

# **Mercados internacionales de capital, inversión extranjera directa y grandes empresas en México**

## **International capital markets, foreign direct investment and large companies in Mexico**

Gregorio Vidal <sup>1</sup>

### **Resumen**

En años recientes existe un notable incremento del ingreso de Inversión Extranjera Directa (IED) a México. Las cifras de entrada a partir del año 2001 son notablemente superiores a los años previos y se mantienen en montos semejantes o mayores hasta la fecha. No es un hecho específico de la transformación de la economía en el país. La adopción de una política económica que busca atraer capitales del exterior ejecutando cambios legales que propicien su ingreso es parte de acciones de gobierno y transformaciones en muy diversas economías y el incremento de los flujos financieros internacionales una característica destacada de la economía mundial.

Entre los argumentos que las distintas administraciones federales han sostenido desde finales de los años ochenta a la fecha están que la Inversión Extranjera (IE) es una importante fuente de financiamiento y permite incrementar la capacidad de exportación. En el periodo de 1994 a la fecha, cuando es relevante la apertura comercial y financiera la mayor parte del ingreso de IED no es en nuevas inversiones. Son algo mayores las cuentas entre compañías y la reinversión de utilidades de la empresas extranjeras. Además, en las nuevas inversiones un segmento relevante se destina a la compra de empresas, por lo que no impacta positivamente el incremento en la producción. Así, es una parte menor de la IED que ingresa al país la que

---

<sup>1</sup> Profesor Titular, Departamento de Economía, Universidad Autónoma Metropolitana Iztapalapa, México; correo electrónico: [gvb@xanum.uam.mx](mailto:gvb@xanum.uam.mx) y [vidal.gregorio@gmail.com](mailto:vidal.gregorio@gmail.com)

se asocia al cambio relevante, el desarrollo de una plataforma exportadora en la industria manufacturera.

En el texto se presenta a detalle el caso de la industria automotriz, que incluye importantes montos de nueva IED; pero también de reinversión de utilidades y cuentas entre compañías. Además se trata de una industria altamente importadora, que destina la mayor parte de su producción al mercado exterior, principalmente a Estados Unidos. Estas inversiones no impulsan encadenamientos productivos internos relevantes y menos una diversificación de la producción industrial. La situación es semejante en la industria de aparatos y equipos eléctricos y electrónicos. Como en el caso de otras actividades altamente exportadoras, el impulso al crecimiento de la economía es muy limitado y sumadas a otras inversiones de capitales del país y del exterior no han alcanzado una modificación positiva sobresaliente en el coeficiente de inversión.

**Palabras clave:** Inversión extranjera directa, flujos internacionales de capital, fusiones y adquisiciones.

**JEL:** F21, F34, F63, G18, G28

### **Abstract**

In recent years there has been a notable increase in FDI income to Mexico. The entry figures from the year 2001 are notably higher than the previous years and are sustained in similar or larger amounts to date. It is not a specific fact of the transformation of the economy in the country. The adoption of an economic policy that seeks to attract foreign capital by implementing legal changes is part of government actions and transformations in different economies and the increase of international financial flows a prominent feature of the world economy.

Among the arguments that different federal administrations have held since the end of the eighties to date is that FI is an important source of financing and allows increasing export capacity. Since 1994, commercial and financial opening has been relevant, but most of the FDI income is not in new investments. The inter-company accounts and the reinvestment of profits of foreign companies are somewhat higher. In addition, in the new investments a relevant segment is destined to the purchase of companies, so it does not positively impact the increase in production. Thus, it is a minor part of the FDI that enters the country that is associated with relevant changes or the development of an export platform in the manufacturing industry.

This paper explores in detail the case of the automotive industry, which has received important amounts of new FDI, but also of reinvestment of profits and accounts between companies. It is also a highly importing industry, which allocates most of its production to the foreign market, mainly to the United States. This paper argues that these investments do not promote relevant internal production chains and result in industrial production restricted diversification. The situation is similar in the electrical and electronic equipment and appliances industry. As in the case of other highly exporting activities, the boost to the economy's growth is very limited and, in addition to other capital investments in the country and abroad, they have not achieved an outstanding positive change in the investment coefficient.

**Keywords:** Foreign direct investment, international capital flows, mergers and acquisitions.

**CÓDIGO JEL:** F21, F34, F63, G18, G28.

## Introducción

La Secretaría de Economía (SE) de México informó que durante los primeros cinco años del gobierno de Enrique Peña Nieto se acumula un total de 171,471.4 millones de dólares (mdd) de inversión extranjera directa (IED), 50.7% mayor al monto reportado en el mismo periodo del gobierno anterior y 82.8% superior a la cifra correspondiente a 2001 a 2005 que corresponde a una administración federal previa. En mayo de 2017, en una reunión con el Consejo Mexicano de Negocios, Enrique Peña Nieto destacó la importancia de los montos de ingreso de IED para el país. En el documento distribuido por Presidencia de la República sobre esa reunión se destaca el cambio positivo en la materia desde el gobierno de Salinas de Gortari, que se profundiza al comienzo de la década pasada (Presidencia de la República, 2017: 11 de mayo). A la fecha, se insiste que la economía de México es una sólida receptora de IED de muy diversas partes del

mundo, lo que constituye un dato relevante de la transformación de la economía y, según este punto de vista, un elemento necesario para lograr el desarrollo.

El incremento en los flujos de entrada de IED a México no es un hecho específico de la transformación de la economía en el país. La adopción de una política económica que busca atraer inversión extranjera ejecutando los cambios legales que propicien su ingreso es parte de acciones de gobierno y transformaciones en muy diversas economías y caracterizan a los movimientos de capital en las décadas recientes. En los informes anuales sobre las inversiones en el mundo que publica regularmente la Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo (UNCTAD, por sus siglas en inglés) durante los años noventa hasta la fecha se da cuenta de los cambios favorables a la IED introducidos en gran cantidad de países, que incluye la firma de acuerdos internacionales de inversión (AII) y cambios en las leyes nacionales. En el Informe de 2004 se destaca la significación de la liberalización en curso en la materia como uno de los medios que impulsa el avance de la IED. En 2003 a nivel mundial hay 244 cambios en leyes y regulaciones que afectan a la IED, 220 de los cuales son en la dirección de mayor liberalización (UNCTAD, 2004: 6). En los años siguientes se continúan los cambios legales para promover el ingreso de IED. En el informe de 2017 se señala que la mayoría de las políticas de inversión introducidas en 2016 tuvieron como objeto la promoción, la facilitación y la liberalización de las inversiones. Se liberalizaron en diversas industrias las condiciones de entrada a la inversión extranjera (IE), se simplificaron los procedimientos de registros, se proporcionaron nuevos incentivos o se continuaron los procesos de privatización (UNCTAD, 2017: xii).

Como se destaca en el informe de UNCTAD (2017), el comportamiento de la IE actualmente y desde hace algunos años es más diverso y muy complejo. Es notable su peso en fusiones y adquisiciones transfronterizas, por lo que al lado de la liberalización, se observan regulaciones específicas que se vinculan con

esta materia. Sin embargo, ello no implica disminución de los AII. También se multiplican los casos de solución de controversias entre empresas y Estados basados en tratados y acuerdos comerciales. Hay entre diversos gobiernos una suerte de disputa para generar condiciones para atraer IE, con base en el principio del avance de la liberalización. En el caso de México es el signo de la política ejecutada por la administración federal desde finales de los años ochenta. Al inicio del gobierno de Salinas de Gortari se consideró prioritario la promoción de la IE. En el segundo informe de gobierno de Salinas de Gortari se hace mención al resultado positivo en materia de ingreso de IE producto de los incentivos establecidos, destacando las adecuaciones reglamentarias aprobadas en 1989 (Salinas de Gortari, 2006). En los gobiernos siguientes se mantiene la misma política en la materia, realizando diversas modificaciones legales para permitir mayores ingresos de IE. La adopción de una nueva ley sobre la inversión extranjera directa que considera la liberalización como elemento sustantivo se dio en el año 1993. Antes, a partir de 1984, se avanza en la liberalización y la creación de incentivos para atraer IED con base en decisiones administrativas ejecutadas por los órganos del ejecutivo federal encargados de regular el ingreso de IED. Como en gran cantidad de países se sostiene la necesidad de la IED. Los argumentos sobre sus beneficios son diversos, desde el tema de la escasez de capital en los países no desarrollados hasta otros de naturaleza más específica. Fuente relevante de financiamiento, medio para lograr la transferencia de tecnología o el efecto derrame por la presencia de firmas extranjeras y otros más como la contribución a la creación de empleo. En el texto se analiza únicamente el papel de la IED en el proceso de formación de capital en México y en el desarrollo de la plataforma exportadora en la industria manufacturera. El aumento de las exportaciones manufactureras es una de las características más destacadas del comercio exterior del país clave para entender la dinámica de la

economía y la propia relación con el exterior y no se explica sin la participación de algunas firmas transnacionales. Se estudia principalmente el comportamiento de la IED y, en todo caso, las referencias al sistema financiero se hacen únicamente considerando el ingreso de capitales en esa actividad sin analizar las modificaciones en los circuitos crediticios y los propios cambios en el financiamiento del sector público. El punto de partida es reconocer que la IED y las empresas extranjeras en el país son un hecho presente desde finales del siglo XIX. En todo caso una pregunta relevante es: ¿Qué ha cambiado con las reformas estructurales y la práctica de una política sistemática de austeridad desde hace tres décadas?

### **La IED en la economía de México, ayer, antier, hoy: Continuidad y cambio**

Entre los argumentos positivos que las distintas administraciones federales han sostenido desde finales de los años ochenta a la fecha están que la IE es una importante fuente de financiamiento, realiza transferencia de tecnología, contrata mano de obra y en particular permite incrementar la capacidad de exportación. Pero también se destaca que el ingreso de inversiones por empresas extranjeras es resultado de los cambios producidos por las reformas estructurales. En el III Informe trimestral de 2016 (julio-septiembre) del Banco de México se presenta la propuesta que se está ejecutando desde finales de los años ochenta del siglo pasado:

“Para lograr una mayor diversificación y, más importante, alcanzar un crecimiento económico acelerado y sostenido, es necesario que México continúe mejorando su infraestructura, logrando mejoras en los sistemas de comunicaciones, transportes y demás elementos que puedan incentivar inversiones. Asimismo, es imprescindible continuar con la adecuada y pronta implementación de las reformas estructurales, toda vez que incrementarán la productividad del país y darán lugar a una mejor asignación de recursos. De este modo,

una mayor competitividad permitirá que México se distinga como destino de inversión, además de que induciría un incremento en el valor agregado de nuestras exportaciones, haciéndolas más atractivas para el resto del mundo. Adicionalmente, las reformas estructurales impulsarán un mayor crecimiento sostenible del mercado interno, lo que permitirá contrarrestar los efectos del entorno externo adverso que enfrenta la economía mexicana” (Banco de México, 2016: 204). La observación es precisa: Para el banco central, como para la administración federal, el país debe distinguirse como destino de inversión, lo que es una condición para un mayor crecimiento que se articula con la ejecución de las reformas estructurales. Sin embargo, la IED tiene una larga historia en el país, sin que se hayan ejecutado medidas extremas para evitar la acción de firmas extranjeras.

De 1870 a 1910 el ingreso de capitales del exterior a México sumó cerca de 2000 mdd. Comparada con las cifras actuales es una cantidad muy menor. No obstante, en esos años representó, con base en los datos disponibles, entre 67 y 73% del capital invertido en el país (Anderson 1976: 19, citado en Haber, 1992: 28). Durante ese periodo, descontando las colocaciones de deuda del país en el extranjero y los créditos que el gobierno contrata en el exterior, la inversión extranjera se concentra en actividades primarias, principalmente en minería y en inversiones en infraestructura y en servicios públicos. Gran parte de estas inversiones y la operación de varias empresas tenían por destino el mercado exterior.

Durante e inmediatamente después de la Revolución Mexicana los capitales extranjeros permanecieron en el país y estas firmas u otras realizaron inversiones en minería y en la explotación de petróleo. En el año de 1929 las inversiones estadounidenses en México ascendían a 682 mdd, cifra ligeramente superior a la de 1911, mientras que las inglesas sumaban 160 millones de libras esterlinas (Ceceña, 1975). En los años treinta, durante el gobierno de Cárdenas tampoco existe una corrida de las inversiones

extranjeras y se mantiene cierta actividad de empresas extranjeras en México. La expropiación petrolera de 1938 y la Ley de la Industria Eléctrica promulgada el 31 de diciembre de 1938, que establece un periodo máximo para las concesiones no mayor a 50 años quedando los bienes en poder del Estado sin pago alguno, no implicó la salida de todos los capitales extranjeros. Ford Motor, que consideró desde el principio en su internacionalización las inversiones realizadas en México, continuó operando sin interrupción alguna hasta la fecha. Igualmente City Bank ha mantenido hasta el presente sus actividades en el país.

Después de la Segunda Guerra Mundial hay un repunte en el ingreso de capitales del exterior, pero la materia dominante no son actividades vinculadas al mercado externo y menos aún actividades primarias. Es el cambio más importante con relación a los años previos. El destino principal de las inversiones extranjeras es la manufactura. En química industrial y química farmacéutica, pero también en equipo de transporte y maquinaria eléctrica y no eléctrica se establecen filiales de empresas extranjeras. La participación en el capital de la firma extranjera en gran cantidad de empresas es superior al 75% (Fajnzylber y Martínez Tarragó, 1976: 375). Son años en que dominan las inversiones realizadas por empresas con matriz en Estados Unidos. Además de nuevas inversiones, varias compañías deciden adquirir empresas en operación para su implantación en la producción de manufacturas en el territorio de México (Fajnzylber y Martínez Tarragó, 1976). En los años siguientes el proceso continúa de tal manera que en los setenta la presencia de empresas de Estados Unidos en varias ramas de las manufacturas es relevante.

Las Empresas Transnacionales (ET) con matriz en Estados Unidos, acompañadas de algunas firmas de otros países tienen la condición de líderes en el sistema industrial que funciona desde finales de los años cuarenta hasta principios de los setenta. La forma en que se produce la sustitución de importaciones estimuló su presencia y favoreció su crecimiento. “Las ET no constituyen un



enclave en ciertas áreas localizadas de la estructura industrial, sino que conforman un conjunto integrado que se articula a través de las relaciones interindustriales” (Fajnzylber y Martínez Tarragó, 1976: 365). En los años siguientes este hecho no se modifica. Por tanto, un elemento que caracteriza el funcionamiento de la economía de México desde finales de los años cuarenta hasta finales de los setenta del siglo pasado es la implantación de un número relevante de ET, la mayor parte con matriz en Estados Unidos que tienen un papel destacado en la dinámica de la economía y ocupan un lugar de líderes en las actividades en que participan (Fajnzylber y Martínez Tarragó, 1976). Dominan mercados, influyen en la formación de precios, utilizan el sistema de crédito interno y se benefician de las políticas ejecutadas por la administración federal, incluida la protección en materia de importaciones a la producción manufacturera y los precios de los energéticos. Son empresas que producen para el mercado interno, ocupando el papel de líderes en las actividades en que participan. En ese periodo no hay inversiones importantes por parte de empresas con matriz en México en territorio de Estados Unidos o en otros países. Es la situación que prevalece hasta los años ochenta cuando gana fuerza la aplicación de las políticas de ajuste económico y las reformas que constituyen la denominada agenda del Consenso de Washington.

A partir del final de los años ochenta hay un cambio relevante en materia de política económica. El proceso macroeconómico clave es la crisis de la deuda externa. En las partes siguientes del texto se presentan algunas de las modificaciones realizadas para incentivar la inversión por empresas extranjeras. También se expone el notable incremento en los ingresos de IED, sin que exista en correspondencia una salida semejante o equivalente por cuenta de empresas con matriz en México como sucede en los países desarrollados. A la fecha se ha configurado una situación en la que no hay límites a la acción del capital extranjero en la economía del

país. Además de la inversión directa y la operación de empresas que operan en la manufactura; pero también, en comercio, servicios, incluidos telecomunicaciones, transporte y finanzas, otro dato relevante es la intervención del capital extranjero en el financiamiento del sector público adquiriendo documentos denominados en pesos.

### **Los flujos de IED bajo la apertura comercial y financiera**

En los primeros años de la década de los ochenta no hay incrementos en los ingresos de IED. De 1980 a 1982 las cifras son superiores a 1300 mdd y se explican principalmente por la ejecución de proyectos conjuntos entre inversionistas extranjeros y compañías privadas y públicas de México. Entre las empresas extranjeras destacan las que tienen matriz en algunos países europeos. Por ello se observa una continuidad con la política económica que se impulsa desde comienzos de la década previa, en el marco de la ley vigente desde 1973, que promueve la IED y la transferencia de tecnología constituyendo empresas con participación de capitales del país. Sin embargo, a partir de 1983 hay un cambio en los flujos de ingreso de IED que acompaña el fin del proyecto previo y una modificación en el conjunto de la política económica. Son años marcados por la crisis de la deuda externa y la ejecución inicial de políticas de ajuste fiscal. De 1983 a 1985 el ingreso de IED es muy menor, en promedio de 475 mdd por año. El crecimiento a partir de 1986 es parte de un proceso de otra naturaleza. Se comienzan a tomar decisiones administrativas para ampliar las opciones de inversión al capital extranjero, a la vez que se avanza en la apertura comercial y la liberalización financiera. De 1987 a 1990 el ingreso anual de IED es de 3314 mdd (Vidal, 2002).

Con base en la metodología para contabilizar el ingreso de IED utilizada hasta mediados de la década del noventa del siglo pasado, los flujos anuales en promedio en el periodo de 1991 a 1994 son de

5 631 mdd. Es un aumento con relación a los años previos, pero una cantidad menor con las cifras que se reportan en adelante. En esos años, como acontece desde 1988, destacan las inversiones realizadas por las transnacionales de la industria automotriz que operan en México desde décadas previas. De 1989 a 1994 ingresan a México por cuenta de Chrysler, Ford, General Motors, Nissan y Volkswagen inversiones que suman 5 473 mdd. En 1995 y 1996 los recursos provenientes del exterior con destino a las filiales en la industria automotriz son 2 927 mdd. En el periodo de 1989 a 1996, se estima que las inversiones realizadas por estas firmas representan el 17.6% de toda la IED efectuada en la época (Vidal, 2001). Es un proceso importante de ampliación de la capacidad de producción en esa actividad que permite a las compañías incrementar sus exportaciones. Sin embargo, otras inversiones incluyen compra de activos, fusiones y más adelante participación en empresas que recientemente habían sido privatizadas.

De 1994 a 1998 la IED que ingresa al país se cuantifica considerando las cifras notificadas al Registro Nacional de Inversión Extranjera (RNIE) que efectivamente se materializaron en cada año, más una estimación de la IED realizada en el mismo año y no notificada al RNIE y el valor de las importaciones de activo fijo que, mediante un contrato de comodato, transfieren las empresas matrices a sus filiales o asociadas de México que operan según el régimen de maquila. El contrato permite el uso gratuito del activo a la maquiladora para que desarrolle su actividad, pero no le otorga la propiedad del mismo, por lo cual la sociedad mexicana no puede reportarlo en su contabilidad. También se estima la inversión extranjera que ingresa como parte de la reinversión de utilidades y las cuentas entre compañías. Para tener una idea de la importancia de los datos estimados, considérese que en 1994 del total de IED que reporta la Comisión Nacional de Inversiones Extranjeras (CNIE), el 15.7% corresponde a lo estimado en reinversión de utilidades y 13.5% en lo que

corresponde a cuentas entre compañías. La suma de ambos conceptos es de 4 400 mdd.

Antes de 1994 la cantidad anual que se reporta de IED considera las cifras notificadas al RNIE sin tomar en cuenta el momento en que efectivamente se efectuó la inversión, más las cifras que corresponden a los proyectos autorizados por la CNIE que no necesariamente se materializarán, por lo menos en su totalidad, incluso en años posteriores. No se indica que exista información precisa sobre la reinversión de utilidades, ni tampoco sobre los préstamos o transferencias entre compañías. Por ello la dificultad para comparar ambas cifras. Sin embargo, la diferencia, con un monto mucho mayor en años recientes, da cuenta de un cambio. La apertura de la cuenta de capital de la balanza de pagos implicó que el ingreso de IED sea mucho mayor. También la vigencia del Tratado de Libre Comercio de América del Norte (TLCAN), como se analiza más adelante, impulsa el ingreso de IED y hace parte de la nueva situación: la creación y desarrollo de una plataforma exportadora en la manufactura en el país con un alto contenido importado.

De 1994 a 1998, con la nueva metodología, pero aun estimando los montos que corresponden a las reinversiones y las cuentas entre compañías con base en información de la CNIE, la IED que ingresa al país alcanza un monto promedio anual de 12 279 mdd. De 1999 a 2005 el ingreso anual promedio es de 17 781 mdd (CNIE, 2006). Para tener una idea de la revisión continua a que están sometidas estas cifras conviene tener presente que en el año 2005 el RNIE "...recibió notificaciones sobre IED por 14,994.7 millones de dólares (md); de ellos, el 55.2% (8,271.6 md) se realizó en enero - diciembre de 2005; el 16.0% (2,393.5 md), en 2004; el 10.5% (1,573.2 md), en 2003; y el restante 18.4% (2,756.4 md), antes de 2003" (CNIE, 2006: 9). Como destaca la propia CNIE, los datos notificados a la Comisión en 2005 dan cuenta del rezago con el que las empresas realizaban esta comunicación y la revisión que debe llevarse a cabo a las cifras sobre el ingreso de la

IED. Así, con base en información de la CNIE de 2006, el ingreso promedio anual para el periodo de 1999 a 2005 de IED es de 17 781 mdd (CNIE, 2006). Sin embargo, según información reciente, proporcionada por la Secretaría de Economía, el ingreso medio en ese periodo es aún mayor, del orden de 22 200 mdd.

No obstante, como se destaca líneas antes, el monto que está ingresando de IED al año al país expresa una nueva situación. En el periodo de 2006 a 2010 hay un nuevo incremento y el promedio anual es de 25 600 mdd (Secretaría de Economía, 2017). Las nuevas inversiones representan el 50.6% del total; por lo que, como en años anteriores las cuentas entre compañías y la reinversión de utilidades mantienen una notable importancia. En el periodo de 2011 a 2016 hay mayores entradas de IED, destacando el año 2013 con una entrada de IED de 48 482 mdd. En la propia introducción se destaca el punto de vista de la administración de Peña Nieto que enfatiza el alto ingreso de IED en los años de su administración. El promedio anual para el periodo 2011 a 2016 es 31 300 mdd de entradas de IED. En esos años destaca que las nuevas inversiones representan el 24.9% del total de IED que ingresa al país. La reinversión de utilidades es una cantidad mucho mayor que la entrada de nuevas inversiones. En el periodo equivalen al 40.5% del total de la IED y suman 76 200 mdd. Una vez que ciertas inversiones han madurado y las empresas están ampliando algunas líneas de producción, gran parte de las nuevas inversiones se financian en una proporción importante con las utilidades generadas por la filial. Es un elemento que se analiza más adelante en tanto es un dato relevante del impacto de la IED en la formación de capital en el país.

### **La inversión y la composición de la IED**

Las cifras de ingreso anual de IED son importantes. Los montos pueden llevar a la conclusión de que es un componente

fundamental en la formación de capital y en su crecimiento y permite ampliar la capacidad de producción en el país. Sin embargo, el examen detallado de su composición y de sus características no permite sostener ese resultado. La reducción de la inversión pública que se pone en práctica a partir de la administración federal de Salinas de Gortari y la generación de leyes y reglas para incentivar la inversión privada y el ingreso de IE no ha implicado un aumento significativo del coeficiente de inversión hasta la fecha.

En 1994, cuando se puede observar un cambio en el ingreso de IED al país, el coeficiente de inversión es de 19.6%. En 1996, una vez superada la crisis de finales de 1994 y del año de 1995 el coeficiente de inversión es de 19.6%. En los años siguientes hay ligeros aumentos, situándose en varios de ellos en torno al 22% de tal manera que no se observa un incremento relevante. Incluso en años recientes, cuando los ingresos de IED son muy superiores, la FBCF como porcentaje del PIB se mantiene entre 22.6 y 23.6%. Según datos de Banco de México en 2015 el coeficiente de inversión fue de 22.9% y en 2016 de 23.3%.

De 1994 en adelante se han firmado acuerdos comerciales y de inversión con gran cantidad de países y existe un incremento en los flujos de entrada de IED. Ello se produce en un contexto de modificaciones legales que promueven su ingreso. El crecimiento de la economía, según la política económica y las reformas estructurales que se ejecutan, están en función del incremento de la inversión privada, considerando un componente relevante a la IED. Sin embargo, la cifra de 538 462 mdd de entrada de IED para el periodo 1994 al tercer trimestre de 2017 no implica en gran proporción ingresos de divisas para realizar inversiones en nuevas plantas productivas, ni menos aún está dedicada en su mayor parte a la ampliación capacidad de producción en compañías que están operando en el país crecientemente articuladas con otras empresas que le den profundidad y diversidad al mercado interno. La composición de la IED incluye otros rubros, con orígenes en

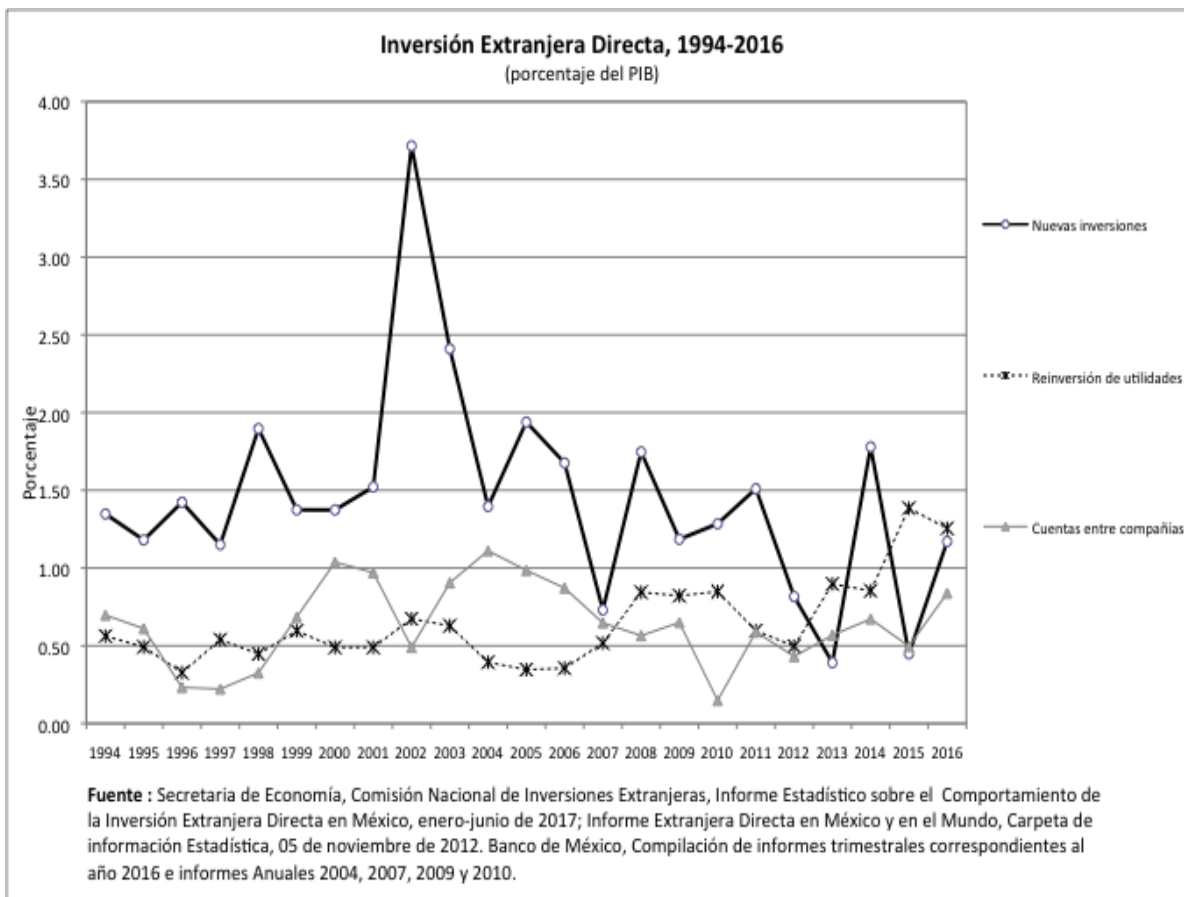
México o en su caso permiten impulsar la capacidad exportadora sin articularse mayormente con proveedores del país.

En su conjunto, considerando el periodo de 1970 a 2016, existe un incremento de la IED como porcentaje de la formación de capital del año 1994 en adelante. En el periodo de 1986 a 1993 la IED representa alrededor del 7% de la formación bruta de capital fijo (FBCF). A partir de 1994 se observa un ligero incremento de tal forma que desde ese año hasta 2017 los flujos de entrada de IED como proporción de la FBCF se mueven en una franja de entre el 10 y el 15%. A la baja destacan los años de 2009 y 2012. En el primero la IED equivale al 9.0% de la FBCF, en el segundo a 7.9%. En 2009 es el año de mayor contracción de la economía de México en el contexto de la crisis monetaria y de crédito que estalla desde finales de 2007, lo que puede explicar la reducción atendiendo a decisiones de inversión de la ETN por las dificultades financieras que atraviesan. En 2012 no existe un hecho semejante, por lo que la reducción puede ser producto de decisiones de inversión de algunas firmas extranjeras y la no existencia de oportunidades en México para nuevas inversiones o la compra de empresas y activos.

El punto relevante es que los montos de ingreso acreditados a la IED no implican una contribución equivalente a la inversión en ampliación o modernización de la planta productiva en el país. Por otro lado, una parte de los ingresos de IED son resultado de la acción de las empresas en México, por lo que no amplían con fondos del exterior la inversión. Los años en que las alzas son notables, 1995, 2001 y 2013, dan cuenta de este conjunto de hechos. En 1995 es un año clave a partir de la vigencia del TLCAN, pero la economía tiene una notable disminución del PIB, a la vez que se realizan operaciones de venta de activos y de empresas del país a firmas extranjeras, por lo que una parte de los ingresos se destina a ese propósito y no para ampliar la capacidad de producción. En 2001 una sola operación de venta de una

empresa implicó una gran cantidad de recursos financieros por cuenta de una corporación extranjera. Como se señaló desde páginas previas, fue la venta de Banamex a Citi por un monto de 12 500 mdd. En 2013 sucede algo semejante con la venta de Grupo Modelo a AB-InBev por 20 000 mdd. Para destacar la importancia de estas transacciones tómease en cuenta que las nuevas inversiones por firmas extranjeras realizadas en 2001 fueron por 23 000 mdd. La venta de Banamex equivale a 54.3% de las nuevas inversiones realizadas por empresas extranjeras. En 2013 la venta de Modelo equivale a 89% de las nuevas inversiones, que sumaron 22 446 mdd. En otros años existen diversas ventas de empresas o activos que involucran cuantiosas cantidades y explican gran parte del ingreso de nuevas inversiones de extranjeros al país. Además, como se observa (Gráfica 1), hay otros componentes de la IED que son sumamente importantes y no representan ingresos de capitales del exterior.

Gráfica 1





Como se advirtió en el apartado sobre los flujos de IED en condiciones de apertura comercial y financiera, en una parte del periodo que se examina (1994-1999) las entradas de capital consideran las estimaciones de la CNIE para acreditar la reinversión de utilidades y las cuentas entre compañías. En algunos años posteriores hay otras estimaciones producto de la diferencia entre los datos reportados y los efectivamente realizados. En conjunto no es posible contar con datos precisos de estos componentes de la IED en ese periodo. Es posible sostener que son relevantes. En el periodo de 1999 al tercer trimestre de 2017 las cifras confirman la relevancia de estos componentes de la IED. Las cuentas entre compañías son 23.6% y la reinversión de utilidades 28.8% del total. Por lo que las nuevas inversiones son menos de la mitad del total, 47.2%. La información actualizada sobre IED no incluye el rubro de importaciones de activo fijo realizado por empresas maquiladoras con inversión extranjera, por lo que no se considera en términos generales. Como se observa (Gráfica 1) existe una variación importante en algunos años entre los componentes de la IED. Sin embargo, es notable que con relación al PIB el peso de las nuevas inversiones, como la reinversión de utilidades y las cuentas entre compañías es en general menor.

Antes de examinar el concepto de nuevas inversiones, es necesario destacar el comportamiento de las cuentas entre compañías y la propia reinversión de utilidades. En el apéndice metodológico del *Informe estadístico sobre el comportamiento de la IED en México*, la CNIE destaca que las cuentas entre compañías son las transacciones originadas por deudas de empresas que operan en México con IED en su capital social con otras empresas del mismo grupo corporativo que son residentes en el exterior (CNIE, 2006: 8). Es decir, son deudas de las filiales de empresas extranjeras que operan en México con la matriz o con otra compañía del grupo domiciliada en el extranjero. En tanto deudas deben ser liquidadas, según las reglas de la compañía, con los recursos financieros

producto de su operación en el país, incluidos los que resulten de las exportaciones o de las colocaciones financieras en documentos que circulan en el mercado financiero en México o en otros países. En todo el periodo se reportan cifras significativas por este concepto. Como señalo líneas arriba, el total equivale a casi la cuarta parte de lo que se reporta como ingresos de IED de 1999 al tercer trimestre de 2017. Destaca el dato del año 2009, el menor en todo el periodo, con un ingreso de IED por este concepto de 1 325 mdd. La profundidad de la crisis monetario crediticia y de la propia recesión económica, obligó en ese año a dotar de recursos financieros a las matrices de las ETN al liquidar adeudos entre compañías o no otorgándose créditos. El ingreso medio anual de 1999 a 2016 es de 6 617 mdd. El otro año con una cifra por debajo de la media es 2001, con un ingreso de 3 045 mdd. En 2001 también existieron dificultades mayores para algunas ETN, por lo que demandaron recursos extraordinarios de sus filiales.

La reinversión de utilidades tiene un comportamiento relativamente estable al compararse con el PIB del año 1999 al año 2007 (Gráfica 1). En varios de los años siguientes alcanza una cifra mucho mayor, en 2015 equivale al 1.38% del PIB y en 2016 al 1.25%. Las cifras que se reportan sobre reinversión de utilidades a cuenta de la IED a partir de 2011 y hasta 2017 son mayores al ingreso de nueva IED. Ello puede implicar que para el caso de algunas empresas una vez que han madurado sus inversiones y no realizan nuevas adquisiciones, incluso su plan de incremento de la capacidad de producción se financia en gran parte con beneficios obtenidos en el país. Al igual que las cuentas entre compañías, la reinversión de utilidades por cuenta de las filiales de ETN que operan en México no implican aporte de recursos frescos y nuevos desde el exterior para ampliar la formación de capital. Sin discutir la propiedad de los activos y los beneficios en manos de la ETN, la reinversión de utilidades implica el uso de recursos generados en el país.

## **Nuevas inversiones de IED, exportación de manufacturas y grandes empresas**

Las nuevas inversiones incluyen los recursos utilizados para compras y adquisiciones transfronterizas en México por empresas transnacionales. Es una cifra de gran significación y explica la presencia en el país de muchas compañías. Los recursos utilizados en fusiones y adquisiciones transfronterizas reportados al RNIE en el periodo inicial a partir de 1994 son 18.5% de toda la IED. La cifra puede ser mayor, dado que no existían reportes en los primeros años en que se aplica la nueva metodología para calcular la IED. La UNCTAD informa que en el periodo de 1995 a 2003 los capitales utilizados en fusiones y adquisiciones en México por cuenta de empresas extranjeras son algo más del 30% de la IED que ingresó al país (UNCTAD, 2004). Ello implica que las nuevas inversiones para ampliar plantas, adquirir equipos, instalar nuevas empresas son una cantidad mucho menor de la IED. Aun considerando la cifra de fusiones y adquisiciones reportada por el RNIE, las nuevas inversiones equivalen al 35.9% del total de la IED en el periodo de 1994 a 2010. En los años siguientes y hasta 2017 hay un crecimiento de las nuevas inversiones, pero también se realizan varias de las mayores operaciones de adquisición de empresas con matriz en México por firmas transnacionales del extranjero. En el periodo de 1999 a 2017 las nuevas inversiones de empresas extranjeras en México suman 235 998 mdd. Teniendo en cuenta en algunos años las estimaciones del RNIE y los cálculos de UNCTAD el resultado es que los capitales que ingresan al país para aplicarse en nuevas instalaciones, ampliación de líneas de producción, nuevos equipos y construcción de plantas equivalen al 33.8% de toda la IED del periodo.

Las fusiones y adquisiciones (F&A) transfronterizas son un componente importante en el crecimiento de la IED desde los años noventa. A la fecha en muy diversas actividades son un método

relevante para contar con operaciones en el extranjero. En actividades tan disímiles como bebidas, biotecnología, vidrio, alimentos y tabaco, papel, dispositivos médicos, productos farmacéuticos, atención a la salud, comunicaciones, transporte, productos de madera, servicios de IT y software y servicios financieros las ETN optan mayoritariamente por las F&A (World Bank, 2018: 113). Según información del Banco Mundial, para el caso de los países desarrollados, en el periodo 2003 a 2015, las inversiones transfronterizas en servicios financieros fueron en 80% por medio de F&A. La cifra es semejante en transporte y mayor en atención a la salud. En bebidas es 87% y en dispositivos médicos 83%. Por el contrario en industria automotriz dominan ampliamente las nuevas inversiones (World Bank, 2018: 113). En la industria automotriz, aun cuando también se han producido notables adquisiciones y proyectos de asociación y alianzas, las nuevas inversiones son relevantes y explican el crecimiento de esa industria.

Considerando este contexto, no sorprende que en México los años con mayor ingreso de IED por concepto de nuevas inversiones sean los mismos en que se realizan las más importantes operaciones de compra de empresas del país por firmas extranjeras. Por ejemplo, en 2001 la IED representó 4.78% del PIB y las nuevas inversiones fueron equivalentes a 3.72% del PIB, la cifra más alta del periodo (Gráfica 1). Sin embargo, en ese año los ingresos por F&A suman, según el RNIE, 14 244 mdd. Esta cifra equivale a 47.5% de toda la IED y 62% de las nuevas inversiones. En 2013, las nuevas inversiones suman 22 450 mdd. Sin embargo, como destaco desde páginas previas, tan sólo la operación de compra de Modelo por ABInBev explica gran parte de la IED, equivale al 89.5% del total de las nuevas inversiones de IED en ese año. Otros hechos dan cuenta de un impacto más restringido de la IED en la formación de capital e impulso del crecimiento de la economía.

En correspondencia a la tendencia que existe a nivel global, hay algunas actividades que concentran gran parte de las nuevas inversiones. La característica sustancial para el caso de México es que son ramas de la economía que están concentradas en la exportación, con un alto contenido importado en su producción. Es la situación de la industria automotriz. La IED realizada en la industria automotriz en el periodo de 1997 a 2004 es el 15% de toda la nueva IED. En el periodo de 1999 a 2010 la inversión materializada en la industria automotriz, incluyendo la que se realiza para establecer las plantas que fabrican partes y accesorios para camiones es 25.1% de la nueva IED, una vez descontados los recursos que se utilizan en las F&A. En los años siguientes hasta la fecha se han realizado nuevas inversiones por empresas extranjeras en la industria automotriz. Además, algunas transnacionales de la industria automotriz que no contaban con plantas en México han iniciado la construcción de alguna y otras compañías han puesto en operación plantas en años recientes. Son los casos de Hyundai y Kia, Mazda, BMW. Daimler Benz se asocia con Nissan para que en una de las plantas manufactureras del grupo en Aguascalientes se fabrique uno de sus modelos. Volkswagen, Audi y Honda anuncian nuevas inversiones.

La industria automotriz que opera en México destina la mayor parte de la producción a la exportación. Las ventas en México se cubren en su mayoría con unidades importadas. Para tener el total de lo importado en esta actividad deben sumarse las importaciones de partes, carrocerías y *chasises* con motor que se utilizan para ensamblar los automóviles que luego serán exportados. En 2015 se exportó 81.2% de lo producido y en 2017, 82.2%. En 2013 del total exportado 68% tuvo por destino el mercado estadounidense. A Canadá se destinó 8%. En los años siguientes las cifras son semejantes. AMIA (2017) informa que en 2016 el mercado estadounidense fue el destino de 77.1% de las exportaciones,

mientras en 2017 la cifra fue de 75.3%. En ambos años le sigue Canadá.

Del total de compañías las cinco más importantes, con años de implantación en el país, explican la mayor parte de las exportaciones, 79.1%. En 2017 encabeza la lista General Motors, le sigue Fiat-Chrysler, después Nissan, Ford y Volkswagen. Las tres empresas cuya matriz se encontraba en Estados Unidos antes de la firma del TLCAN, destinan desde hace años y hasta la fecha una proporción regularmente mayor al 80% de la producción realizada en México a su exportación, predominando ampliamente el mercado de Estados Unidos. Las cifras son menores tratándose Nissan y Volkswagen, pero también la mayor parte se exporta. Las empresas de la industria automotriz que han realizado inversiones en años recientes tienen un comportamiento semejante. La mayor parte de lo producido se exporta, incluso se alcanzan cifras superiores al 95%, estas compañías son: Honda, Toyota y Mazda, todas actualmente con matriz en Japón. En años más recientes se incorpora Kia, con matriz en Corea. Lo producido en México se exporta, principalmente a Estados Unidos.

Por lo que corresponde al mercado interno se cubre mayoritariamente con vehículos importados, que también se benefician de las reglas contenidas en los acuerdos comerciales. En 2015, 53.3% de las ventas de automóviles ligeros se cubre con importaciones. En 2017 hay un incremento, 59.2% de las ventas son vehículos importados.

En resumen, aun cuando es únicamente en el segmento de partes para automóviles que existen empresas maquiladoras en esta actividad económica, lo dominante es producir para exportar sin que se observe un crecimiento notable del contenido nacional en lo que se exporta. Es sin embargo, la primera o la segunda actividad por su monto entre las exportaciones manufactureras y la más destacada en cuanto a la realización de nuevas inversiones por parte de empresas extranjeras desde finales de los años ochenta.

En la fabricación de equipos y aparatos eléctricos y electrónicos sucede algo semejante, como también en la de equipos y aparatos para industrias diversas. En ambas actividades industriales operan empresas transnacionales ensamblando algunos productos o fabricando partes cuyo destino preferente es el mercado de Estados Unidos. En estas actividades el número de empresas es mayor que el existente en la fabricación de vehículos de transporte, destacando algunas compañías con matriz en Japón y en Corea, junto a compañías de países de la Unión Europea y de Estados Unidos. Son manufacturas dominadas por la importación de insumos, equipo y maquinaria.

Los datos agregados del comercio exterior en la industria automotriz, equipos y aparatos eléctricos y electrónicos, equipos y aparatos para industrias diversas y alguna otra actividad que opera bajo la modalidad de maquila o en industrias procesadoras no dejan espacio para interpretaciones. Explican la mayor parte del grado de apertura de la economía. Es en estas actividades que se concentra la mayor parte de las nuevas inversiones que realizan las ETN. Son las inversiones que implican ingreso efectivo de capitales y también generación de capacidad de producción. Por el contrario, la reinversión de utilidades implica que los recursos usados se han producido en el país. Pero además, no existe entrada de divisas y representan más de la cuarta parte de la IED desde el año 1994 a la fecha. Las cuentas entre compañías son créditos que además de la liquidación respectiva demandan una mayor salida de divisas para el pago de los respectivos intereses. Sin duda su uso es diverso, pero no necesariamente implica aumentos en la capacidad de producción de la firma. Los recursos utilizados en las operaciones de compras de empresas tampoco influyen en el aumento de la capacidad de producción y son otra parte relevante de la IED.

La inversión que está asociada a la ampliación de capacidad de producción implica un aporte de divisas y se realiza en empresas nuevas o en el crecimiento de firmas que están operando desde

hace años en el país lo dominante es la producción para la exportación con un alto contenido importado. Las firmas en México no toman decisiones de incrementos de producción o realización de inversiones por cuenta propia y mucho menos atendiendo a las condiciones del mercado interno. Son filiales de transnacionales encargadas de tareas específicas y explican gran parte del comportamiento de la manufactura en el país y la propia relación con la economía de Estados Unidos y la economía internacional. Estas inversiones son la parte menor de los ingresos de IED, probablemente menor de la quinta parte de todo lo reportado desde 1994.

## **Conclusión**

En años recientes existe un notable incremento en el ingreso de IED al país. Las cifras de entrada de IED a partir del año 2001 son notablemente superiores a los años previos y se mantienen en montos semejantes hasta la fecha. Hay otros cambios que deben considerarse, sin embargo ello no implica que la IED sea un hecho nuevo en el funcionamiento de la economía del país. Como se destaca en el texto la IED ha tenido un papel relevante desde las últimas décadas del siglo XIX hasta la fecha. Sin embargo, el cambio de años recientes no se reduce únicamente a su notable incremento.

Desde finales de los años ochenta del siglo pasado, con las reformas estructurales, la ejecución de una política económica fundada en el ajuste fiscal y con una alta preeminencia del endeudamiento público, la apuesta de las administraciones federales es que la IED ocupe un sitio clave en la formación de capital, propiciando su notable incremento. La composición de la IED, tal como se expone en el texto, no permite concluir que tenga un papel particularmente destacado impulsando el incremento de la inversión de capital. Las privatizaciones, la disminución de la inversión pública, la supresión del encaje legal y la adopción de un



mecanismo de mercado abierto para colocar deuda pública interna y, más en general, la ejecución de una política de reducción relativa del gasto público, son medidas que se han realizado para permitir que los mercados operen y en particular la formación de capital crezca a cuenta de recursos privados, afirmando que solo así el proceso es sostenible y no se crecerá sobre bases falsas. Sin embargo, el coeficiente de inversión casi no ha cambiado y el crecimiento del producto en el largo plazo se sitúa entre 2 y 3%, apenas por encima del aumento anual de la población. La formación bruta de capital como proporción del PIB ha aumentado tan solo unos puntos por encima de 20%. En 2016, como se destaca en el texto, el coeficiente de inversión es de 23.3%.

Los cambios en las leyes y en las reglas para eliminar las restricciones al ingreso y a la salida de inversión extranjera, la puesta en marcha de acuerdos comerciales que consideran un capítulo en materia de inversiones, construido para no presentar objeciones a la acción de empresas transnacionales, e, incluso la labor de cabildeo y publicidad para atraer capitales del exterior, no han modificado el hecho de que la inversión sigue dependiendo sustantivamente de recursos internos. Aún más, la propia IED considera fuentes internas para realizar inversiones, lo que se expresa en las cantidades notablemente importantes de reinversión de utilidades y de cuentas entre compañías. En esto no ha existido un cambio, ni se observa que pueda producirse en los años siguientes.

El aumento de la IED tiene otros impactos macroeconómicos. Los flujos acumulados de entrada de IED desde principios de la década de 1990 están creciendo como proporción del PIB. En 2010 representan 31.5% del producto. En los años siguientes esta cifra continuará aumentando, como también crece el valor en libros de la IED, que es la cantidad sobre la que se calculan las utilidades de estas empresas. En conjunto, es posible sostener que hay una cantidad creciente del valor agregado en la economía que tiene por

destino las matrices de estas empresas. Por ello el rubro de utilidades y dividendos pagados a la inversión extranjera que se registra en la cuenta corriente de la balanza de pagos de la economía del país arroja cifras significativas que no necesariamente dependen de nuevos ingresos de IED.

Con información de CEPAL, en los años de 1997 a 2004 las utilidades y dividendos que son pagados a las empresas extranjeras equivalen a 29.3% de los flujos de entrada de IED. Estas divisas no proceden necesariamente de las exportaciones realizadas por las empresas transnacionales, dado que algunas de ellas están concentradas en el mercado interno, por ejemplo en la industria de alimentos o en el comercio en grandes superficies. Además, son firmas que operan con importaciones. Pero también, las empresas exportadoras tienen una contribución menor o incluso marginal, considerando el alto grado de contenido importado de sus exportaciones. Ello significa que aun cuando disminuyan los ingresos de IED, el pago de utilidades se mantendrá, constituyéndose en una presión sobre la balanza de pagos. El ingreso de IED al país implica considerar en la balanza de pagos diversos egresos asociados a esta presencia. Las cuentas entre compañías demandan cubrirse, incluyendo los costos asociados a estas transacciones. Las empresas extranjeras que destacan en las exportaciones operan con altos niveles de importación de insumos, además de las importaciones de maquinaria y equipo. Las firmas que actúan preferentemente en el mercado interno realizan importaciones de insumos, equipos y maquinaria. También salen recursos del país por pagos de patentes y marcas, y otros más por concepto de utilidades. El resultado es un aporte positivo mínimo o nulo en materia de ingresos de divisas en la balanza de pagos al considerar plazos de diez a quince años. La IED, sumada a otras formas de inversión extranjera y las deudas del gobierno y las empresas colocadas en los mercados del extranjero tienen resultados negativos en las cuentas de la economía del país con el exterior.

El cambio relevante resultado del ingreso de capitales del exterior se vincula al desarrollo de una plataforma exportadora en la industria manufacturera. En el texto se presenta con detalle el caso de la industria automotriz, que incluye importantes montos de nueva IED; pero también de reinversión de utilidades y cuentas entre compañías. Además se trata de una industria altamente importadora, que destina la mayor parte de su producción al mercado exterior, principalmente a Estados Unidos. Estas inversiones no impulsan encadenamientos productivos internos relevantes y menos una diversificación de la producción industrial. La situación es semejante en la industria de aparatos y equipos eléctricos y electrónicos. Como en el caso de otras actividades altamente exportadoras, el impulso al crecimiento de la economía es muy limitado y sumadas a otras inversiones de capitales del país y del exterior no han alcanzado una modificación positiva sobresaliente en el coeficiente de inversión.

## Bibliografía

- AMIA (2017), *Boletín de prensa. Diciembre*, Asociación Mexicana de la Industria Automotriz, México, en: [www.amia.com.mx](http://www.amia.com.mx)
- Banco de México (2016), “Compilación de los informes trimestrales correspondientes al año 2016”, *Capítulo III: Informe trimestral Julio - Septiembre 2016*, p. 204, consultado el 15 de noviembre de 2017 en web en: <http://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/anual/indexpage.html>
- Ceceña, José Luis (1975), *México en la órbita imperial. Las empresas transnacionales*, 4<sup>a</sup> edición, Ediciones El Caballito, México.
- CNIE (2006), *Informe estadístico sobre el comportamiento de la inversión extranjera directa en México*, enero-septiembre 2006, Secretaría de Economía, México.
- Fajnzylber, Fernando y Martínez Tarragó, Trinidad (1976), *Las empresas transnacionales. Expansión a nivel mundial y proyección en la industria mexicana*, Fondo de Cultura Económica, México.

- Haber, Stephen (1992) *Industria y Subdesarrollo. La industrialización de México, 1890-1940*, México, Alianza Editorial.
- Presidencia de la República (2017), “Consejo Mexicano de Negocios invertirá más de 31 mil MDD en este año”, Presidencia de la República, Blog, en [www.gob.mx](http://www.gob.mx) , México, mayo.
- Salinas de Gortari (2006), “1er Informe de gobierno, 1989” en *Informes Presidenciales Carlos Salinas de Gortari*, Cámara de Diputados, Centro de Documentación, Información y Análisis, México.
- Secretaría de Economía (2017), “Flujos totales de IED hacia México por tipo de inversión”, *Inversión extranjera directa. Datos y recursos*, en <https://datos.gob.mx/busca/dataset/inversion-extranjera-directa>
- UNCTAD (2004), *Statistics, FDI database*, en: <http://stats.unctad.org/fdi/eng/> , Geneva.
- UNCTAD (2017) *Informe sobre las inversiones en el mundo 2017, Mensajes clave y panorama general*, UNCTAD, Ginebra.
- Vidal, Gregorio. (2002) *Grandes empresas, economía y poder en México*, 2ª edición, Plaza y Valdés Editores, México.
- Vidal, Gregorio (coordinador) (2001), *México y La Economía Mundial: Análisis y Perspectivas*, Miguel Ángel Porrúa Editor y Departamento de Economía, Universidad Autónoma Metropolitana, Unidad Iztapalapa, México.
- World Bank Group (2018), *Global Investment Competitiveness Report 2017/2018. Foreign Investor Perspectives and Policy Implications*, The World Bank, Washington.

Recibido 1 julio de 2018

Aceptado 10 julio de 2018