

**La inversión extranjera directa en Uruguay: Revisión de la evolución,
determinantes e instrumentos de promoción.**

Leila Nazer
Septiembre de 2017

a. Introducción

El avance de la globalización trajo aparejados importantes cambios en la configuración productiva mundial y, con ello, surgieron nuevos determinantes del crecimiento de las economías. Esto indujo a los gobiernos a redefinir sus estrategias de desarrollo y de vinculación internacional.

El esquema de producción que rige hoy en el mundo se caracteriza por dos elementos fundamentales. Por un lado, por la fragmentación y deslocalización de la producción en unidades productivas geográficas dispersas, combinados con el *outsourcing* de ciertas etapas del proceso productivo y segmentos de servicios ligados a este último. Por el otro, por la conformación de cadenas globales de valor (CGV)¹ en diversos sectores productivos, tanto manufactureros como de servicios, las cuales están en general caracterizadas por el fuerte predominio de las empresas transnacionales (ET) dentro de ellas.

Como resultado de este nuevo esquema productivo fragmentado, en los últimos años se asistió a un notable aumento de las corrientes mundiales de comercio –especialmente de bienes intermedios y comercio intrafirma- y de los flujos de inversión extranjera directa (IED). Los países en desarrollo han tenido un rol creciente, primero como receptores y luego como emisores, de estas inversiones, las cuales han ido progresivamente ganando relevancia como conductoras del crecimiento económico y se han convertido incluso en una importante fuente de financiamiento externo privado para estos países.

La IED resulta clave para los países en desarrollo en tanto, bajo condiciones apropiadas, puede generar una serie de efectos derrame y externalidades que promueven en forma endógena el crecimiento de sus economías, principalmente a través de dos canales.

En primer lugar, a través del proceso de acumulación de capital que origina la entrada de este flujo de capitales en el país receptor. La IED puede impulsar el crecimiento incorporando nuevos *inputs* de tecnología más moderna en la función de producción de la economía receptora. Más aún, la IED se considera el principal vehículo transmisor de tecnología en los países en desarrollo.

En segundo lugar, influye en el crecimiento a través de la transferencia de conocimientos. Con frecuencia la IED incrementa el stock de conocimientos de la economía beneficiaria, e introduce nuevas técnicas de organización empresarial, capacidades de innovación, programas de aprendizaje, técnicas de *marketing* y otra serie de activos intangibles, incluyendo el acceso a redes internacionales de comercialización.

Es por ello que en los últimos años una de las políticas prioritarias de muchos gobiernos, incluidos los de América Latina, ha sido la creación de un ambiente más favorable a la inversión.

¹ Las CGV son una sucesión de etapas o eslabones que pueden desarrollarse en una única empresa (integración vertical) o en firmas independientes (desverticalización).

Ello se reflejó en reformas orientadas a lograr un mayor grado de apertura económica y en el establecimiento de marcos institucionales y normativos propicios para la promoción y atracción de las inversiones.

Uruguay no ha sido ajeno a este proceso. Por el contrario, su gobierno ha sido un activo promotor de la IED en su territorio, otorgándole un rol central en su estrategia de desarrollo. En la última década, se modificó sustancialmente la orientación y el diseño de las herramientas de promoción y atracción de inversiones, y ello redundó en un comportamiento virtuoso de los flujos de IED hacia el país.

Sin embargo, el impacto de la IED en el conjunto de la economía es aún limitado. La concentración de las inversiones externas en actividades de escaso valor agregado y contenido tecnológico, acota fuertemente las posibilidades de obtener efectos derrame y externalidades significativas que impulsen el desarrollo del país en forma sostenida.

En este marco, el presente trabajo tiene por objetivo efectuar recomendaciones de política para potenciar los beneficios de la IED sobre la economía de Uruguay, adoptando una estrategia que combine la atracción de IED con políticas que impulsen la modernización y diversificación productiva, para fomentar la inversión en sectores con mayores posibilidades de desarrollo tecnológico y -creación de capacidades, facilitar su integración en las economías locales y potenciar el crecimiento económico con inclusión social y sostenibilidad ambiental.

Con este objetivo se repasan, en primer lugar, los factores determinantes de la IED en los países en desarrollo y el rol de los incentivos en las decisiones de localización de la inversión (sección b.). Luego se analizan los efectos de la IED en el país receptor y las condiciones que permiten potenciar los impactos positivos en su estructura económica y social (sección c.). Seguidamente se analiza la evolución y las principales características que ha tenido la IED en Uruguay en los últimos años (sección d.) y el marco normativo en el que se desarrollaron tales inversiones (sección e.). Finalmente, se efectúan recomendaciones de política pública para orientar la IED en Uruguay de manera estratégica y eficiente en función de las reales necesidades de desarrollo del país (sección f.).

b. Factores determinantes de la IED

Existe una diversidad de factores que influye sobre los flujos de IED. Si bien éstos han sido largamente estudiados por la literatura, no existe evidencia concluyente sobre la importancia de cada uno de ellos, aunque sí hay ciertos patrones de conducta que se repiten. En efecto, se carece de un consenso sobre los principales factores capaces de influir en las decisiones de localización de inversiones extranjeras. El objetivo de esta sección es contribuir a entender la diversidad de factores de localización que influyen en las decisiones de radicación de la IED y proporcionar elementos para esclarecer el potencial de las políticas y mecanismos que incentivan la IED en países en desarrollo.

Los determinantes de IED pueden agruparse en tres grandes categorías:

- i) las condiciones económicas generales;
- ii) las condiciones político-institucionales generales; y
- iii) los instrumentos que tienen como objetivo principal o efecto directo incidir en las decisiones de inversión.

El primer y segundo grupo² incluyen también políticas e instrumentos que son coadyuvantes a la inversión pero cuyas finalidades primarias persiguen un conjunto más amplio de objetivos. El tercer grupo corresponde a los instrumentos para la atracción de inversiones en particular.

Entre las condiciones económicas más relevantes, tradicionalmente se ha resaltado la preponderancia de indicadores del tamaño del mercado interno (PBI, PBI per cápita) o de su potencial de crecimiento (crecimiento del PBI)³. A este respecto, si bien la dimensión del mercado doméstico es un factor apreciado por los inversores, no excluye su preferencia por países pequeños cuando existen activos estratégicos relevantes para su estrategia de negocios o sólidas condiciones de acceso preferencial a otros mercados de interés. Otros determinantes tradicionales son la disponibilidad de factores de producción, en términos de cantidad, calidad y costo. En este sentido, constituyen principales orientadores de la inversión la dotación de recursos naturales⁴, la disponibilidad de recursos humanos calificados⁵ y los costos laborales⁶.

² Con relación a las condiciones económicas generales y las condiciones político-institucionales, Schneider y Frey (1985) encuentran que el modelo econométrico que combina variables de ambos grupos explica una mayor parte de los flujos de IED que el modelo compuesto solamente por variables económicas y que el modelo compuesto solamente por variables políticas.

³ La importancia del tamaño de mercado como determinante de la IED es respaldada por casi todos los estudios empíricos disponibles. Algunos ejemplos son Kobrin (1976); Root y Ahmed (1978); Swedenborg (1979); Lall (1980); Kravis and Lipsey (1982); Torrisi (1985); Schneider y Frey (1985); Wheeler y Mody (1992); Tsai (1994); Loree and Guisinger (1995); Chakrabarti (2001); Campos y Kinoshita (2003); Banga (2003); Nonnemberg y Cardoso de Mendonça (2004); Kahai (2004); Jamotte (2004); Artige y Nicolini (2005); Medvedev (2006); Demekaset *al.* (2007); Buettner y Ruf (2007); Ang (2008); Cleeve (2008); Demirhan y Masca (2008); Mottaleb y Kalirajan (2010); Blonigen y Piger (2011).

⁴ Véanse Jackson y Markowski (1996); Narula y Wakelin (1998); Garibaldi *et al.* (2001); Asiedu (2002); Devereux *et al.* (2007); Sosa Andrés *et al.* (2012).

⁵ Véanse Noorbakhsh *et al.* (2001); Nunnenkamp (2002); Campos y Kinoshita (2003); Banga (2003); Jaumotte (2004); Nonnemberg y Cardoso de Mendonça (2004).

⁶ La influencia de los costos laborales es señalada por Shamsuddin (1994); Schneider y Frey (1985); Wheeler y Mody (1992); Lucas (1993); Singh and Jun (1995); Barrell y Pain (1999); Chakrabarti (2001); Noorbakhsh *et al.* (2001); Banga (2003); Demekaset *al.* (2007); Buettner y Ruf (2007); Cleeve (2008); Antonokakis y Tondl (2012); Sosa Andrés *et al.* (2012). Porsu

Más recientemente, la reducción de las barreras a los flujos transfronterizos de inversión, junto a los avances tecnológicos en las comunicaciones y la estandarización de los procesos de producción de bienes y servicios, han permitido a las empresas multinacionales desarrollar estrategias globales de IED de creciente complejidad. Por ejemplo, una alternativa estudiada en la literatura es la posibilidad de establecer plataformas de exportación en localizaciones que sirven como plataformas productivas desde las cuales se sirven los mercados de países vecinos, frecuentemente en el marco de acuerdos de integración regionales⁷. Otros esquemas sofisticados responden a estrategias de fragmentación vertical de la producción, en el marco de las cuales las subsidiarias de empresas multinacionales instaladas en múltiples países receptores exportan entre sí insumos intermediarios para su creciente procesamiento antes del envío ulterior de un producto más elaborado a la compañía matriz⁸.

En el contexto de estas estrategias, surgen nuevos factores influyentes en la decisión de localización de IED, destacándose, por ejemplo, las economías de aglomeración⁹, en particular, aquellas que adoptan una orientación regional y/o sectorial y generan polos de desarrollo económico y social diferenciados del resto del territorio. En forma complementaria, para las inversiones orientadas a la producción y exportación de determinados bienes o servicios en las cadenas globales de valor, reciben especial atención factores como la infraestructura de transporte y comunicaciones¹⁰ y las capacidades y competencias tecnológico-innovativas del ambiente local¹¹.

La importancia de la aglomeración y las condiciones vinculadas a la infraestructura y capacidad de innovación, están relacionadas con el crecimiento de las industrias intensivas en conocimiento y la búsqueda de recursos estratégicos como motivo de la IED. Sin embargo, aún existe debate en cuanto a la profundidad de los cambios, dado que la evidencia empírica muestra que siguen predominando las formas de IED horizontales, por lo que determinantes tradicionales mantienen su importancia relativa¹². De todas formas, más allá de los resultados econométricos, hay desarrollos evidentes y estadísticamente respaldados en segmentos

parte, la revisión efectuada por Holland *et al.* (2000) de la evidencia recabada en diversos trabajos sobre Europa Central y del Este coloca en segundo lugar a los costos factoriales, y en primer lugar al tamaño de mercado y potencial de crecimiento.

⁷ Véanse Ekholm *et al.* (2003) y Bergstrand y Egger (2004).

⁸ Véase Baltag *et al.* (2007a).

⁹ Véanse Wheeler y Mody (1992); Head *et al.* (1995); Barrell y Pain (1999); Campos y Kinoshita (2003); Li y Park (2006).

¹⁰ Véanse Wheeler y Mody (1992); Loree and Guisinger (1995); Morriset (2001); Asiedu (2002); Campos y Kinoshita (2003); Banga (2003); Kahai (2004); Li y Park (2006); Demekaset *et al.* (2007); Demirhan y Masca (2008); Ang (2008); Cleeve (2008).

¹¹ Véase Addison y Heshmati (2003) y Palit y Nawani (2007). Narula y Wakelin (1998) encuentran una relación positiva entre las capacidades tecnológicas de la economía receptora y la IED en países desarrollados, aunque insignificante en países en desarrollo.

¹² Dunning (2004) afirma que la IED en países en desarrollo ha pasado de buscadora de mercados y recursos a una de naturaleza más vertical (buscadora de eficiencia) aunque siguen predominando las dos primeras; por lo tanto, los determinantes tradicionales siguen siendo importantes, particularmente, en países en desarrollo grandes. Nunnenkamp (2002) encuentra evidencia de que el motivo “*tariff jumping*” de la IED perdió relevancia y que ha ganado importancia un determinante no tradicional como la disponibilidad de capacidades locales, sin embargo, los resultados generales contradicen la noción de que los determinantes relacionados con el tamaño del mercado hayan perdido importancia. Blonigen *et al.* (2002) encuentran que los datos apoyan claramente las predicciones del modelo horizontal de las empresas multinacionales: la actividad de las filiales entre países disminuye a medida que aumentan las diferencias absolutas en las dotaciones de trabajo calificado.

intensivos en conocimiento (por ejemplo, servicios globales) especialmente en países en desarrollo o de mediano porte.

Con relación a las condiciones político-institucionales determinantes de la IED, la literatura subraya la importancia de la calidad institucional, la estabilidad gubernamental y la protección de las diversas formas de propiedad¹³. Estos factores y otros análogos hacen a la seguridad de la inversión y al mantenimiento de las condiciones que se tuvieron en cuenta para realizarla.

La estabilidad macroeconómica¹⁴, el grado de carga tributaria¹⁵ y el nivel de apertura comercial¹⁶ son otros factores del marco político-institucional típicamente analizados. Para los inversionistas, los países estables en materia macroeconómica¹⁷ brindan un grado de certidumbre con relación al futuro de la economía, así como confianza para la repatriación de utilidades y dividendos. Por su parte, la carga tributaria afecta la rentabilidad del negocio, en base a lo cual diversos estudios han sugerido un impacto negativo de las tasas de impuestos (fundamentalmente, a la renta corporativa) en el ingreso de IED. Asimismo, las economías abiertas al comercio internacional suelen generar mayores atractivos que las proteccionistas, en contraste al tradicional impacto positivo del proteccionismo en la IED en base a “*tariff-jumping*”, es decir, la sustitución de anteriores exportaciones por la inversión, alentada por el crecimiento del mercado o por los relativamente elevados costos de ingreso de la producción externa.

Finalmente, los Acuerdos Bilaterales de Inversiones (ABI), tratados de libre comercio o acuerdos de comercio preferencial –en particular los que incluyen disposiciones sobre inversiones– y Acuerdos de Doble Tributación (ADT) son factores relevantes para explicar las corrientes de IED. El impacto efectivo de los ABI’s sobre los flujos de IED ha sido estimado en diversos estudios econométricos; en los iniciales, los resultados son mixtos y en general, rechazan la noción de que los acuerdos puedan operar como sustitutos de una institucionalidad sólida¹⁸ pero sí son complementarios de ella. Estudios más recientes, con mayor número de países y metodologías mejoradas, muestran resultados consistentes en favor del impacto de los ABI’s, en particular cuando se concretan acuerdos con grandes países desarrollados, aunque la evidencia respecto a que puedan actuar como sustitutos es menos contundente¹⁹. Por su parte,

¹³ Véanse Maskus (1998); Wei (2000); Globerman y Shapiro (2002); Asiedu (2002); Campos y Kinoshita (2003); Kahai (2004); Bénassy-Quéré *et al.* (2007); Busse y Hefeker (2007); Daude y Stein (2007); Naudé y Krugell (2007); Cleeve (2008). Ali *et al.* (2010) encuentran que las instituciones son un robusto determinante de IED solamente en los sectores de manufacturas y servicios, mientras que el impacto no es significativo en la IED en el sector primario.

¹⁴ Véanse Schneider y Frey (1985); Froot and Stein (1991); Klein y Rosengren (1994); Garibaldi *et al.* (2001); Noorbakhsh *et al.* (2001); Asiedu (2002); Nonnemberg y Cardoso de Mendonça (2004); Naudé y Krugell (2007); Demirhan y Masca (2008).

¹⁵ Véanse Demekas *et al.* (2007); Demirhan y Masca (2008); Feld y Heckemeyer (2011); Eicheret *et al.* (2012); Antonokakis y Tondl (2012).

¹⁶ Véanse Ang (2008); Demirhan y Masca (2008); Cleeve (2008); Mottaleb y Kalirajan (2010); Blonigen y Piger (2011); Ginevicius y Simelytea (2011).

¹⁷ Entre las variables utilizadas para aproximarse a la estabilidad macroeconómica, se destacan: el nivel (o variación) de la inflación, el estado de la deuda pública (especialmente la de corto plazo), el resultado de balanza comercial o de pagos y la variación del tipo de cambio.

¹⁸ Véanse Hallward-Driemaier (2003) y Tobin y Rose-Ackerman (2005).

¹⁹ Véanse Grosse y Trevino (2005); Salacuse y Sullivan (2005); Neumayer y Spess (2005); Tobin y Rose-Ackerman (2006); Siegmann (2008); Ghallager y Birch (2008); Trevino *et al.* (2008); Desbordes y Vicard (2009); Buthe y Milner (2009); Berger *et al.* (2012). La incidencia de los ABI’s en la atracción de IED ha sido confirmada por una encuesta (2007) a más de 600 empresas multinacionales, la cual mostró que casi un 25% de las encuestadas asignaba gran influencia a la existencia de

la evidencia empírica sobre la efectividad de los acuerdos de comercio preferencial o libre comercio suele reportar un impacto positivo en los flujos de IED, aunque éste no parecería corroborarse en los países en desarrollo²⁰. Por último, los acuerdos de doble tributación, en la medida que reducen la carga impositiva para inversores que operan en más de un país –en particular cuando contienen cláusulas efectivas y van más allá del intercambio de información– también parecen jugar un rol positivo a la hora de atraer IED, aunque algunos trabajos no encuentran evidencia en ese sentido²¹. La ambigüedad de resultados podría atribuirse, al menos parcialmente, al hecho de que esos tratados pueden dificultar prácticas de precios de transferencia, que son importantes para muchas empresas multinacionales.

Por otra parte, se han conducido una serie de estudios para analizar la influencia de instrumentos cuyo efecto directo es incidir en las decisiones de inversión, como ser los esfuerzos promocionales o el otorgamiento de incentivos. Los resultados de la literatura indican que actuarían como un factor de segunda instancia a la hora de definir la localización de la inversión, una vez que las regiones potenciales ya han sido filtradas a través de variables económicas críticas (recursos, mercado, activos estratégicos, etc.). El rol de los incentivos y su potencial impacto en el crecimiento económico y desarrollo de los países anfitriones será discutido con más detalle en el último punto de esta sección.

La remarcable diversidad de resultados empíricos obtenidos obstaculiza el diseño de políticas de atracción de IED²². Puesto que la falta de consenso se explica, en cierta medida, por la utilización de diferentes variables, muestras, períodos de análisis y herramientas analíticas, en la Tabla 1 se presenta un resumen de la evidencia disponible al respecto.²³

un acuerdo internacional sobre inversiones en la decisión de en cuál mercado invertir, mientras un 48% le asignaba una influencia limitada y sólo un 23% le asignaba nula influencia (UNCTAD, 2009).

²⁰ Véanse Blömostorm y Kokko (1997); Monge-Naranjo (2002); Jaumotte (2004); Baltagiet *al.* (2007b); Feils y Rahman (2008); Berger *et al.* (2012); Eicheret *al.* (2012); Antonokakis y Tondl (2012). Otros estudios no encuentran evidencia para un efecto significativo, por ejemplo, Kubnyet *al.* (2008) en un análisis de casos acuerdos regionales de comercio preferencial en mercados emergentes.

²¹ Los estudios que estiman un impacto positivo son por ejemplo: Blonigen y Davies (2000); Neumayer (2007); Siegmann (2007); Barthelet *al.* (2010); Al-Sadig (2011); Sosa Andreset *al.* (2012); Falvey y Foster-McGregor (2015). Otros no encuentran un efecto significativo, por ejemplo, Eicheret *al.* (2012); Baker (2012).

²² La Tabla 1 es una indicación de la diversidad en la evidencia: presenta el efecto observado de los potenciales determinantes de la IED que han recibido la mayor atención en la literatura.

²³ La Tabla 2 presenta una síntesis de una vasta cantidad de estudios empíricos relativos a los determinantes de la IED en el mundo y América Latina y el Caribe, incluyendo variable(s) evaluada(s), muestra, período de análisis, metodología y efecto(s) del(los) determinantes.

Tabla 1. Importancia de los incentivos

Tipo de incentivos					
Incentivos fiscales y financieros	Normas y regulaciones	Asistencia al inversor	Otras medidas de apoyo		
			Atracción de talentos y creación de capacidades	Apoyo a I+D, clústeres, innovación y competitividad	Otros incentivos indirectos
<ul style="list-style-type: none">▪ Redundantes cuando la IED es de tipo buscadora de recursos o mercados.▪ Evidencia inconclusa sobre su relevancia para atraer IED (especialmente la de los incentivos financieros). La evidencia apoya más la relevancia de la tasa impositiva promedio.▪ Los incentivos requieren de otras condiciones de entorno, capacidades y activos para ser parte de la “lista corta” de locaciones e influir en la decisión final.	<ul style="list-style-type: none">▪ Relevante para la IED en general.▪ Determinan las “reglas del juego” e influyen en el entorno de negocios y la calidad institucional.	<ul style="list-style-type: none">▪ Nula-baja relevancia para la IED buscadora de mercado y/o recursos.▪ Relevancia creciente según focalización del <i>target</i> y sofisticación del servicio blindado.▪ Relevante para reinversión de IED (<i>aftercare</i>).▪ Importante para visualizar al país cuando hay varias locaciones posibles (IED “buscadora de eficiencia”).	<ul style="list-style-type: none">▪ Muy relevantes para la IED “buscadora de eficiencia” y/o “activos estratégicos”.▪ Generan atributos claves para potenciar las condiciones de entorno para la captación de IED “de calidad”.	<ul style="list-style-type: none">▪ Tienen carácter complementario a otras políticas.▪ Pueden ser relevantes para modificar ciertas condiciones estructurales (por ejemplo, infraestructura).	

Fuente: elaboración propia.

Siguiendo a Alfaro (2015), los flujos de IED en América Latina y el Caribe han respondido históricamente a ventajas de localización, estrategias de promoción y modelos de desarrollo que han ido cambiando a lo largo del tiempo. A finales del siglo XX y principios del siglo XXI, se observa un primer ciclo de IED, asociado al modelo agroexportador de los países de la región y por lo tanto, relacionado principalmente con las ventajas geográficas respecto de la producción agrícola y la extracción de minerales. El segundo ciclo, posterior a la Gran Depresión hasta la década de los setenta, corresponde al de sustitución de importaciones y sitúa a la IED en un rol más acotado, orientada al acceso a un mercado interno el cual no se podía servir a través de exportaciones. La tercera etapa, que comenzó en la década del ochenta y se consolidó en los noventa, se caracteriza por el diseño de políticas más activas para la atracción de IED, por ejemplo, incentivos fiscales, privatizaciones y establecimiento de maquilas o zonas francas. Desde entonces, no se observa un cambio radical del modelo de atracción de IED, lo cual indica la existencia de una estrategia de desarrollo que ha persistido a pesar de los cambios de gobierno²⁴.

²⁴ Para una revisión histórica de la IED en América Latina, véase Alfaro (2015).

Los estudios empíricos sobre los determinantes de IED en América Latina y el Caribe son relativamente más limitados y tampoco alcanzan un sólido consenso respecto a los determinantes de la IED en la región, pero en general, encuentran evidencia para los factores comúnmente analizados. Entre las condiciones económicas se destacan la importancia del tamaño y/o crecimiento del mercado²⁵, la disponibilidad de recursos humanos calificados o nivel educativo²⁶ y el nivel de infraestructura²⁷.

Similar a otros estudios de países en desarrollo, es prominente el énfasis en la importancia de las condiciones políticas, tales como la calidad institucional²⁸, la estabilidad macroeconómica²⁹ y la apertura comercial³⁰. En particular, varios analizan el rol de los procesos de privatización o reformas de libertad económica, encontrando evidencia de efectos positivos e insignificantes³¹. Finalmente, con relación a los acuerdos de integración regional, la literatura observa efectos positivos en análisis del MERCOSUR (aunque el aumento en la IED parecería canalizarse hacia las economías grandes)³² e insignificantes para el caso del DR-CAFTA³³. Otros estudios alcanzan cierto consenso respecto del impacto positivo de los Acuerdos Bilaterales de Inversión³⁴.

²⁵ Véanse Bittencourt y Domingo (1996; 2002); Trevino *et al.* (2002); Bengoa y Sánchez-Robles (2003); Truman y Emmert (2004); Gallagher y Birch (2008); Ramírez (2010); y Amalet *al.* (2010).

²⁶ Véanse Truman y Emmert (1999); Truman y Emmert (2004); Santana y Vieira (2005); Trevino *et al.* (2008); Ramírez (2010).

²⁷ Véanse Bengoa y Sánchez-Robles (2003).

²⁸ Véanse Bittencourt y Domingo (2002); Bengoa y Sánchez-Robles (2003); Treviño y Mixon (2004); Truman y Emmert (2004); Trevino *et al.* (2008); Ramírez (2010); Sánchez-Martín (2014). Los resultados de una encuesta orientada a analizar los factores que influyen las decisiones de inversión de empresas norteamericanas en América Latina entre 2005 y 2010 de Biglaiser y Staats (2010) sugieren una mayor importancia relativa de las condiciones institucionales (por ejemplo, protección de derechos de propiedad, adherencia a la ejecución de la ley y eficiencia de los sistemas judiciales) sobre varios factores económicos (entre ellos, el tamaño del mercado), la democracia, los derechos políticos y civiles y la cercanía geográfica.

²⁹ Véanse Bittencourt y Domingo (2002); Bengoa y Sánchez-Robles (2003); Gallagher y Birch (2008); Amalet *al.* (2010).

³⁰ Véanse Bittencourt y Domingo (1996; 2002); Biglaiser y DeRouen (2006); Sánchez-Martín (2014); Trevino *et al.* (2008); Gallagher y Birch (2008); Amalet *al.* (2010).

³¹ Trevino *et al.* (2002) encuentran un efecto positivo de las privatizaciones en la IED de siete países de América Latina en el período 1988 – 1992, aunque estudios ulteriores cuestionan la solidez de la evidencia debido al limitado período de tiempo de investigación; sin embargo, Trevino *et al.* (2008) también sugiere un impacto positivo analizando un período más extenso (1970 – 2002). Por su parte, Biglaiser y DeRouen (2006) no encuentran un efecto significativo.

³² Ver Bittencourt y Domingo (2002).

³³ Ver Sánchez-Martín (2014).

³⁴ Véanse Trevino *et al.* (2008); Gallagher y Birch (2008).

c. Impacto de la IED sobre los países receptores

Existen a grandes rasgos dos caminos para analizar los efectos de la IED en el país receptor. Por un lado, evaluando el impacto de la IED desde el punto de vista macroeconómico –asociado fundamentalmente a temas de financiamiento de la balanza de pagos y acumulación de capital–, por otro, analizando las consecuencias sobre los procesos de desarrollo derivadas de la instalación de filiales de ET en un determinado país.

En el primer caso, nos referimos a la IED como un flujo de divisas que puede ayudar a disminuir el peso de la restricción externa aportando un financiamiento teóricamente menos volátil que el de otros flujos tales como la inversión de cartera. La IED puede asimismo implicar un aumento directo en el stock de capital de la economía receptora cuando se trata de inversiones *greenfield* o de ampliaciones de capacidad.

En el segundo caso, que es en el que concentraremos nuestra atención, partimos de la base de que, como se mencionó antes, las filiales de ET gozan de “ventajas de propiedad” derivadas del acceso a las tecnologías de producto y de proceso y las prácticas organizacionales, productivas y comerciales de sus casas matrices. Así, dichas filiales –en particular cuando se instalan en países en desarrollo– generalmente tienen, vis a vis sus competidores locales, una mayor productividad y una mayor capacidad de lanzar nuevos productos y procesos productivos al mercado. Asimismo, usualmente están en condiciones de operar con estándares ambientales más exigentes, y emplean prácticas laborales más avanzadas (por supuesto que estos efectos pueden depender fuertemente del origen de las casas matrices).

Nótese, además, que el hecho de que las ET operen con tecnologías y prácticas más o menos cercanas al estado del arte en gran medida dependerá del nivel de competencia que enfrenten en el mercado local, de la sofisticación de la demanda en este último, de la disponibilidad de factores productivos y otros activos complementarios y de los objetivos estratégicos de la inversión; en este sentido, la IED *market seeking* ingresada a mercados poco exigentes, protegidos o con bajo nivel de competencia no necesariamente implicará el uso de las más modernas tecnologías disponibles en la corporación. Sin embargo, es usual que, aun en estas condiciones, las filiales de las ET empleen tecnologías más avanzadas y sean más eficientes que sus contrapartes locales.

Asimismo, la IED debería tener un impacto sobre las corrientes de comercio de los países receptores, considerando que las filiales de ET se integran en redes corporativas que, teóricamente, facilitarían el intercambio de bienes y servicios con otras filiales, la casa matriz y proveedores y clientes independientes en el marco de la división de tareas al interior de las cadenas de valor. Por un lado, en función tanto de sus superiores niveles de productividad como de su mayor facilidad de acceso a los mercados extranjeros, se puede suponer que las ET tendrán una mayor propensión a exportar que las firmas locales (y también podrían ayudar a diversificar la canasta exportadora de los países receptores, tanto en términos de destinos como de productos). Por otro, se puede pensar que, en función de su mayor facilidad para

abastecerse desde el exterior, tanto de insumos y bienes finales como de bienes de capital, las filiales de las ET tenderán a operar con una mayor propensión a importar que las empresas locales. Estos impactos sobre el comercio deberían ser más visibles en el marco de la tendencia al desarrollo de cadenas globales de valor, la adopción de esquemas de *global sourcing* y la difusión cada vez mayor de estrategias *efficiency seeking*.

Más allá de los efectos directos de la IED, también importan los efectos indirectos, esto es, aquellos que recaen sobre las empresas de capital nacional. En el caso de la productividad, por ejemplo, podrían surgir “derrames” (*spillovers*) positivos para las firmas de los países receptores, que se manifestarían por distintas vías:

- El mejoramiento del capital humano mediante la eventual disponibilidad para las firmas o instituciones locales de operarios, técnicos, profesionales, ingenieros y *managers* capacitados por las filiales extranjeras.
- El ingreso de nuevas ET o el aumento en la competitividad de las filiales ya instaladas puede elevar el nivel de competencia en el mercado doméstico e inducir a las firmas locales que compiten con las extranjeras a elevar su productividad y/o a mejorar la calidad de sus productos (vía imitación, innovación, nuevas inversiones, etc.) –i.e. derrames “horizontales” o intra-sectoriales-.
- Las firmas locales pueden beneficiarse de las tecnologías y prácticas organizacionales de las ET, a través de los mayores requerimientos de calidad, innovación, costos y/o plazo de entrega que las filiales suelen exigir a sus proveedores y de la eventual asistencia técnica que les brinden para satisfacer dichos requerimientos –i.e. derrames “verticales” o inter-sectoriales-. Lo mismo vale para la difusión de mejores estándares ambientales y laborales.

Mientras que las filiales de ET tendrían incentivos a evitar los derrames “horizontales” (y en este caso, la eventual existencia de esos derrames sería “no intencional”), podrían verse estimuladas a promover los derrames verticales o inter-sectoriales. En efecto, este tipo de derrames puede beneficiar a las filiales de ET en la medida en que vuelva más productivos y eficientes a sus clientes y/o proveedores (Kugler, 2000).

Por otra parte, se ha argumentado que las filiales establecidas a través de adquisiciones tienen más propensión a establecer encadenamientos locales, ya que las empresas recién llegadas tienen que dedicar tiempo y esfuerzo al desarrollo de vínculos, mientras que en el primer caso se pueden aprovechar las relaciones ya existentes en la empresa adquirida (Javorcik, 2004). Lo mismo vale para las inversiones realizadas en asociación con empresas domésticas.

Las filiales de ET podrían generar también derrames en materia de ingreso a mercados externos, en la medida en que su actividad de exportación pueda reducir el costo de acceso a información sobre los mercados externos y/o facilitar un proceso de aprendizaje exportador para las firmas locales, ya sea por efecto demostración o por generar una mayor competencia.

Un último efecto derrame sería el que opera por la vía de la inversión; en este caso, la IED podría generar un efecto “*crowding in*”, induciendo a las firmas nacionales a invertir más de lo que hubieran invertido sin la presencia de las filiales de ET, de modo de poder afrontar la competencia con aquellas en mejores condiciones.

Sin embargo, los derrames, o efectos indirectos, no son necesariamente positivos y mucho menos automáticos. La materialización de los mismos depende no sólo del tipo de estrategia que sigan las ET (*resource, market* o *efficiency seeking*), sino también de la capacidad de absorción de las firmas locales, sean éstas proveedoras, clientes o competidoras de las filiales, de la infraestructura física y tecnológica del país receptor, de las políticas que éste defina para maximizar esos *spillovers* y del contexto macroeconómico, institucional y regulatorio en que operen las firmas nacionales y extranjeras. La dotación de capital humano y el nivel de desarrollo financiero de los países receptores son también factores determinantes de la existencia, magnitud y signo de los derrames.

Incluso pueden aparecer derrames de productividad negativos cuando las firmas domésticas se ven forzadas a reducir su producción –y esto lleva a una menor productividad en sus establecimientos- ante la creciente presencia en el mercado de firmas extranjeras (Aitken y Harrison, 1999). Los derrames verticales negativos, en tanto, pueden aparecer cuando, por ejemplo, los proveedores locales son desplazados del mercado como consecuencia de un sesgo de las filiales en favor de proveedores extranjeros. En lo que hace al efecto *crowding in*, también se ha sugerido que puede existir un efecto de desplazamiento (*crowding out*), cuando la IED tiende a generar un efecto negativo sobre las inversiones de las firmas domésticas (Agosin y Mayer, 2000).

Yendo al plano ambiental, se ha sugerido que la IED puede dirigirse a los llamados “*pollution havens*” (países o regiones con estándares ambientales laxos) o explotar de forma insustentable la riqueza natural de los países receptores. En contraste, las ET podrían difundir en dichos países las prácticas y tecnologías ambientales más “limpias” que emplean en sus países de origen –la llamada hipótesis del “*pollution halo*”- (ver Zarsky, 1999). Es por esto que es clave que los países receptores logren adaptarse a los principales estándares internacionales en materia ambiental. Resulta de particular importancia los principios emanados de la Convención Marco de Naciones Unidas sobre el Cambio Climático, adoptada en 1992 y que entró en vigor en 1994 y que ya ha sido ratificada por 195 países. Dicha Convención reconoce la existencia del problema del cambio climático, y establece un objetivo último: lograr la estabilización de las concentraciones de gases de efecto invernadero en la atmósfera. Gran parte de las empresas transnacionales que operan en países que cumplen acabadamente con los principios emanados de la Convención requieren que dichos principios se apliquen también en los distintos destinos donde vayan a operar, por ello resulta de vital importancia que los países receptores de IED logren internalizar dichas prácticas.

En el caso de los derrames de productividad asociados a la IED los estudios pioneros mayoritariamente encontraban evidencia de derrames positivos, pero estaban basados en datos de corte transversal, lo cual impedía, entre otras cosas, captar la heterogeneidad presente

a nivel firma. Asimismo, estos estudios no tomaban en cuenta el impacto de la composición sectorial de la IED, por lo cual una correlación positiva entre la presencia de ET y la productividad de las firmas locales podría aparecer aún en ausencia de derrames, debido simplemente al hecho de que las ET tienden a invertir en sectores de alta productividad.

Los estudios más recientes, basados en su mayoría en técnicas de datos de panel, tienden a mostrar una realidad más heterogénea. Estos modelos, que emplean efectos fijos a nivel firma, además de permitir controlar por aspectos no observables que pueden afectar a las decisiones de inversión de las ET, permiten tomar en consideración los cambios que pueden afectar a las firmas a lo largo del tiempo, debidos por ejemplo a modificaciones en el contexto institucional o macroeconómico, o a la demora que pueden tener las firmas locales para absorber los derrames de conocimiento de las filiales extranjeras.

Si bien muchos trabajos empíricos han dado cuenta del hecho de que las filiales de ET tienen mayores niveles de productividad que las empresas locales, una vez que se controla por otras características observables y no observables de las firmas el rango de las diferencias se reduce –en ocasiones considerablemente (Barba Navaretti y Venables, 2004)–. Asimismo, cuando se controla por el hecho de que las ET pueden adquirir las firmas locales que ya son las mejores en términos de productividad, en algunos casos el efecto nacionalidad se desvanece. De todos modos, estudios recientes que usan el tipo de controles arriba mencionados siguen encontrando efectos positivos del capital extranjero sobre la productividad (para el caso de Indonesia, ver Javorcik, 2010, donde se testea el efecto tanto para IED *greenfield* como para fusiones y adquisiciones; más abajo se citan otros *papers* en la misma dirección). En otras palabras, en principio podemos aceptar que la llegada de empresas extranjeras tiene, *ceteris paribus*, un impacto positivo sobre el nivel de productividad promedio de la economía receptora.

En lo que hace a derrames, en el caso de los horizontales, no existe evidencia concluyente sobre impactos positivos, especialmente en los países en desarrollo. En este contexto, se tiende a enfatizar el hecho de que la magnitud y signo de los derrames puede depender críticamente de las capacidades de las firmas locales y/o de la distancia tecnológica entre ellas y las filiales de ET (véase Gorg y Strobl, 2001, Gorg y Greenaway, 2004 y Lipsey y Sjöholm, 2005 para reseñas y balances críticos de las primeras oleadas de trabajos sobre el tema). Más recientemente, Havranek e Irsova (2013) encuentran que la posibilidad de hallar *spillovers* horizontales positivos se incrementa con el nivel de capital humano de los países receptores, y es también mayor cuando la brecha tecnológica entre firmas locales y extranjeras es menor, y cuando estas últimas invierten en la forma de *joint ventures* con socios nacionales.

Existen a su vez trabajos específicos que intentan evaluar la presencia de derrames a partir de segmentar el análisis en función de tipos de firmas, sectores, países u otras variables potencialmente de interés. Un grupo de estos trabajos se focaliza en el comportamiento de las subsidiarias de las ET. Por ejemplo, Marín y Sashidaran (2010) encuentran, analizando datos de la India, que las subsidiarias orientadas a actividades “creadoras de competencia” (que las autoras identifican con aquellas que invierten mucho en I+D y tienen una alta orientación

exportadora) generan derrames horizontales positivos sobre las empresas locales, mientras que la presencia de otro tipo de filiales de ET aporta derrames negativos. En la misma línea, Ha y Giroud (2015) también hallan, con datos para Corea, *spillovers* horizontales positivos provenientes de las filiales “creadoras de competencias” (que se definen a partir de un índice que rankea a las filiales por la intensidad y tipo de actividades innovativas), mientras que los derrames verticales son positivos pero no siempre significativos en el caso de los vínculos hacia atrás y negativos en el caso de los vínculos hacia adelante. En tanto, Marín y Costa (2010), estudiando el caso de Brasil, hallan que la IED puede generar derrames horizontales positivos cuando las filiales desarrollan localmente actividades productoras de conocimiento. Driffield y Love (2006), usando datos de la OECD a nivel sectorial, encuentran que la IED que busca explotar ventajas tecnológicas (esto es, la que va de países/sectores más avanzados tecnológicamente a otros menos avanzados) genera derrames positivos, mientras que los flujos que buscan abastecerse de activos tecnológicos (el sentido de estos flujos sería el inverso al del caso previo) generan derrames negativos.

Otros estudios, por su parte, se focalizan en determinadas características de las empresas locales. Ben Hamida y Gugler (2009), por ejemplo, usando datos para Suiza, encuentran que las firmas locales se benefician de *spillovers* positivos cuando la brecha tecnológica con las filiales de ET no es muy alta e invierten en capacidades de absorción. Un estudio para Argentina, en tanto, muestra que las firmas nacionales que poseen altas capacidades de absorción se encuentran en mejores condiciones para recibir derrames positivos de la presencia de ET (Chudnovsky *et al.*, 2008). Utilizando datos de Indonesia, Blalock y Gertler (2009) hallan que las empresas locales con inversiones en I+D y aquellas con mayor proporción de personal con alto nivel de educación tienden a beneficiarse de la presencia de ET. En contraste, las firmas domésticas que tienen una pequeña “brecha tecnológica”, lo que significa que están más cerca de la frontera internacional de mejores prácticas, se benefician menos de la presencia de filiales extranjeras *vis a vis* aquellas empresas con menores competencias técnicas.

Dado que la movilidad laboral puede ser un canal importante de derrames, algunos trabajos han explorado esta cuestión analizando si las firmas creadas por ex empleados de multinacionales y/o aquellas que emplean a personal capacitado en dichas empresas son más productivas que sus pares que no cuentan con esas características. Javorcik (2010) cita estudios para Ghana, Brasil y Noruega que confirman estas intuiciones. Para Costa Rica, Monge-González et al (2012) encuentran cierta evidencia respecto de que la contratación de ex empleados de ET mejora el desempeño de las firmas locales en materia de ventas y empleo, aunque no en lo que hace a productividad. En esta línea, Monge-González et al (2015) muestran que estos trabajadores transfieren tanto conocimiento técnico como “softskills” a las firmas locales que los contratan.

Yendo a los derrames verticales, hay varios trabajos que encuentran impactos positivos en el caso de los encadenamientos hacia atrás (esto es, hacia los proveedores de las ET). Entre los estudios iniciales en este campo encontramos los de Javorcik (2004), para Lituania (y que sólo encuentra derrames positivos para la IED bajo la forma de asociaciones entre empresas locales y extranjeras), Laplane et al (2006), para Brasil, y Blalock y Gertler (2005), para Lituania.

Javorcik y Spatareanu (2009a), uno de los primeros estudios que usan datos basados en vinculaciones concretas entre proveedores y filiales de ET, para el caso de la República Checa, encuentran que hay derrames positivos, a la vez que las firmas locales más productivas tienen mayores posibilidades de vincularse con las ET.

En conclusión, es posible afirmar que la IED puede impulsar el desarrollo de las economías receptoras complementando el ahorro nacional mediante nuevos aportes de capital y estimulando las transferencias de tecnología y sistemas de gestión para la modernización productiva. Pero estos efectos no son automáticos. El impacto de la IED en el avance tecnológico, en la investigación y en la innovación y su derrame hacia la estructura productiva, dependen en gran medida de las capacidades productivas y tecnológicas, y de las capacidades de los recursos humanos y conocimientos de cada país, así como del contexto macroeconómico y los marcos regulatorios e institucionales en los países receptores, entre otros factores.

d. La IED en Uruguay

Uruguay ha tenido tradicionalmente una posición destacada entre los países en desarrollo al verificar varias de las condiciones generales que resultan determinantes frente a las decisiones de inversión. El país suele ocupar, por ejemplo, el primer o segundo lugar en América Latina en los indicadores de calidad institucional, tales como, la estabilidad política y social, las libertades y la integridad de la función pública. No obstante, el país exhibe también factores limitantes sustantivos en algunas materias, que incluyen la inserción comercial internacional, la infraestructura de transporte, las capacidades de los recursos humanos, y la inversión en I+D y su vínculo con las actividades productivas.

En la última década, el gobierno uruguayo introdujo cambios sustanciales en la orientación y diseño de los instrumentos de promoción y atracción de inversiones, que han estado generalmente alineados con las mejores prácticas y han resultado en incentivos crecientemente focalizados y relacionados con cuestiones esenciales para el desarrollo. Esto llevó a que la inversión, en especial la IED, ocupe un rol preponderante en su estrategia de desarrollo.

Si bien ello derivó en un comportamiento virtuoso de los flujos de IED hacia Uruguay, aún quedan desafíos por superar. Por un lado, reducir el grado de concentración sectorial, promoviendo la diversificación hacia un mayor número de actividades, en especial aquellas que impliquen una mayor agregación de valor. Y por el otro, mejorar las regulaciones para hacer negocios, dotándolas de mayor agilidad y simpleza.

Tendencias recientes de la IED

A mediados de la década del setenta, en plena dictadura militar, el foco de la inserción económica internacional de Uruguay se trasladó a la promoción de las denominadas exportaciones “no tradicionales”, dando comienzo al desmantelamiento del régimen de sustitución de importaciones. Concomitantemente, se aprobó una Ley de Inversiones Extranjeras (Ley 14.179 de 1974) a efectos de regular las autorizaciones a estas inversiones y otorgarles algunas garantías. Se requería de autorización expresa y fundada del Poder Ejecutivo a las inversiones destinadas a varias actividades³⁵, y en base a dicha autorización el Estado garantizaba la remesa de utilidades y las transferencias de capital. Las empresas de capitales extranjeros no podían hacer uso del crédito interno a mediano y largo plazo, y sólo excepcionalmente, podían acceder al de corto.

El proceso de apertura se aceleró hacia fines de la década del ochenta y se profundizó en los noventa. A diferencia de otros países de la región, en Uruguay no existieron prácticamente privatizaciones de empresas públicas. Sí hubo una apertura a la competencia, aunque con limitaciones, en algunos sectores históricamente reservados a las empresas del Estado. En 1998 se estableció el régimen vigente de promoción y protección de las inversiones que consagró el principio de no discriminación entre inversores nacionales y extranjeros, junto con nuevas

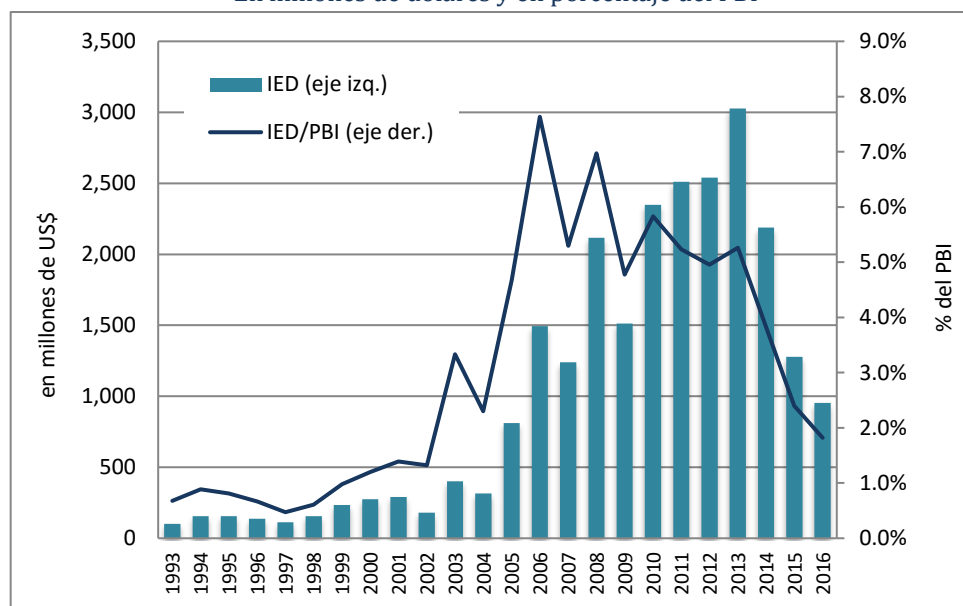
³⁵ Electricidad, hidrocarburos, petroquímica básica, energía atómica, explotación de minerales estratégicos, agropecuaria, industria frigorífica, intermediación financiera, ferrocarriles, telecomunicaciones, radio, prensa, televisión y aquellas cometidas por ley a las empresas estatales.

garantías para los inversores (Ley 16.906 – Ley de Inversiones). Dentro de este marco normativo, Uruguay ha avanzado en el perfeccionamiento de un régimen promocional con una focalización creciente en términos de sectores y tipos de actividades.

La IED en Uruguay tuvo un comportamiento dinámico en la última década, registrando un incremento sostenido y montos históricamente altos, especialmente hasta el año 2013. En efecto, la participación de la IED en el PBI, que hasta 2004 se había ubicado en niveles promedio en torno del 1%, acendió al 5,6% en el período 2005-2013, incluso con picos superiores al 7%. Esta tendencia se quiebra en 2014, registrándose tres años consecutivos de caída de la IED. Su participación en el PBI se redujo al 2,7% en promedio en 2014-2016, influido en buena medida por las dificultades económicas de Argentina y Brasil –principales orígenes de la IED en Uruguay- que provocaron menores emisiones de inversión directa.

IED recibida en Uruguay (1993-2016)

En millones de dólares y en porcentaje del PBI

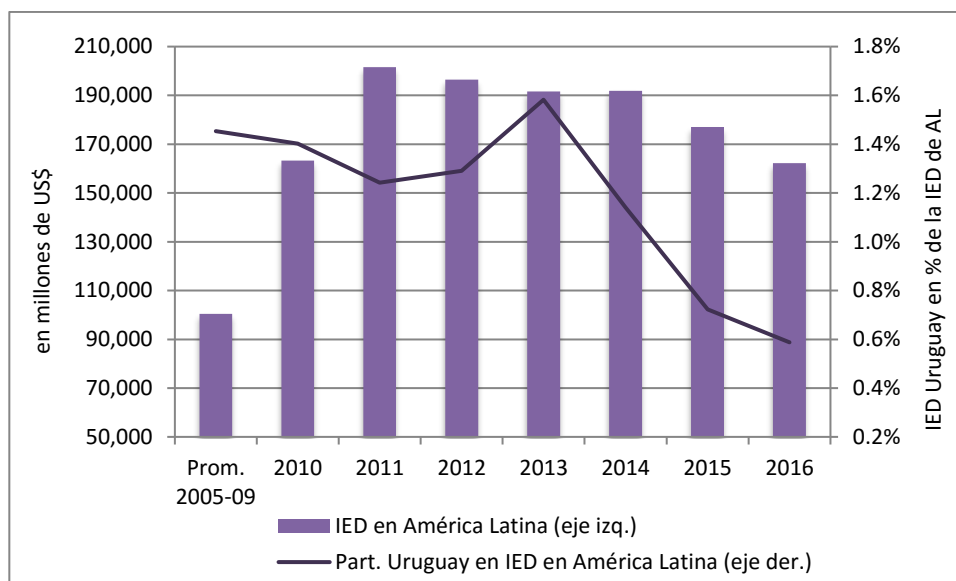


Fuente: Elaboración propia sobre la base de CEPALSTAT y Banco Mundial

Esta dinámica también se reflejó en el posicionamiento relativo de Uruguay dentro de América Latina como país receptor de IED. Mientras que en la segunda mitad de los noventa el país sólo recibió en promedio el 0,3% de la IED que ingresó a la región, durante el período 2005-2013 esta participación fue del 1,4% promedio. Este ratio, sin embargo, se redujo al 0,8% en promedio en 2014-2016 como consecuencia de una mayor retracción relativa de los flujos de inversión externa hacia Uruguay respecto de la merma registrada en el conjunto de la región.

IED recibida en América Latina y participación de Uruguay

En millones de dólares y en porcentaje del total regional



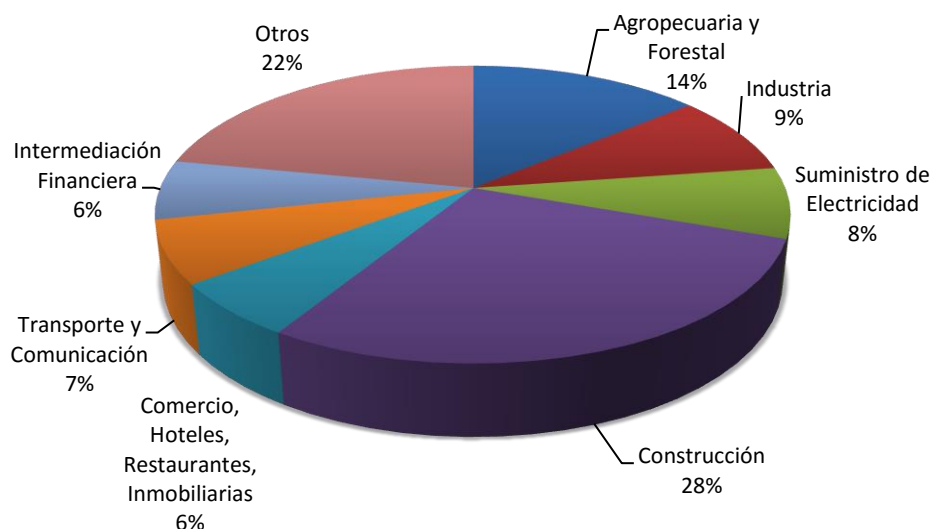
Fuente: Elaboración propia sobre la base de CEPALSTAT y BCU

En el período 2005-2015, último año para el que se dispone de información desagregada, el sector de la construcción captó el 28% de la IED entrante, siendo Argentina el principal origen de estas inversiones, seguido por un conjunto de sectores no identificados explícitamente con el 22% (incluye las inversiones en plantas de pasta de celulosa)³⁶. Le siguieron en orden de importancia los sectores agropecuario y forestal (14%), industrial (9%), eléctrico (8%), transporte y telecomunicaciones (7%), comercio y hoteles (6%) y financiero (6%). Este perfil de los flujos de IED refleja no sólo una fuerte concentración en términos sectoriales, sino una especialización en actividades que no se caracterizan por generar un alto impacto en términos de derrames de productividad, a los que nos hemos referido en secciones anteriores.

³⁶ Por razones de secreto estadístico, el agregado "Otros" incluye aquellas empresas que resultaron ser únicas en su sector de actividad (o únicas para un país de origen).

IED recibida en Uruguay por sector (2005-2015)

Promedio anual, en porcentaje del total



Fuente: Banco Central de Uruguay

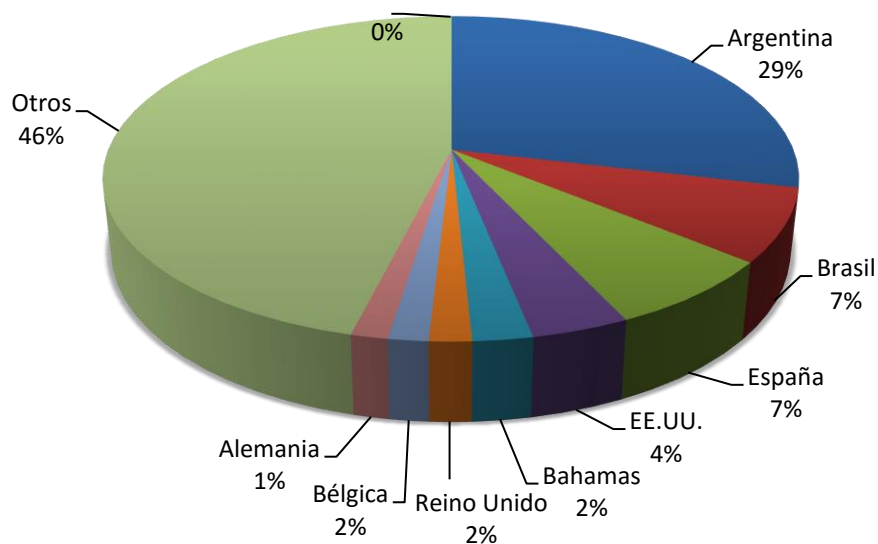
De esta forma, se observa que más de la mitad de la inversión directa que recibió Uruguay desde 2005 tuvo como destino el sector servicios (el 53%) –en particular el inmobiliario-, mientras que las actividades productivas manufactureras se situaron en el otro extremo con una participación de sólo el 9% del total.

En lo que se refiere a la posición de IED, que representa el valor del stock de las inversiones directas que se mantienen al cierre de un período de referencia, en 2015 esta cifra ascendía a US\$ 21.750 millones, 41% del PBI. Si se analiza la posición por país, se observa que los principales orígenes son los países del Cono Sur, Estados Unidos y algunos países europeos.

Argentina es el principal origen de IED, con una participación cercana al 30% en los últimos años. La inversión inmobiliaria es el principal destino de estos capitales y ha aumentado ininterrumpidamente desde 2005 hasta alcanzar un pico cercano a los US\$ 1.000 millones en 2012 (equivalente al 38% del total de IED en Uruguay en dicho año). Le siguen en orden de importancia, aunque con participaciones mucho más modestas, Brasil y España con el 7% cada uno, y Estados Unidos con el 4%. El resto de la IED está diversificada en una gran cantidad de orígenes, principalmente europeos.

Posición de IED en Uruguay por país de origen (2015)

En porcentaje del total



Fuente: Banco Central del Uruguay

En lo que se refiere a las condiciones para hacer negocios, Uruguay ocupó el puesto 90° en el ranking global del informe *Doing Business 2017* del Banco Mundial, que mide las regulaciones que favorecen o restringen la actividad empresarial en 190 economías. Ello representó un leve retroceso respecto de 2016 y 2015 (89° y 88°, respectivamente). Dentro de América Latina y Caribe, Uruguay ocupó el puesto 11°, detrás de México, Colombia, Perú y Chile, entre otros.

Desagregando los resultados para las distintas áreas analizadas, se observa que el país mantiene un desempeño relativamente bueno a nivel mundial en lo que respecta a Apertura de un negocio (60°), Obtención de electricidad (43°), Obtención de crédito (62°) y Resolución de la insolvencia (61°), a pesar de haber obtenido en todos ellos peores resultados que en el año anterior.

El área en la que Uruguay se encuentra peor posicionado es, paradójicamente, la de Permisos de construcción, principal sector de destino de la IED que ingresa al país, ocupando el puesto 163° del ranking mundial (para poder construir hay que realizar 21 trámites y tiene una duración de 251 días).

Otros aspectos en los que Uruguay se encuentra muy rezagado, incluso si se lo compara con países de la región, son Protección de inversionistas minoritarios (123°), Comercio transfronterizo (146°) (los costos para exportar son el doble del promedio de América Latina y el Caribe), y Cumplimiento de contratos (111°).

En el área Pago de impuestos, si bien se encuentra en una posición relativamente mala (113°), se ubica primero entre los países de la región, y es donde exhibió los mayores avances al haber simplificado el pago de impuestos mediante la introducción de un sistema electrónico para el pago de las contribuciones a la seguridad social.

Doing Business 2017. Resultados agregados para Uruguay

	Uruguay		América Latina y Caribe
Áreas analizadas	Posición en el ranking	Índice DB	Índice DB
Apertura de un negocio	60º	89,8	78,5
Permisos de construcción	163º	54,8	65,7
Obtención de electricidad	43º	82,1	70,4
Registro de propiedades	110º	58,0	54,9
Obtención de crédito	62º	60,0	50,3
Protección inversionistas minoritarios	123º	45,0	48,4
Pago de impuestos	113º	66,1	58,6
Comercio transfronterizo	146º	56,0	68,3
Cumplimiento de contratos	111º	54,4	53,7
Resolución de la insolvencia	61º	52,3	38,8

Notas: Los números resaltados en rojo en la columna “Posición en el ranking” corresponden a los ítems en los que Uruguay ha retrocedido respecto del año anterior, y los resaltados en verde corresponden a aquellos en los que el país ha mejorado. Los números resaltados en rojo en la columna “Índice DB” de Uruguay, corresponden a aquellos en los que el país tiene peor puntaje que el conjunto de América Latina y Caribe. Una puntuación más alta en los “Índices DB” indica un entorno empresarial más eficiente e instituciones legales más fuertes.

En resumen, en lo que respecta a las facilidades para hacer negocios, Uruguay muestra en términos generales un comportamiento bastante lineal en los últimos años sin lograr mejoras efectivas en el sector empresarial. Aún quedan diversas áreas en las que el país está muy poco desarrollado y es necesario progresar para mejorar los procesos durante todo el ciclo de vida de una empresa, desde la apertura hasta el desarrollo de su actividad.

e. Marco Normativo e institucional referente a la IED en el Uruguay

Desde fines de la década del noventa, la Ley de Inversiones (Ley 16.906 de 1998) consagra en el ordenamiento jurídico doméstico, con alcance general, los aspectos básicos característicos de la protección de inversiones. Esta norma tiene por objetivo declarar de interés nacional la promoción y protección de las inversiones en el país, y concede a las inversiones de inversores nacionales y extranjeros el mismo régimen de admisión y tratamiento. Adicionalmente, la ley establece una serie de garantías:

- El Estado otorga un tratamiento justo a las inversiones, comprometiéndose a no perjudicar su instalación, gestión, mantenimiento, uso, goce o disposición a través de medidas injustificadas o discriminatorias.
- El Estado garantiza la libre transferencia al exterior, en moneda de libre convertibilidad, de capitales, utilidades y otros pagos vinculados con la inversión.
- Las inversiones se admiten sin necesidad de autorización previa o registro.

La Ley de Inversiones prevé que en caso de controversia relativa a su aplicación o interpretación entre el Estado y un inversor cuya inversión haya sido declarada promovida, cualquiera de las partes puede someter dicha diferencia al tribunal competente o a un tribunal arbitral (según lo establecido en el Código General del Proceso). La elección de uno de los procedimientos tiene carácter definitivo.

La Ley de Inversiones prevé la posibilidad de otorgar beneficios especiales a las inversiones que signifiquen un aporte importante al proceso de descentralización geográfica de la actividad económica o que superen un determinado monto. La reglamentación de esta disposición considera el caso de proyectos de inversión de gran significación económica en los que los inversores pretenden obtener beneficios superiores a los establecidos en los decretos reglamentarios de la Ley de Inversiones. Se consideran proyectos de gran significación económica aquellos cuyo monto iguala o supera los 7.000 millones de Unidades Indexadas (unos USD 770 millones).

Los inversores deben presentarse ante la Secretaría de la Presidencia de la República, que se encarga de constituir una comisión con representantes de los Ministerios relacionados con las actividades del proyecto en cuestión. La comisión tiene a su cargo definir los aspectos que ameriten una negociación con los inversores, llevar adelante la negociación y proponer un proyecto de contrato de inversión al Poder Ejecutivo. Este proyecto de contrato debe identificar con precisión el marco legal aplicable a la inversión, el plazo para la presentación del proyecto, las obligaciones de las partes, eventuales contrapartidas especiales y el plazo para su cumplimiento, y el alcance de los beneficios especiales a ser otorgados. La normativa uruguaya prevé la posibilidad de otorgar beneficios especiales a inversiones que alcancen un monto determinado, sin establecer otras condiciones. Asimismo, la reglamentación se limita a prever la constitución de una comisión interministerial y a enumerar los tipos de contenidos del contrato de inversión, pero sin establecer ninguna regulación adicional para los beneficios que

pueden otorgarse. En definitiva, no hay una normativa que establezca con precisión los límites y los procedimientos de la negociación entre los inversores y el Estado.

La presión tributaria en Uruguay es relativamente elevada, tanto en impuestos directos como indirectos, por lo que las exoneraciones o reducciones de impuestos son incentivos potencialmente significativos³⁷. La Ley de Inversiones prevé dos tipos de incentivos a las inversiones: i) los de orden general que alcanzan a todas las inversiones en actividades industriales (incluidas las manufactureras y extractivas) y agropecuarias; y ii) los que aplican a inversiones específicas que el Poder Ejecutivo haya declarado promovidas (en cualquier sector).

En cuanto a los incentivos generales, son sus beneficiarios los contribuyentes que realizan actividades industriales y actividades agropecuarias destinadas a obtener productos primarios (vegetales o animales). La ley otorga los siguientes beneficios: i) exoneración del Impuesto al Patrimonio (IP) de los bienes de activo fijo; ii) exoneración del IVA e Impuesto Específico Interno (IMESI) en la importación de bienes de activo fijo y devolución del IVA en las adquisiciones en plaza de los mismos. Además, la ley faculta al Poder Ejecutivo a otorgar otros beneficios: i) exoneración del IP a mejoras fijas, bienes inmateriales (marcas, patentes, etc.) y otros bienes que incorporen innovación tecnológica y supongan transferencia de tecnología; y ii) establecimiento de un régimen de depreciación acelerada a los efectos del IRAE y el IP. Todos estos beneficios, otorgados por la ley o por el Poder Ejecutivo en ejercicio de las facultades que le confiere la ley, son generales y automáticos para todos los beneficiarios.

Por su parte, el régimen de promoción de inversiones específicas está reglamentado actualmente por el Decreto 02/012 (enero de 2012) y tiene por objetivo otorgar beneficios tributarios a inversiones que: i) incorporen progreso técnico; ii) aumenten y diversifiquen las exportaciones; iii) generen empleo productivo; iv) faciliten la integración de cadenas productivas; v) fomenten las MIPYME's; vi) mejoren el proceso de descentralización; vii) incrementen el valor agregado nacional; viii) utilicen tecnologías limpias. Son sus beneficiarios los contribuyentes de cualquier sector de actividad, cuyos proyectos de inversión sean declarados promovidos por el Poder Ejecutivo.

Los beneficios a las inversiones promovidas consisten en³⁸:

- Exoneración del impuesto a la renta, como deducción del impuesto a pagar, que no puede exceder el 100% del monto efectivamente invertido ni el 60% del impuesto a pagar para los ejercicios comprendidos en la declaratoria promocional (no es acumulable con otras exoneraciones de este impuesto para la misma inversión). El monto de esta exoneración resulta del puntaje obtenido por el proyecto de inversión en una evaluación que pondera varios indicadores: i) Generación de Empleo (30%); ii) Descentralización (15%); iii) Aumento de Exportaciones (15%); iv) Utilización de

³⁷ Según el Banco Mundial la tasa global de impuestos sobre las utilidades comerciales ha sido del 42% en los últimos años. La participación de los ingresos tributarios totales en el PIB ha estado por encima del 30%, incluyendo las contribuciones a la seguridad social (DGI). El impuesto a la renta corporativa tiene una alícuota del 25%, que se eleva al 30% para la distribución de utilidades. Los impuestos indirectos explican cerca de dos terceras partes de la recaudación total y la tasa general del IVA es del 22%.

³⁸ Para un análisis detallado de las implicancias de la Ley de Inversiones y sus características ver Ons, Alvaro (2016)

Tecnologías Limpias o Incremento de I+D+i (20%); y v) Indicadores Sectoriales (20%)³⁹. El puntaje mínimo exigido para acceder al régimen promocional asegura que la exoneración de impuesto a la renta no puede ser menor al 20% del monto invertido. El plazo máximo en que la empresa puede utilizar este beneficio resulta de aplicar una fórmula preestablecida que considera el monto de la inversión, el porcentaje de exoneración obtenido y si se trata de una empresa nueva o existente. Este plazo no puede ser menor a tres años y se computa a partir del ejercicio en que se obtiene renta fiscal, inclusive. Si transcurren cuatro ejercicios desde la declaratoria promocional sin obtener renta fiscal, el plazo máximo se incrementa en cuatro años y se computa desde el ejercicio en que se emitió la declaratoria.

- Exoneración del IP sobre bienes muebles para activo fijo por toda su vida útil y sobre obras civiles por 8 años si el proyecto está ubicado en Montevideo, y por 10 años si está radicado en el interior del país.
- Exoneración de tasas y tributos a la importación (incluido el IVA) de bienes muebles de activo fijo y materiales destinados a la obra civil, siempre que sean declarados no competitivos con la industria nacional.
- Devolución del IVA por la adquisición en plaza de materiales y servicios para la obra civil.
- Las micro y pequeñas empresas que presenten proyectos de inversión dentro del ejercicio por un total de hasta unos USD 450 mil pueden optar por alguna de las siguientes opciones: i) aplicar el régimen general de indicadores y recibir un 10% adicional de beneficio de impuesto a la renta y un año más de plazo (se mantiene el tope del 100% del monto invertido); o ii) aplicar un régimen simplificado que utiliza únicamente el indicador de empleo⁴⁰.
- Beneficios adicionales para usuarios de parques industriales: incremento en un 15% del puntaje resultante de los indicadores y crédito fiscal durante 5 años por los aportes patronales asociados a los puestos de trabajo incrementales por el proyecto promovido.
- El Estado, bajo responsabilidad de daños y perjuicios, asegura a los inversores amparados en la Ley de Inversiones, los beneficios previstos, por los plazos establecidos.
- El inversor puede solicitar el pronunciamiento expreso de la autoridad de aplicación respecto de criterios técnicos aplicables a las exoneraciones tributarias. Si dicha autoridad no se expide dentro de los 90 días hábiles de recibida la solicitud, se entiende como válido el criterio del inversor.

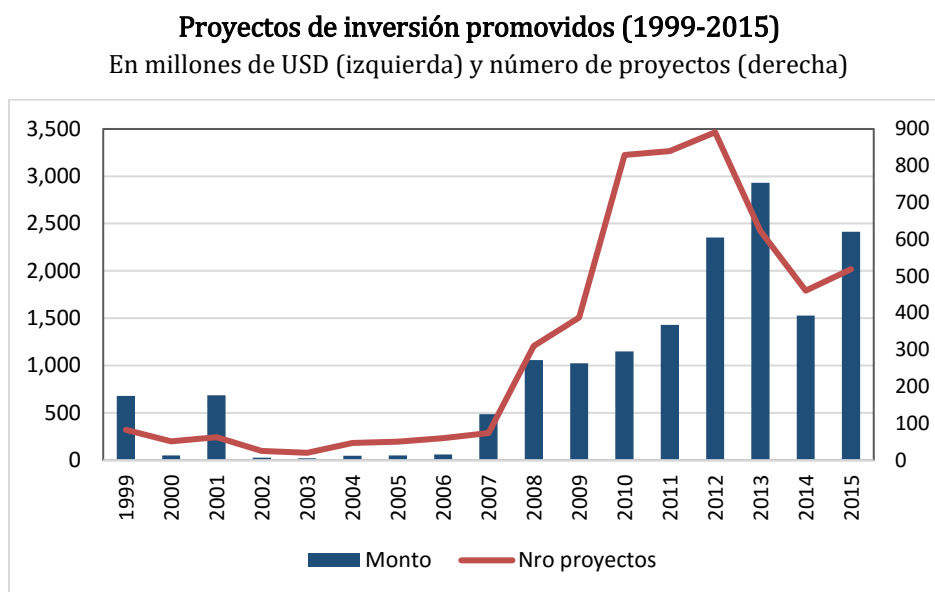
El Poder Ejecutivo, por Resolución, declara promovidos los proyectos y otorga los beneficios correspondientes. La Comisión de Aplicación (COMAP) es un órgano asesor del Poder Ejecutivo, de composición interministerial, encargado de: i) determinar el Ministerio u organismo al que corresponde evaluar el proyecto; ii) recomendar al Poder Ejecutivo en relación con la

³⁹ Las empresas deben optar por uno solo entre varios indicadores sectoriales. Los indicadores disponibles incluyen un indicador de Desarrollo del Mercado de Capitales (premia el financiamiento a través de alguna de las Bolsas de valores locales) y los indicadores sectoriales según el Ministerio que evalúa el proyecto.

⁴⁰El puntaje máximo se alcanza generando 30 empleos.

declaratoria promocional y los beneficios respectivos; y iii) controlar la ejecución de los proyectos promovidos y el cumplimiento de los compromisos. Se penalizan los incumplimientos respecto de la ejecución de la inversión, la obtención de metas y el suministro de información para seguimiento. Según el caso, las penas consisten en la revocación de los beneficios y en la reliquidación de los tributos exonerados, con las multas y recargos correspondientes.

El actual régimen general de incentivos a proyectos de inversión específicos es el resultado de los ajustes introducidos en 2012 (Decreto 02/012) al régimen establecido a fines de 2007 (Decreto 455/007). El año 2013 fue de transición y durante el mismo se aprobaron los últimos proyectos por el Decreto 455/007 y se comenzaron a aprobar proyectos por el Decreto 02/012. En consecuencia, la información sobre utilización corresponde principalmente al régimen del Decreto 455/07. De todos modos, este último es el que introdujo las modificaciones sustantivas en los beneficios y las condiciones para su otorgamiento, mientras que el Decreto 02/012 avanzó en la misma línea conceptual.

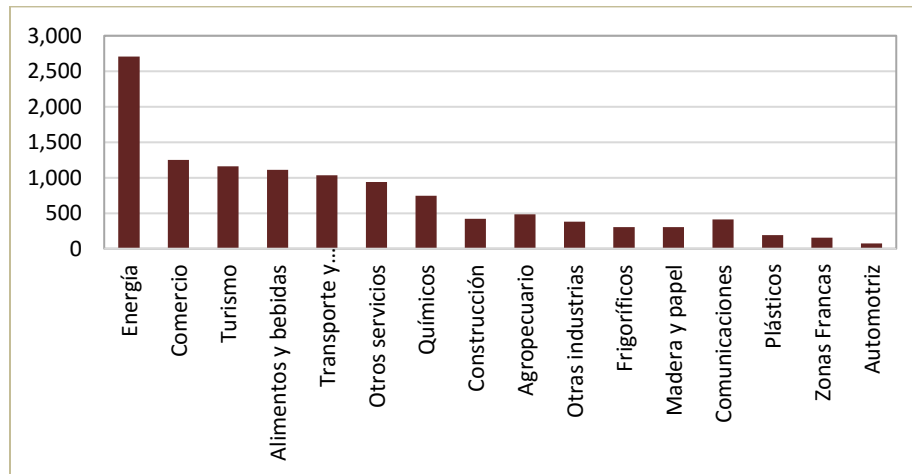


Fuente: Ons (2016)

En cuanto a la distribución sectorial de la inversión promovida se destacan ampliamente las actividades de generación de energía, en particular, los parques eólicos, con USD 2.700 millones en el conjunto del período 2008-2014 (más de tres cuartas partes corresponden al trienio 2012-2014). Otros sectores que acumularon montos superiores a los USD 1.000 millones son los de comercio, turismo, alimentos y bebidas, y transporte y logística.

Proyectos de inversión promovidos por sectores (2008-2014)

En millones de USD



Fuente: elaboración propia con datos de COMAP y Ons (2016)

La consideración del monto de inversión promovida junto con los compromisos de incremento de exportaciones y creación de empleo muestra que no existe necesariamente una relación positiva entre el monto total promovido y las exportaciones y el empleo comprometidos, ya que los cambios en la composición sectorial de la inversión tienen como correlato cambios en la intensidad en la utilización del factor trabajo y en la inserción exportadora⁴¹. En el período 2009-2015 se comprometió la creación de unos 36.400 puestos de trabajo y un incremento de las exportaciones de unos USD 1.700 millones.

Otros aspectos relevantes de la utilización del régimen durante el quinquenio 2011-2015 indican que las MIPYME's participaron con algo más de dos tercios de los proyectos promovidos, en el entorno del 40% del monto invertido⁴² y aproximadamente el 50% del empleo generado. A su vez, poco más del 45% de los proyectos, que explicó cerca de dos tercios de la inversión promovida, se localizó en el interior del país. Esto último no implica necesariamente que el régimen esté siendo efectivo en su objetivo de descentralización⁴³. La inversión en I+D+i ha representado porcentajes reducidos de la inversión promovida total (2,6% en el conjunto del período).

Según estimaciones de gasto tributario realizadas por la Dirección General Impositiva (DGI), el monto efectivamente exonerado del impuesto a la renta en el marco de la Ley de Inversiones fue de USD 222 millones en 2011, USD 244 millones en 2012 y USD 216 millones en 2013, lo que en este último año equivalió a 0,4% del PIB y cerca del 14% de la recaudación total del impuesto. En cuanto a la exoneración del IP, aunque la información disponible no permite identificar el origen del beneficio, la DGI ha estimado el monto exonerado resultante de las

⁴¹ Por ejemplo, los parques eólicos no destacan por su aporte a la generación de empleo y las exportaciones.

⁴² No se consideraron los proyectos de parques eólicos a efectos de este cómputo.

⁴³ Rius e Isabella (2013) argumentan que el régimen de promoción de inversiones no ha sido efectivo en la promoción de la descentralización en la medida que no se verifica una correlación entre el nivel de rezago de una región y los proyectos localizados en la misma, entre otros argumentos.

inversiones promovidas en unos USD 14 millones en 2013 (2,4% de la recaudación del impuesto).

La eficacia y la eficiencia del régimen del Decreto 455/007 han sido evaluadas recientemente a partir de la comparación del desempeño de las empresas promovidas y no promovidas en términos de inversión, empleo y productividad⁴⁴. Según este análisis, el régimen tuvo un impacto positivo y significativo sobre la tasa de inversión y el empleo, mientras que efectos positivos sobre la productividad laboral se encontraron únicamente en la industria. El efecto estimado sobre la tasa de inversión es de alrededor del 19% promedio anual en el quinquenio 2008-2012, mientras que la estimación respectiva del impacto sobre el empleo se ubica dentro de un amplio intervalo de entre 13% y 37%. Por su parte, el efecto promedio sobre la productividad en la industria se estima entre 6% y 20% en los cinco años posteriores a la implementación del Decreto 455/007.

La reforma de 2007 (Decreto 455/007) y los ajustes introducidos en 2012 (Decreto 02/012) denotan la intención de avanzar en una focalización creciente por objetivos de desarrollo. El conjunto de estos objetivos que se pretende atender es amplio, y por lo tanto, son varios los indicadores considerados para el otorgamiento de los beneficios a un proyecto particular. Esto implica que las inversiones van a obtener en general algún nivel de beneficios pero que difícilmente se aproximen al máximo. Entonces, proyectos que pudieran tener una contribución excepcional en alguno de los indicadores (por ejemplo, empleo de calidad o I+D) accederían a beneficios relativamente modestos en caso de no tener aportes sustantivos en otros indicadores. Esto pone de manifiesto la necesidad de ajustar la definición de los indicadores y sus ponderaciones en favor de los comportamientos preferidos, como ser, aquellos con impacto sobre la productividad, la calidad del empleo y la incorporación de contenido tecnológico generado domésticamente. Es decir, se trata de avanzar en una línea de mayor exigencia en la definición de algunos de los indicadores y mayor generosidad de los beneficios respectivos.

Otro aspecto que requiere atención es la eventual existencia de redundancia y la consideración de alternativas para reducirla y mejorar la eficiencia del incentivo, como por ejemplo: i) introducir un sesgo en favor de nuevos emprendimientos; ii) exigir un tamaño mínimo del proyecto de inversión promovido en relación con el tamaño de la empresa que lo ejecuta; iii) limitar la frecuencia para recurrir al régimen por un mismo beneficiario; iv) tener en cuenta la intensidad de la competencia en la actividad de que se trate.

⁴⁴ Centro de Estudios Fiscales (CEF), Llambí, *et al* (2014).

URUGUAY Y LOS ACUERDOS TRIBUTARIOS

Hasta mediados de 2009, los acuerdos tributarios de Uruguay se referían en su gran mayoría al transporte internacional y estaban vigentes muy pocos acuerdos de amplio alcance para evitar la doble imposición (con Alemania y Hungría). Es decir, no se observaba una tendencia a concluir ATB's como eventual complemento de los ABI's. A partir del segundo semestre de 2009, Uruguay suscribió más de una docena de ATB's para evitar la doble imposición y la evasión fiscal en los impuestos a la renta y el patrimonio. También suscribió varios acuerdos de intercambio de información en materia tributaria.

La intensidad en la conclusión de acuerdos tributarios ha obedecido fundamentalmente a la calificación de Uruguay, en abril de 2009, como una jurisdicción no cooperante en materia de transparencia e intercambio de información tributaria según el Foro Global de Transparencia e Intercambio de Información Tributaria de la OECD lo cual podría tener efectos muy negativos en materia internacional y de atracción de IED de calidad.

Tal como era de esperar, el conjunto de acuerdos que llevó adelante Uruguay desde 2009 en adelante sigue los estándares de la OECD y sus objetivos principales consisten en reducir la evasión, los costos de administración y el *treaty shopping*. Esto se traduce también en el escaso margen para la incorporación de disposiciones de *taxsparing* en los textos de estos acuerdos.

El gobierno uruguayo también ha implementado un conjunto de incentivos sectoriales específicos. A mediados de la década del noventa, los incentivos sectoriales relevantes se limitaban al subsidio automotriz, el plan forestal y los complejos turísticos. Sin embargo, paulatinamente se fueron sumando incentivos al desarrollo de software y, más recientemente, se han utilizado los incentivos sectoriales en el marco de la Ley de Inversiones, que prevé la posibilidad de que la declaratoria promocional recaiga en una actividad sectorial específica. En consecuencia, entre 2008 y 2014 se han incorporado diversos sectores o subsectores: centros de atención a distancia; industria electro-electrónica; industria naval; generación de energías renovables; biotecnología; hoteles condominios; centros de servicios compartidos; entre otros. Las empresas que desarrollan su actividad en un sector declarado promovido por el Poder Ejecutivo, también pueden obtener la declaratoria promocional de su proyecto de inversión bajo el régimen general, a efectos de que se le otorguen beneficios complementarios a los ya otorgados a su sector (sin la posibilidad de acumular beneficios respecto de un mismo impuesto para una misma inversión). Así, la información presentada previamente en relación con los proyectos de inversión declarados promovidos, incluye inversiones que, al mismo tiempo, están percibiendo beneficios bajo regímenes sectoriales. Estos regímenes sectoriales en el marco de la Ley de Inversiones tienen a la COMAP como centro de su institucionalidad y cuentan

con disposiciones similares a las del régimen general en materia de procedimientos, penalizaciones, etc.

Es destacable el caso del software que en el período 2001-2009 gozó de una exoneración del impuesto a la renta a toda la actividad, y desde 2010, goza de una exoneración del impuesto a la renta en actividades de exportación. El desarrollo de las TIC's en Uruguay es un caso de éxito internacionalmente reconocido. El apoyo público ha ayudado a la consolidación de un sector intensivo en conocimiento, tanto a través de este régimen sectorial como del régimen de zonas francas. Mantener el dinamismo en este sector requiere de otras políticas públicas en relación con aspectos, tales como, desarrollo y atracción de recursos humanos con las calificaciones adecuadas, apoyo a la internacionalización de las empresas, acciones de promoción comercial y atracción de inversiones con objetivos específicos, y consolidación de la colaboración público-privada.

La inmensa mayoría de los incentivos a las inversiones en Uruguay es de naturaleza tributaria. Una excepción significativa a lo anterior es el régimen de subsidio al sector automotriz que ha estado vigente durante más de veinte años. Asimismo, el país no cuenta con instrumentos específicos de financiamiento de inversiones de alcance general. La Corporación Nacional para el Desarrollo (CND) y el Fondo para el Desarrollo (FONDES) atienden fundamentalmente las necesidades de financiamiento de MIPYME's y ciertas cooperativas de trabajadores. Existen otras fuentes de apoyos como el Fondo Industrial o la Agencia Nacional de Investigación e Innovación, que operan recursos limitados y para propósitos muy específicos. Uruguay es receptor neto de fondos del FOCEM, aportando anualmente USD 2 millones y recibiendo USD 32 millones. En los últimos años, los recursos del FOCEM se destinaron fundamentalmente a infraestructura (rehabilitación del sistema ferroviario, interconexión eléctrica con Brasil).

El régimen de beneficios específicos para la industria automotriz está previsto en el Decreto 316/992 y ha permanecido prácticamente sin cambios en sus aspectos sustantivos a lo largo de más de veinte años⁴⁵. La norma referida explicitaba los objetivos de: i) impulsar el crecimiento de las exportaciones del sector para permitir su reconversión; y ii) facilitar la adopción de acuerdos sectoriales en el MERCOSUR a efectos de incrementar la integración de las industrias regionales. Son beneficiarios de este subsidio los exportadores de vehículos terminados o semiterminados y de autopartes, ensamblados o producidos en el país. El beneficio consiste en una preferencia arancelaria en la importación de vehículos nuevos por un monto equivalente al 10% del valor FOB de las exportaciones de vehículos o autopartes⁴⁶. Entre 1996 y 2006 se permitió la acumulación de este subsidio con la devolución de tributos a las exportaciones, lo que daba lugar a un beneficio total equivalente al 13% del valor FOB de las exportaciones. No se plantea ninguna exigencia o contrapartida adicional a la necesaria existencia de una exportación. Los beneficiarios pueden obtener además los beneficios de la declaratoria promocional al amparo de la Ley de Inversiones. Inicialmente, el régimen era transitorio y fue objeto de sucesivas prórrogas hasta que en 1999 se eliminó la disposición que establecía el

⁴⁵ Decretos: 558/994; 583/994; 340/996; 60/999; 273/999; 332/002; 253/004; 228/006; 353/007; 12/008.

⁴⁶ Transcurrido cierto plazo, los exportadores pueden afectar el saldo no usado de la preferencia al pago de impuestos recaudados por la DGI y a la cancelación de obligaciones con el Banco de Previsión Social (los derechos también se pueden ceder a empresas importadoras).

plazo. En el plano institucional, el Ministerio de Industria, Energía y Minería (MIEM), a través de su Dirección Nacional de Industrias (DNI), actúa como autoridad de aplicación y adopta las decisiones relativas a la administración del régimen.

El incentivo se complementa con el libre acceso, al menos teórico, a los mercados de Argentina y Brasil, a través de acuerdos preferenciales bilaterales, que contemplan requisitos de origen flexibles para Uruguay y admiten la aplicación del subsidio en el comercio preferencial. Este subsidio a las exportaciones está autorizado por la OMC hasta el final de 2015, incluidos los dos años previstos para el desmantelamiento. Las autoridades han anunciado que el subsidio a las exportaciones será sustituido por otro a la producción, de modo que deje de constituir una subvención prohibida por la normativa multilateral. Asimismo, se ha manifestado que el nuevo beneficio estará sujeto a contrapartidas, tales como, cumplimiento de procesos productivos, normalización de productos, I+D+i, entre otras.

El sector automotriz uruguayo nació como una industria de sustitución de importaciones y se reconvirtió en los noventa orientando la producción hacia los mercados de Argentina y Brasil. En los últimos años se concretaron algunas inversiones, tanto en el ensamblado de vehículos como en la producción de autopartes. En las últimas dos décadas, el sector ha experimentado muy fuertes fluctuaciones en sus niveles de producción y exportaciones, especialmente, en el subsector de ensamblado de vehículos. Las exportaciones de estos últimos prácticamente desaparecieron a comienzos de la década de 2000 y se recuperaron a partir de 2006, aunque con oscilaciones. Las exportaciones de autopartes han tenido un comportamiento más estable, no obstante una reducción significativa en los últimos años. Los tapizados de cuero (cortados a medida y fundas para asientos), los tubos metálicos y los juegos de cables explican aproximadamente el 80% de las exportaciones totales de autopartes. En la gran mayoría de los productos el destino casi exclusivo son los mercados de los países vecinos, con la excepción de los tapizados de cuero.

El subsidio a las exportaciones ha permanecido inalterado desde 1992, por lo que las fluctuaciones están asociadas a otros factores, tales como, la evolución económica en los mercados de destino, las estrategias de actores multinacionales del sector y las barreras no arancelarias a las importaciones en los mercados regionales. En el subsector de las ensambladoras hay importante presencia de capital nacional combinado con inversiones extranjeras y/o acuerdos con las marcas de los vehículos que se ensamblan. En el caso de las autopartes, el 95% del valor exportado corresponde a empresas multinacionales.

El subsidio automotriz es acumulable con el beneficio del régimen de promoción de inversiones. Entre 2008 y 2014 se declararon promovidos proyectos del sector automotriz por 76 millones de dólares, de los cuales unos 55 millones correspondieron a la producción de autopartes. La evidencia indica que el subsidio automotriz ha sido determinante en la expansión de la producción y la inversión. También es evidente que luego de más de dos décadas de vigencia del Decreto 316/992, no se ha consolidado una industria automotriz que sea sustentable en ausencia de apoyos excepcionales.

El subsidio automotriz es un caso extraordinario dentro del sistema de incentivos uruguayo por diversas razones: i) no está previsto en una ley sino que se regula íntegramente por decreto; ii)

es un subsidio directo en lugar de un incentivo tributario, aunque se otorgue como una preferencia arancelaria; iii) no exige ninguna contrapartida adicional a la necesaria existencia de una exportación y el beneficio no tiene plazo; iv) está administrado por un ministerio sectorial en exclusividad; y v) junto con otros apoyos públicos genera un apoyo global muy superior al de los demás sectores. Para valorar adecuadamente la significación de un subsidio equivalente al 10% del valor exportado, se debe tener presente que el apoyo porcentual es muy superior si se lo mide en términos del valor agregado nacional. Al igual que las demás exportaciones de manufacturas, las del sector automotriz, especialmente, los vehículos, tienen un alto componente de insumos importados⁴⁷.

Corporación Nacional para el Desarrollo (CND)

La CND es una persona jurídica de derecho público no estatal, creada en 1985 (Ley 15.785). Una de sus áreas de especialización ha sido la de operar como agente financiero de segundo piso para, principalmente, MIPYME's. Sus principales programas de apoyo financiero son:

- Sistema Nacional de Garantías para Empresas (SiGa). Establecido en 2009 tiene por objetivo levantar restricciones de crédito derivadas de la insuficiencia de garantías de las MIPYME's. En operaciones de hasta 3 años de plazo se garantiza hasta un 60% del crédito, mientras que en operaciones de entre 3 y 6 años de plazo se garantiza hasta un 70%. También se proveen garantías para líneas de crédito, cubriendo hasta un 60% de la misma y por un plazo máximo de 12 meses. En todos los casos, el monto de garantía mínimo es de unos USD 4.300 y el máximo de unos USD 78.000. El número de garantías otorgadas anualmente ha superado las 2.000 a partir de 2012. En 2014 se entregaron 2.130 garantías por unos USD 31 millones, con un monto de crédito asociado de USD 66,5 millones⁴⁸.
- Programa Corporación y CND Microfinanzas. La CND asigna fondos para crédito a instituciones financieras de primer piso con el objetivo de atender las necesidades financieras de micro y pequeñas empresas (Programa Corporación) y de contribuir al desarrollo sustentable de emprendimientos productivos que aumenten el empleo y faciliten la inclusión social y la reducción de la pobreza (Microfinanzas). Durante 2014 se colocaron unos USD 13,1 millones en unos 7.200 créditos (monto similar a los de 2012 y 2013, y un 50% mayor que el de 2011).

Fondo para el Desarrollo (FONDES)

⁴⁷ MEF (2013) muestra que, en el caso de los vehículos, la participación de los insumos importados en el valor del producto exportado se ha mantenido estable y muy cercana al 75%. En cuanto a las autopartes se ha registrado un fuerte descenso en dicha participación: de un 72% en 2009 a un 56% en 2012. Esto último obedeció a la instalación y ampliación de actividades relativamente más intensivas en mano de obra (sistemas de cables; air bags; fundas de asientos) junto con la drástica reducción en las operaciones de empresas con exportaciones significativas y muy elevado componente importado.

⁴⁸ Dentro del SiGa operan otros fondos de garantía, por ejemplo, el Fondo de Garantía para Desarrollos Inmobiliarios (FOGADI) que facilita la financiación bancaria a empresas desarrolladoras de inmuebles que amplíen el stock de vivienda de interés social (Ley 18.975 de 2011). El plazo de la garantía es de hasta 2 años y se garantiza hasta un 50% del crédito, con un monto mínimo de garantía de USD 40.000 dólares y un máximo de USD 300.000 dólares.

La Carta Orgánica del Banco de la República Oriental del Uruguay (BROU) prevé que el Poder Ejecutivo puede requerir al Banco contribuciones de hasta el 30% de sus utilidades netas anuales después de impuestos, con el objetivo de crear fondos para apoyar el financiamiento de proyectos viables y sustentables, de interés a juicio del Poder Ejecutivo. En este marco, en 2011 se creó por decreto el FONDES (Decreto 341/011), que fue luego sustituido, reformulado y dotado de jerarquía legal a mediados de 2015 (Ley 19.337).

El primer FONDES priorizó casi exclusivamente proyectos productivos bajo modelos de autogestión⁴⁹, y especialmente, a las denominadas “empresas recuperadas”, esto es, emprendimientos de cooperativas de trabajadores constituidas para operar con la infraestructura de empresas que cesaron su actividad (inviabiles y con muy alto endeudamiento de larga data). Según lo informado por el Poder Ejecutivo al Parlamento, hasta el 2014 inclusive, el FONDES recibió transferencias de utilidades del BROU por USD 134 millones y aprobó proyectos por USD 70 millones, de los cuales unos USD 69 millones correspondieron a operaciones de préstamo de largo plazo y el resto a asistencia técnica no reembolsable. De los 28 proyectos aprobados en el trienio 2012-2014, 8 concentran el 93% de los fondos. El plazo transcurrido desde la implementación del FONDES y su utilización en financiamiento de largo plazo impiden una evaluación plena de su funcionamiento y de su eficacia en términos de sus objetivos. La naturaleza de los beneficiarios de los préstamos es coherente con información de prensa que indica la existencia de morosidad en varias de las operaciones.

En 2015 se dotó al FONDES de jerarquía legal e introdujeron modificaciones sustantivas al instrumento⁵⁰. Las principales características del mismo son las siguientes:

- Los objetivos se establecen según dos grandes áreas de prioridades. Por un lado, promover y apoyar el desarrollo de las distintas formas de la economía social y solidaria, en particular, las empresas cooperativas y los emprendimientos productivos con la participación de los trabajadores en la dirección y el capital de la empresa (especialmente, los autogestionarios). Por otro lado, promover y apoyar el desarrollo de las MIPYME's, incluyendo los procesos de internacionalización, el desarrollo como proveedores de empresas de mayor tamaño y la asociación colaborativa en proyectos de interés conjunto, así como los programas orientados a emprendimientos con fuerte componente innovador. En todos los casos se busca promover la profesionalización, las mejores prácticas de gestión empresarial, el incremento de la productividad, la responsabilidad social empresarial, la reinversión de las utilidades y la participación del sistema financiero.
- Los apoyos del FONDES pueden canalizarse a través de un conjunto diverso de instrumentos: i) préstamos, garantías y bonificación de tasas de interés; ii) capital semilla y capital de riesgo; iii) asistencia técnica no reembolsable; iv) aportes no

⁴⁹ Se entiende por autogestión aquella situación en que la propiedad del capital, la gestión empresarial y el trabajo son aportados por el mismo grupo de personas.

⁵⁰ La Ley 19.337 ratifica esencialmente las modificaciones que habían sido introducidas en marzo de 2015 (Decreto 100/015).

reembolsables para financiamiento total o parcial de planes de capacitación, mejora de gestión y procesos de certificación; y v) otros que determine el Poder Ejecutivo.

- Las contrapartidas en términos de objetivos de desarrollo son varias y significativas, y en algunos casos, sofisticadas. Los proyectos apoyados deben, simultáneamente: i) ser sostenibles económica y financieramente, ii) ser innovadores en sus productos, mercados, proceso tecno-productivo y/o modelo de gestión; iii) aportar a la comunidad en términos de creación de empleo, mejora de calidad de vida o contribución al equilibrio territorial; iv) promover contextos favorables para el desarrollo personal y profesional de los trabajadores; v) ser ambientalmente sustentables; y vi) estar alineados con los objetivos y directrices estratégicas del Poder Ejecutivo.
- Se establecen dos particiones del FONDES, una a ser administrada por el Instituto Nacional del Cooperativismo (INACOOP) y otra por la Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE). A la primera corresponde el área de promoción de cooperativas y proyectos de autogestión. A la segunda corresponde el área de promoción del desarrollo de la MIPYME's. La diversidad de instrumentos, la cantidad de beneficiarios potenciales y el seguimiento y control de diversas contrapartidas, imponen exigencias sustantivas de capacidades de gestión, tanto a las instituciones administradoras como a los interesados.

Con relación a la Ley de Zonas Francas, no se establecen plazos para los incentivos que se otorgan a los usuarios ni contrapartidas más allá de tener que emplear al menos un 75% de personal uruguayo. Entre 2010 y 2013 se estableció por decreto una regulación de los plazos de los contratos de usuario en las ZF's (Decreto 344/010). El plazo máximo para los contratos de usuario directo era de 10 años para actividades comerciales y de servicios, y de 15 años para actividades industriales. El plazo máximo para los contratos de usuario indirecto era de 5 años, cualquiera fuera la actividad. El plazo de las prórrogas no podía superar el del contrato original y no se admitían prórrogas automáticas. Con anterioridad a esta reglamentación, los plazos eran acordados por el explotador y el usuario, y podían preverse prórrogas automáticas de los mismos, junto con objetos muy amplios en cuanto a las actividades a realizar. Esta situación, sumada al compromiso del Estado de mantener los beneficios del régimen durante la vigencia del contrato de usuario, limitaba las posibilidades del sector público de ejercer control sobre los incentivos otorgados.

Es generalmente aceptado que el régimen de ZF's ha cumplido satisfactoriamente con sus objetivos, aunque no necesariamente en el sentido de las expectativas existentes al momento de su aprobación. La expectativa de localizar actividad industrial orientada a la región se frustró cuando en el MERCOSUR se acordó que las mercaderías provenientes de las ZF's de los países miembros debían tributar el arancel de extra-zona. Asimismo, el régimen no ha contribuido al desarrollo de regiones relativamente más desfavorecidas. Actualmente funcionan doce ZF's, la mayoría en la región suroeste del país. Las autorizadas entre 1990 y 1994 eran básicamente logísticas y en algunos casos agregaban actividad industrial; mientras que las autorizadas en la última década se caracterizan por algún tipo de especialización (plantas de pasta de celulosa; servicios globales; industria y logística farmacéuticas). El régimen ha sido utilizado,

mayoritariamente, en tres tipos de situaciones: i) inversiones de gran porte para la producción de manufacturas que se producen en relativamente pocas locaciones y se comercian globalmente (pasta de celulosa); ii) servicios globales; y iii) actividades logísticas.

Otros resultados del funcionamiento del régimen de ZF's son los siguientes⁵¹:

- Las ZF's explicaron el 3,5% del PIB en 2012, luego de haber alcanzado un pico de 4,3% en 2010 (cerca del 80% de esta variación lo explica la caída en la participación de UPM).
- Las ZF's explicaron el 14% de las exportaciones de bienes en 2015. La contribución a las exportaciones de servicios se ubicaría en el entorno del 25% (estimaciones propias para el año 2013).
- Las ZF's han contribuido a localizar en el país actividades relativamente intensivas en conocimiento y dinámicas en el comercio internacional. Los puestos de trabajo generados son de alta calificación relativa –el 40% del personal dependiente tiene nivel educativo terciario o superior– y la remuneración promedio en un sector determinado es superior en ZF que en territorio no franco⁵².
- Las ZF's han sido dinámicas en la generación de empleo, estimándose que entre 2006 y 2012 se generaron 1.500 puestos de trabajo por año, superándose los 14.000 puestos de trabajo en relación de dependencia en 2012 (y unos 2.700 de personal no dependiente).
- El desarrollo de las ZF's no ha sido homogéneo. En 2012, dos ZF's concentraban cerca del 70% del valor agregado y más del 70% del empleo (Zonamérica y UPM).
- Hasta 2013, la inversión acumulada en ZF's alcanzó a aproximadamente 4.000 millones de dólares, de los cuales unas tres cuartas partes correspondieron a las ZF's especializadas en la producción de pasta de celulosa.

En definitiva, las ZF's parecen haber contribuido decisivamente a desarrollar y consolidar las actividades logísticas, captar IED de gran porte y localizar servicios globales de exportación. Sin embargo, esta percepción está basada en abundante evidencia anecdótica pero no se han realizado estudios de impacto ni análisis costo-beneficio del régimen. Es un instrumento que ha demostrado su ductilidad para adaptarse a muy diferentes tipos de usuarios y ha sido la herramienta para la negociación de grandes proyectos de inversión. A su vez, el instrumento ha permanecido sin prácticamente ajustes a lo largo de más de 25 años y denota algunas limitaciones relevantes, que resultan más evidentes en el marco de un sistema de incentivos que en su mayoría ha sido reformulado en los últimos años. En particular, el régimen otorga los incentivos tributarios más potentes del sistema de incentivos uruguayo, sin la exigencia de

⁵¹ Los últimos resultados disponible son los del censo de ZF's para el año 2012, cuando todavía no había comenzado a producir la segunda planta de celulosa (Punta Pereira).

⁵² Las brechas mayores se observan en *call centers*, servicios financieros e industria manufacturera. En el caso de los servicios financieros, la remuneración promedio en ZF triplica la remuneración promedio en territorio no franco pero este resultado está sesgado por el tipo de servicio predominante en cada uno de los casos (por ejemplo, en ZF no hay atención al público).

contrapartidas relevantes y por plazos prolongados y prorrogables, que dependen en buena medida de las decisiones de agentes privados.

RÉGIMEN DE ZONAS FRANCAS EN URUGUAY

El régimen de ZF's uruguayo fue establecido en 1987 por la Ley de Zonas Francas (Ley 15.921) y sus contenidos principales son los siguientes:

Objetivos. Desarrollar las ZF's a efectos de: i) promover inversiones; ii) expandir exportaciones; iii) incrementar la utilización de mano de obra nacional; y iv) incentivar la integración económica internacional.

Definición y actividades. Las ZF's son áreas del territorio nacional de propiedad pública o privada, cercadas y aisladas, con el fin que se desarrollen en ellas toda clase de actividades industriales, comerciales y de servicios. Los servicios deben ser prestados dentro de la ZF, a otras ZF's o a terceros países, excepto aquellos servicios en que está expresamente previsto por ley.

Beneficiarios/Usuarios. Una ZF puede ser explotada por el Estado o un particular autorizado. La autorización para explotar una ZF por un particular es onerosa (suma única o canon periódico, según se convenga).

Principales Beneficios

- Los usuarios están exentos de todo tributo nacional, creado o a crearse, incluso aquellos en que por ley se requiera exoneración específica (salvo contribuciones y prestaciones relacionadas a la seguridad social).
- El Estado, bajo responsabilidad de daños y perjuicios, asegura al usuario los beneficios que la ley le otorga durante la vigencia de su contrato.
- Los explotadores particulares no están alcanzados por los beneficios tributarios de los usuarios pero pueden utilizar el régimen promocional de la Ley de Inversiones.
- Los bs. y ss. de cualquier origen introducidos en las ZF's están exentos de todo tributo sobre la importación. Los bs. y ss. introducidos en las ZF's o producidos en ellas pueden salir de las mismas en cualquier momento y exentos de todo tributo.

Plazos. La legislación no prevé plazos específicos y el plazo es establecido por el Poder Ejecutivo en la resolución que autoriza cada explotación. Tampoco se prevén plazos para los contratos de usuario y el plazo es establecido por las partes en el contrato respectivo.

Requisitos/contrapartidas. El único requisito para los usuarios es que deben emplear un mínimo de 75% de personal constituido por ciudadanos uruguayos. En casos excepcionales el Poder Ejecutivo puede reducir este porcentaje en virtud de características especiales de la actividad y razones de interés general.

En 2013, el Poder Ejecutivo envió al Parlamento el proyecto de Ley de Zonas Económicas Especiales (ZEE's), modificativo de la Ley de Zonas Francas, argumentando la necesidad de actualizar y especializar el régimen de ZF's, como uno de los componentes de un sistema de

promoción de inversiones. La normativa propuesta moderaría algunas de las limitaciones del régimen actual, en particular, las relacionadas con el escaso control del Estado de los incentivos que otorga, al restablecer con jerarquía legal la regulación de los contratos de usuario que estuvo vigente entre 2010 y 2013. Sin embargo, esta modificación aún no ha sido aprobada por el Parlamento.

Otro hito importante en la constitución del marco global para la promoción de inversiones es el desarrollo del marco normativo relacionado al régimen de Contratos de Participación Público-Privada (PPP)⁵³ que fue aprobado en 2011 (Ley 18.786) con el objeto de ejecutar obras de infraestructura pública con fondos privados en ciertos sectores: i) infraestructura vial, ferroviaria, portuaria y aeroportuaria; ii) infraestructura energética; iii) disposición y tratamiento de residuos; y iv) infraestructura social, incluyendo, cárceles, centros de salud y de educación, viviendas de interés social, complejos deportivos y mejoramiento, equipamiento y desarrollo urbano⁵⁴. El plazo máximo de cada contrato y sus prórrogas es de 35 años. El valor presente neto del total de pasivos originados por Contratos de PPP no puede exceder el 7% del PIB del año inmediato anterior. Los compromisos anuales con contratistas privados, originados por Contratos de PPP, no pueden exceder el 0,5% del PIB del año inmediato anterior.

El proceso de contratación se puede iniciar por iniciativa privada o de un organismo público. El soporte institucional de los Contratos de PPP involucra varios organismos. La Administración Pública Contratante (APC) es responsable de diseñar, estructurar y celebrar el Contrato de PPP, así como de controlar su ejecución y el cumplimiento de las obligaciones asumidas por los contratistas. En el MEF funciona la Unidad de Proyectos de PPP cuyos cometidos incluyen: i) realizar el seguimiento de los aspectos económico-financieros y verificar el cumplimiento de los aspectos presupuestarios; ii) evaluar la factibilidad fiscal y los riesgos asociados; y iii) evaluar la conveniencia de emplear la modalidad de PPP. La CND cumple funciones de asesoramiento y fortalecimiento de capacidades de las APC's en diseño e implementación de proyectos, y de asesoramiento del Poder Ejecutivo en la identificación y priorización de proyectos. Por su parte, el MEF y la Oficina de Planeamiento y Presupuesto (OPP), actuando de forma coordinada, deben pronunciarse respecto de diversos documentos que debe presentar la APC, incluyendo el perfil, elegibilidad y factibilidad del proyecto, el documento de evaluación previa y las bases generales de contratación y borrador de contrato. La solución de conflictos en relación con Contratos de PPP se procesa a través del arbitraje, siendo el laudo del Tribunal Arbitral inapelable.

La utilización del régimen ha sido escasa, a pesar de estar reglamentado desde principios de 2012 (Decreto 17/012). Los procedimientos establecidos son complejos, con intervenciones burocráticas diversas y en varias instancias, que suponen un período prolongado de evaluación y adjudicación. La propia legislación tuvo un largo proceso de gestación y su aprobación requirió establecer un conjunto de seguridades y controles para neutralizar las resistencias a

⁵³ Son Contratos de PPP aquellos en que una Administración Pública encarga a un privado, por un período determinado, el diseño, la construcción y la operación de infraestructura o alguna de dichas prestaciones, además de la financiación.

⁵⁴ Los contratos de PPP en ningún caso pueden incluir: i) servicios educativos cuando se trate de centros educativos; ii) servicios sanitarios cuando se trate de centros de salud; y iii) servicios de seguridad, sanitarios y de reeducación de reclusos cuando se trate de cárceles.

abrir áreas de la inversión pública a la participación privada. El objetivo del régimen es reducir el déficit de infraestructuras públicas, acelerando su construcción mediante una participación privada que permita superar las restricciones presupuestales que afectan a la inversión pública.

En materia de asistencia al inversor, la promoción externa de las inversiones corresponde al Instituto de Promoción de la Inversión y las Exportaciones de Bienes y Servicios (denominado usualmente “Uruguay XXI”), que fue creado en 1996 con los siguientes objetivos:

- Promover la radicación de inversiones extranjeras en el país y el crecimiento, diversificación y mayor valor de las exportaciones.
- Promover y difundir la imagen país en el exterior en lo que respecta a las inversiones y a las exportaciones.
- Desarrollar y prestar servicios de información y apoyo a los exportadores e inversores, reales o potenciales.
- Preparar y ejecutar actividades promocionales, internas y externas, a través de representaciones permanentes, itinerantes u otras.
- Coordinar acciones promocionales de inversiones y exportaciones que se cumplen en el exterior mediante el esfuerzo conjunto público y privado.
- Asesorar al Poder Ejecutivo en todo lo concerniente a aspectos que puedan mejorar las condiciones para la inversión y exportación.

Los cometidos están claramente atribuidos y con jerarquía legal. A su vez, es un conjunto amplio que contempla todas las funciones esenciales de este tipo de instituciones, incluyendo las de servicios de post inversión (*aftercare*) y el asesoramiento proactivo a las autoridades gubernamentales para la mejora del clima de inversiones (*policyadvocacy*). El Instituto tiene exclusivamente responsabilidades de promoción y no interviene en materia regulatoria, ni en el otorgamiento y control de incentivos a la inversión. Uruguay XXI es una persona pública no estatal dirigida por un Consejo de Dirección integrado por 10 miembros: sendos representantes de cinco Ministerios, el Director Ejecutivo y cuatro representantes del sector privado⁵⁵.

El Instituto no cuenta con oficinas en el exterior y la reglamentación habilita la comunicación directa con las representaciones diplomáticas y consulares a efectos de la coordinación de acciones promocionales. Asimismo, existen diversas instituciones del sector público con alguna especialización sectorial o regional que desarrollan actividades promocionales en relación con su sector o región, las que en general, son puestas en conocimiento del Instituto.

En el período 2002-2008, el Instituto tuvo escasa actividad debido a restricciones presupuestales. A partir de 2009, los recursos asignados se multiplicaron por más de tres y el Instituto se ha reposicionado como el referente en materia promocional para públicos y privados. La promoción de inversiones estuvo tradicionalmente relegada, subordinada a la prioridad otorgada a las actividades de promoción de exportaciones. Si bien este aspecto se habría subsanado en los últimos años, la promoción de inversiones ha sido esencialmente de

⁵⁵ Los representantes del sector privado y sus respectivos alternos son designados por el Poder Ejecutivo a propuesta de las organizaciones más representativas del comercio y la industria, del agro, de los servicios, de las micro, pequeñas y medianas empresas, de las cooperativas y de los trabajadores.

tipo reactivo, el Instituto pareciera cumplir de forma satisfactoria con sus funciones básicas, pero se encuentra en una fase de desarrollo anterior a la que corresponde a la realidad y las necesidades de la atracción de inversiones en Uruguay, por ejemplo existe un gran potencial para explotar mas y mmejor los beneficios de los servicios de *aftercare* con un enfoque proactivo al mismo tiempo que se mejora la focalizacion de la promocion con el objetivo de identificar y atraer los inversores más adecuados a los objetivos de desarrollo.

Es importante que el Instituto desarrolle sistemáticamente el asesoramiento proactivo a las autoridades de gobierno en cuanto a la introducción de ajustes en aspectos normativos y operativos que resulten en un mejor clima de inversiones y derrames de la IED (*policy advocacy*). La realidad de, y las condiciones para, la atracción de inversiones en el Uruguay, sugieren que tales beneficios potenciales pueden ser significativos, y en consecuencia, sería elevada la rentabilidad de implementar una función de promoción de inversiones de carácter estratégico. El avance en este sentido tiende a modificar también los requerimientos en materia de presencia en el exterior, en el entendido que las actividades de promoción por proyecto demandan acciones directas y contacto más cercano con inversores potenciales.

Adicionalmente a las institucionalidad relacionada a los incentivos tributarios y la promocion/facilitacion de la IED, Uruguay cuenta con instituciones especializadas en aspectos vinculados con la generación de capacidades de absorción que potencian los derrames de dichas inversiones, en particular, en materia de capacitación de recursos humanos y actividades de ciencia, tecnología e innovación. No se ha contado hasta el momento con una institucionalidad que permita un abordaje integral de los apoyos a las MIPYME's, ni se ha planteado una utilización consistente de instrumentos como los programas de encadenamientos o de desarrollo de proveedores. Tampoco se ha observado una incorporación notoria de la dimensión de promoción y atracción de inversiones en las actividades mencionadas, especialmente, en la capacitación de recursos humanos.

La escasez de recursos humanos con las calificaciones adecuadas constituye uno de los principales cuellos de botella a mediano plazo, que ya está teniendo manifestaciones en algunos sectores de actividad (notoriamente, el de TIC's). En 2008 fue creado el Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP), cuyo Consejo Directivo está integrado por representantes del gobierno, empresarios y trabajadores, y que tiene entre sus cometidos la administración del Fondo de Reconversión Laboral.

En materia de I+D, la inversión en el país en esta área ha sido muy baja. Según los indicadores de Ciencia, Tecnología e Innovación (ANII, 2015), el gasto en actividad de ciencia y tecnología representó el 0,56% del PIB en el trienio 2011-2013, y había sido del 0,68% en el trienio anterior. Evolución similar tuvo el gasto en I+D, que representó el 0,34% del PIB en el trienio 2011-2013, y había sido del 0,39% en el trienio anterior. En ambos indicadores, la participación del gasto público en el trienio más reciente fue del 72% y había sido de aproximadamente dos tercios en el período anterior. Desde 2008 está operativa la Agencia Nacional de Investigación e Innovación (ANII), que ha ejecutado un presupuesto limitado (USD 35 millones anuales promedio en los ultimos 3 años).

La ANII opera en cuatro áreas principales: i) promoción de la innovación orientada al sector productivo, incluido el apoyo al ecosistema emprendedor (USD 7 millones); ii) promoción de la investigación (USD 14 millones); iii) promoción de la formación de capital humano (USD 6 millones); y iv) acciones para ampliar sinergias en el Sistema Nacional de Innovación (USD 4 millones). Más allá de los avances, en términos de recursos públicos asignados y del desarrollo de diversos instrumentos, el gasto en I+D sigue siendo muy reducido y la articulación entre las instituciones académicas y las empresas es débil. Sin perjuicio de esto, se están promoviendo y están creciendo algunos sectores en los cuales la I+D es parte esencial del negocio, como es el caso de las TIC's, la biotecnología y la industria farmacéutica.

Uruguay es miembro de la Agencia Multilateral de Garantía de Inversiones (MIGA) del Banco Mundial y no tiene en la actualidad ningún proyecto activo. Entre 1998 y 2010, siete proyectos recibieron garantía, destacándose la de USD 300 millones emitida en 2007 en favor de una multinacional de pasta de celulosa (Botnia). Los restantes proyectos involucraron un monto global de garantía de USD 43,5 millones y correspondieron principalmente al sector financiero. A su vez, ha avanzado en la consecución de una serie de acuerdos de protección de inversiones que han buscado darle institucionalidad a las normas y regulaciones que afectan a la misma.

URUGUAY Y LOS ACUERDOS BILATERALES DE INVERSIÓN

Uruguay ha participado de la tendencia internacional a la suscripción de acuerdos de inversiones y lleva firmados y ratificados más de 30 ABI's. La gran mayoría de los ABI's de Uruguay corresponde al formato tradicional, que prevé que las inversiones de la contraparte deben ser establecidas de acuerdo con las leyes y reglamentos de la parte receptora. Los acuerdos con Chile y EEUU, y el que está pendiente de ser concluido con México, corresponden al formato promovido por EEUU, con compromisos que aplican también a la entrada y establecimiento de las inversiones y admiten reservas a través de listas negativas. La red de acuerdos de Uruguay cubre a sus principales socios económicos, actuales y potenciales, con la excepción de Argentina y Brasil.

En algunos ABI's del Uruguay, todos ellos negociados hasta la primera mitad de los noventa, se exige que la controversia no resuelta amigablemente sea sometida a los tribunales competentes de la Parte receptora, antes de poder recurrir al arbitraje internacional bajo ciertas condiciones (cuando transcurrido cierto plazo el tribunal no ha dictado sentencia o la sentencia viola el derecho internacional o es injusta). Los ABI's firmados a partir de 1995 prevén el derecho del inversor de someter la controversia, alternativamente, a los tribunales competentes del país receptor o al arbitraje internacional, siendo esta elección de carácter definitivo¹. Algunos de estos acuerdos presentan la variante de que la opción del arbitraje sí es definitiva pero se puede recurrir al mismo luego de someter la controversia a los tribunales competentes del país receptor, siempre que se haya renunciado al derecho de iniciar o continuar cualquier otro procedimiento de solución de controversias en relación con la medida en cuestión¹. Asimismo, son varios los acuerdos que incluyen el consentimiento anticipado y explícito de los Estados para someter una eventual controversia al arbitraje internacional.

El Uruguay ha sido demandado en un único caso de arbitraje internacional en el marco de los ABI's, específicamente, en el acuerdo con Suiza. El caso está en proceso y refiere a medidas que afectan a la industria del tabaco.

También en el ámbito de las relaciones internacionales, Uruguay es miembro pleno del MERCOSUR junto con Argentina, Brasil y Paraguay. A pesar de no haber cubierto en su totalidad las expectativas de los socios de menor porte en materia de inserción económica internacional, el acuerdo del MERCOSUR es importante para el comercio exterior uruguayo en tanto la gran mayoría de sus exportaciones de manufacturas se destina casi exclusivamente a los mercados de Argentina y Brasil (productos químicos, plásticos y de caucho; automóviles y autopartes).

Soporte Institucional para la Promoción de Inversiones

Dada la multiplicidad de instrumentos antes descritos, resulta clave contar con un soporte institucional que permita una efectiva coordinación interinstitucional par alinear los diversos objetivos de política pública y optimizar la eficacia de las intervenciones. La institucionalidad en materia de promoción y atracción de inversiones al comienzo de la presente administración dejaba ver la existencia de al menos tres Gabinetes Ministeriales que, en principio, tenían vinculación con la materia a nivel de formulación de las políticas y aprobación de los instrumentos:

- Gabinete de Desarrollo Productivo
- Comisión Interministerial para Asuntos de Comercio Exterior (CIACEX)
- Gabinete Ministerial de la Innovación.

En particular, la CIACEX tenía entre sus cometidos el de establecer las principales líneas de acción en cuanto a la promoción comercial y la captación de inversiones, así como los mecanismos de incentivos. En la práctica, estos gabinetes han tenido escasa actividad y no han cumplido la función de articulación y coordinación que les ha sido asignada. A nivel de la aplicación de los instrumentos se destaca la estructura interinstitucional de la Comisión de Aplicación de la Ley de Inversiones, que alcanza a los principales incentivos fiscales generales a las inversiones y a la mayoría de los regímenes de incentivos sectoriales. Asimismo, las tareas promocionales propiamente dichas y de asistencia a los inversores recaen en el ya mencionado Instituto de Promoción de la Inversión y las Exportaciones de Bienes y Servicios (Uruguay XXI).

En marzo de 2015, el Poder Ejecutivo envió al Parlamento el proyecto de ley de “Sistema Nacional de Competitividad”, que tiene la finalidad de promover la mejora de la competitividad y la transformación productiva, y busca consolidar una institucionalidad más articulada para el abordaje integral de las temáticas de desarrollo productivo, inserción económica internacional y ciencia, tecnología e innovación. Dicho proyecto de Ley fue sancionado en 2016 y se encuentra en pleno proceso de reglamentación e implementación.

Este soporte institucional prevé un Gabinete Ministerial de Competitividad, que sustituye a los tres gabinetes mencionados anteriormente, y una Secretaría permanente en el ámbito de la Oficina de Planeamiento y Presupuesto de la Presidencia de la República. Adicionalmente, el Sistema incorpora entre sus integrantes a un conjunto de agencias especializadas en temas relacionados con su ámbito de aplicación⁵⁶. Con esta integración se busca considerar conjuntamente los planes de actividades de diversos organismos relevantes, a efectos de ser incluidos en un Plan Nacional de Competitividad y de implementar mecanismos uniformes de seguimiento y control, así como de evaluación de sus resultados.

Sin lugar a dudas, la creación del Sistema Nacional de Competitividad y la provisión de recursos jurídicos, humanos y financieros que permitan su efectivo funcionamiento son de vital

⁵⁶ Agencia Nacional de Desarrollo (ANDE), Agencia Nacional de Investigación e Innovación (ANII), Uruguay XXI, Instituto Nacional de Empleo y Formación Profesional (INEFOP), Instituto Nacional de Investigación Agropecuaria (INIA), Sistema Nacional de Respuesta al Cambio Climático, Corporación Nacional para el Desarrollo.

importancia para mejorar la coordinación interinstitucional en materia de inversiones y, al mismo tiempo, tender a maximizar el impacto de los diversos instrumentos de política pública que posee el país en la materia.

f. Principales recomendaciones

Como se ha señalado, Uruguay registró un importante dinamismo en materia de atracción de IED que se ha visto ralentizado en el último trienio. Si bien este cambio de tendencia ha sido fruto, en parte, de condiciones externas, también parecería responder a un patrón de inversiones que no ha sido óptimo en términos de sostenibilidad y efectos dinamizadores. En efecto, se observa una alta concentración en términos sectoriales, con una fuerte presencia de IED en actividades de bajo valor agregado y escasa capacidad de generar derrames locales, como la construcción y las actividades primarias. Al mismo tiempo, la concentración también se observa en materia de orígenes de la IED, colocando al país en una posición de alta vulnerabilidad frente a cambios en las condiciones externas de dichos países, tal como se ha evidenciado en los últimos años.

Al mismo tiempo, es claro que Uruguay cuenta con un amplio conjunto de instrumentos para la promoción de inversiones, tanto en materia de incentivos tributarios (Ley de Inversiones, Ley de Zonas Francas, Ley de Software, Régimen Automotriz, etc.) como de instituciones relacionadas directa o indirectamente con la promoción de inversiones (Uruguay XXI, ANII, CND, INEFOP, COMAP, Unidad de PPPs, INALOG, INAC, etc.). Esta multiplicidad de instrumentos y de instituciones requiere de una amplia capacidad de coordinación que aún no se ha logrado. La necesidad de generar una institucionalidad que permita coordinar de manera efectiva y eficiente las distintas acciones relacionadas a la atracción de IED, pareciera ser una de las principales prioridades de la política pública en esta área. Ello, a su vez, debe combinarse con modificaciones puntuales en algunos de los instrumentos vigentes.

Al cotejar las acciones que lleva adelante el país con las buenas prácticas internacionales en la promoción y atracción de inversiones se observa, en términos generales, un alineamiento por parte de los instrumentos de incentivos a las inversiones en Uruguay, como resultado de las reformulaciones e incorporaciones de los últimos años, que incluyeron armonización de criterios y mayor especialización de los instrumentos según sectores de actividad y características horizontales de las actividades. De todos modos, la visión global de las políticas de inversión de Uruguay y las fortalezas relativas del país sugieren que existen márgenes significativos para profundizar en las reformas de las políticas públicas. Algunos de los aspectos principales vinculados con las mejores prácticas son:

- El papel de la inversión en la estrategia de desarrollo productivo de Uruguay, y en particular de la IED, es claro y está acompañado de un compromiso político sólido y de larga data, siendo la no discriminación según la nacionalidad del capital un principio bien establecido hace décadas. Sin embargo, la estrategia de desarrollo del país no está expresada formalmente en documentos oficiales o planes plurianuales, sino que se infiere de programas de gobierno presentados en instancias electorales, y con mayor consistencia, de diversas presentaciones públicas de las autoridades nacionales, que explicitan una política general en materia de incentivos, con base en dicha estrategia.
- El soporte institucional de las políticas de inversión y los incentivos relacionados está inserto en la realidad de una gestión pública en la que persiste una marcada compartimentación temática que es necesario atender. Resulta esencial implementar

de forma eficiente la institucionalidad subyacente al Sistema Nacional de Competitividad que permita diseñar e implementar los programas, instrumentos y actividades de promoción de IED, promoviendo la coordinación y articulación interinstitucional y optimizando el aprovechamiento de los recursos disponibles. En este marco es necesario realizar el seguimiento y la evaluación permanente de las acciones ejecutadas por los integrantes del Sistema y sus resultados, promoviendo la transparencia y la rendición de cuentas. Esta instancia de coordinación y ejecución debería a su vez llevar adelante las acciones de *policy advocacy*, implementando mecanismos efectivos de consulta y articulación con trabajadores, empresarios, instituciones educativas, entidades representativas de diversos sectores de la sociedad civil.

- Si bien conseguir la implementación de un sistema integrado de competitividad es complejo, el país ha mostrado ejemplos de coordinación con una institucionalidad subyacente que han cumplido su objetivo. Por ejemplo, a nivel de la aplicación de la Ley de Inversiones se ha logrado consolidar un soporte interinstitucional (COMAP) en el que participan los ministerios con responsabilidades sectoriales y el MEF. La gran mayoría de los incentivos fiscales, tanto generales como sectoriales, se han implementado bajo un marco de consistencia común dado por la Ley de Inversiones. Los apartamientos más notorios se observan en el subsidio automotriz, de responsabilidad casi exclusiva del Ministerio de Industria, Energía y Minería (MIEM), y el régimen de ZF's, de responsabilidad casi exclusiva del MEF. La mayor limitación se observa a nivel de formulación de las políticas, aprobación de los instrumentos y evaluación global de los resultados, donde se hace evidente la necesidad de hacer operativa una institucionalidad de alta jerarquía, bien coordinada y con la capacidad de articular a las diversas entidades con cometidos relevantes en la materia.
- Si bien durante la última década la normativa sobre promoción de inversiones e instrumentos relacionados ha sido objeto de transformaciones profundas, se entiende que esto ha ocurrido en el marco de un sistema promocional estable. En general, las modificaciones han estado motivadas en mejorar los resultados, alinear con buenas prácticas, captar nuevas oportunidades y responder a necesidades del desarrollo del país.
- En Uruguay los incentivos son establecidos por leyes y su aplicación reglamentada por decretos y, eventualmente, resoluciones (algunas adoptadas por las autoridades de aplicación). La principal excepción viene dada por el subsidio automotriz. En la práctica, el Poder Ejecutivo tiene amplias facultades en materia de incentivos a las inversiones, que le han permitido introducir modificaciones sustantivas en la promoción de las mismas sin modificar la Ley de Inversiones. Esta última y la Ley de Zonas Francas, los principales instrumentos, delegan en la reglamentación la determinación de aspectos fundamentales. En cuanto a la transitoriedad de los apoyos públicos, la mayoría de los mecanismos prevé apoyos por plazos determinados, y en algunos casos, estos apoyos son decrecientes. Las excepciones a esta transitoriedad se observan en el subsidio

automotriz, la exoneración del impuesto a la renta a las exportaciones de software y las ZF's.

- La revisión es una práctica regular en las políticas de inversión. En la última década se modificó en dos ocasiones la reglamentación de la Ley de Inversiones, está en tratamiento parlamentario la reformulación del régimen de ZF's, se adoptaron o modificaron varios incentivos sectoriales, está en revisión el subsidio automotriz y se establecieron nuevos regímenes como el de contratos de PPP. Sin embargo, no se observan comportamientos sistemáticos en materia de análisis costo-beneficio y evaluaciones de impacto de los diversos instrumentos ni del sistema en su conjunto. Las evaluaciones existentes son escasas y aisladas, y al igual que las revisiones, no se dispone de un mandato explícito que defina su periodicidad, ni de metodologías preestablecidas.
- Los instrumentos de apoyo a las inversiones empleados en Uruguay muestran una diferenciación moderada según los distintos tipos de inversiones o inversores. En particular, algunos instrumentos consideran específicamente a las MIPYME's (los instrumentos financieros de la CND, el Decreto 02/012). Como se ha señalado, este aspecto debería ser profundizado con un enfoque integral a partir de la implementación de la ANDE y la partición del FONDES que le corresponde administrar.

La implementación de mecanismos específicos para la concreción de los derrames o externalidades positivas de las inversiones es muy incipiente y no ha tenido los resultados esperados (programas de desarrollo de proveedores y asociatividad). Uruguay tiene las condiciones y la necesidad de priorizar estos mecanismos en el marco de la adopción de una función de promoción de inversiones de carácter estratégico, que establezca *targets* según tales externalidades, junto con la realización sistemática de funciones de *aftercare* y *policy advocacy* bien articuladas entre las entidades involucradas.

En materia de incentivos específicos de promoción, los mismos deben aplicarse a proyectos o actividades sustentables en términos económicos, sociales y ambientales. El incentivo debe asegurar la preservación de los estándares laborales y medio ambientales, y otros estándares regulatorios. Por su parte, la sustentabilidad económica implica que las actividades promovidas deben ser viables luego de un tiempo prudencial sin necesidad del incentivo, de modo de evitar subsidiar permanentemente actividades económicas no viables a expensas del conjunto de la sociedad. En este sentido, los incentivos a un proyecto particular deben ser transitorios, por un plazo que idealmente no se extienda más allá de lo necesario para que la actividad sea económicamente viable, contemplando eventualmente una eliminación gradual. Los incentivos a proyectos particulares suelen otorgarse en el marco de programas y es también una buena práctica prever una fecha de expiración para estos instrumentos, que obligue a revisar las motivaciones para su continuidad. Limitar la duración reduce los costos potenciales de programas no exitosos o mal diseñados. En Uruguay se observa una proliferación de instrumentos donde se establecen los beneficios por Ley y sin plazos perentorios, lo que hace que sea complejo implementar las revisiones periódicas antes mencionadas.

Bibliografía

- Ahmed, S. (Ed.). (2014). *"Foreign direct investment, trade and economic growth: challenges and opportunities"*. Routledge.
- Aitken, B. J., y Harrison, A.E. (1999). "Do domestic firms benefit from direct foreign investment? Evidence from Venezuela." *American Economic Review*, 605 – 618.
- Alfaro, L. (2015). "Inversión Extranjera Directa: Efectos, Complementariedades y Promoción". En S. Auguste, M. Cuevas, y O. Manzano, *¿Socios o Acreedores?* (págs. 23 - 82). Banco Interamericano de Desarrollo.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., y Sayek, S. (2004). "FDI and economic growth: the role of local financial markets". *Journal of international economics*, 64(1), 89-112.
- Alfaro, L., y Charlton, A. (2007). "Growth and the quality of foreign direct investment: is all FDI equal". HBS Finance Working Paper No. 07-072.
- Al-Sadig, A. (2011). "Do International Investment Agreements promote Foreign Direct Investment?". *International Journal of Trade and Global Markets (IJTGM)*. 4(1).
- Ang, J. B. (2008). "Determinants of foreign direct investment in Malaysia". *Journal of policy modeling*, 30(1), 185-189.
- Auguste, S., Cuevas, M. y Manzano, O. (2015). "¿Socios o acreedores? Atracción de inversión extranjera y desarrollo productivo en Mesoamérica y República Dominicana." Washington, D.C.: Banco Interamericano de Desarrollo.
- Azman-Saini, W. N. W., Law, S. H., y Ahmad, A. H. (2010). "FDI and economic growth: New evidence on the role of financial markets". *Economics letters*, 107(2), 211-213.
- Baker, P. (2012). "An Analysis of Double Taxation Treaties and their Effect on Foreign Direct Investment". University of Cambridge.
- Banga, R. (2003). "Impact of government policies and investment agreements on FDI inflows". Indian council for research on international economic relations, 1-43.
- Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., y Sapsford, D. (1996). "Foreign direct investment and growth in EP and IS countries". *The economic journal*, 92-105.
- Baltagi, B. H., Egger, P., y Pfaffermayr, M. (2007a). "Estimating models of complex FDI: Are there third-country effects?". *Journal of Econometrics*, 140(1), 260-281.
- (2007b). "Estimating regional trade agreement effects on FDI in an interdependent world." *Journal of Econometrics*, 145(1), 194-208.
- Barthel, F., Busse, M., y Neumayer, E. (2010). "The impact of double taxation treaties on foreign direct investment: evidence from large dyadic panel data". *Contemporary Economic Policy*, 28(3), 366-377.
- Bartik, T. J. (2007). "Solving the problems of economic development incentives". En A. Markusen (ed.). *Reining in the Competition for Capital*. Kalamazoo: W.E. Upjohn Institute for Employment Research.

- Barrell, R., y Pain, N. (1999). "Domestic institutions, agglomerations and foreign direct investment in Europe". *European Economic Review*, 43(4), 925-934.
- Bénassy-Quéré, A., Coupet, M. y Mayer, T. (2007). "Institutional determinants of foreign direct investment". *The World Economy*. 30 (5): 764-82.
- Bengoa, M., y Sanchez-Robles, B. (2003). "Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America". *European journal of political economy*, 19(3), 529-545.
- Bellak, C., Leibrecht, M. y Stehrer, R. (2008). "The Role of Public Policy in Closing Foreign Direct Investment Gaps: An Empirical Analysis". Working Paper No. 48. Vienna Institute for International Economic Studies (wiiw).
- Biglaiser, G., y DeRouen, K. R. (2006). "Economic reforms and inflows of foreign direct investment in Latin America". *Latin American Research Review*, 41(1), 51-75.
- Biglaiser, G., y Staats, J. L. (2010). "Do political institutions affect foreign direct investment? A survey of US corporations in Latin America". *Political Research Quarterly*, 63(3), 508-522.
- Bittencourt, G., y Domingo, R. (1996). "*Inversión extranjera directa en América Latina: tendencias y determinantes*". Universidad de la República. Facultad de Ciencias Sociales. Departamento de Economía.
- Bittencourt, G., y Domingo, R. (2002). "*Los determinantes de la IED y el impacto del Mercosur*". Universidad de la República, Facultad de Ciencias Sociales, Departamento de Economía.
- Blonigen, B.A. y Journal Davies, R.B. (2000). "The effects of bilateral tax treaties on US FDI activity". NBER Working Paper No. 7929.
- Blonigen, B. A., y Piger, J. (2011). "Determinants of foreign direct investment". *Canadian Journal of Economics/Revue canadienne d'économie*, 47(3), 775-812.
- Bruno, R. L., y Campos, N. F. (2013). "Reexamining the conditional effect of foreign direct investment". Institute for the Study of Labor (IZA) Discussion Papers 7458.
- Busse, M., y Groizard, J. L. (2008). "Foreign direct investment, regulations and growth". *The World Economy*, 31(7), 861-886.
- Busse, M. y Hefeker, C. (2007). "Political risk, institutions and foreign direct investment". *European Journal of Political Economy*. 23 (2): 397-415.
- Büthe, T. y Milner, H. V. (2008). "The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements?". *American Journal of Political Science*. 52 (4): 741-62.
- Campos, N. F. y Kinoshita, Y. (2003). "Why does FDI go where it goes? New evidence from the transition economies". IMF Working Paper. IMF Institute.
- Centro Vale-Columbia para la Inversión Internacional Sostenible (2013). "*The good, the bad and the ugly, Assessing the costs, the benefits and options for policy*

reform". Documento preparado para Eighth Annual Columbia International Investment Conference on Investment Incentives.

CEPAL (2001). "*La inversión extranjera en América Latina y el Caribe – 2000*". Santiago de Chile: CEPAL.

----- (2005). "Active policies to attract foreign direct investment in Latin America and the Caribbean". *Foreign investment in Latin America and the Caribbean*. ECLAC.

Chakrabarti, A. (2001). "The determinants of foreign direct investments: Sensitivity analyses of cross-country regressions". *Kyklos*, 54(1), 89-114.

Culem, C.G. (1988). "The Locational Determinants of Direct Investments Among Industrialized Countries", *European Economic Review*, 32, 885 – 904.

Daude, C. y Stein, E. (2007). "The Quality of Institutions and Foreign Direct Investment". *Economics and Politics*. 19 (3): 317-44.

de Castro, P. G., Fernandes, E. A., y Campos, A. C. (2013). "*The determinants of foreign direct investment in Brazil and Mexico: an empirical analysis*". *Procedia Economics and Finance*, 5, 231-240.

De Mooij, R.A. y Ederveen, S. (2005). "How does foreign direct investment respond to taxes? A meta analysis". Paper presentado en Workshop on FDI and Taxation, GEP Nottingham, Octubre.

Dee, P. y Gali, J. (2003). "The trade and investment effects of preferential trading arrangements". NBER Working Paper No. 10160.

Desbordes, R. y Vicard, V. (2009). "Foreign direct investment and bilateral investment treaties: An international political perspective". *Journal of Comparative Economics*. 37 (3): 372-86.

Dunning, J. H. (1993). "Multinational Enterprises and the Global Economy". Wokingham: Addison-Wesley.

----- (2002). "Global Capitalism, FDI and competitiveness". (Vol.2). Edward Elgar Publishing.

----- (2004). "Determinants of foreign direct investment: globalization-induced changes and the role of policies". *Towards Pro Poor Policies*, 279-290.

Durham, J. B. (2004). "Absorptive capacity and the effects of foreign direct investment and equity foreign portfolio investment on economic growth". *European economic review*, 48(2), 285-306.

Eicher, T., Helfman, L. y Lenkoski, A. (2012). "Robust FDI determinants: Bayesian Model Averaging in the presence of selection bias". *Journal of Macroeconomics*, 34 (3).

Ekholm, K., Forslid, R., y Markusen, J. R. (2003). "Export Platform Foreign Direct Investment". NBER Working Paper No. 9517.

Faeth, I. (2009). "Determinants of foreign direct investment - a tale of nine theoretical models". *Journal of Economic Surveys*, 23 (1), 165-196.

- Falvey, R. y Foster-McGregor, N. (2015). "North-South FDI and Bilateral Investment Treaties". Working Paper Series No 2015-010. Maastricht: Maastricht Economic and Social Research institute on Innovation and Technology (UNU-MERIT).
- Farkas, B. (2012). "Absorptive capacities and the impact of FDI on economic growth."
- Farole, T., y Winkler, D. (2012). "Foreign Firms Characteristics, Absorptive Capacity and the Institutional Framework: The Role of Mediating Factors for FDI Spillovers in Low- and Middle-Income Countries. *Policy Research Working Paper 6265, World Bank*.
- Feils, D. J. y Rahman, M. (2008). "Regional economic integration and foreign direct investment: The case of NAFTA". *Management International Review*. 48 (2): 147-63.
- Froot, K. A., y Stein, J. C. (1992). "Exchange rates and foreign direct investment: an imperfect capital markets approach" (No. w2914). National Bureau of Economic Research.
- Gallagher, K. P., y Birch, M. B. (2006). "Do Investment Agreements Attract Investment-Evidence from Latin America". *J. World Investment & Trade*, 7, 961.
- Garibaldi, P., Mora, N., Sahay R., y Zettelmeyer J. (2001). "*What moves capital to transition economies?*" (Vol. 48 Special Issue). International Monetary Fund.
- Ginevicius, R. y Simelytea A. (2011). "Government incentives directed towards foreign direct investment, a case of Central and Eastern Europe", *Journal of Business Economics and Management*, 12 (3), 435 – 450.
- Globerman, S., y Shapiro, D. (2002). "Global foreign direct investment flows: The role of governance infrastructure." *World development*, 30(11), 1899-1919.
- Goolsbee, A. (1998). "Investment tax incentives, prices, and the supply of capital goods". *The Quarterly Journal of Economics*. 113 (1): 121-48.
- Gorynia, M., Nowak, J., Trąpczyński, P., y Wolniak, R. (2013). "The Determinants of Location Choice in the Internationalization Process of Polish Companies: a Qualitative Study". *Journal of Economics y Management*, 14, 61-75.
- Grubert, H. y Mutti, J. (1991). "Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making". *Review of Economics and Statistics*. 68: 285-93.
- Hallward-Driemeier, M. (2003). "Do Bilateral Investment Treaties Attract Foreign Direct Investment? Only a Bit... and They Could Bite". World Bank Research Working Paper No. 3121.
- Harrison, A., y Rodríguez-Clare, A. (2009). "*Trade, foreign investment, and industrial policy for developing countries*" (No. w15261). National Bureau of Economic Research.
- Hausmann, R. y Fernández-Arias, E. (2000). "The New Wave of Capital Inflows: Sea Change or Just Another Title? ". Inter-American Development Bank Working Paper 417.
- Harding, T., y Javorcik, B. S. (2011). "Roll Out the Red Carpet and They Will Come: Investment Promotion and FDI Inflows*". *The Economic Journal*, 121(557), 1445-1476.

- Havranek, T. y Irsova, Z. (2010). "On the Intensity of International Subsidy Competition for FDI". *Theoretical and Applied Economics*. 8 (2): 25-54.
- Head, K., Ries, J. y Swenson, D. (1995). "Agglomeration Benefits and Location Choice: Evidence from Japanese Manufacturing Investments in the United States". *Journal of International Economics*. 38: 223-48.
- Holland, D., Sass, M., Benacek, V. y Gronicki, M. (2000). "The Determinants and Impact of Foreign Direct Investment in Central and Eastern Europe: A comparison of survey and econometric evidence". *Transnational Corporations*. 9 (3).
- Jackson, S., & Markowski, S. (1996). "The attractiveness of countries to foreign direct investors". *Australian Journal of Management*, 21(2), 113-138.
- Jude, C. y Levieuge, G. (2013): "Growth effect of FDI in developing economies: The role of institutional quality".
- Klemm, A. (2009). "Causes, benefits, and risks of business tax incentives". IMF Working Paper. WP/09/136. Washington.
- Klemm, A. y Van Parys, S. (2010). "Empirical evidence on the Effects of Tax Incentives". IMF Working Paper. WP/09/136. Washington.
- Kubny, J., Mölders, F. y Nunnenkamp, P. (2008). *"Regional Integration and FDI in Emerging Markets"*. Kiel Working Papers 1418, Kiel Institute for the World Economy.
- Klein, M. W., y Rosengren, E. (1994). "The real exchange rate and foreign direct investment in the United States: relative wealth vs. relative wage effects." *Journal of international Economics*, 36(3), 373-389.
- Levy Yeyati, E., Stein, E. y Daude, C. (2003). "Regional Integration and the Location of FDI". Research Department Working Paper No. 492. Washington D.C.: Inter-American Development Bank.
- Liu, Z. (2008). "Foreign direct investment and technology spillovers: Theory and evidence." *Journal of Development Economics*, 85(1), 176-193.
- López, A. y Orlicki, E. (2005). "Regional integration and foreign direct investment: the potential impact of the FTAA and the EU-Mercosur agreement on FDI flows into Mercosur countries". XL Reunión Anual AAEP, Universidad Nacional de La Plata, 16-18 de Noviembre.
- Loree, D. W. y Guisinger, S. E. (1995). "Policy and Non-policy Determinants of U.S. Equity Foreign Direct Investment". *Journal of International Business Studies*. 26: 281-99.
- Medvedev, D. (2006). *"Beyond Trade: The Impact of Preferential Trade Agreements on Foreign Direct Investments Inflows"*. (Vol.4065). World Bank Publications.
- Meyer, K. y Sinani, E. (2009). "Where and when does foreign direct investment generate positive spillovers? A meta analysis". *Journal of International Business Studies*, 40, 1075 – 1094.
- Miskinis, A. y Minkeviciute, M. (2011). "Comparative Analysis of FDI Incentives in New EU Member States". *Transformations in Business and Economics*, 10, No. 3 (24), 73 – 86,

- Miyagiwa, K. y Ohno, Y. (2009). "Multinationals, Tax Holidays and Technology Transfer". *Japanese Economic Review*, 60 (1): 82-96.
- Montero, A. P. (2008). "Macroeconomic Deeds, Not Reform Words: The Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America". *Latin American Research Review*, 55-83.
- Moran, T. (2007). "How to Investigate the Impact of Foreign Direct Investment on Development and Use the Results to Guide Policy". En S. Collins (Ed.), *Brookings Trade Forum*, (Washington, D.C.: Brookings Institute Press).
- Morisset, J., y Andrews-Johnson, K. (2004). "*The effectiveness of promotion agencies at attracting foreign direct investment*" (Vol. 16). World Bank Publications.
- Mottaleb, K. A., y Kalirajan, K. (2010). "Determinants of foreign direct investment in developing countries a comparative analysis". *Margin: The Journal of Applied Economic Research*, 4(4), 369-404.
- Naudé, W. A. y Krugell, W. F. (2007). "Investigating geography and institutions as determinants of foreign direct investment in Africa using panel data". *Applied economics*, 39(10): 1223-33.
- Neumayer, E. (2007). "Do double taxation treaties increase foreign direct investment to developing countries?". *The Journal of Development Studies*, 43 (8), 1501-19.
- Neumayer, E. (2011). "On the detrimental impact of visa restrictions on bilateral trade and foreign direct investment". *Applied Geography*, 31 (3), 901-907.
- Neumayer, E. y Spess, L. (2005). "Do bilateral investment treaties increase foreign direct investment to developing countries?". *World Development*, 33 (10), 1567-85.
- Nonnemberg, M. B. y M. J. Cardoso de Mendonça (2004). "The Determinants Of Foreign Direct Investment In Developing Countries". Rio de Janeiro: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA).
- Ons, A. (2016). "Análisis de los instrumentos de promoción de inversiones. El caso de Uruguay, preparado para el Banco Interamericano de Desarrollo.
- Palit, A., y Nawani, S. (2007). "*Technological capability as a determinant of FDI inflows: Evidence from developing Asia & India*". Nueva Delhi: Indian Council for Research on International Economic Relations.
- Pistoresi, B. (2000). "Investimenti diretti esteri e fattori di localizzazione: L'America Latina e il Sud Estasiático". *Rivista di Politica Economica*, 90, 27 – 44.
- Ramírez, M. (2010). "Economic and Institutional Determinants of FDI Flows to Latin America: A Panel Study". Working Paper No. 10-03. Trinity College Department of Economics.
- Rodríguez-Clare, A. (1996). "Multinationals, linkages, and economic development". *The American Economic Review*, 852-873.
- Rolfe, R. J., y White, R. A. (1992). "Investors' assessment of the importance of tax incentives in locating foreign export-oriented investment: An exploratory study". *The Journal of the American Taxation Association*, 14(1), 39.

- Root, F. R. y Ahmed, A. A. (1978). "The Influence of Policy Instruments on Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries". *Journal of International Business Studies*, 9: 81-93.
- Sader, F. (1993). "Privatization and Foreign Investment in the Developing World", World Bank Working Paper No. 1202.
- Saggi, K. (2000). "Trade, Foreign Direct Investment and International Technology Transfer: A survey, *World Bank*.
- Santana, J. and G. Vieira (2005), "Factores de atracção do IDE na América Latina: O papel da abertura económica," *Revista da Fapese* 2(1): 37-50.
- Sánchez-Martín, M. E., de Arce, R., y Escribano, G. (2014). "Do changes in the rules of the game affect FDI flows in Latin America? A look at the macroeconomic, institutional and regional integration determinants of FDI". *European Journal of Political Economy*, 34, 279-299.
- Salacuse, J. W., y Sullivan, N. P. (2005). "Do BITs really work: An evaluation of bilateral investment treaties and their grand bargain". *Harv. Int'l LJ*, 46, 67.
- Sauvant, K. P., y Sachs, L. E. (Eds.). (2009). "The effect of treaties on foreign direct investment: Bilateral investment treaties, double taxation treaties, and investment flows" (p. 660). Oxford: Oxford University Press.
- Schneider, F., y Frey, B. S. (1985). "Economic and political determinants of foreign direct investment". *World development*, 13(2), 161-175.
- Shamsuddin, A.F. (1994). "Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries", *The Pakistan Development Review*, 33, 41 – 51.
- Shatz, H. y Venables, A. J. (2000). "The Geography of International Investment". Research Working Paper No. 2338. World Bank.
- Siegmann, T. (2008). "The Impact of Bilateral Investment Treaties and Double Taxation Treaties on Foreign Direct Investments". University of St. Gallen Law y Economics Working Paper No. 2008-22
- Singh, H., y Jun, K. W. (1995). "Some new evidence on determinants of foreign direct investment in developing countries". World Bank Policy Research Working Paper, (1531).
- Smarzynska, B. (1999). "*Composition of foreign direct investment and protection of intellectual property rights in transition economies*" (Vol. 2228). Centre for Economic Policy Research.
- Sosa Andrés, M., Nunnenkamp, P. y Busse, M. (2012). "What Drives FDI from Nontraditional Sources? A Comparative Analysis of the Determinants of Bilateral FDI Flows". Kiel Working Paper No. 1755. Kiel Institute for the World Economy.
- Stein, H. (2008). "Africa, Industrial Policy, and Export Processing Zones: Lessons from Asia". Center of Afroamerican and African Studies (CAAS), University of Michigan.

- Stöwhase, S. (2005). "Tax-Rate Differentials and Sector-Specific Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from the EU ". *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 61 (4), 535-58.
- Swedenborg, B. (1979). *The Multinational Operations of Swedish Firms: An Analysis of Determinants and Effects*. Stockholm: Industrial Institute for Economic and Social Research.
- TeVelde, D.W. (2001). "Policies towards Foreign Direct Investment in Developing Countries: Emerging Best-practices and Outstanding Issues". Londres: Overseas Development Institute.
- (2008). "The impact of codes and standards on investment flows to developing countries". Employment Working Paper No. 25, Ginebra, International Labour Office, Multinational Enterprises Programme, Job Creation and Enterprise Development Department.
- Te Velde, D.W. y Bezemer, D. (2006). "Regional Integration and Foreign Direct Investment in Developing Countries". *Transnational Corporations*, 15 (2), 41-70.
- The Economist (2011). "World investment prospects to 2011: Foreign direct investment and the challenge of political risk". World investment prospects. The Economist Intelligence Unit y Columbia Program on International Investment.
- Thomas, K.P. (2011). "Investment incentives and the global competition for capital".
- Tobin, J. y Rose-Ackerman, S. (2005). "Foreign Direct Investment and the Business Environment in Developing Countries: the Impact of Bilateral Investment Treaties". Center for Law, Economics and Public Policy Research Paper No. 293. Yale Law School.
- Tobin, J. y Rose-Ackerman, S. (2006). "Bilateral Investment Treaties: Do they stimulate Foreign Direct Investment?". *Mimeo, Yale University*.
- Tøndel, L. (2001). *"Foreign direct investment during transition. Determinants and patterns in Central and Eastern Europe and the former Soviet Union"*. Chr. Michelsen Institute.
- Torrise, C. R. (1985). The determinants of direct foreign investment in a small LDC. *Journal of Economic Development*, 10(1), 29-45.
- Trevino, L. J., Daniels, J. D., Arbeláez, H., y Upadhyaya, K. P. (2002). "Market reform and foreign direct investment in Latin America: evidence from an error correction model". *The International Trade Journal*, 16(4), 367-392.
- Trevino, L. J., Thomas, D. E., y Cullen, J. (2008). "The three pillars of institutional theory and FDI in Latin America: An institutionalization process". *International Business Review*, 17(1), 118-133.
- Treviño, L. J., y Mixon, F. G. (2004). "Strategic factors affecting foreign direct investment decisions by multi-national enterprises in Latin America". *Journal of World Business*, 39(3), 233-243.

- Tsai, P.-L. (1994). "Determinants of Foreign Direct Investment and its impact on economic growth". *Journal of Economic Development*. 19 (1).
- Truman, J. P., y Emmert, C. F. (2004). "The political economy of US foreign direct investment in Latin America: a reappraisal". *Latin American Research Review*, 39(3), 9-28.
- UNCTAD (1998). "**World Investment Report. Trends and Determinants**". Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.
- (2000). "*Tax Incentives and Foreign Direct Investment. A Global Survey*".
- (2003). "*World Investment Report. FDI Policies for Development: National and International Perspectives*". Nueva York y Ginebra: Naciones Unidas.
- (2009). "*The role of IIA's in attracting Foreign Direct Investment to Developing Countries*". UNCTAD series on International Investment Policies for Development.
- Van Parys, S., & James, S. (2010). "The effectiveness of tax incentives in attracting investment: panel data evidence from the CFA Franc zone". *International Tax and Public Finance*, 17(4), 400-429.
- Weber, R. y Santacroce, D. (2007). "The Ideal Deal: How Local Governments Can Get More for Their Economic Development Dollar". Good Jobs First/University of Illinois at Chicago Center for Urban Economic Development. Washington and Chicago.
- Wei, S. J. (2000). "How taxing is corruption on international investors?". *Review of economics and statistics*, 82(1), 1-11.
- Wheeler, D., y Mody, A. (1992). "International investment location decisions: The case of US firms". *Journal of international economics*, 33(1), 57-76.
- WTO (1996). "Trade and Foreign Direct Investment". Press 57. Génova: World Trade Organization.
- Xu, B. (2000). "Multinational enterprises, technology diffusion, and host country productivity growth". *Journal of development economics*, 62(2), 477-493.
- Zhang, K. H., y Markusen, J. R. (1999). "Vertical multinationals and host-country characteristics". *Journal of Development Economics*, 59(2), 233-252.