

VERDADES Y CONCEPTOS ERRÓNEOS ACERCA DE LA ATRACCIÓN, EL PAPEL Y EL “GENOTIPO” DE LA INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA: EL CASO DE LA REPÚBLICA DE SERBIA

Marko Malović¹

Duško Bodroža²

Introducción

El modelo de transición de crecimiento económico en Serbia, que se inició en el año 2000, después de los cambios del cinco de octubre, se basa en gran medida en la atracción de inversión extranjera directa (IED) a través de la privatización, con el objetivo de modernizar y recuperar la economía. El proceso hasta ahora no ha tenido resultados visibles. Observando los efectos que deberían de haberse producido con el proceso de privatización, se observa que excepto en lo que es transferencia de propiedad, los indicadores macroeconómicos no han sido drásticamente mejorados. Dicho de otra manera, el proceso de privatización no ha conseguido impulsar la producción industrial ni mejorar el desempeño de las exportaciones de la economía serbia. Las consecuencias provocadas por las privatizaciones llevadas a cabo de esta manera son numerosas, y se reflejan en el déficit de la balanza de pagos, en el alto desempleo, en el pobre desempeño de la exportación, en la tasa elevada de inflación y en la inestabilidad del tipo de cambio.

Muchos autores ven el fracaso de un modelo de crecimiento basado en la atracción de IED, principalmente como resultado del desastroso proceso de privatización, en el que, además de empresas conocidas en el mundo, han participado propietarios de capital de origen desconocido o sospechoso, con objetivos, a su vez, cortoplacistas.

El nivel y la dinámica de la IED en el período 2001–2013 fueron muy desiguales. Estos efectos son el resultado de factores tanto internos como externos. De los factores internos, en primer lugar, merece destacarse la inestabilidad política y económica, así como la actividad de instituciones todavía no desarrolladas. Los factores externos más importantes que han afectado a la IED fueron el capital relativamente abundante, existente hasta finales de 2007 en el mercado mundial, así como la crisis financiera y la retirada de los inversores extranjeros, especialmente los de cartera, desde el año 2008.

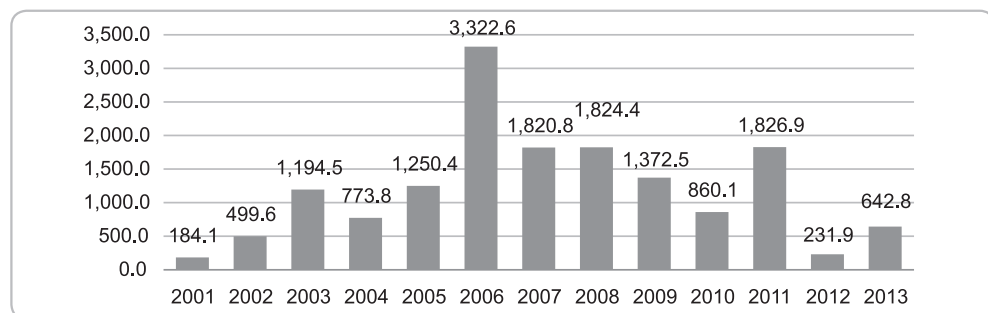
En este trabajo, sin embargo, vamos a tratar las verdades fundamentales y, especialmente, los conceptos erróneos con respecto a la IED que se están pasando por alto o disimulando, lo que llevó al colapso de una estrategia de desarrollo con base en esta forma de movimiento internacional (entrada) de capital. Vayamos, entonces, por orden.

¹ Correo electrónico: marko.malovic@ien.bg.ac.rs

² Correo electrónico: dusko.bodroza@ien.bg.ac.rs

El flujo neto total de la IED en el período 2001–2013 ascendió a 15,8 mil millones.

Gráfico 1. Inversiones extranjeras directas, neto, en millones de euros

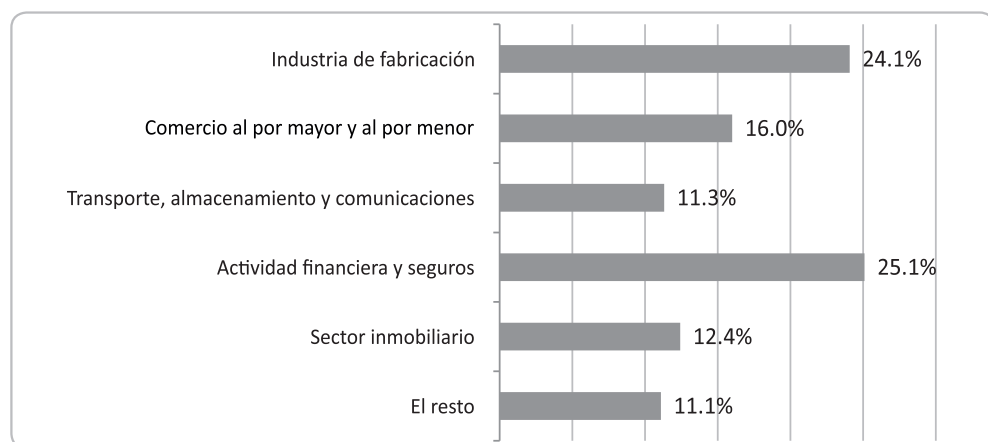


Fuente: Banco Nacional de Serbia

Se estima que la inversión total en Serbia durante el periodo de 2001 a 2013 creció a una tasa promedio anual de alrededor del 50%, y que el volumen de inversiones en el período de crisis económica (2009–2013) se redujo en aproximadamente un 82,2%, en comparación con los cinco años anteriores.

En el periodo de 2004 a 2013, de las inversiones totales, la mayor proporción, el 25,1%, se registra en el sector de las actividades financieras y de seguros. En el segundo y tercer lugar, en términos de volumen de las inversiones totales, están la industria de fabricación (24,1%), es decir, el comercio al por mayor y al por menor, y la reparación de vehículos de motor y motocicletas (16%).

Gráfico 2. Los sectores con las mayores inversiones directas (por encima de mil millones de euros)



Fuente: Banco Nacional de Serbia

Si se observa la entrada de la IED por países, los países de la Unión Europea (UE) son los mayores inversores en nuestra economía. En el período comprendido entre 2005 y 2013, sólo la Federación Rusa, que se encuentra en el octavo lugar, no está en la UE. En cuanto a los países de origen de los inversores más importantes, en el período del informe, Austria está, por mucho, en el primer lugar con 2.388 millones de euros. Este país es seguido por Noruega con 1.311 millones en IED, Luxemburgo con 1.240 millones de euros, Alemania con 1.152 millones e Italia con 972 millones de euros.

Tabla 1. Inversión extranjera directa neta en el periodo de 2005 a 2013, por países

Posición	País	Cantidad en euros	Participación en %
1	Austria	2.388.486.320	17,97
2	Noruega	1.311.415.340	9,87
3	Luxemburgo	1.239.581.030	9,33
4	Alemania	1.151.772.950	8,67
5	Italia	972.385.681	7,32
6	Holanda	962.026.350	7,24
7	Grecia	939.728.100	7,07
8	Federación Rusa	598.767.270	4,51
9	Eslovenia	522.876.650	3,93
10	Otros	1.910.396.370	14,4

Fuente: Banco Nacional de Serbia

Se aprecia que una parte predominante, sobre todo, las mayores IED en Serbia se han realizado mediante la privatización, mientras que el número de nuevas inversiones y de inversiones grises, a través del comercio de capitales, ha sido relativamente reducido.

Tabla 2. La mayor inversión extranjera directa en Serbia por inversores

Empresa	País	Actividad inversora	Tipo de inversión	Cantidad (miles de euros)
Telenor	Noruega	Telecomunicaciones	Privatización	1.602
Gazprom Neft	Rusia	Energía	Privatización	947
Fiat Automobili Srbija	Italia	Automóvil	Adquisición	940
Delhaize	Bélgica	Venta al por menor	Adquisición	933
Philip Morris	EE.UU.	Tabaco	Privatización	733
Stada – Hemofarm	Alemania	Farmacia	Adquisición	650
Mobikom-Vip Mobile	Austria	Telecomunicaciones	Nueva inversión	633
Agrokor	Croacia	Alimentación	Nueva inversión	614
Intesa Sanpaolo	Italia	Bancario	Adquisición	508
Salford Investment Fund	Gran Bretaña	Alimentación	Adquisición	500

Fuente: SIEPA

Analizando las tendencias básicas en el flujo de entrada de IED en Serbia, se puede concluir que el volumen total de entradas de IED era inicialmente relativamente abundante, pero en su mayoría fue desperdiciado, mientras que, sobre todo, después del estallido de la crisis económica mundial, en los últimos tiempos se ha vuelto, sin embargo, muy bajo. La mayor parte de la IED se logró a través de una privatización más bien caótica del sector real y mediante la adquisición de un gran número de entidades económicas nacionales en el sector de los servicios financieros. El número de nuevas inversiones, especialmente financieramente grandes, ha sido limitado. Además, una gran parte de la IED fue dirigida a «la compra de mercados locales», o incluso hacia sectores no intercambiables: banca, seguros, energía, telecomunicaciones, bienes raíces y comercio al por menor. Un número muy pequeño de IED fue orientado hacia la exportación. La IED de alta calidad, orientada hacia la exportación, que desempeña un papel crucial en el desarrollo económico de Serbia, antes y, sobre todo, después de los cambios provocados por la transición, ha sido más bien modesta.

Modelo de crecimiento basado en Inversión Extranjera Directa: verdades y conceptos erróneos

La entrada de IED en 2013 y a principios de 2014 continúa debilitándose drásticamente en comparación con el fructífero período anterior a la crisis financiera mundial. Sin embargo, como ya habíamos confirmado en unos primeros trabajos y en otras muchas conferencias

de manera constante, la entrada cada vez más baja de IED no es exclusivamente ni necesariamente consecuencia de la crisis global, sino el resultado inevitable de factores exógenos y de planteamientos concretos y omisiones en lo que se refiere a la atracción de la IED en la República de Serbia durante los últimos trece años.

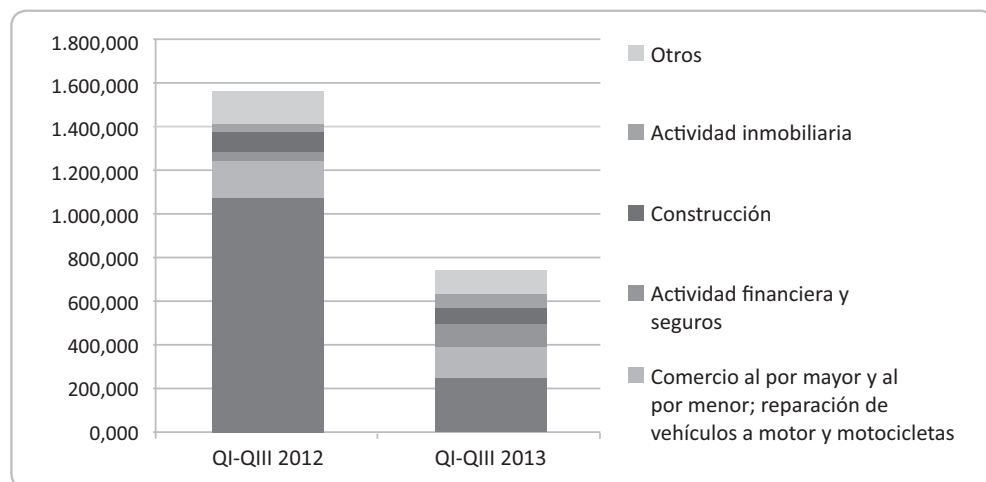
Al estudiar diferentes ramas de actividad, se observa que el comercio al por mayor y al por menor, junto a la industria de fabricación, siguen siendo líderes, con casi la mitad del valor total de la inversión de no residentes en Serbia; el sector de la construcción está en el segundo lugar, seguido de las actividades financieras y de seguros. En esencia, siguen siendo atractivas las mismas actividades (desde hace muchos años).

Conceptualmente, el modelo de crecimiento basado en IED, con la estructura mencionada, padece de importantes deficiencias matemáticas y lógicas sobre las que tanto el público, como hasta hace poco los políticos, han seguido mantenidos en el error o se les estaba escondiendo la verdad. La estrategia de crecimiento basada en su totalidad en la entrada de capital extranjero, ha sido vista como una especie de acuerdo de conversión del tipo «canje de deuda por acciones». Mediante una descripción superficial analítica de estos acuerdos, se crea la impresión de que la conversión de la deuda de las empresas abandonadas y del Estado en capital extranjero accionista, invertido en compañías controladas, va a resolver todos los problemas de una vez: la economía sobre-endeudada y tecnológicamente arruinada simultáneamente disfruta de la entrada de capital nuevo, tecnología y *know-how*, junto a la descarga de una amplia variedad de obligaciones financieras y la posibilidad de, paralelamente, endeudarse de forma complementaria. Nos solo que la dinámica y la tendencia de las exportaciones siguen siendo cuestionables (expansión a los mercados más grandes y afluencia de divisas), sino que tampoco la recapitalización (esperada o acordada) cuenta con la confirmación empírica, dadas las experiencias de los países en vías de desarrollo. Además, una serie de declaraciones de políticos del Gobierno anterior que venían a decir que la única manera de eliminar el gran déficit de la balanza de pagos era mediante la atracción de más IED, parecen un sofisma lógico, teniendo en cuenta la identidad macroeconómica en una economía abierta: mientras se actúe como una economía de receptor-neto de capital extranjero, inevitablemente ¡aumentará en lugar de disminuir el déficit en la balanza de pagos!

Después de todo, las fuerzas emprendedoras o las motivaciones de los movimientos internacionales de capital se han alejado de la teoría de la economía internacional prevalente en este país. Los análisis recientes muestran que la intensidad de capital se debería medir con el coeficiente de la cantidad de capital y producción, y no con el capital de la fuerza de trabajo, lo que resolvería una parte de la duda de por qué el capital no fluye de los países ricos a los países más pobres y menos desarrollados. Otra parte de la explicación radica en el hecho de que los diferenciales de tasas de interés no son el factor decisivo en el movimiento internacional de capitales, sino que es fundamental el riesgo político y, sobre todo, histórico, es decir la credibilidad de las instituciones a largo plazo. En el contexto de la dinámica y

la naturaleza de la IED realizada en Serbia, vemos también una condición curiosa, tan característica para los países perdedores en transición, o países que no han logrado, de forma debida y sistemática, involucrarse en la división internacional del trabajo.

Gráfico 3. Entrada neta de IED en Serbia, por sectores, en miles de euros, en los primeros dos semestres de 2012/2013

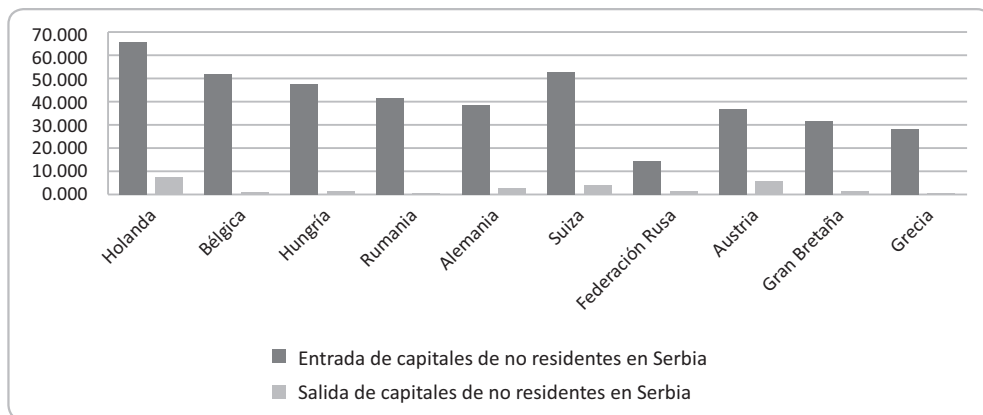


Fuente: Banco Nacional de Serbia

Según la teoría de la IED, a las economías pequeñas y abiertas, en transición, que son relativamente ricas en recursos naturales y mano de obra barata y cualificada, deberían de llegar unas IED predominantemente verticales, calculadas sobre el dominio de la cadena entera de producción. En Serbia, sin embargo, dominan las inversiones extranjeras integrales horizontales, para las cuales la disponibilidad de factores no juega un papel principal. Sin embargo, la privatización atrae a la IED mediante la regla de tener una ganancia rápida, la compra de mercados comerciales en lugar de la compra de capacidad (es decir, las empresas), la explotación de plantas existentes sin ninguna, o con una recapitalización mínima, la orientación de la planta hacia una producción que no requiere de alta calidad ni de la presencia de una infraestructura más amplia o de los efectos de la aglomeración. Además, toda una serie de errores y accesos al campo de la atracción de IED han llevado a su declive. Después de que fuera solucionado el problema más grande de nuestra legislación, relativo al *usus fructus* pero no a la propiedad sobre la tierra en la que se adquiere la nueva inversión, siguió siendo un problema, por ejemplo, la obtención de permisos de construcción para los inversores extranjeros. Serbia se encuentra entre los 10 peores países en el mundo en cuanto a la velocidad de entrega del permiso de construcción a los inversores, según el *Doing Business*

2014, publicación del Banco Mundial. También, subsidiando el empleo en empresas de inversores extranjeros, sin criterios claros, las márgenes de resultados netos de exportación dan una señal a los inversionistas extranjeros de que su concepto de negocio realmente no tiene que basarse en negocio ventajoso a largo plazo. Esto da lugar a un empleo temporal, o incluso artificial, en el sector privado (que en realidad es pagado por el presupuesto, es decir por el contribuyente), y con frecuencia puede provocar una mala asignación de recursos no necesariamente al inversor extranjero. Por último, quizás la causa más poderosa de restricción o desconfianza manifiesta de los inversores extranjeros se refleja en la burocracia a veces abiertamente anticuada y corrupta, así como excesivamente complicada en los cambios no anticipados del marco legal, especialmente cuando debido al ciclo político u órdenes externas no está claro si los cambios implementados son finales y válidos a largo plazo.

Gráfico 4. La IED en el período enero-septiembre 2013, por países, en millones de euros



Fuente: Banco Nacional de Serbia

En la estructura de entradas de la IED por países, son los países de la Unión Europea (UE) los que siguen liderando. La mayoría de la IED provino de los Países Bajos, con alrededor de 58 millones de euros, Bélgica con 51 millones de euros y Hungría con 48 millones. A diferencia de años anteriores, cuando el rápido crecimiento de los ingresos netos por IED situó a Croacia como uno de los cinco principales inversores más grandes, la situación actual ha posicionado a Croacia en el lugar 88° en cuanto a IED, y en esta ocasión en los tres primeros trimestres los flujos de salida son superiores a las entradas. Rumania ocupa el cuarto lugar en la IED con 41 millones, y Alemania en el quinto lugar con 36 millones (alrededor de 30 millones en la IED tienen el resto de países de la tabla). Debemos tener en cuenta que en el período enero-septiembre 2013 se atrajo menos IED que durante los dos primeros trimestres de 2012.

Conclusión

En conclusión, nuestro pronóstico es que a parte de figuras esporádicas (que han sido hasta ahora integradas de forma horizontal), no podemos esperar una entrada significativa de inversión extranjera directa, mientras que: no se simplifique significativamente el papeleo, no se erradique la extorsión y la corrupción, no se instale una oficina para respuestas rápidas de la administración, mediante una ventanilla única para todo lo que no pueda ser realizado y aprobado en línea, no se ofrezcan unos paquetes firmes multianuales con las condiciones para los inversores que luego puedan ser corregidos solo para bien, hasta que no se cancelen cargas irrazonables a los empleadores, no se adopte una ley uniforme para las inspecciones y los inspectores, no se retiren las empresas públicas de la cadena de aprobación de permisos requeridos a los inversores extranjeros, y no se liberalicen la legislación laboral y los convenios colectivos. Por último, un clima de inversión más sano beneficiará a la revitalización de la economía local y a los empresarios locales: se sabe que la IED se siente atraída por las infraestructuras desarrolladas, unas leyes estables y simples y el crecimiento económico ya existente, y no suele ser la IED un motor de crecimiento. Sólo entonces podemos esperar unas inversiones más importantes y a más largo plazo, muy probablemente en la esfera de la agricultura, spa/turismo médico, la energía renovable, la tecnología informática y la protección del medio ambiente.

Bibliografía

- Malović, M. (2002). „Strategijska analiza upravljanja spoljnim dugom“, Ekonomsku fakultet, Univerzitet u Beogradu.
- Malović, M.-Petrović, V. (2009). “Foreign Direct Investment in Bosnia and Herzegovina-lingua franca or perplexity of original sin?”, in Cantino, V. et alia (eds.) “Business Opportunities in Serbia: The Case of Italian Business Sector and the Role of Management Education”, European Commission Tempus Conference Proceedings, Belgrade.
- Malović, M. (2010). “FDI Transfusion in Serbia: Are we getting the blood type that we need”, in Šoltes, V. *et alia* “Influence of Global Economic Crisis on CEE Region-Possible Way Out”, Visegrad Fund, Faculty of Economics of TU Košice/BBA/IES, Košice.
- MAP. (2013). „Makroekonomske analize i prognoze“, br. 3–4, Institut ekonomskih nauka, Beograd.
- NBS: Narodna banka Srbije, zvanična mrežna stranica, www.nbs.rs
- SIEPA: Srbijanska agencija za promciju investicija i izvoza, zvanična mrežna stranica, www.siepa.gov.rs