

UNA CONTRIBUCIÓN DE LA TEORÍA ECONÓMICA PARA INTERPRETAR LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN SERBIA

Aitor Mate

Técnico Comercial y Economista del Estado. Consejero Económico y Comercial¹

El papel de la inversión extranjera en el marco de los procesos de crecimiento es uno de los aspectos tradicionalmente polémicos de la economía internacional (Mencinger, 2003). Las economías en transición no han sido ajenas a este debate. Tras la caída del comunismo, la mayor parte de Europa central y oriental confió al capital extranjero un papel clave en la modernización económica, lo que, combinado con políticas liberalizadoras, dio paso a un periodo de rápido crecimiento. En Serbia, donde la captación de inversión extranjera se ha convertido en eje central de la política económica durante una década, el debate sobre el papel dinamizador de la inversión extranjera se encuentra todavía vigente (Reuters, 2013; Tanjug, 2014). Voces autorizadas han cuestionado en los últimos tiempos la eficacia de una política que, a la luz de la escasa presencia de capital extranjero en comparación con otras economías de la región, ha producido resultados modestos. Estas críticas se sustentan en el efecto limitado de las nuevas inversiones extranjeras sobre el rendimiento de la economía a corto plazo, y en las privatizaciones que requieren un fuerte ajuste de mano de obra (Reuters, 2014). Este artículo revisa los argumentos sobre el carácter de la inversión extranjera en Serbia a la luz de dos teorías complementarias: la teoría de la búsqueda de rentas y el paradigma ecléctico de la inversión.

Palabras clave: inversión extranjera directa, modelo OLI, Serbia JEL F21, F23

La teoría de la búsqueda de rentas y la apertura de Serbia a la inversión extranjera

La apertura de Serbia a la inversión extranjera ha sido, en el contexto de los Balcanes, relativamente tardía. Con frecuencia se relaciona este retraso con el modelo autogestionario yugoslavo, que se oponía a la privatización de la propiedad social. No obstante, este argumento no explica por qué los regímenes posteriores no resolvieron esta cuestión, en contraste con otras economías de Europa central y oriental que enfrentaron dificultades similares, mediante modificaciones más o menos satisfactorias del marco jurídico (Sutela, 1998).

¹ Las opiniones expresadas en este artículo corresponden exclusivamente a su autor, y no pueden atribuirse al Ministerio de Economía y Competitividad.

Más explicativo resulta aplicar la teoría de la búsqueda de rentas al patrón político de la transición del comunismo a la economía de mercado. Esta teoría explica cómo la organización de colectivos compactos con intereses comunes deriva en resultados subóptimos para el interés general (Tullock, 1967). En el caso de Serbia, el comunismo, la creación de una industria pesada, la migración de una gran parte del campesinado a las ciudades, la mejora sustancial de sus condiciones de vida y la formación de un sector servicios para gestionar la economía planificada dieron lugar a una nueva clase media, dependiente del Estado y de verdadera extracción popular (Veiga, 2002 y 2011). Este colectivo (burócratas, gerentes, directores, ingenieros, profesores, doctores, y funcionarios en general), en la medida en que disfrutaba de un cierto Estado del bienestar, contaba con un incentivo para frenar la descentralización de las decisiones económicas que suponen la adopción del capitalismo, la privatización de empresas estatales y la entrada de empresas extranjeras. El régimen de Milošević se sirvió en parte del desasosiego de esta clase media para transfigurar el comunismo en un sistema de competencia controlada, anti-liberal e intervencionista. A diferencia de lo ocurrido en el resto de Europa central y oriental, Serbia, más que abrirse a la inversión extranjera, la toleró, siempre que no supusiera una disrupción del control político de la economía.

La caída del régimen de Milošević supuso el fin del aislamiento internacional de Serbia. Con una década de retraso, el inicio de la transición económica suponía una promesa de modernización, afluencia de capitales extranjeros y crecimiento acelerado, cuyo primer paso era el proceso de privatizaciones. Para entonces los conflictos y las sanciones internacionales contra Serbia habían minado la cohesión de las clases medias, en beneficio de una nueva clase dirigente post-comunista, que por su carácter restringido y afinidad de intereses puede caracterizarse como un grupo de interés en el sentido de Tullock. Los desiguales resultados de las privatizaciones se explican a partir de la interacción de grupos con intereses opuestos: de un lado, la resistencia a las privatizaciones por parte de gerentes y trabajadores de empresas estatales ineficientes; de otro, el interés de la nueva clase dirigente en consolidar su control sobre los activos rentables. Este juego de fuerzas ha resultado en el consabido problema de la selección adversa, donde las empresas deficitarias se conservan en la propiedad estatal, mientras que las rentables pasan a formar parte de un oligopolio privado. La experiencia de Serbia se encuentra en franca contradicción con la de Polonia, la República Checa, Eslovaquia o Eslovenia, donde la inversión extranjera fue un elemento clave para la modernización de la estructura productiva, el crecimiento de las exportaciones y la mejora de la productividad (Palankai, 1998; Campos, Kinoshita, 2008).

Entradas netas de inversión exterior directa (% PIB)					
	1990–1993	1994–1998	1999–2003	2004–2008	2009–2013
Europa central y báltica	1,6	3,1	4,6	8,0	1,9
Albania	3,4	2,5	3,3	5,4	9,1
Bosnia y Herzegovina	-	1,6	3,4	7,4	2,0
Bulgaria	0,3	2,2	6,9	19,8	4,4
Croacia	-	2,1	5,6	5,9	2,4
Kosovo/UNMIK	-	-	-	7,4	6,6
ARYM	-	1,2	5,3	6,0	3,6
Moldavia	0,7	2,4	5,1	8,3	3,3
Montenegro	-	-	-	23,5	18,7
Rumanía	0,3	2,3	2,8	7,5	2,0
Serbia	-	1,8	2,6	8,6	4,2
Eslovenia	-	1,0	2,3	2,8	0,2
Fuente: World Bank Development Indicators					

El paradigma OLI y los factores que condicionan la inversión en Serbia

Incluso con las deficiencias en el proceso de privatizaciones, la teoría clásica predice, bajo ciertos supuestos, la afluencia del capital hacia las economías de menor renta. Para explicar anomalías como la de Serbia, la moderna teoría del comercio internacional ha recurrido a enfoques propios de la economía industrial, como el denominado paradigma ecléctico o modelo OLI de Dunning (1977). Este planteamiento, más cercano a la síntesis de observaciones que a la modelización económica, destaca el papel de la tecnología, de los factores específicos de la empresa y de las actuaciones discrecionales de las autoridades en las decisiones de inversión. Dunning considera la inversión directa como una fórmula más de internacionalización de las empresas, alternativa a la exportación o a los acuerdos de cooperación empresarial. Cada una de estas fórmulas resulta apta bajo ciertos factores tecnológicos, económicos y empresariales. La contribución original de Dunning es asignar estos factores a tres categorías: propiedad (*ownership*), ubicación (*location*) e internalización (*internalization*).

En primer lugar, una empresa registra ventajas de propiedad cuando tiene el control sobre ciertas marcas comerciales, diseños protegidos, patentes e incluso economías de escala en la producción. En principio, estas ventajas no requieren establecer un centro productivo en cada mercado donde existe demanda, ya que pueden explotarse mediante

fórmulas contractuales como los acuerdos de colaboración, licencia o franquicia. Por otro lado, las economías de escala suponen un incentivo adicional a concentrar la producción, para luego distribuirla en otros mercados internacionales mediante la exportación.

En segundo lugar, los países ofrecen distintas ventajas de localización para el desarrollo de la actividad empresarial, las cuales incluyen la disponibilidad de materias primas, los impuestos y aranceles, los costes laborales, el nivel de capital humano o las infraestructuras logísticas, científicas y tecnológicas, entre muchas otras. Cuanto mayores estas ventajas de factores inmóviles, mayor será el incentivo de una multinacional para establecerse en un mercado.

El tercer grupo de ventajas es el de la internalización. Como bien explica la teoría de los costes de transacción, realizar intercambios en un mercado puede suponer importantes costes de búsqueda de información, negociación y control de contratos. Las empresas internalizan las operaciones que pueden realizar de forma más eficiente que el mercado para reducir esos costes y, en el curso de este proceso, desarrollan conocimientos difíciles de transmitir a un tercero mediante un acuerdo comercial o una licencia. Estos conocimientos específicos suponen un incentivo a expandirse mediante la inversión directa para conservar las ventajas de la internalización.

La inversión exterior directa resulta de la combinación de estas tres ventajas. Como economía en transición, las multinacionales con ventajas de propiedad tienen un incentivo a establecerse en el mercado serbio. Por otro lado, la protección de la propiedad intelectual y la ejecución de contratos es un proceso largo y costoso, de modo que las multinacionales enfrentan un riesgo de control de sus activos estratégicos. En este sentido, es llamativo en Serbia que la presencia de empresas con ventajas de propiedad, como Coca Cola, McDonalds o KFC, convive con la ausencia de otras marcas igualmente consolidadas, como Burger King o Starbucks. Ello sugiere que bien Serbia no ofrece suficiente protección a las ventajas de propiedad, bien estas ventajas pueden ser neutralizadas por otros factores adversos. Por cuanto existe bastante evidencia de que las multinacionales con propiedad intelectual generan externalidades positivas sobre los productores locales, Serbia tiene una pérdida de eficiencia por la ausencia de estos inversores.

Las ventajas de localización de Serbia son materia de discusión permanente. En diversos índices internacionales Serbia no sale bien parada en cuanto a nivel de impuestos, legislación laboral o carga administrativa.² La falta de inversión en infraestructuras supone mayores costes productivos y logísticos. Sucesivos gobiernos han tratado de paliar estas desventajas mediante actuaciones en dos áreas: acuerdos de libre comercio con la Unión

² Entre 2005 y 2014 Serbia pasó del puesto 77 al 91 en el índice de clima de negocios del Banco Mundial. Este índice agrega los resultados en distintos parámetros y ordena a los países del 1 al 189, según las facilidades para realizar distintas operaciones, donde un menor número indica un mejor clima de negocios. V. World Bank (2014).

Europea, EFTA, CEFTA, Turquía, Rusia, Bielorrusia y Kazajstán; e incentivos a la inversión, consistentes en ayudas directas y exenciones. Muchos países tienen este tipo de políticas, pero lo distintivo de Serbia es que están sesgadas hacia tipos específicos de inversores: grandes empresas que asumen compromisos de empleo y volumen de inversión, y productores orientados a la exportación a los países con los que existen acuerdos comerciales.

Estas medidas han tenido un éxito rotundo a juzgar por la implantación en Serbia de un gran número de grandes empresas exportadoras en los sectores del automóvil (Fiat, Continental, Bosch), el textil (Calzedonia, Geox, Benetton) o la industria mecánica (Grundfos, Maksim). Al mismo tiempo, suponen una distorsión en la renovación de la estructura productiva, ya que el efecto de estos incentivos es aislar a determinadas empresas del entorno general de altos impuestos y cargas parafiscales del resto de la economía. Se penaliza la inversión de pequeñas y medianas empresas, más dinámicas y adaptables a las necesidades de la economía local. Asimismo, los acuerdos regionales ofrecen un mayor incentivo para exportar a la Unión Europea, Rusia y otros mercados cercanos, sofisticados y saturados, que a mercados emergentes de mayor crecimiento donde los productos serbios podrían ser más competitivos.

En cuanto a las ventajas de internalización, parecen jugar un papel importante en aquellos sectores donde el conocimiento es más difícilmente transferible, como el sector bancario, controlado en gran medida por entidades extranjeras (Unicredit, Intesa, Alpha). También es el caso de ciertas industrias de bienes de consumo: Unilever o Nestlé son ejemplos de empresas establecidas en Serbia cuya ventaja consiste en la optimización de una amplia cartera de productos (economías de alcance). No obstante, desde el punto de vista de la teoría económica, el crecimiento de estas empresas con amplio poder de mercado tiene un impacto indeterminado sobre el conjunto de la economía: el efecto negativo sobre los productores locales podría ser superior al efecto positivo de la inversión.

Conclusión y consecuencias para la política económica

Vemos pues que la experiencia agridulce de Serbia con la inversión extranjera se explica a partir de teorías económicas complementarias. La teoría de la búsqueda de rentas permite interpretar el proceso de privatizaciones como resultado de la interacción de grupos de interés con incentivos opuestos, lo que deriva en un resultado socialmente subóptimo. Aplicando el paradigma OLI, vemos cómo en Serbia domina la inversión extranjera guiada por ventajas de localización de un tipo muy específico: la dirigida a grandes empresas orientadas a mercados concretos. Esta inversión es muy vulnerable a cualquier variación en los incentivos públicos a la localización, por lo que una política de captación de inversiones más sólida consistiría en medidas horizontales para promover la inversión en el conjunto de la economía, tales como la mejor protección de la propiedad intelectual y

ejecución de contratos, el desarrollo de las infraestructuras o la liberalización comercial no discriminatoria mediante la entrada de Serbia en la Organización Mundial del Comercio. Además, el fomento de la competencia en los mercados disiparía los posibles efectos adversos de la entrada de inversores con poder de mercado.

Bibliografía

- Campos. N. F. and Kinoshita. Y. (2008). “Foreign Direct Investment and Structural Reforms: Evidence from Eastern Europe and Latin America”, International Monetary Fund, working paper WP/08/26. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2008/wp0826.pdf>
- Dunning, J.H. (1977). “Trade, Location of Economic Activity and the MNE: A Search for an Eclectic Approach”, en B. Ohlin, P.O. Hesselborn y P. M. Wijkman, eds., *The International Allocation of Economic Activity*. Londres, Macmillan.
- Mencinger, J. (2003). “Does Foreign Direct Investment Always Enhance Economic Growth?”, *Kyklos* 56(4), pp. 491–508.
- Palankai, Tibor. (1998). “Stabilization and Modernization in Central Eastern Europe: The Hungarian Experience”, *Družboslovne razprave*, vol. XIV, n° 26, pp. 61–81.
- Reuters (2013). “Serbia to cut subsidies to foreign investors”, 8 de noviembre. <http://www.reuters.com/article/2013/11/08/serbia-subsidies-idUSL5N0IT2EC20131108>
- Reuters (2014). “Serbia seeks buyers for hundreds of loss-making State firms”, 15 de agosto. <http://www.reuters.com/article/2014/08/15/serbia-privatisation-idUSL6N0QK3EU20140815>
- Sutela, P. (1998). “Privatization in the Countries of Eastern and Central Europe and of the Former Soviet Union”, United Nations World Institute for Development Economics Research, Working Paper n° 16.
- Tanjug (2014). “Vucic opens investment conference in London”, 29 de octubre. <http://www.tanjug.rs/news/151227/vucic-opens-investment-conference-in-london.htm>
- Tullock, G. (1967). “The Welfare Costs of Tariffs, Monopolies and Theft”. *Western Economic Journal*, n° 5, pp. 224–232.
- Veiga, F. (2002). *La trampa balcánica*. Grijalbo Mondadori, Barcelona, cap. 4 y 6.
- Veiga, F. (2011). *La fábrica de las fronteras. Guerras de secesión yugoslavas, 1991–2001*. Alianza Editorial, Madrid.
- World bank (2014). *Doing Business 2015. Going Beyond Efficiency*. Washington, International Bank for Reconstruction and Development. <http://espanol.doingbusiness.org/~media/GIAWB/Doing%20Business/Documents/Annual-Reports/English/DB15-Full-Report.pdf>