual incertidumbre en la zona del euro, los posibles efectos indirectos de las tensiones geopolíticas y las persistentes vulnerabilidades de las economías emergentes, podrían perturbar las proyecciones de recuperación.

### **Las entradas de IED en los países en desarrollo alcanzaron un nivel sin precedentes**

Las entradas en las economías en desarrollo ascendieron a 681.000 millones de dólares (cuadro 2). En la actualidad este grupo recibe el 55% de las entradas mundiales de IED. Cinco de los diez principales receptores de IED, son ahora economías en desarrollo (gráfico 2).

No obstante, el aumento de las entradas en los países en desarrollo se registró principalmente en Asia. Las entradas de IED en esa región crecieron un 9%, hasta casi 465.000 millones de dólares, y más de dos terceras partes del total se destinaron a economías en desarrollo. Este aumento fue patente en todas las subregiones excepto en Asia Occidental, donde las entradas disminuyeron por sexto año consecutivo, en parte debido al empeoramiento de la situación de seguridad regional. Los flujos de IED hacia África se mantuvieron en 54.000 millones de dólares, ya que la disminución de las corrientes destinadas a África del Norte se vio compensada por un aumento en el África Subsahariana. Las entradas en América Latina y el Caribe disminuyeron un 14%, hasta 159.000 millones de dólares, después de cuatro años de aumentos consecutivos.

La Federación de Rusia cayó del 5º al 16º puesto como país receptor, en gran medida debido a la reducción del 52% de las entradas de IED en las economías en transición, hasta 48.000 millones de dólares.

Pese a la reactivación de las fusiones y adquisiciones (FAS) transfronterizas, los flujos de IED hacia las economías desarrolladas se redujeron un 28%, hasta 499.000 millones de dólares. Las entradas de IED en los Estados Unidos disminuyeron a 92.000 millones de dólares al verse muy afectadas por una única desinversión a gran escala, sin la cual el nivel de inversión habría permanecido estable. Las corrientes de IED hacia Europa disminuyeron un 11%, hasta 289.000 millones de dólares, un tercio de su nivel máximo de 2007.

Cuadro 2.

## Flujos de IED por región, 2012-2014

(En miles de millones de dólares y porcentaje)

Región	Entradas de IED			Salidas de IED		
	2012	2013	2014	2012	2013	2014
<b>Total mundial</b>	<b>1 403</b>	<b>1 467</b>	<b>1 228</b>	<b>1 284</b>	<b>1 306</b>	<b>1 354</b>
Economías desarrolladas	679	697	499	873	834	823
Europa	401	326	289	376	317	316
América del Norte	209	301	146	365	379	390
Economías en desarrollo	639	671	681	357	381	468
África	56	54	54	12	16	13
Asia	401	428	465	299	335	432
Asia Oriental y Sudoriental	321	348	381	266	292	383
Asia Meridional	32	36	41	10	2	11
Asia Occidental	48	45	43	23	41	38
América Latina y el Caribe	178	186	159	44	28	23
Oceanía	4	3	3	2	1	0
Economías en transición	85	100	48	54	91	63
<b>Economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas<sup>a</sup></b>	<b>58</b>	<b>51</b>	<b>52</b>	<b>10</b>	<b>13</b>	<b>10</b>
PMA	24	22	23	5	7	3
PDSL	34	30	29	2	4	6
PEID	7	6	7	2	1	1
<b>Memorando: porcentajes en los flujos mundiales de IED</b>						
Economías desarrolladas	48,4	47,5	40,6	68,0	63,8	60,8
Europa	28,6	22,2	23,5	29,3	24,3	23,3
América del Norte	14,9	20,5	11,9	28,5	29,0	28,8
Economías en desarrollo	45,6	45,7	55,5	27,8	29,2	34,6
África	4,0	3,7	4,4	1,0	1,2	1,0
Asia	28,6	29,2	37,9	23,3	25,7	31,9
Asia Oriental y Sudoriental	22,9	23,7	31,0	20,7	22,4	28,3
Asia Meridional	2,3	2,4	3,4	0,8	0,2	0,8
Asia Occidental	3,4	3,0	3,5	1,8	3,1	2,8
América Latina y el Caribe	12,7	12,7	13,0	3,4	2,2	1,7
Oceanía	0,3	0,2	0,2	0,1	0,1	0,0
Economías en transición	6,1	6,8	3,9	4,2	7,0	4,7
<b>Economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas<sup>a</sup></b>	<b>4,1</b>	<b>3,5</b>	<b>4,3</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>
PMA	1,7	1,5	1,9	0,4	0,6	0,2
PDSL	2,5	2,0	2,4	0,2	0,3	0,4
PEID	0,5	0,4	0,6	0,2	0,1	0,1

Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).<sup>a</sup> Los países que forman parte de varios grupos no se contabilizan doblemente.

Gráfico 2.

**Entradas de IED: 20 principales economías receptoras, 2013 y 2014** (En miles de millones de dólares)

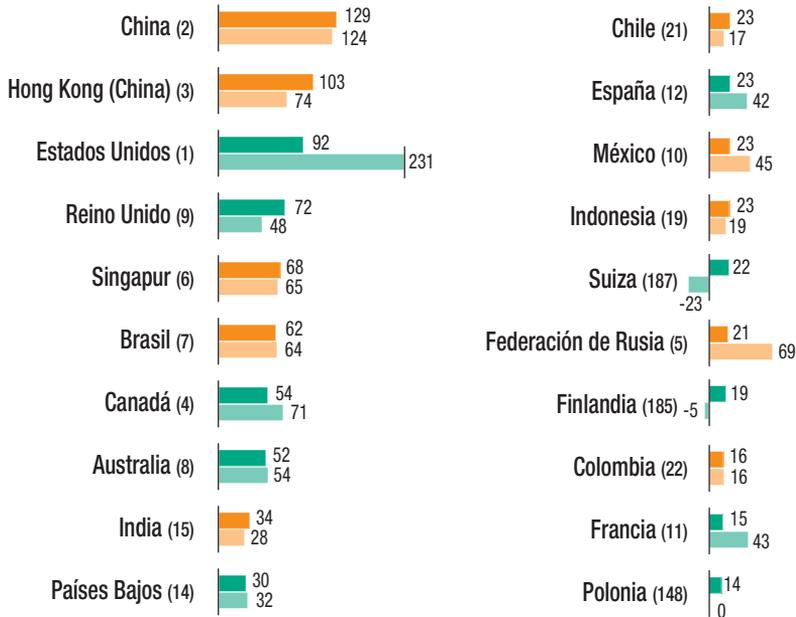
(x) = Clasificación en 2013

**Economías desarrolladas**

**Economías en desarrollo y en transición**

■ 2014 ■ 2013

■ 2014 ■ 2013



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Nota: Se excluye a los centros financieros extraterritoriales del Caribe.

**La mayoría de las agrupaciones e iniciativas regionales registraron una disminución de las entradas de IED en 2014**

La disminución de los flujos mundiales de IED también afectó a la IED en los grupos económicos regionales en 2014. Por ejemplo, disminuyeron las respectivas proporciones de entradas mundiales de IED

de los grupos de países en proceso de negociación de la Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión (ATCI) y el Acuerdo de Asociación Transpacífico (TPP) (gráfico 3). Dos grupos de Asia —la ASEAN (subida del 5%, hasta 133.000 millones de dólares) y la Asociación Económica Integral Regional (subida del 4%, hasta 363.000 millones de dólares)— contrarrestaron esta tendencia. Las iniciativas a más largo plazo propiciarán en su mayor parte un aumento de la IED en los grupos regionales al abrir sectores a la inversión y armonizar las políticas sobre el trato de los inversores.

Gráfico 3.

**Entradas de IED en determinados grupos regionales e interregionales, 2013 y 2014**  
(En miles de millones de dólares y porcentaje)

Grupos regionales/ interregionales	2013		2014	
	Entradas de IED (en miles de millones de dólares)	Porcentaje del total mundial	Entradas de IED (en miles de millones de dólares)	Porcentaje del total mundial
APEC	837	57	652	53
G-20	894	61	635	52
RCEP	349	24	363	30
ATCI	564	38	350	28
TPP	517	35	345	28
BRICS	294	20	252	21
TLCAN	346	24	169	14
ASEAN	126	9	133	11
MERCOSUR	83	6	73	6

Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Nota: Clasificados por orden descendente de los flujos de IED en 2014. APEC = Cooperación Económica Asia-Pacífico; G-20 = solo 19 países miembros del G-20 (excluida la Unión Europea); RCEP = Asociación Económica Integral Regional; ATCI = Asociación Transatlántica de Comercio e Inversión; TPP = Acuerdo de Inversión Transpacífico; BRICS = Brasil, Federación de Rusia, India, China y Sudáfrica; TLCAN = Tratado de Libre Comercio de América del Norte; ASEAN = Asociación de Naciones del Asia Sudoriental; MERCOSUR = Mercado Común del Sur.

## Las salidas de IED de las economías en desarrollo superaron un tercio del total mundial, encabezadas por las empresas multinacionales de Asia

En 2014, las multinacionales de las economías en desarrollo invirtieron casi 468.000 millones de dólares en el extranjero, un 23% más que el año anterior. Las economías en desarrollo representan actualmente más de un tercio de las salidas mundiales de IED, frente al 13% en 2007 (gráfico 4). De los 20 mayores inversores de todo el mundo, 9 son economías en desarrollo y en transición (gráfico 5).

Las salidas de IED de las economías en desarrollo a otras economías en desarrollo aumentaron dos tercios, de 1,7 billones de dólares en 2009 a 2,9 billones en 2013. Asia Oriental y Asia Sudoriental fueron

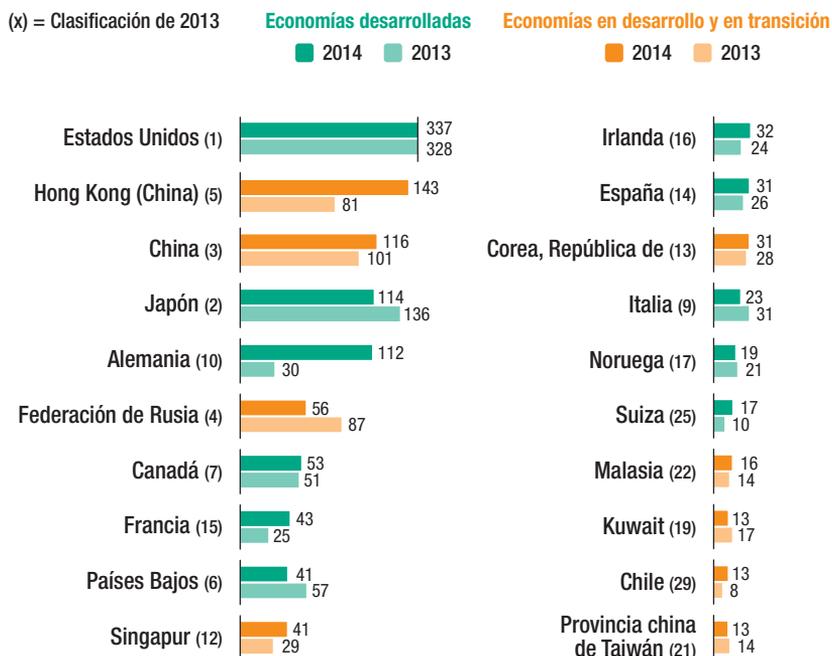
**Gráfico 4.** Economías en desarrollo: salidas de IED y porcentaje que representan en las salidas mundiales totales, 2000-2014 (En miles de millones de dólares y porcentaje)



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Nota: Se excluye a los centros financieros extraterritoriales del Caribe.

Gráfico 5.

Salidas de IED: 20 principales economías de origen,  
2013 y 2014 (En miles de millones de dólares)

Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

Nota: Se excluye a los centros financieros extraterritoriales del Caribe.

las principales regiones en desarrollo receptoras. La parte de la IED Sur-Sur correspondiente a las regiones en desarrollo más pobres sigue siendo reducida, pero está aumentando. Gran parte de la IED de las economías en desarrollo se destina a la región geográfica más cercana a cada economía. El conocimiento facilita las primeras iniciativas de internacionalización de las empresas, y los mercados y las cadenas de valor regionales son un factor fundamental. Las modalidades específicas de la IED Sur-Sur también vienen determinadas por la motivación de las

inversiones de las multinacionales, las políticas públicas internas y las relaciones históricas. Las salidas de IED de las economías desarrolladas y en desarrollo varían en cuanto a su composición: si bien más de la mitad de las salidas de las multinacionales de países en desarrollo se destinan a inversiones en acciones, las salidas de los países desarrollados tienen un mayor componente de reinversión de beneficios (actualmente un 81%) (gráfico 6). Las salidas de capital tienen más probabilidades de generar nuevas inversiones productivas; la reinversión de beneficios también puede traducirse en un aumento del efectivo disponible.

### **La actividad de las FAS transfronterizas repuntó con fuerza en 2014; los proyectos de nuevas instalaciones anunciados disminuyeron ligeramente**

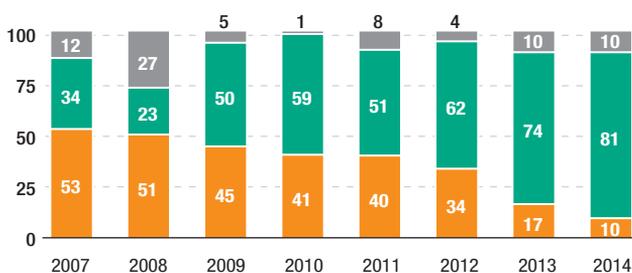
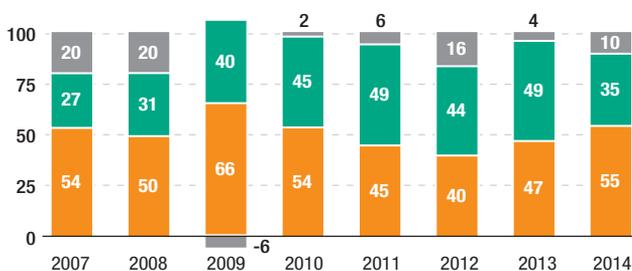
Tras dos años consecutivos de descenso, la actividad de las FAS transfronterizas aumentó en 2014. En términos netos, el valor de las FAS transfronterizas aumentó un 28%, alcanzando la cifra de 399.000 millones de dólares, gracias a la disponibilidad de deuda barata combinada con las considerables reservas líquidas de las multinacionales. Estas operaciones se vieron impulsadas en gran medida por la presión competitiva para encontrar nuevos focos de crecimiento y la necesidad de reducir los costos mediante sinergias y economías de escala. El resurgimiento de las grandes operaciones contribuyó de manera fundamental a aumentar el valor de las operaciones transfronterizas. En 2014, el número de adquisiciones realizadas por multinacionales por valores superiores a 1.000 millones de dólares aumentó a 223, respecto de 168 en 2013. Al mismo tiempo, las multinacionales han hecho importantes desinversiones, equivalentes a la mitad del valor total de las adquisiciones.

Las inversiones anunciadas en nuevas instalaciones siguieron siendo escasas y disminuyeron un 2%, hasta 696.000 millones de dólares. Las inversiones de las multinacionales de los países desarrollados en nuevas instalaciones aumentaron ligeramente, mientras que las de las multinacionales de los países en desarrollo y las economías en transición disminuyeron. No obstante, los países en desarrollo representaron el 30% del total de las inversiones en nuevas instalaciones anunciadas en 2014.

Gráfico 6.

## Salidas de IED por componentes, por grupo de economías, 2007-2014 (En porcentaje)

■ Salidas de capital ■ Reinversión de beneficios ■ Otro capital (préstamos entre empresas)

Empresas multinacionales de economías desarrolladas<sup>a</sup>Empresas multinacionales de economías en desarrollo<sup>b</sup>

Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

<sup>a</sup> Incluyen a Alemania, Australia, Bélgica, Bulgaria, el Canadá, Chipre, Croacia, Dinamarca, Eslovaquia, Eslovenia, España, los Estados Unidos, Estonia, Finlandia, Grecia, Hungría, Irlanda, Islandia, Israel, Letonia, Lituania, Luxemburgo, Malta, Noruega, los Países Bajos, Portugal, el Reino Unido, la República Checa, Suecia y Suiza.

<sup>b</sup> Incluyen a Anguila, Antigua y Barbuda, Argelia, Aruba, las Bahamas, Bahrein, Bangladesh, Barbados, Belice, Botswana, el Brasil, Cabo Verde, Camboya, Chile, Costa Rica, Curaçao, Dominica, El Salvador, el Estado de Palestina, el Estado Plurinacional de Bolivia, Fiji, Filipinas, Granada, Guatemala, Honduras, Hong Kong (China), la India, Indonesia, Kuwait, Lesotho, Malawi, Marruecos, México, Mongolia, Montserrat, Namibia, Nicaragua, Nigeria, el Pakistán, Panamá, la provincia china de Taiwan, la República Bolivariana de Venezuela, la República de Corea, Saint Kitts y Nevis, Samoa, San Martín, San Vicente y las Granadinas, Santa Lucía, Santo Tomé y Príncipe, Seychelles, Singapur, Sri Lanka, Sudáfrica, Suriname, Swazilandia, Tailandia, Trinidad y Tabago, Turquía, Uganda, el Uruguay y Viet Nam.

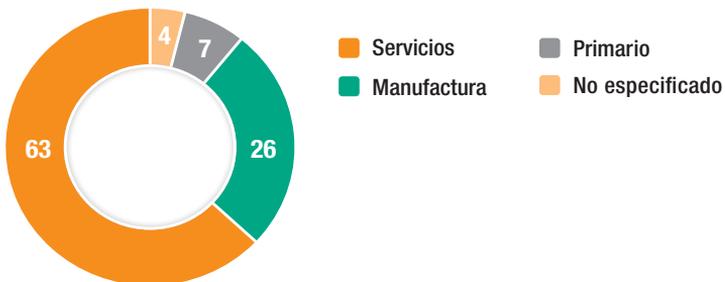
## Prosigue el cambio a largo plazo hacia la inversión en servicios

En 2012, el último año sobre el que se dispone de datos, los servicios representaron el 63% del volumen mundial de IED, casi dos veces y media la proporción de la industria manufacturera (26%), y nueve veces la proporción del sector primario (7%) (gráfico 7). Esa proporción aumentó respecto del 58% en 2001, en consonancia con un desplazamiento relativo de la IED mundial a más largo plazo hacia los servicios. En la medida en que los servicios representan el 70% del valor añadido mundial, en principio la proporción de la IED mundial destinada a los servicios podría seguir aumentando.

Más allá de las tendencias seculares en la estructura de la economía mundial, varios factores explican el aumento del nivel y la proporción de IED destinada a los servicios. Se trata, entre otros, de la mayor liberalización del sector de los servicios en las economías receptoras; los adelantos tecnológicos en la tecnología de la información y las comunicaciones, que facilitan la comerciabilidad de los servicios; y el auge de las cadenas de valor mundiales, que ha impulsado la internacionalización de los servicios relacionados con la manufactura.

**Gráfico 7.**

### Volumen acumulado de entradas mundiales de IED por sectores, 2012 (En porcentaje del valor total)



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre inversión extranjera directa y empresas multinacionales ([www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)).

## **Las adquisiciones de los fondos de capital inversión aumentaron, pero su proporción en las FAS mundiales disminuyó**

En 2014, el valor bruto de las FAS transfronterizas realizadas por fondos de capital inversión aumentó a 200.000 millones de dólares. Esta cifra equivalía a alrededor del 17% del valor total de las FAS mundiales, pero se situaba 6 puntos porcentuales por debajo del nivel de 2013 y 13 puntos porcentuales por debajo de 2008. Es probable que la tendencia al alza en el valor de las inversiones privadas directas en empresas se mantenga gracias a varios factores: las inversiones en efectivo y los compromisos de inversión son particularmente elevados y se cifran en un valor estimado de unos 360.000 millones de dólares; los bajos tipos de interés en los países desarrollados están haciendo más atractivo el apalancamiento de la deuda; y se espera que la volatilidad de los mercados financieros mundiales genere más oportunidades de inversión extranjera. América del Norte y Europa siguieron siendo las regiones con mayor número de FAS transfronterizas de fondos de capital inversión, aunque Asia atrajo una proporción históricamente elevada de las operaciones totales de capital inversión en 2014.

## **La IED de los fondos soberanos sigue siendo una fracción de los activos que gestionan; se ralentizan las adquisiciones de las empresas multinacionales estatales**

Hay más de 100 fondos soberanos que gestionan activos por un valor superior a 7 billones de dólares y representan alrededor de una décima parte del total de los activos mundiales gestionados, pero la IED solo constituye una pequeña proporción de esos activos. El valor de la IED de los fondos soberanos aumentó en 2014 a 16.000 millones de dólares, lo que puso fin a tres años de disminución. Algunos fondos soberanos han realizado inversiones a largo plazo en forma de IED, entre otras cosas mediante adquisiciones de empresas y de bienes inmuebles en el extranjero. Más de la mitad de los fondos soberanos han comenzado o ampliado operaciones de IED en infraestructura, que representa una importante categoría de activos para ellos, tanto por las oportunidades de

inversión a gran escala del sector como por su rentabilidad relativamente estable.

En cambio, las inversiones de las empresas multinacionales estatales disminuyeron: en 2014 las FAS transfronterizas y los proyectos de nuevas instalaciones disminuyeron un 39% y un 18%, respectivamente, registrando sus niveles más bajos desde el estallido de la crisis financiera mundial. La retirada de las multinacionales estatales obedece en parte a decisiones estratégicas, como la decisión de varias empresas de países desarrollados de consolidar sus activos en algunas economías y venderlos en otras. Los factores de política también han influido en la internacionalización de las multinacionales estatales; por ejemplo, el control más estricto de la propiedad extranjera de las industrias extractivas.

### **Sigue aumentando la producción internacional: las ventas y los activos de las multinacionales extranjeras crecieron a un ritmo mayor que los de las empresas nacionales**

La producción internacional de las filiales extranjeras de las multinacionales aumentó en 2014. Las ventas y el valor añadido crecieron un 7,6% y un 4,2%, respectivamente. El empleo en ellas se cifró en 75 millones (cuadro 3). Los resultados financieros de las filiales extranjeras en las economías receptoras mejoraron, ya que la tasa de rentabilidad de las entradas de IED aumentó del 6,1% en 2013 al 6,4% en 2014. Sin embargo, estas cifras siguen siendo inferiores al promedio del período anterior a la crisis (2005-2007).

Según las estimaciones, a fines de 2014 había unas 5.000 empresas multinacionales con 4,4 billones de dólares en efectivo disponible, un 40% más que durante la crisis de 2008-2009. No obstante, hay indicios de que las 100 mayores multinacionales y empresas de sectores específicos (por ejemplo, de servicios públicos) están comenzando a reducir sus reservas líquidas (gráfico 8). En los dos últimos años, las multinacionales de algunos sectores (por ejemplo, el petróleo y el gas, y los servicios públicos) han comenzado a utilizar el efectivo disponible para aumentar sus gastos de inversión y sus adquisiciones.

Cuadro 3.

## Indicadores de la IED y la producción internacional, 2014 y años seleccionados

Indicador	Valor a precios corrientes (En miles de millones de dólares)				
	1990	2005-2007 (promedio anterior a la crisis)	2012	2013	2014
Entradas de IED	205	1 397	1 403	1 467	1 228
Salidas de IED	244	1 423	1 284	1 306	1 354
Volumen de entradas de IED	2 198	13 894	22 073	26 035	26 039
Volumen de salidas de IED	2 254	14 883	22 527	25 975	25 875
Ingresos por concepto de entradas de IED <sup>a</sup>	82	1 024	1 467	1 517	1 575
Rentabilidad de las entradas de IED <sup>b</sup>	4,4	7,6	7,0	6,1	6,4
Ingresos por concepto de salidas de IED <sup>a</sup>	128	1 105	1 445	1 453	1 486
Rentabilidad de las salidas de IED <sup>b</sup>	5,9	7,6	6,6	5,8	5,9
Fusiones y adquisiciones transfronterizas	98	729	328	313	399
Ventas de filiales extranjeras	4 723	21 469	31 687	33 775 <sup>c</sup>	36 356 <sup>c</sup>
Valor añadido (producto) de las filiales extranjeras	881	4 878	7 105	7 562 <sup>c</sup>	7 882 <sup>c</sup>
Activos totales de las filiales extranjeras	3 893	42 179	88 536	95 230 <sup>c</sup>	102 040 <sup>c</sup>
Exportaciones de las filiales extranjeras	1 444	4 976	7 469	7 688 <sup>d</sup>	7 803 <sup>d</sup>
Puestos de trabajo en las filiales extranjeras (en miles)	20 625	53 306	69 359	71 297 <sup>c</sup>	75 075 <sup>c</sup>
<b>Memorando</b>					
PIB <sup>e</sup>	22 327	51 799	73 457	75 453	77 283
Formación bruta de capital fijo <sup>e</sup>	5 592	12 219	17 650	18 279	18 784
Ingresos por regalías y licencias	31	172	277	298	310
Exportaciones de bienes y servicios <sup>e</sup>	4 332	14 927	22 407	23 063	23 409

Fuente: UNCTAD.

<sup>a</sup> Basados en datos de ingresos por concepto de entradas de IED de 174 países y de ingresos por concepto de salidas de IED de 143 países en 2014, que en ambos casos representaron más del 90% de los volúmenes acumulados de entradas y salidas.

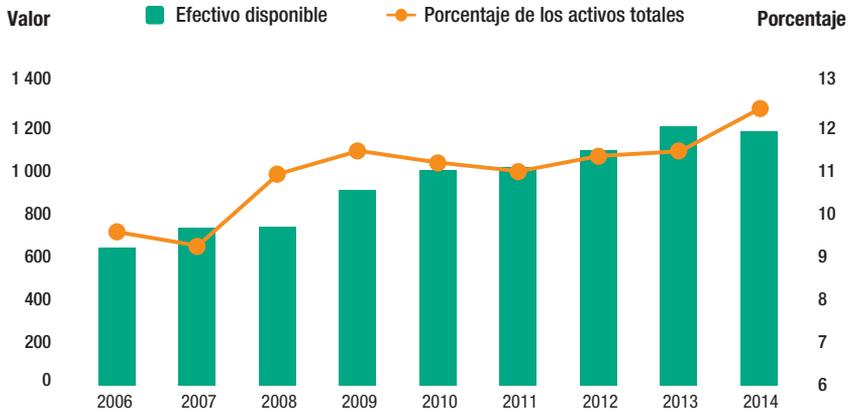
<sup>b</sup> Calculada solo para los países sobre los que se dispone de datos tanto de los ingresos por concepto de IED como del volumen acumulado de IED.

<sup>c</sup> Los datos correspondientes a 2013 y 2014 se calcularon mediante una regresión de datos de panel de efectos fijos de cada variable en función del volumen acumulado de salidas de IED y una variable dependiente rezagada para el período 1980-2012.

<sup>d</sup> Los valores correspondientes a 1998-2014 se obtuvieron aplicando el porcentaje de exportaciones de las filiales extranjeras en las exportaciones mundiales en 1998 (33,3%). Los datos correspondientes a 1995-1997 se calcularon mediante una regresión lineal de las exportaciones de las filiales extranjeras en función del volumen acumulado de entradas de IED en el período 1982-1994.

<sup>e</sup> Datos del FMI (2015).

**Gráfico 8.** Efectivo disponible de las 100 principales empresas multinacionales y porcentaje que representa en los activos totales, 2006-2014  
 (En miles de millones de dólares y porcentaje)



Fuente: UNCTAD, sobre la base de datos de Thomson ONE.

## TENDENCIAS REGIONALES DE LA IED

### La IED se mantuvo estable en África

Los flujos de IED hacia África en general se mantuvieron invariables, en 54.000 millones de dólares (cuadro 2). En el **Norte de África** las corrientes de IED disminuyeron un 15%, a 11.500 millones de dólares. La IED se contrajo en general en la región debido a tensiones y conflictos en algunos países, a pesar de que hubo importantes corrientes de entrada en otros. La IED en Egipto aumentó un 14%, hasta 4.800 millones de dólares, y los flujos hacia Marruecos un 9%, hasta 3.600 millones de dólares.

Las corrientes de IED hacia **África Occidental** disminuyeron un 10%, a 12.800 millones de dólares, ya que el ébola, los problemas de seguridad y la caída de los precios de los productos básicos afectaron negativamente a varios países. En **África Oriental** los flujos de IED aumentaron un 11%, hasta 6.800 millones de dólares. La IED creció en el sector del gas en la República Unida de Tanzania, y Etiopía se está convirtiendo en un centro de operaciones para las multinacionales de prendas de vestir y textiles. **África Central** recibió 12.100 millones de dólares de IED en 2014, un 33% más que en 2013. Los flujos de IED en el Congo casi se duplicaron, alcanzando 5.500 millones de dólares, dado que los inversores extranjeros no se amilanaron por la caída de los precios de los productos básicos. La República Democrática del Congo siguió atrayendo corrientes notables. **África Meridional** recibió 10.800 millones de dólares de IED en 2014, un 2,4% menos que en 2013. Si bien Sudáfrica siguió siendo el principal país receptor de la región (5.700 millones de dólares, un 31% menos que en 2013), Mozambique contribuyó de manera importante a atraer IED (4.900 millones de dólares).

Las entradas de IED en África obedecen cada vez más al ascenso de las empresas multinacionales de los países en desarrollo. Varios países desarrollados (en particular Francia, los Estados Unidos y el Reino Unido) registraron importantes desinversiones netas en África en 2014. La demanda de estos activos liquidados por inversores de economías en desarrollo fue considerable. Como resultado, las FAS en África aumentaron un 32%, de 3.800 millones de dólares en 2013 a 5.100 millones en 2014, especialmente en los sectores financiero y del petróleo y el gas.

Los servicios atraen la mayor parte del volumen de IED en África, aunque su proporción es menor que la registrada en otras regiones y se concentra en un número relativamente pequeño de países, entre ellos Marruecos, Nigeria y Sudáfrica. Los servicios financieros representan la mayor proporción del volumen de la IED en servicios en África; en 2012 más de la mitad del volumen de la IED en servicios en el continente se destinaba a servicios financieros (56%), seguidos del transporte, el almacenamiento y las comunicaciones (21%), y las actividades empresariales (9%).

### Los países en desarrollo de Asia constituyen en la actualidad la principal región receptora de IED

Tras un aumento de las entradas de IED del 9%, los **países en desarrollo de Asia** alcanzaron un máximo histórico de 465.000 millones de dólares en 2014, lo que consolidó la posición de la región como la mayor receptora del mundo.

Las entradas en **Asia Oriental** aumentaron en un 12% hasta 248.000 millones de dólares. China, que es en la actualidad el mayor receptor mundial de IED, atrajo más de la mitad de esa inversión. Hong Kong (China) registró un aumento del 39% en las entradas de IED, hasta 103.000 millones de dólares. En **Asia Sudoriental**, las entradas de IED aumentaron un 5%, hasta 133.000 millones de dólares. Este incremento fue impulsado principalmente por Singapur, quinta economía receptora del mundo en la actualidad, donde las entradas alcanzaron los 68.000 millones de dólares. Otras economías de Asia Sudoriental también registraron un fuerte crecimiento de la IED: las entradas en Indonesia aumentaron un 20%, hasta 23.000 millones de dólares.

Las iniciativas de política destinadas a reforzar la integración regional están mejorando la conectividad entre las economías de Asia Oriental y Sudoriental. Así ocurre especialmente en la infraestructura, donde las empresas multinacionales realizan importantes inversiones en toda la región. Hong Kong (China), China, el Japón y Singapur figuran entre las más importantes fuentes de inversión en acciones en el sector. También intervienen a través de formas no accionariales de inversión. Está previsto que las inversiones en infraestructura regional sigan aumentando gracias a las políticas destinadas a impulsar la conectividad, como la estrategia

titulada “Un cinturón, una carretera” en China y la apertura del sector del transporte a la participación extranjera en los países miembros de la ASEAN. Las entradas de IED en **Asia Meridional** aumentaron a 41.000 millones de dólares en 2014. La India, que representó más de tres cuartas partes de esta cifra, registró un aumento de sus entradas de IED del 22%, hasta 34.000 millones de dólares. El país también dominó las salidas de IED, que se multiplicaron por cinco hasta 10.000 millones de dólares, recuperándose de una drástica caída registrada el año anterior. Otros países de Asia Meridional, como el Pakistán y Sri Lanka, registraron un aumento de la IED de China. Asia Meridional va a la zaga de las economías de Asia Oriental y Sudoriental en la atracción de IED en el sector manufacturero, en particular en industrias intensivas en capital. No obstante, hay algunos casos de éxito, como el de la industria del automóvil, ya que los fabricantes de automóviles se están expandiendo más allá de la India para establecer actividades de producción en otros países de la región, como Bangladesh y Nepal.

La situación de seguridad en **Asia Occidental** ha provocado una disminución constante de las corrientes de IED en los últimos seis años (reducción del 4%, a 43.000 millones de dólares en 2014); el debilitamiento de la inversión privada en algunas partes de la región se ve compensado por el aumento de la inversión pública. En las economías del Consejo de Cooperación del Golfo (CCG), las inversiones en el sector de la construcción, impulsadas por el Estado y centradas en el desarrollo de la infraestructura y el petróleo y el gas, han creado oportunidades para que los contratistas extranjeros participen en nuevos proyectos en la región mediante formas no accionariales de inversión. Las salidas de IED de la región disminuyeron un 6%, a 38.000 millones de dólares, debido al descenso de las corrientes procedentes de Kuwait y Qatar, los dos mayores inversores en la región. Los flujos procedentes de Turquía casi se duplicaron, hasta 6.700 millones de dólares.

### **Después de cuatro años de crecimiento, las corrientes de IED en América Latina y el Caribe disminuyeron**

Los flujos de IED en América Latina y el Caribe, excluidos los centros financieros extraterritoriales del Caribe, disminuyeron un 14%, a 159.000

millones de dólares, en 2014. Ello se debió principalmente a una disminución del 78% en las FAS transfronterizas en América Central y a la caída de los precios de los productos básicos, que redujo la inversión en las industrias extractivas de América del Sur. Las inversiones en América del Sur disminuyeron por segundo año consecutivo, un 4%, a 121.000 millones de dólares, y todos los grandes países receptores, salvo Chile, registraron un crecimiento negativo de la IED. En América Central y el Caribe, la IED disminuyó un 36%, a 39.000 millones de dólares, en parte a causa de los niveles inusitadamente altos alcanzados en 2013 debido a una adquisición transfronteriza de gran envergadura que tuvo lugar en México.

Ha habido dos grandes oleadas de IED en los últimos decenios. La primera comenzó a mediados de los años noventa como consecuencia de las políticas de liberalización y privatización que fomentaron la IED en sectores como los servicios y las industrias extractivas, que antes habían estado cerrados al capital privado y/o extranjero. La segunda oleada se inició a mediados de la década de 2000 en respuesta a un aumento de los precios de los productos básicos, que hizo crecer la IED en las industrias extractivas en la región (especialmente en América del Sur). Después de más de un decenio de fuerte crecimiento impulsado por América del Sur, las perspectivas de la IED en América Latina y el Caribe son ahora menos optimistas. Para la región, esta es la oportunidad de reflexionar sobre la experiencia de las dos oleadas de IED en la región. En el contexto de la agenda para el desarrollo después de 2015, los encargados de la formulación de políticas pueden considerar posibles opciones de política relacionadas con el papel de la IED en la trayectoria de desarrollo de la región.

### **Las corrientes de IED en las economías en transición disminuyeron más del 50% en 2014**

En 2014 las entradas de IED en las economías en transición disminuyeron un 52%, a 48.000 millones de dólares, cifra registrada por última vez en 2005. En la **Comunidad de Estados Independientes** (CEI), los conflictos regionales, sumados a la caída de los precios del petróleo y las sanciones internacionales, mermaron la confianza de los inversores

extranjeros en la fortaleza de las economías locales. La Federación de Rusia (la mayor receptora de IED de la región) experimentó un descenso del 70% en sus corrientes de IED debido a las perspectivas de crecimiento negativo del país y al ajuste registrado tras el nivel alcanzado en 2013 gracias a la excepcional transacción entre Rosneft y BP. En **Europa Sudoriental**, las corrientes de IED permanecieron estables en 4.700 millones de dólares. Los inversores extranjeros se centraron mayoritariamente en el sector de las manufacturas en razón de unos costos de producción competitivos y del acceso a los mercados de la Unión Europea.

Las salidas de IED de las economías en transición disminuyeron un 31%, situándose en 63.000 millones de dólares, ya que las multinacionales del sector de los recursos naturales, principalmente rusas, redujeron sus inversiones en el extranjero, en particular en vista de las limitaciones de los mercados financieros internacionales y de los bajos precios de los productos básicos.

En la segunda mitad de 2014, las sanciones contra la Federación de Rusia, la debilidad de su economía y otros factores comenzaron a afectar a las entradas de IED en el país, y está previsto que esta tendencia continúe en 2015 y en años posteriores. Los inversores extranjeros que buscan mercados para sus productos, por ejemplo el sector automovilístico y las industrias de consumo, están reduciendo gradualmente la producción en el país. Volkswagen (Alemania) reducirá su producción en Kaluga, y PepsiCo (Estados Unidos) ha anunciado que parará la producción en algunas plantas. El perfil geográfico de los inversores en el país está cambiando. Al frenar las multinacionales de los países desarrollados sus nuevas inversiones, algunas de las pérdidas son compensadas por otros países. En 2014, China se convirtió en el quinto mayor inversor en la Federación de Rusia.

### **Las entradas de IED en las economías desarrolladas disminuyeron por tercer año consecutivo**

Las entradas de IED en los países desarrollados se contrajeron por tercer año consecutivo, registrando un descenso de un 28% y alcanzando los 499.000 millones de dólares —su nivel más bajo desde 2004. Las entradas en Europa mantuvieron la tendencia a la baja registrada desde 2012 y se

cifraron en 289.000 millones de dólares. Las entradas en América del Norte se redujeron a la mitad, a 146.000 millones de dólares, sobre todo debido a la venta de Verizon por Vodafone por 130.000 millones de dólares, sin la cual se habrían mantenido estables.

Los países europeos que registraron los mayores aumentos en las entradas en 2014 fueron los que habían experimentado entradas negativas en 2013, como Finlandia y Suiza. En el Reino Unido, la IED se disparó hasta llegar a los 72.000 millones de dólares, con lo que este conservó su posición como el principal país receptor de Europa. En cambio, los grandes receptores de IED en 2013, como Bélgica, Francia e Irlanda, registraron una considerable disminución en sus entradas. Las corrientes de IED dirigidas a Australia y el Japón se contrajeron.

Las salidas de IED de los países desarrollados se mantuvieron estables en 823.000 millones de dólares. Las salidas de IED de Europa se mantuvieron prácticamente invariables y se cifraron en 316.000 millones de dólares. Alemania casi triplicó sus salidas de IED, gracias a lo cual se convirtió en el principal país inversor directo de Europa. Francia también registró un aumento considerable de sus salidas de IED. En cambio, la IED procedente de otros importantes países inversores europeos se desplomó. En América del Norte, las salidas del Canadá y los Estados Unidos registraron un ligero aumento. Las salidas de IED del Japón disminuyeron un 16%, poniendo fin a tres años consecutivos de crecimiento.

Los efectos de las operaciones de las empresas multinacionales en la balanza de pagos se han ampliado, no solo mediante la IED, sino también gracias a los ingresos procedentes del comercio intraempresarial y la IED. La experiencia reciente de los Estados Unidos y el Japón muestra que el incremento de los ingresos devengados por la IED en el exterior sirve de contrapeso al déficit comercial. Además, las salidas de IED han contribuido a abrir vías para la exportación de bienes y servicios intensivos en conocimientos.

### **La IED en las economías estructuralmente débiles, vulnerables y pequeñas registró tendencias divergentes**

Las corrientes de IED hacia los *países menos adelantados* (PMA) aumentaron un 4%, hasta 23.000 millones de dólares, sobre todo gracias

a su crecimiento en Etiopía, Zambia, Myanmar y la República Democrática Popular Lao. Las inversiones en nuevas instalaciones anunciadas en el grupo alcanzaron su nivel máximo en seis años, impulsadas por un proyecto de 16.000 millones de dólares en la industria del petróleo y el gas en Angola. En cambio, los flujos de IED se redujeron considerablemente en Mozambique y en otros países receptores, entre ellos Bangladesh, Camboya, la República Democrática del Congo y la República Unida de Tanzania, que también experimentaron un crecimiento débil o negativo de la IED.

Las corrientes de IED hacia los **países en desarrollo sin litoral** (PEDSL) disminuyeron un 3%, a 29.000 millones de dólares. Los países asiáticos del grupo registraron la mayor caída, debido principalmente a un descenso de la inversión en Mongolia, que registró una reducción de sus entradas de IED por tercer año consecutivo. En los PEDSL de Asia Central, los inversores de economías en desarrollo y en transición ocupan un lugar cada vez más importante en lo que respecta al valor acumulado de la IED, encabezados por China, la Federación de Rusia, Turquía, los Emiratos Árabes Unidos, la República de Corea y la República Islámica del Irán. La IED sigue siendo la mayor fuente de financiación externa de los PEDSL, habiendo superado a la asistencia oficial para el desarrollo tras la crisis financiera mundial.

Las entradas de IED en los **pequeños Estados insulares en desarrollo** (PEID) aumentaron un 22%, hasta 7.000 millones de dólares, en 2014, sobre todo gracias al aumento de las ventas realizadas en el marco de FAS transfronterizas. Trinidad y Tabago, las Bahamas, Jamaica y Mauricio fueron los principales destinos de las corrientes de IED hacia los PEID, al representar más del 72% del total. Las corrientes hacia Trinidad y Tabago se vieron impulsadas por una adquisición de 1.200 millones de dólares en la industria petroquímica; las adquisiciones transfronterizas también hicieron aumentar las corrientes de IED en Mauricio. Hubo varias operaciones de gran envergadura en la industria del petróleo y el gas de Papua Nueva Guinea. En cambio, las corrientes dirigidas a Jamaica —el segundo mayor receptor del grupo— disminuyeron un 7%, a 551 millones de dólares.

Un balance de las corrientes de financiación externa dirigidas a las economías estructuralmente débiles, pequeñas y vulnerables desde la

primera Conferencia sobre la Financiación para el Desarrollo celebrada en Monterrey en 2002 demuestra el potencial de la IED para el logro del desarrollo sostenible y en el contexto de la agenda para el desarrollo después de 2015. Debido a su tamaño y estabilidad y a la diversidad de sus efectos en el desarrollo en comparación con otras fuentes de financiación, la IED sigue siendo un importante componente de la financiación externa para el desarrollo. En particular, habida cuenta de su contribución a la capacidad productiva y de exportación, la IED desempeña una función catalizadora para el desarrollo en esas economías, también en combinación con otras fuentes de financiación. A fin de movilizar de manera eficaz la financiación para el desarrollo de los tres grupos económicos, es esencial adoptar un enfoque holístico que abarque todas las fuentes, públicas y privadas, nacionales y extranjeras; una perspectiva que se examinará en la Tercera Conferencia sobre la Financiación para el Desarrollo, que se celebrará en Addis Abeba en julio de 2015, y posteriormente.

A lo largo del último decenio (2004-2014), el volumen de la IED se triplicó en los PMA y los PEID, y se cuadruplicó en los PEDSL. Con un esfuerzo concertado de la comunidad internacional de inversión para el desarrollo, sería posible lograr que el volumen de la IED en estas economías estructuralmente débiles se cuadruplique para 2030. Más importante aún, es necesario intensificar los esfuerzos con objeto de aprovechar la financiación para la diversificación económica a fin de promover una mayor resiliencia y sostenibilidad en esos países.

## TENDENCIAS DE LAS POLÍTICAS DE INVERSIÓN

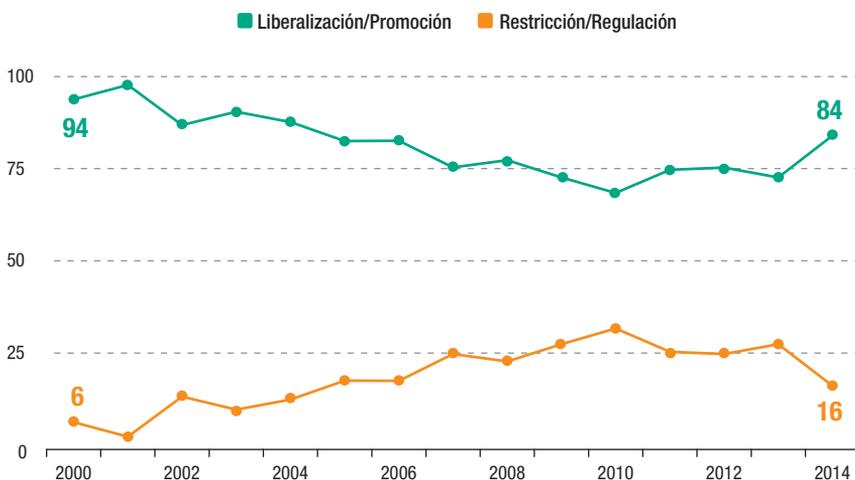
### Las políticas de inversión de los países siguen estando orientadas principalmente a la liberalización, promoción y facilitación de las inversiones

Los datos de la UNCTAD muestran que 37 países y economías adoptaron al menos 63 medidas de política que afectan a la inversión extranjera en 2014. De esas medidas, 47 eran de liberalización, promoción y facilitación de las inversiones, mientras que 9 introducían nuevas restricciones o regulaciones en materia de inversiones (las otras 7 medidas son de carácter neutral). La proporción de medidas de liberalización y promoción aumentó significativamente, del 73% en 2013 al 84% en 2014 (gráfico 9).

Varios países promulgaron o modificaron leyes o directrices en materia de inversión para ofrecer nuevos incentivos a la inversión o facilitar los

Gráfico 9.

### Cambios en las políticas nacionales de inversión, 2000-2014 (En porcentaje)



Fuente: UNCTAD, Investment Policy Monitor.

procedimientos de inversión. Algunos países suavizaron las restricciones a la propiedad extranjera o abrieron nuevas actividades empresariales a la inversión extranjera (por ejemplo, en infraestructura y servicios). Las nuevas restricciones o regulaciones en materia de inversión se referían principalmente a consideraciones de seguridad nacional y a sectores estratégicos (como el transporte, la energía y la defensa).

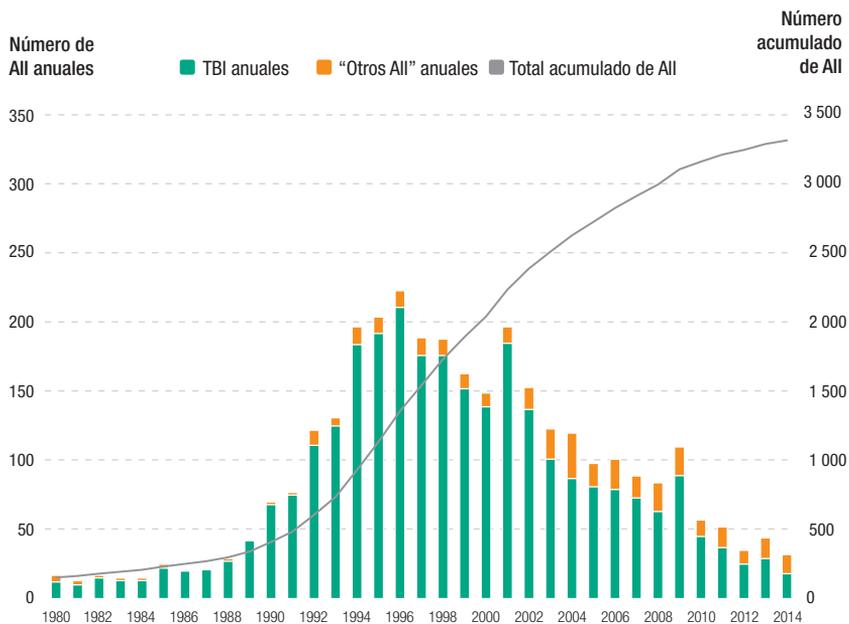
### **Siguen siendo relativamente escasas las medidas orientadas a la inversión en sectores importantes para el desarrollo sostenible**

La proporción de políticas relativas al desarrollo sostenible entre todas las políticas de inversión anunciadas entre 2010 y 2014 es relativamente pequeña (aproximadamente un 8%). La mayoría de esas medidas tuvieron por objetivo específico aumentar la participación del sector privado en los sectores fundamentales del desarrollo sostenible (infraestructura, salud, educación, mitigación del cambio climático). Los países deben reforzar sus iniciativas de facilitación de las inversiones a fin de canalizar más inversiones hacia sectores que son particularmente importantes para el desarrollo sostenible. Al mismo tiempo, tienen que establecer un sólido marco normativo que trate de maximizar los efectos positivos de la inversión para el desarrollo y minimizar los riesgos asociados mediante la salvaguardia de los intereses públicos en esos sectores políticamente delicados.

### **Prosigue la ampliación del universo de los AII, en particular a nivel regional**

Con la adición de 31 acuerdos internacionales de inversión (AII), el régimen de AII había aumentado a 3.271 tratados (2.926 tratados bilaterales de inversión (TBI) y 345 “otros AII”) a fines de 2014 (gráfico 10). Los países que más AII concluyeron en 2014 fueron el Canadá (7), Colombia, Côte d'Ivoire y la Unión Europea (UE) (3 cada uno). En general, si bien el número anual de TBI sigue disminuyendo, cada vez son más los países que negocian AII a nivel regional y subregional. Por ejemplo, cerca de 90 países participan en las cinco rondas en curso sobre el TPP, la ATCI, la Asociación Económica Integral Regional, el Tripartito y el Acuerdo ampliado del Pacífico.

## Gráfico 10. Tendencias en el número de AII, 1980-2014



Fuente: UNCTAD, base de datos de AII.

En 2014 también se concluyeron 84 tratados sobre doble tributación (TDT). Esos tratados regulan el trato fiscal de las operaciones de inversión transfronterizas entre los Estados receptores y de origen. La red de TDT y TBI creció en su conjunto, y actualmente hay más de 3.000 TDT en vigor en todo el mundo. Las redes de TBI y TDT se solapan en gran medida; dos terceras partes de las relaciones reguladas por TBI también están abarcadas por un TDT.

### Los países y regiones están tratando de reformar los AII

Un número cada vez mayor de países y regiones están revisando sus modelos de AII en consonancia con la evolución reciente del derecho internacional en materia de inversiones. Esta tendencia no se limita a un grupo concreto de países o regiones, sino que afecta a países de África

(donde 12 países están revisando sus modelos), Europa y América del Norte (10), América Latina (8) y Asia (7), y a 6 economías en transición, así como a al menos 4 organizaciones regionales. Sudáfrica e Indonesia prosiguieron la rescisión de sus tratados, al tiempo que formularon nuevas estrategias de AI. El Brasil, la India e Indonesia comunicaron sus enfoques novedosos en la Reunión de Expertos de la UNCTAD sobre la Transformación del Régimen de Acuerdos Internacionales de Inversión, celebrada en febrero de 2015. Les siguieron la UE (con una nota conceptual) y Noruega (con un nuevo modelo de TBI) en mayo de 2015. Esos nuevos métodos coinciden en su intento de modernizar los AI y seguir mejorando su dimensión de desarrollo sostenible. El Marco de Políticas de Inversión de la UNCTAD, que representa una nueva generación de políticas de inversión, se ha utilizado ampliamente como una de las principales referencias en los procesos mencionados anteriormente.

### **Los nuevos AI prevén salvaguardias del derecho a regular en pro del interés público**

La mayoría de los acuerdos examinados contienen al menos una disposición orientada a salvaguardar el derecho a regular en pro del interés público, incluidos los objetivos del desarrollo sostenible, como prevé el Marco de Políticas de Inversión de la UNCTAD. Esto incluye excepciones generales, aclaraciones sobre normas de protección fundamentales, cláusulas que reconocen explícitamente que las partes no deben suavizar sus normas sobre salud, seguridad o medio ambiente a fin de atraer inversiones; límites al ámbito de aplicación del acuerdo; y disposiciones más detalladas sobre SCIE.

### **Aumentan los AI con compromisos previos al establecimiento**

Si bien son relativamente escasos (228), los AI con compromisos “previos al establecimiento”, que amplían las obligaciones de trato nacional y NMF al “establecimiento, adquisición y ampliación” de las inversiones, están aumentando. La mayoría han sido firmados por una economía desarrollada: Estados Unidos, Canadá, Finlandia, Japón y UE. Asimismo, algunos países en desarrollo de Asia y América Latina han estado concluyendo AI con compromisos previos al establecimiento, entre ellos Chile, Costa Rica, la República de Corea, el Perú y Singapur. Cuando se incluyen compromisos

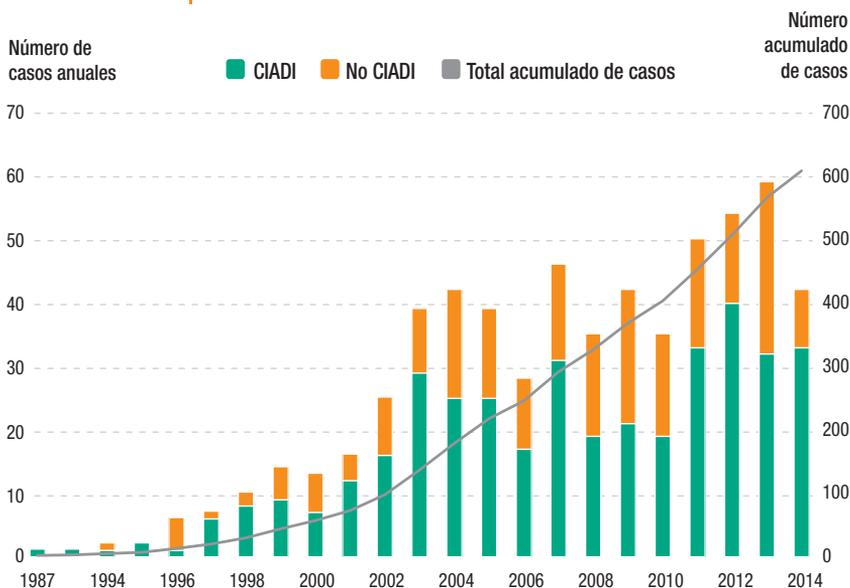
previos al establecimiento en AIJ, la salvaguardia del derecho a regular requiere el empleo de reservas y válvulas de escape.

### Hubo menos nuevos casos de SCIE, y siguió aumentando la proporción de casos contra Estados desarrollados

En 2014 se iniciaron 42 nuevos casos de SCIE conocidos basados en AIJ a instancia de inversores. Los procesos del último año hicieron que el número total de reclamaciones de SCIE conocidas, presentadas contra 99 gobiernos de todo el mundo, ascendiera a 608 (gráfico 11). Aproximadamente el 40% de las nuevas reclamaciones se presentaron contra países desarrollados. En 2014, el número de casos concluidos llegó a 405. Los Estados ganaron en un 36% de los casos (144), y los inversores en un 27% (111). En el resto se llegó a un acuerdo o hubo desistimiento.

Gráfico 11.

### Número de casos de SCIE conocidos, anuales y acumulados, 1987-2014



Fuente: UNCTAD, base de datos sobre SCIE.

## REFORMA DEL RÉGIMEN INTERNACIONAL DE INVERSIONES: MENÚ DE MEDIDAS

### **El régimen de All se encuentra en una encrucijada; hay una apremiante necesidad de reforma**

La creciente inquietud con respecto al funcionamiento del régimen mundial de All en la actualidad, sumada al imperativo actual del desarrollo sostenible, a la mayor intervención de los gobiernos en la economía y a la evolución del panorama de las inversiones, han desencadenado un movimiento hacia la reforma de la regulación internacional de la inversión para adaptarla mejor a los retos normativos actuales. Ello ha hecho que se abra un período de reflexión, examen y revisión con respecto al régimen de All.

Como se puso de manifiesto en el Foro Mundial de Inversiones de la UNCTAD celebrado en octubre de 2014, en los acalorados debates públicos en muchos países y los diversos procesos parlamentarios, incluso a nivel regional, está surgiendo una idea común acerca de la necesidad de reformar el régimen de All para que beneficie a todos los interesados. La cuestión no es si procede o no reformar, sino *qué, cómo y cuánto* reformar.

### **El presente *World Investment Report* ofrece un menú de medidas para dicha reforma**

El *World Investment Report 2015* responde a esa petición de reforma ofreciendo un menú de medidas. Sobre la base de la experiencia adquirida, señala problemas relacionados con la reforma, analiza opciones de política y ofrece directrices y sugerencias para la adopción de medidas a diferentes niveles de la formulación de políticas.

La reforma de los All puede beneficiarse de seis decenios de experiencia en la elaboración de dichos acuerdos. Entre las principales lecciones aprendidas cabe citar que: i) los All “muerden” y pueden tener riesgos imprevistos, por lo que es preciso establecer salvaguardias; ii) los All tienen limitaciones como instrumentos de promoción y facilitación de las inversiones, pero también están desaprovechados; y iii) los All tienen

implicaciones más amplias para la coherencia normativa y sistémica, así como para el fomento de la capacidad.

La reforma de los AIIL debe abordar cinco retos principales:

- *Salvaguardar el derecho a regular para el logro de los objetivos de desarrollo sostenible.* Los AIIL pueden limitar la soberanía de las partes contratantes en la formulación de las políticas nacionales. Por consiguiente, la reforma de los AIIL debe velar por que esos límites no restrinjan indebidamente la formulación legítima de las políticas públicas ni el logro de los objetivos de desarrollo sostenible. Algunas opciones de reforma de los AIIL son aclarar y limitar los estándares de protección de los AIIL (por ejemplo, sobre el trato justo y equitativo, la expropiación indirecta, el trato NMF) y reforzar las “válvulas de escape” (por ejemplo, las excepciones relacionadas con las políticas públicas, la seguridad nacional, las crisis de la balanza de pagos).
- *Reformar la solución de controversias sobre inversiones.* El actual sistema de arbitraje entre inversores y Estados sufre una crisis de legitimidad. Algunas opciones de reforma son mejorar el sistema actual de arbitraje sobre inversiones (perfeccionando el proceso de arbitraje, limitando el acceso a la SCIE), añadir nuevos elementos al sistema actual (por ejemplo, un sistema de apelación, un mecanismo de prevención de controversias) o sustituirlo (por ejemplo, por un tribunal internacional permanente, una solución de controversias entre Estados y/o procedimientos judiciales nacionales).
- *Promover y facilitar las inversiones.* La mayoría de los AIIL carecen de disposiciones de promoción y facilitación eficaces y solo promueven la inversión de manera indirecta, a través de la protección que ofrecen. Algunas opciones de reforma son potenciar la dimensión de promoción y facilitación de las inversiones de los AIIL junto a instrumentos de política nacionales, y orientar las medidas de promoción al logro de los objetivos de desarrollo sostenible. Estas opciones se refieren a medidas en los países de origen y receptores, la cooperación entre ellos y las iniciativas regionales.
- *Garantizar una inversión responsable.* La inversión extranjera puede tener diversas repercusiones positivas para el desarrollo de un

país receptor, pero también puede tener efectos negativos en el medio ambiente, la salud, los derechos laborales, los derechos humanos u otros intereses públicos. Por lo general, los AII no exigen responsabilidades a los inversores a cambio de la protección que reciben. Algunas opciones de reforma son añadir cláusulas que impidan suavizar las normas ambientales o sociales, que estipulen que los inversores deben cumplir la legislación interna y que refuercen la responsabilidad social de las empresas.

- *Aumentar la coherencia sistémica.* A falta de normas de inversión multilaterales, el carácter atomizado, polifacético y multidimensional del régimen de AII propicia la existencia de deficiencias, duplicaciones e incoherencias entre los AII, entre los AII y otros instrumentos de derecho internacional, y entre los AII y las políticas nacionales. Las opciones de reforma de los AII tienen por objeto gestionar mejor la interacción entre los AII y otros sistemas jurídicos, así como las interacciones dentro del régimen de los AII, con miras a consolidarlo y simplificarlo. También tienen por objeto vincular la reforma de los AII al programa de políticas nacional y a su aplicación.

El presente *World Investment Report* ofrece una serie de opciones de política para hacer frente a estos retos. Estas se refieren a diferentes esferas de la reforma de los AII (las cláusulas sustantivas de los AII, la solución de controversias sobre inversiones) y a diferentes niveles de la formulación de políticas orientadas a la reforma (nacional, bilateral, regional y multilateral). En general, estas opciones de política para la reforma abordan los elementos que suele incluir un AII y se ajustan a las cláusulas habituales de un AII.

Toda medida de reforma de los AII va precedida de una serie de decisiones estratégicas, como por ejemplo, concluir o no nuevos AII; retirarse o no de los AII vigentes; o acometer o no una reforma de los AII. También es preciso adoptar decisiones estratégicas para determinar la naturaleza de la reforma de los AII, en particular el contenido de la reforma y el proceso de reforma. En lo que respecta al contenido de la reforma de los AII, es preciso determinar el alcance y la magnitud del programa de reforma; el equilibrio entre la protección de la inversión y la necesidad de salvaguardar el derecho a regular; la toma en consideración de los intereses estratégicos

de los países de origen y receptores; y la forma de sincronizar la reforma de los AIIs con los ajustes de las políticas de inversión nacionales. En cuanto al proceso de reforma, hay que decidir si consolidar la red de AIIs en lugar de seguir fragmentándola y dónde establecer prioridades para la reforma de los distintos AIIs.

Al reformar los AIIs y decidir las mejores opciones posibles para el diseño de los *elementos de los tratados*, los encargados de la formulación de políticas deben tener en cuenta el efecto combinado de esas opciones. Algunas combinaciones de opciones de reforma pueden resultar “excesivas” y hacer que un tratado se vea privado en gran medida de su razón de ser básica de protección de las inversiones. Para cada una de las medidas de reforma, así como sus combinaciones, los encargados de la formulación de políticas deben determinar la mejor manera posible de salvaguardar el derecho a regular y, al mismo tiempo, proteger y facilitar las inversiones.

### **La reforma exige un enfoque mundial a fin de sincronizar la adopción de medidas a nivel nacional, bilateral y regional**

En relación con el proceso, deben tomarse medidas de reforma de los AIIs a nivel nacional, bilateral, regional y multilateral. En cada caso, el proceso de reforma incluye: 1) hacer balance y determinar los problemas, 2) elaborar un enfoque estratégico y un plan de acción para la reforma, y 3) aplicar medidas y conseguir resultados.

Si bien las medidas de reforma a nivel nacional (por ejemplo, los nuevos modelos de AIIs) o a nivel bilateral (por ejemplo, la renegociación de los “antiguos” AIIs) pueden desempeñar un papel importante en las estrategias de reforma de los países, corren el riesgo de perpetuar, cuando no agravar, la fragmentación e incoherencia del régimen mundial de AIIs. Las iniciativas de reforma en el plano multilateral o regional, aunque son más complicadas y requieren más tiempo, son un medio de consolidar la reforma de los AIIs mediante la búsqueda de soluciones comunes a preocupaciones ampliamente compartidas. Los procesos de reforma regionales podrían abarcar desde un examen colectivo de la red subyacente de tratados regionales (y bilaterales) hasta su consolidación. A nivel multilateral, el examen y la identificación a nivel mundial de los riesgos sistémicos y los

problemas emergentes podrían propiciar la búsqueda de consenso sobre cuestiones fundamentales relativas a la reforma de los AII que, en última instancia, podría contribuir a la adopción de enfoques más coordinados, en particular para la futura regulación internacional de la inversión. Esas iniciativas ayudarían a consolidar y simplificar la red de AII y a ponerla al servicio del desarrollo sostenible.

Al exponer enfoques, directrices, instrumentos y soluciones de reforma, así como una hoja de ruta para el proceso de reforma, el presente *World Investment Report* ofrece un menú de medidas para la reforma de los AII. Reúne diversas contribuciones realizadas en los últimos años, por la UNCTAD y otros muchos, sobre aspectos de la reforma de los AII. Invita a los países a que utilicen este menú de medidas y definan sus propias hojas de ruta para la reforma de los AII: los países pueden elegir y seleccionar las respectivas medidas y opciones de reforma para formular sus propios paquetes de reforma, acordes con sus distintos objetivos de reforma.

Todo ello debe guiarse por los objetivos de aprovechar los AII para el logro de un crecimiento sostenible e incluyente y determinar los medios más eficaces para salvaguardar el derecho a regular y garantizar al mismo tiempo la protección y facilitación de las inversiones. La reforma debe centrarse en esferas críticas, prever medidas a todos los niveles, adoptar un enfoque sistemático y progresivo, garantizar el carácter inclusivo y la transparencia, y hacer uso de estructuras de apoyo multilateral (cuadro 4).

A falta de un sistema multilateral, y habida cuenta de la enorme cantidad de AII existentes, para que el régimen de AII contribuya al desarrollo sostenible, lo mejor es reformarlo de manera colectiva en el marco de una estructura de apoyo mundial. Una estructura de apoyo mundial de ese tipo puede proporcionar el respaldo necesario para la reforma de los AII gracias a una labor de análisis de políticas, coordinación, gestión de la interacción con otros entes jurídicos, asistencia técnica y búsqueda de consenso. La UNCTAD desempeña un papel fundamental en este sentido. Solo con un enfoque común se logrará un régimen de AII cuya estabilidad, claridad y previsibilidad ayuden a cumplir los objetivos de todas las partes interesadas: aprovechar de manera eficaz las relaciones internacionales de inversión para el logro del desarrollo sostenible.

**Cuadro 4.****Directrices para la reforma de los AI****Descripción**

<b>1. Aprovechar los AI para el desarrollo sostenible</b>	El objetivo último de la reforma de los AI es garantizar que el régimen de AI esté más orientado al logro de los objetivos de desarrollo sostenible y al mismo tiempo proteja y promueva las inversiones.
<b>2. Centrar la atención en las principales esferas de reforma</b>	Las principales esferas de reforma son: i) salvaguardar el derecho a regular en pro del interés público, ii) reformar la solución de controversias sobre inversiones, iii) reforzar la función de promoción y facilitación de las inversiones de los AI, iv) garantizar la responsabilidad de los inversores, y v) aumentar la coherencia sistémica.
<b>3. Actuar a todos los niveles</b>	El proceso de reforma debe seguir un enfoque de múltiples niveles y abordarse en los planos nacional, bilateral, regional y multilateral, con medidas apropiadas que se refuercen mutuamente en cada nivel.
<b>4. Establecer un orden adecuado para el logro de soluciones concretas</b>	En cada nivel, el proceso de reforma debe adoptar un enfoque gradual y progresivo, con medidas debidamente secuenciadas y programadas que se basen en la determinación de los hechos y problemas, la formulación de un plan estratégico, y la búsqueda de resultados concretos que plasmen las medidas de reforma.
<b>5. Garantizar un proceso de reforma inclusivo y transparente</b>	El proceso de reforma debe ser transparente e inclusivo, y permitir a todos los interesados expresar su opinión y proponer contribuciones.
<b>6. Reforzar la estructura multilateral de apoyo</b>	El proceso de reforma debe apoyarse en estructuras universales e inclusivas que ayuden a coordinar las medidas de reforma a diferentes niveles ofreciendo apoyo, entre otras cosas mediante el análisis de políticas, la cooperación técnica y una plataforma para el intercambio de experiencias y la búsqueda de consenso.

Fuente: UNCTAD.

## COHERENCIA ENTRE LAS POLÍTICAS INTERNACIONALES DE FISCALIDAD E INVERSIÓN

Hay un intenso debate y una labor normativa concreta en curso en la comunidad internacional sobre la contribución fiscal de las empresas multinacionales. La atención se centra principalmente en la elusión de impuestos, sobre todo en el proyecto del G20 acerca de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios. Al mismo tiempo, se necesita una inversión sostenida para lograr el crecimiento económico y el desarrollo a nivel mundial, en especial teniendo en cuenta las necesidades de financiación para el logro de los objetivos de desarrollo sostenible (ODS). El imperativo de las políticas es tomar medidas contra la elusión de impuestos a fin de promover la movilización de recursos internos y seguir facilitando la inversión productiva para el desarrollo sostenible.

### **Alrededor del 10% de los ingresos públicos de los países en desarrollo procede de contribuciones de filiales extranjeras**

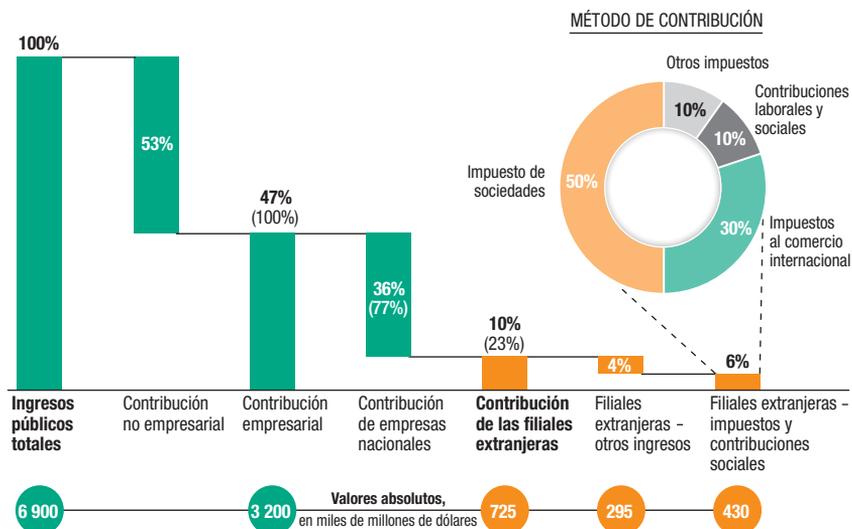
Los encargados de la formulación de políticas y expertos que se ocupan del proceso de erosión de la base imponible y traslado de beneficios no han logrado todavía cuantificar el valor total en juego para los ingresos públicos. Diversos institutos de investigación y organizaciones no gubernamentales han realizado estimaciones de la cuantía de los impuestos eludidos por las empresas multinacionales. Hasta la fecha, sin embargo, no hay una estimación de consenso, en gran parte debido a la falta de una base de referencia que establezca la verdadera contribución fiscal de las multinacionales.

Según las estimaciones de la UNCTAD, la contribución de las filiales extranjeras de las multinacionales a los presupuestos del Estado en los países en desarrollo asciende a aproximadamente 730.000 millones de dólares anuales (gráfico 12). Esta cifra representa, en promedio, alrededor de un 23% del total de las contribuciones de las empresas y un 10% del total de los ingresos públicos. La magnitud relativa (y la composición) de esta contribución varía según el país y la región. Es mayor en los países en desarrollo que en los países desarrollados, lo que pone de relieve la

Gráfico 12.

### Ingresos públicos aportados por filiales extranjeras de empresas multinacionales

Proporción de los ingresos públicos, países en desarrollo, año de referencia 2012 (En porcentaje y miles de millones de dólares)



Fuente: UNCTAD.

exposición de los países en desarrollo a las contribuciones empresariales y su dependencia de ellas. (En promedio, los gobiernos de los países africanos dependen de los pagos de empresas extranjeras para financiar el 14% de su presupuesto.)

Además, cuanto más abajo se encuentre un país en la escala de desarrollo, mayor es su dependencia de las fuentes de ingresos no fiscales que aportan las empresas. En los países en desarrollo, las filiales extranjeras, en promedio, contribuyen a los ingresos públicos más del doble con el pago de regalías sobre los recursos naturales, aranceles, impuestos sobre las nóminas y contribuciones sociales, así como otros tipos de impuestos y gravámenes, que con el pago del impuesto de sociedades.

## Alrededor del 30% de la inversión extranjera mundial de las empresas pasa por centros extraterritoriales

A pesar de su función general de contribuyentes a los ingresos públicos, las multinacionales, al igual que todas las empresas, tratan de pagar los menos impuestos posibles. Las multinacionales construyen sus estructuras empresariales mediante inversiones transfronterizas. Lo hacen de la manera más eficiente posible desde el punto de vista fiscal, dentro de los límites de sus necesidades empresariales y operacionales. Así, la magnitud y la orientación de las corrientes de IED se ven a menudo influidas por consideraciones fiscales de las multinacionales, puesto que la estructura y la modalidad de las inversiones iniciales crean oportunidades para eludir el pago de impuestos sobre los ingresos que devenguen esas inversiones. La lucha de los encargados de la formulación de políticas contra la elusión de impuestos, sobre todo contra la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios, se centra naturalmente en las normas fiscales y los principios de transparencia, es decir, en la contabilización de los ingresos. El papel fundamental de la inversión extranjera como facilitadora de la elusión de impuestos hace necesario adoptar una perspectiva complementaria.

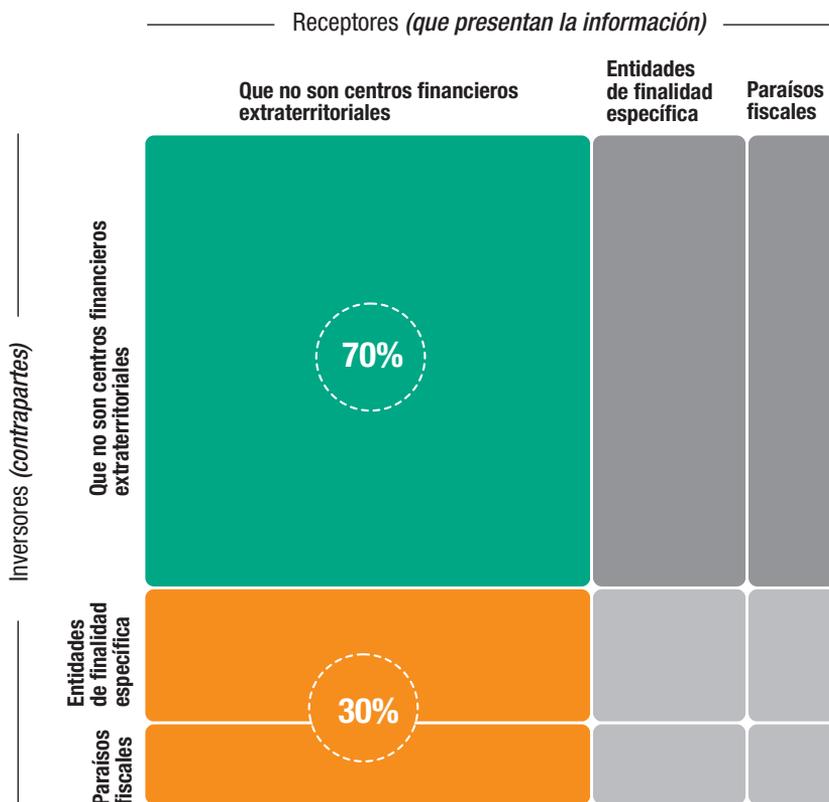
La elusión de impuestos, desde la perspectiva de la inversión, hace resaltar el papel de los centros de inversión extraterritoriales (paraísos fiscales y entidades de finalidad específica en otros países) como importantes actores en el ámbito de la inversión mundial. La Matriz de Inversión Extraterritorial de la UNCTAD muestra el papel predominante de los centros de inversión extraterritoriales en las estructuras internacionales de inversión de las multinacionales (gráfico 13). En 2012, del volumen total estimado de las inversiones internacionales de empresas en países receptores que no son centros financieros extraterritoriales, cifrado en 21 billones de dólares (zona coloreada del gráfico), más del 30%, es decir, alrededor de 6,5 billones de dólares, se canalizó a través de centros extraterritoriales (zona anaranjada). Los principales actores en el ámbito de la inversión extraterritorial son las jurisdicciones que facilitan las llamadas entidades de finalidad específica.

Un análisis de la matriz desde la óptica opuesta pone de manifiesto que el 28% del volumen total de la inversión extranjera de las empresas procedente de países inversores que no son centros financieros extraterritoriales se destina a entidades intermediarias con sede en centros

Gráfico 13.

### Volumen acumulado de entradas de inversión no destinadas a centros financieros extraterritoriales, por tipo de inversor

Vista vertical de la Matriz de Inversión Extraterritorial (En porcentaje)



Fuente: UNCTAD.

extraterritoriales (zona gris oscura). En algunos casos, esas entidades pueden realizar alguna actividad económica en nombre de empresas conexas en jurisdicciones con impuestos más altos, como servicios de gestión, administración de activos o servicios financieros. A menudo se trata

de sociedades instrumentales, que son estructuras jurídicas concebidas con fines de optimización fiscal. La importante función de tránsito de esas entidades en la financiación de las operaciones de las multinacionales hace que exista cierta doble contabilización en las cifras relativas a la inversión empresarial mundial. En las estadísticas de la UNCTAD sobre la IED se elimina ese efecto de doble contabilización al suprimir de los datos sobre la IED comunicados el componente correspondiente a la entidad de finalidad específica.

Las empresas multinacionales se sirven de diversos instrumentos de elusión de impuestos, ayudadas por las diferencias entre los tipos impositivos de las distintas jurisdicciones, los desajustes legislativos y los acuerdos fiscales. La planificación fiscal de las multinacionales entraña la utilización de complejas estructuras empresariales de múltiples niveles. Destacan dos categorías arquetípicas: i) los sistemas de fijación de precios de transferencia basados en bienes inmateriales y ii) los sistemas de financiación. Ambos sistemas, que son representativos de una parte relevante de las prácticas de elusión de impuestos, utilizan estructuras de inversión con la participación de entidades en centros de inversión extraterritoriales; los sistemas de financiación recurren principalmente a vínculos de inversión directa a través de centros extraterritoriales.

### **Las pérdidas de ingresos de los países en desarrollo ocasionadas por la elusión de impuestos a través de centros de inversión extraterritoriales ascienden a alrededor de 100.000 millones de dólares**

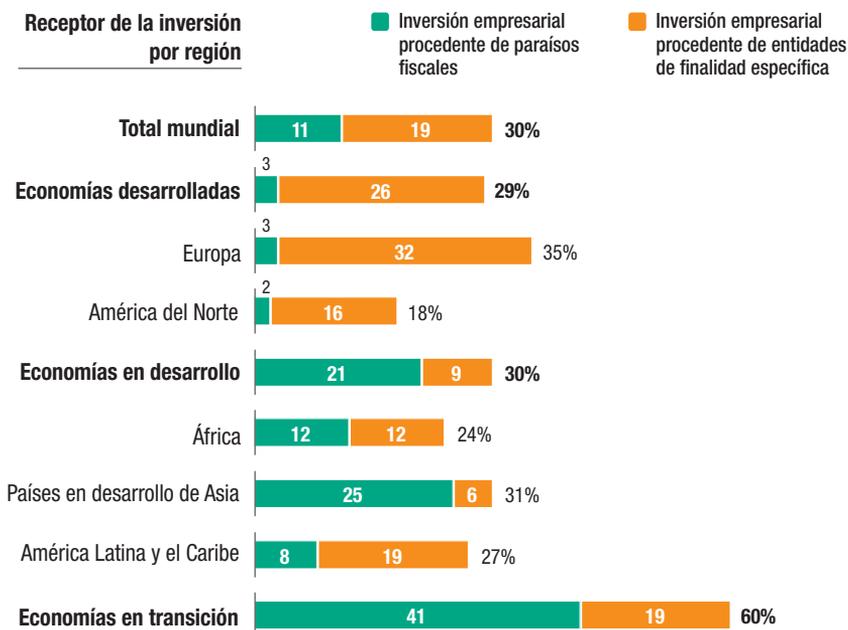
Las prácticas de elusión de impuestos de las empresas multinacionales constituyen un problema mundial que afecta a todos los países: la exposición a las inversiones de los centros extraterritoriales es muy similar en los países en desarrollo y desarrollados (gráfico 14). No obstante, el desvío de beneficios de los países en desarrollo puede tener una considerable repercusión negativa en sus perspectivas de desarrollo sostenible. Los países en desarrollo suelen estar menos preparados para hacer frente a prácticas de elusión de impuestos sumamente complejas debido a sus limitaciones de recursos y a su falta de conocimientos técnicos.

Las prácticas de elusión de impuestos provocan una considerable pérdida de recursos de financiación para el desarrollo. Se estima que las

Gráfico 14.

**Exposición a las inversiones procedentes de centros de inversión extraterritoriales, por región, 2012**

Proporción del volumen de inversión de las empresas procedente de centros extraterritoriales (En porcentaje)



Fuente: UNCTAD.

pérdidas de ingresos fiscales de los países en desarrollo relacionadas con el volumen de inversión recibida directamente vinculada a centros extraterritoriales ascienden a 100.000 millones de dólares al año. Existe una clara relación entre la proporción del volumen de entradas acumuladas de IED en los países receptores correspondiente a inversiones de centros extraterritoriales y la tasa de rentabilidad declarada (imponible) de la IED. Cuanto mayor es la inversión canalizada a través de centros extraterritoriales, menores son los beneficios imposables. En promedio, en las economías en desarrollo se pierde un punto porcentual de tasa de rentabilidad por cada diez puntos porcentuales de inversión extraterritorial. (Los efectos medios ocultan efectos específicos en cada país.)

Estos resultados no reflejan necesariamente toda la magnitud de la elusión de impuestos de las multinacionales; reflejan únicamente sistemas que explotan los vínculos de inversión directa a través de centros extraterritoriales. Dejando de lado las estimaciones de las pérdidas totales de ingresos públicos, el *Indicador sobre Centros Extraterritoriales* elaborado por la UNCTAD tiene un valor intrínseco para los encargados de la formulación de políticas como “señal indicadora” de la erosión de la base imponible y el traslado de beneficios, y como método general para determinar los efectos de dicha práctica en cada país.

Las prácticas de elusión de impuestos de las empresas multinacionales y de los inversores internacionales provocan considerables pérdidas de ingresos fiscales en los países en desarrollo. Es preciso abordar el problema fundamental que esto plantea con respecto a la equidad en la distribución de los ingresos fiscales entre jurisdicciones. Se encuentran en una situación de particular desventaja los países que tienen una capacidad limitada de recaudación de impuestos, dependen más de los ingresos fiscales procedentes de inversores empresariales, y están cada vez más expuestos a inversiones extraterritoriales.

Por lo tanto, se deben adoptar medidas para luchar contra la elusión de impuestos, considerando detenidamente los efectos sobre las inversiones internacionales.

### **Debe haber sinergia entre las políticas nacionales e internacionales de fiscalidad e inversión**

En la actualidad, los centros de inversión extraterritoriales tienen un papel sistémico en las corrientes internacionales de inversión: forman parte de la infraestructura mundial de financiación de la IED.

Toda medida adoptada a nivel internacional que pueda afectar a la función de facilitación de las inversiones de estos centros, o que pueda afectar a instrumentos esenciales de facilitación de las inversiones (como los acuerdos fiscales), debe incorporar una perspectiva de políticas de inversión.

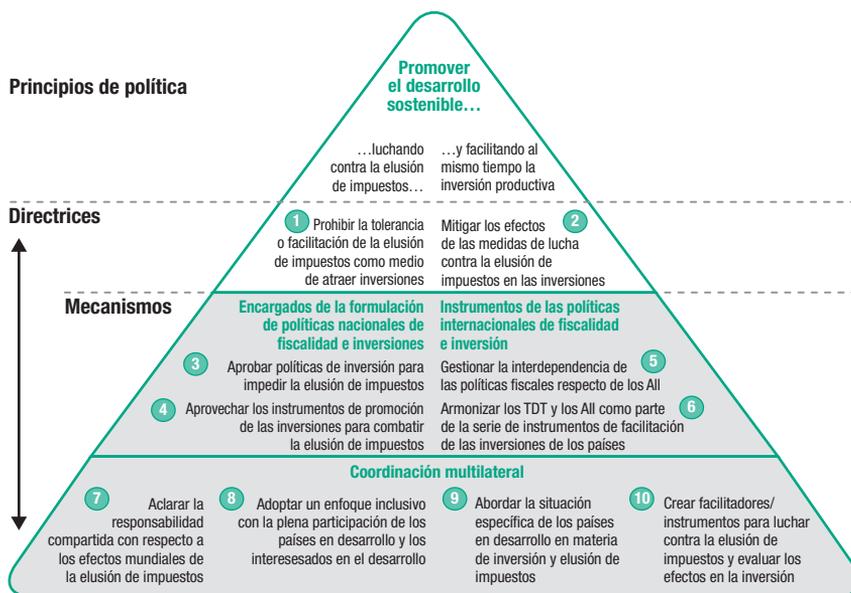
En los debates en curso en la comunidad internacional sobre la lucha contra la elusión se presta escasa atención a las políticas de inversión.

La inversión extranjera contribuye de manera fundamental a la creación de estructuras empresariales que facilitan la elusión de impuestos. Por lo tanto, las políticas de inversión deben formar parte integrante de cualquier solución.

Un conjunto de directrices para lograr la coherencia de las políticas internacionales de fiscalidad e inversión podría ayudar a establecer sinergias entre las políticas de inversión y las iniciativas de lucha contra la elusión de impuestos (gráfico 15). Los principales objetivos de las diez directrices cuyo examen se propone en el presente Informe son eliminar las oportunidades de planificación tributaria agresiva como instrumentos de promoción de las inversiones; tener en cuenta la posible repercusión de las medidas de lucha contra la elusión en las inversiones; adoptar un

Gráfico 15.

### Directrices para la coherencia de las políticas internacionales de fiscalidad e inversión



Fuente: UNCTAD.

enfoque de colaboración en reconocimiento de la distribución equitativa de la responsabilidad compartida entre los países de recepción, origen y tránsito de las inversiones; gestionar la interacción entre los acuerdos internacionales de inversión y tributación; y reforzar la contribución de los ingresos procedentes de las inversiones y los impuestos al desarrollo sostenible, así como la capacidad de los países en desarrollo de afrontar los problemas de elusión de impuestos.



## EPÍLOGO

El *World Investment Report 2014* puso de manifiesto las enormes necesidades de financiación para el desarrollo sostenible en todo el mundo y la importante función que debe desempeñar la IED para reducir el déficit de inversión, en especial en los países en desarrollo. Teniendo esto en cuenta, el fortalecimiento del marco normativo de la inversión a nivel mundial, en particular el régimen de AII y el régimen fiscal internacional, debe ser una prioridad. Ambos regímenes están relacionados entre sí. Tienen el mismo objetivo último: promover y facilitar la inversión extranjera. Tienen una estructura similar, constituido cada uno por una maraña de más de 3.000 acuerdos bilaterales. Ambos regímenes se enfrentan a problemas similares. Se relacionan entre sí. Y los dos son objeto de iniciativas de reforma.

Cada régimen tiene sus propias prioridades de reforma. Pero conviene estudiar la posibilidad de establecer un programa conjunto, que podría tener como objetivo aumentar la inclusión, mejorar la gobernanza y reforzar la coherencia para gestionar la interacción entre las políticas internacionales de inversión y fiscalidad, no solo evitando los conflictos entre los regímenes, sino también haciendo que se refuercen mutuamente.

La reforma de la gobernanza internacional en materia de inversiones es fundamental para crear y mantener un entorno propicio a la inversión, maximizar las posibilidades de cumplir los objetivos de financiación para el desarrollo (que se examinarán en la Tercera Conferencia Internacional sobre la Financiación para el Desarrollo en Addis Abeba, a mediados de julio de 2015), y promover la integración de los países en desarrollo en la economía mundial. La comunidad internacional de inversión y desarrollo debe, y puede, crear en última instancia un marco común de cooperación mundial en materia de inversión en beneficio de todos.



Mukhisa Kituyi  
Secretario General de la UNCTAD



## LISTA DE INFORMES ANTERIORES SOBRE LAS INVERSIONES

*WIR 2014: Investing in the SDGs: An Action Plan*  
*WIR 2013: Global Value Chains: Investment and Trade for Development*  
*WIR 2012: Towards a New Generation of Investment Policies*  
*WIR 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development*  
*WIR 2010: Investing in a Low-carbon Economy*  
*WIR 2009: Transnational Corporations, Agricultural Production and Development*  
*WIR 2008: Transnational Corporations and the Infrastructure Challenge*  
*WIR 2007: Transnational Corporations, Extractive Industries and Development*  
*WIR 2006: FDI from Developing and Transition Economies: Implications for Development*  
*WIR 2005: Transnational Corporations and the Internationalization of R&D*  
*WIR 2004: The Shift Towards Services*  
*WIR 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*  
*WIR 2002: Transnational Corporations and Export Competitiveness*  
*WIR 2001: Promoting Linkages*  
*WIR 2000: Cross-border Mergers and Acquisitions and Development*  
*WIR 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development*  
*WIR 1998: Trends and Determinants*  
*WIR 1997: Transnational Corporations, Market Structure and Competition Policy*  
*WIR 1996: Investment, Trade and International Policy Arrangements*  
*WIR 1995: Transnational Corporations and Competitiveness*  
*WIR 1994: Transnational Corporations, Employment and the Workplace*  
*WIR 1993: Transnational Corporations and Integrated International Production*  
*WIR 1992: Transnational Corporations as Engines of Growth*  
*WIR 1991: The Triad in Foreign Direct Investment*

Todos están disponibles en [www.unctad.org/wir](http://www.unctad.org/wir)

## SERIES DE PUBLICACIONES SELECTAS DE LA UNCTAD SOBRE LAS EMPRESAS TRANSNACIONALES Y LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA

World Investment Report  
[www.unctad.org/wir](http://www.unctad.org/wir)

FDI Statistics  
[www.unctad.org/fdistatistics](http://www.unctad.org/fdistatistics)

Global Investment Trends Monitor  
[www.unctad.org/diae](http://www.unctad.org/diae)

Investment Policy Hub  
<http://investmentpolicyhub.unctad.org/>

Investment Policy Monitor  
[www.unctad.org/iiia](http://www.unctad.org/iiia)

Issues in International Investment Agreements: I and II (Sequels)  
[www.unctad.org/iiia](http://www.unctad.org/iiia)

International Investment Policies for Development  
[www.unctad.org/iiia](http://www.unctad.org/iiia)

Investment Advisory Series A and B  
[www.unctad.org/diae](http://www.unctad.org/diae)

Investment Policy Reviews  
[www.unctad.org/ipr](http://www.unctad.org/ipr)

Current Series on FDI and Development  
[www.unctad.org/diae](http://www.unctad.org/diae)

Transnational Corporations Journal  
[www.unctad.org/tnc](http://www.unctad.org/tnc)

## CÓMO ADQUIRIR LAS PUBLICACIONES

Las publicaciones pueden adquirirse en los distribuidores de las publicaciones de las Naciones Unidas de todo el mundo o encargarse a la dirección siguiente:

United Nations Publications Customer Service  
c/o National Book Network  
15200 NBN Way  
PO Box 190  
Blue Ridge Summit, PA 17214  
email: [unpublications@nbnbooks.com](mailto:unpublications@nbnbooks.com)

<https://unp.un.org/>

Para más información sobre la labor relacionada con la inversión extranjera directa y las empresas transnacionales sírvanse dirigirse a:

Division on Investment and Enterprise  
United Nations Conference on Trade and  
Development  
Palais des Nations, Room E-10052  
CH-1211 Genève 10 Suiza

Teléfono: +41 22 917 4533  
Fax: +41 22 917 0498  
[www.unctad.org/diae](http://www.unctad.org/diae)