

## ESTUDIO

### INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN CHILE 1954 - 1986

Ricardo Zabala\*

El objetivo global de este estudio es tener una visión más clara del fenómeno de la inversión en activos de un país por no-residentes, que implique el control de la propiedad de una inversión física. Esta es, por definición, inversión extranjera directa, en contraste con la indirecta, que toma la forma de un préstamo a algún agente de otro país. Este fenómeno ha estado presente en nuestras naciones por décadas y debido a la crisis de la deuda de los ochenta, está adquiriendo una importancia cada vez mayor. Parece indispensable poder aumentar el ingreso de recursos nuevos al país, y que no sea la vía cuenta corriente de la balanza de pagos.

Este trabajo consiste básicamente en una descripción y cuantificación de los flujos de Inversión Extranjera Directa (IED) durante el período de 1954 a 1986, y un análisis y descripción de las principales disposiciones legales que la regularon durante el mencionado período. Además, se harán un análisis y comparación de los flujos de IED de Chile con los países de América latina durante el mismo lapso.

Se ha escogido como año de inicio 1954, debido a que en dicho año se promulgó el primer estatuto de inversión extranjera en Chile, el DFL 437

\* Ingeniero Comercial, Universidad de Chile; Licenciado en Ciencias Económicas y Administrativas, Universidad de Chile; Master of Arts, Economía, Duke University; Profesor e Investigador, Departamento de Economía, Universidad de Chile.

\*\* Quisiera agradecer los comentarios de Joaquín Vial y José Yáñez a una versión preliminar de este documento y la ayuda en la recolección de la información de varios ayudantes de investigación desde el inicio de este estudio; S. Rosende, P. Naudón y H. Palacios. Finalmente, agradezco la colaboración prestada para resolver dudas sobre los datos y en la obtención de la información de P. Friedl y T. Cornejo en el Banco Central, E. Silva y G. Rivera en la Comisión Chilena del Cobre y al Comité de Inversiones Extranjeras. Cualquier error u omisión es de responsabilidad exclusiva del autor.

del 2 de febrero. La promulgación de esta legislación le da carácter de reconocimiento oficial a un fenómeno que existía desde los tiempos de la colonia.

## Introducción

El primer Estatuto de Inversión Extranjera en Chile fue el DFL 437, promulgado el 2 de febrero de 1954. Durante estos treinta años ha habido significativos cambios en los grados de receptividad del país frente a la inversión foránea que, entre otras cosas, se han traducido en distintas legislaciones al respecto. Producto de lo anterior, los flujos hacia el país han tenido un comportamiento bastante irregular durante el período.

Cuando se habla de inversión extranjera, es necesario distinguir entre la inversión directa, que implica el control de la propiedad de una inversión física o de un negocio en el extranjero, y la inversión indirecta o de portfolio que normalmente toma la forma de un préstamo a algún agente de otro país. En el caso de la inversión directa, el agente comparte riesgos con el país receptor y además se enfrenta a un sistema tributario y a otros aspectos legales que pueden variar. Como por ejemplo, que el gobierno del país receptor requiera que la propiedad del proyecto de inversión se transfiera hacia los nacionales en un período determinado de tiempo. En el extremo, el inversionista puede perder todo el control y/o la propiedad de su inversión. Además, la inversión indirecta, a pesar de no compartir esos mismos riesgos, tiene otro tipo de riesgos, como la repudiación de la deuda.

En este trabajo sólo consideraremos la inversión extranjera directa, sin desmedro de que algunas variables relevantes para ella también lo sean para la indirecta. El estudio se hace con la convicción de que de existir un proyecto rentable, un país atraerá inversión externa solamente en la medida que pueda convencer a los potenciales inversionistas de que honrará sus obligaciones contractuales una vez que los activos sean internados, que existirá continuidad en la legislación y que tiene incentivos para permitirles extraer un retorno que sea competitivo con lo que pueden generar en otros lugares. Todo lo anterior, ¿podrá ser logrado por un manejo adecuado de la autoridad de variables sobre las que tiene algún control? Nos referimos básicamente a las normas y a la legislación que enfrentan los inversionistas extranjeros. Es innegable que hay variables tanto internas como externas a los inversionistas que son preponderantes para la decisión de invertir, sobre las cuales la autoridad no tiene ningún control.

El objetivo global de este estudio es obtener una visión más clara del fenómeno de la inversión extranjera directa en Chile. Este fenómeno ha estado presente en los países subdesarrollados por décadas y debido a la crisis de la deuda de los años ochenta, ha estado adquiriendo una importancia cada vez mayor. Parece indispensable

elevar el ingreso de recursos nuevos al país y esta posible fuente no necesariamente aumenta la deuda con el exterior. Pareciera posible entonces incrementar los recursos vía capital y no deuda.

Para saber a lo que nos enfrentamos, primero debemos cuantificar los flujos y describirlos en términos de los montos invertidos, a qué sectores se destinaron, de qué países provenían y cómo ha sido el resultado de la inversión extranjera ingresada a Chile respecto de sus vecinos.

Para ello, en la primera sección hablaremos sucintamente de qué es lo que involucra conceptualmente la inversión extranjera directa. En una segunda sección haremos una pequeña descripción y análisis de las disposiciones legales que han regulado la inversión extranjera en Chile. En las siguientes secciones se procederá a cuantificar y a describir los flujos ingresados al país.

### **La Inversión Extranjera Directa**

Dentro de los movimientos de capitales externos tenemos inversiones de portfolio que incluyen documentos y papeles financieros e inversiones directas en el país. Estas últimas implican el control y propiedad total o parcial de un activo por parte de un no-residente. Es también posible que exista inversión extranjera sin un flujo hacia el país, si es que el foráneo financia la inversión a través del mercado de capitales local.

Los aportes de capital pueden consistir en divisas, tecnología, licencias, administración, comercialización o maquinarias. Incluso, puede ser producto de la reinversión de utilidades. Por todo lo anterior, la inversión extranjera directa está más derechamente conectada que los flujos financieros con el proceso mismo de formación de capital.

Hay otra diferencia importante entre ambos tipos de flujo de capitales: la inversión directa implica que el inversor comparte los mismos riesgos del país huésped de la inversión. Además, está enfrentada a una nación soberana con todas sus normas, disposiciones legales y sistemas tributarios. La inversión de portfolio también tiene sus riesgos, entre ellos, el mayor es el de la repudiación de la deuda. Sin embargo, para este tipo de inversiones la tasa de retorno está fijada de antemano, pero puede variar por el acto de repudio o por el no cumplimiento de los compromisos. Por todo lo anterior, la inversión extranjera directa es dependiente en mayor medida que la de portfolio de las acciones del Estado.

Existe una literatura bastante extensa y heterogénea sobre los costos y beneficios de la inversión extranjera directa para los países en desarrollo y sobre la determinación de las decisiones de inversión por parte de empresas multinacionales. Como resultado de ello y de consideraciones de índole sociopolítica, la discusión del tema en términos de lo anterior aún plantea grandes interrogantes y pocas respuestas. El balance costo/beneficio hasta la fecha es bastante

cuestionable, la inversión extranjera tiene un impacto sobre el desarrollo, pero claramente no lo podemos calificar de "ayuda externa".

La ciencia económica aún no tiene una teoría comprensiva de todo el fenómeno de la inversión extranjera directa. Como punto de partida sabemos que si existieran mercados perfectos a nivel mundial, solamente habría flujos de capitales en forma de deuda y no como capital (que es por definición la inversión extranjera directa). La no existencia de este nivel de competencia en conjunto con consideraciones de geopolítica, nacionalismos e ideologías, no han permitido a la profesión elaborar una teoría que explique el fenómeno en su globalidad. A falta de ello, existe una infinidad de modelos ad hoc que explican muchas situaciones particulares. Sin embargo, las variables de orden político juegan un papel muy central en estos modelos y es por ello que existen tantos modelos como opciones o ideologías políticas.

Cuando todos los mercados son completos y por ello se puede transar cualquier bien o servicio, presente o futuro y también son perfectos y sin distorsiones, los precios de mercado reflejan correctamente los costos de oportunidad. En esta situación, ¿por qué producir en otro país? Se puede invertir a través del flujo de capital financiero si es que existen diferenciales de tasas de retorno en el corto plazo, o por último exportar hacia ese país. En competencia, no habrían incentivos para invertir en el extranjero.

Parece más eficiente canalizar recursos de un país a otro a través de movimientos financieros de capitales, para lo cual existen instituciones especializadas y con ventajas comparativas. Además, el inversionista foráneo no tendría ninguna ventaja sobre los inversionistas locales, considerando el desconocimiento del entorno legal, político y cultural. Asimismo, la distancia de los centros de toma de decisiones tendría evidentes desventajas respecto de los competidores nacionales.

La inversión extranjera directa nacería entonces de la existencia de imperfecciones o carencias de mercados y costos de transacción.<sup>1</sup> Por la existencia de estas distorsiones, las empresas, ahora llamadas transnacionales, recurren básicamente a la integración vertical u horizontal. Una manera de ver la integración vertical es pensar que las empresas desean obtener ganancias en eficiencia por medio del reemplazo de transacciones costosas de mercado por transacciones al interior de la firma. Estas deberán ser más baratas o simplemente no es posible realizar estas transacciones en el mercado ("precios de transferencia"), pero sí al interior de la firma.

1 Para un buen resumen de diferentes teorías, ver Naim, Moise's, *¿Por qué una empresa invierte en otro país?* Análisis crítico de algunas teorías sobre los determinantes de las inversiones extranjeras directas. El trimestre económico. 1985.

Cuando estas empresas desean diferenciar productos, tienen una tecnología patentada, economías de escala internas o externas, o poseen habilidades de marketing o de administración no difundibles, querrán integrarse horizontalmente.

Sin embargo, ambos argumentos de integración no justifican necesariamente la producción en otro país. Es por ello que uno debe pensar en un enfoque más comprensivo y global; la inversión extranjera nace de la internacionalización de la producción determinada por ventajas de localización, de propiedad y de internalización.<sup>2</sup> De aquí que las empresas transnacionales (empresas con subsidiarias en dos o más países), por las ventajas mencionadas, buscan explotar mercados internos fuertes (con o sin barreras respecto del exterior), asegurarse el suministro o la explotación de recursos naturales, o una combinación de ambos.

Es por ello que la existencia de inversión extranjera directa, a pesar de que puede parecer evidente, nace de la realidad de un proyecto bueno ("rentable"), producto de los considerandos anteriores. Para cada país, estos elementos son diferentes y resulta importante destacar el hecho de que es posible, vía franquicias legales otorgadas por el Estado, mejorar la rentabilidad del proyecto para el inversor extranjero. Lo que no está del todo claro es que estas franquicias de alguna manera las paga el país y por ello, las inversiones ingresadas en este contexto tenderían a ser poco beneficiosas para la nación huésped.

En la medida que los gobiernos reducen las distorsiones en los mercados internos y de exportaciones, podemos suponer que el capital foráneo que está ingresando está trayendo aparejados aumentos de ingresos (y recaudación tributaria) y de bienestar. Sin embargo, aún no poseemos suficiente información para establecer la magnitud de este incremento, aun cuando tenemos la convicción de que se está en la dirección correcta. Vale la pena mencionar que todo lo anterior sólo estima variables de eficiencia económica y que una evaluación final debería incorporar consideraciones políticas e ideológicas respecto del marco institucional y del tipo de organización social deseado por el país.

### **Principales Disposiciones que han Regulado la Inversión Extranjera en Chile Entre 1954 y 1986**

Al parecer, existiría un gran campo para acciones legales dentro del cual los gobiernos pueden moverse para atraer inversiones extranjeras. Desafortunadamente, no son muchas las variables sobre las cuales el Estado tiene un control directo, ya que, por ejemplo, la estabilidad económica y política, que son tan importantes para el

2 Ver para un mayor grado de análisis: Dunning, John H., *International Production and the Multinational Enterprise*. London, Allen and Unwin, 1981.

ingreso de capitales a un país, no dependen exclusivamente de las acciones de la autoridad, sino es el resultado de toda una dinámica social. El gobierno también puede realizar acciones concretas para estabilizar la economía, sin embargo, el éxito no depende exclusivamente de su buena disposición y voluntad.

Dentro de las variables que el gobierno maneja directamente y que afectan a la inversión extranjera están la política tributaria y las normas de cambios internacionales. Es por ello que en esta sección nos concentraremos en describir resumidamente las principales disposiciones legales que han regulado la inversión extranjera entre 1954 y 1986. Un mayor detalle de estas disposiciones se puede encontrar en el Anexo N° 1.

## A Estatutos de Inversión Extranjera

1 El primer estatuto, aparecido en el Diario Oficial el 2 de febrero de 1954, fue el DFL 437. Este cuerpo legal otorgaba franquicias a las personas naturales o jurídicas extranjeras que aportaran al país nuevos capitales. Estas franquicias eran sólo aplicables a aquellas inversiones que tenían por objeto iniciar, ampliar o impulsar actividades que tendieran a estimular el desarrollo industrial o a mejorar la explotación de la riqueza minera, agrícola o forestal y a perfeccionar o a incrementar los medios de transporte.

2 El segundo estatuto fue el DFL 258 de 1960 que ampliaba la calificación de las actividades a las cuales podían acceder los inversionistas extranjeros, incorporando el sector pesquero y actividades que fueran "consideradas de interés para la economía nacional". Además le confería exclusivas facultades discriminatorias al Presidente de la República para aprobar o rechazar las franquicias establecidas en la legislación, las cuales se otorgaban por un plazo de diez años y en casos calificados este plazo podía extenderse hasta un máximo de veinte años.

3 El decreto que está actualmente en vigencia, con las modificaciones que le introdujo el DL 1748, pero manteniéndole la misma numeración original, es el DL 600 de 1974. La principal característica de este decreto es que se consagraba el principio de la no-discriminación respecto de los nacionales, además de ampliar la definición de inversión extranjera y lo que constituye el capital aportado.

En él se define la inversión como la transferencia de capitales desde el exterior a Chile realizado por personas naturales o jurídicas extranjeras, o chilenos con residencia o domicilio en otros países.

Sólo en este último estatuto se crea un organismo que será el único autorizado, en representación del Estado de Chile, para aceptar, controlar y suscribir los contratos de ingreso (y las remesas de utilidades y capital) de capitales del exterior. En los anteriores estatutos estas funciones estaban dispersas, girando de preferencia entre Corfo y el Banco Central.

El 30 de noviembre de 1985 apareció el DL 18.474, que introduce modificaciones al DL 600. Este decreto trata de solucionar algunas deficiencias del Estatuto respecto de inversiones en sectores de exportación y en la definición de la base tributaria de las empresas. Sin embargo, estas nuevas disposiciones lo alejan de la no-discriminación entre los nacionales y los extranjeros.

## B Otras Leyes Aplicables a la Inversión Extranjera

Hay una serie de leyes que también son aplicables a la inversión extranjera que vale la pena mencionar. Estas se refieren a los mecanismos de internación de la inversión y las disposiciones aplicables a sectores específicos como el cobre, el petróleo y materiales atómicos.

1 Ley de la Gran Minería del Cobre. Por los volúmenes de inversión ingresados al país, después de los estatutos de inversión extranjera, la legislación respecto de la Gran Minería del Cobre es la más importante.

Comenzó con la llamada Ley del Nuevo Trato, la Ley 11.828 del 5 de mayo de 1955 y ésta fue derogada y refundida por la Ley 16.624 del 15 de mayo de 1967, junto con las acciones emprendidas, por Chile y las grandes empresas del cobre, a raíz del proceso de chilenización. Sus disposiciones se aplicaban a las empresas nacionales o extranjeras que realizaran inversiones en el país, así como a sus accionistas o acreedores. En ambos cuerpos legales, las inversiones, además de aplicárseles las disposiciones contenidas en los estatutos de inversión extranjera, tenían franquicias adicionales.

La Ley 16.624 fue derogada por el DL 1349 del 28 de febrero de 1976, mediante el cual se creó la Comisión Chilena del Cobre, y se le traspasó a este organismo toda la fiscalización del sector. Adicionalmente se adecuaron las disposiciones a la nueva institucionalidad y por ello todas las inversiones quedaron bajo el régimen común del sector y a las condiciones establecidas en el DL 600.

2 La Ley sobre Comercio de Exportaciones, Importaciones y de Agencias de cambios internacionales (DFL 1272 del 11 de noviembre de 1961). Esta ley, actualmente vigente, refundida en el DL 471 del 17 de octubre de 1977, sólo permite el ingreso al país de aportes de divisas.

Las disposiciones más importantes durante el período analizado son los artículos 14, 15 y 16 del Compendio de Normas de Cambios Internacionales. Adicionalmente, desde 1985 se pueden realizar inversiones con títulos de deuda externa y éstas están reglamentadas por el Capítulo XIX del Compendio mencionado y los capitales ingresan vía el Art. 15 ya expuesto.

3 El DL 482 del 25 de junio de 1971. Las disposiciones contenidas en este decreto se refieren al tratamiento de los capitales extranjeros y a marcas, patentes, licencias y regalías, materias que fue-

ron aprobadas en lo esencial por la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena.

Este decreto fue derogado por el DL 1642 del 3 de enero de 1977 mediante el cual Chile se retiró del Pacto Andino y por tanto eliminó el régimen común establecido por el decreto anterior.

4 El DL 1089 de 1975; Régimen especial de los hidrocarburos. En este decreto se establecen las responsabilidades y atribuciones de la Empresa Nacional de Petróleos en la suscripción de contratos de operación con contratistas para realizar actividades correspondientes a las labores de exploración y explotación de hidrocarburos.

Estas disposiciones fueron modificadas en las Normas Complementarias al Presupuesto Fiscal de 1986, por el DL 18.482 del 28 de diciembre de 1985. En éste se establece la existencia de un "contrato especial de operación" y se le dan mayores atribuciones a la Comisión Nacional de Energía.

5 El DL 1.557 de 1976; régimen especial para materiales atómicos y/o de interés nuclear. Al igual que el decreto anterior, establece las responsabilidades y atribuciones de la Comisión Nacional de Energía Atómica en la suscripción de contratos de operación para la realización de actividades correspondientes a la fase de exploración, explotación y beneficio de materias atómicas.

## C Resumen

Como se puede apreciar, han sido varios los caminos por los cuales la inversión foránea puede ingresar al país. Sin embargo, los canales más importantes resultaron ser los estatutos de inversión extranjera, la ley de la Gran Minería del Cobre y los artículos 14 y 16 de la Ley de Cambios Internacionales.

Antes de 1970, el artículo 14 fue un canal de gran importancia a causa de la facilidad de uso y falta de discrecionalidad. A través de él se canalizaron las inversiones de corto plazo y, en especial, los créditos externos de carácter privado. La franquicia consiste en garantizar al inversionista la libertad para liquidar en el mercado de corredores las divisas internadas y al acceso al mismo mercado para los efectos de reexportación de capital. En las remesas de intereses y utilidades, a pesar de estar sujetas a la autorización del Comité Ejecutivo del Banco Central, en la práctica, salvo ocasiones extraordinarias, el artículo opera en forma automática.

A través de los tres estatutos de Inversión Extranjera se va avanzando siempre en el sentido de ampliar las actividades en las cuales pueden invertir los inversionistas extranjeros y en garantizar el acceso al mercado de divisas. Sin embargo, el segundo estatuto (DFL 258) aumenta considerablemente las franquicias a las cuales pueden acceder los inversionistas foráneos sujetos a la aprobación del Presidente de la República. Esta discrecionalidad es



eliminada por el DL 600, que contiene una posición más aperturista en términos del ofrecimiento de buenas garantías para reparar utilidades y en otorgar un tratamiento no discriminatorio entre inversionistas nacionales y extranjeros.

A pesar del aparente éxito que ha tenido el DL 600 en lograr un aumento del flujo de capitales foráneos, existen varios temas que están difusos y que se arrastran desde el primer estatuto. Estos problemas básicamente entraban el ingreso de capitales extranjeros, independiente de la rentabilidad potencial del proyecto:

a) En Chile la base imponible es en general mayor que en otros países por la casi inexistencia de deducciones a los impuestos. Esto implica que los inversionistas no pueden obtener la totalidad de los créditos tributarios o deducciones a sus impuestos domésticos que ameritan, por estar tributando sobre bases distintas. En resumen, pagan impuestos "de sobra" respecto de lo que pagarían en sus países de origen.

Adicionalmente a lo anterior, aun teniendo la tasa de impuesto fijada por un período de 10 años, una simple resolución o circular del Servicio de Impuestos Internos puede cambiar la base imponible. Todo lo anterior puede suceder si este último Servicio hace variar las normas relativas a los regímenes de depreciación de activos, arrastre de pérdidas a ejercicios posteriores, gastos de organización y puesta en marcha, etc. Las disposiciones del DL 18.474 tienden a disminuir este problema, al fijar invariabilidad de las mencionadas normas vigentes a la fecha de suscripción de la inversión, por 10 años.

b) El DL 600 no cubre el caso de agencias o sucursales de empresas extranjeras en el momento de su liquidación. Al no existir ninguna diferencia entre la sociedad chilena y el accionista extranjero, el Servicio de Impuestos Internos obliga a pagar impuestos sobre la ganancia de capital cuando se liquidan los activos. Esto sucede a pesar de que, de acuerdo al decreto 600, las remesas de capitales no pagan impuestos.

c) A pesar de la existencia del seguro de cambio, éste es factible sólo en el caso de que hayan divisas para ser adquiridas. Durante una crisis de balanza de pagos, nada le asegura al inversionista que efectivamente pueda obtener sus divisas y a qué tipo de cambio. Esto es particularmente grave para los inversionistas orientados al mercado de exportaciones, porque la actual legislación exige el total retorno de las divisas al país.

Para este último tipo de empresa se podría pensar en un mecanismo por el cual sólo retornen al país las divisas que no sean para el pago de deudas, gastos de operación en el exterior y remesas de utilidades. En un esquema de este tipo habría que eliminar el endeudamiento interno de estas empresas, para lo cual tiene atribuciones el DL 600 a través de su artículo 11. Algunas de las disposiciones del DL 18.474 están orientadas a resolver estos problemas.

d) Suponiendo que la base imponible es la correcta, es importante que la tasa de impuestos minimice la transferencia de impuesto desde la Tesorería General de la República a las tesorerías de los países de origen de las inversiones. Esto sucede en la medida que la tasa de impuestos sea menor que la extranjera y que en los países de origen existan deducciones tributarias o créditos tributarios por los impuestos pagados por inversiones en el extranjero.

El DL 600 permite fijar una tasa de 49,5% por diez años o entrar al régimen común con los vaivenes que esta tasa puede tener. A pesar de optar por la fijación de la tasa: dependiendo de cómo se aplique el impuesto a la 1ª categoría y los créditos que permite éste, la tasa impositiva puede bajar hasta un 37%. Si consideramos una inversión proveniente de los EE.UU. que está afecta a una tasa del 46% en dicho país y a un crédito fiscal por el mismo porcentaje, la transferencia hacia la Tesorería norteamericana será aproximadamente de un 9%.

El mejoramiento de las disposiciones en lo referente a los puntos anteriores debería mejorar la materialización de proyectos de inversión extranjera que están actualmente autorizados, pero su ingreso se ha visto dificultado. Estas modificaciones persiguen disminuir los riesgos para los inversionistas sin que ello signifique costos demasiado altos para el Fisco, ya que buscan simplemente agilizar el proceso. Inclusive el manejo de la tasa de impuestos y la base imponible de las empresas extranjeras pueden redundar en un aumento significativo de la recaudación. Sin embargo, todo lo anterior implica necesariamente alejarse de la no-discriminación y posiblemente serán imprescindibles negociaciones individuales a nivel de cada uno de los proyectos.

El papel de la legislación es importante para no impedir el ingreso de los capitales extranjeros. A pesar de ello, no está claro que las disposiciones legales puedan incentivar la inversión. Los buenos proyectos de inversión serán realizados tarde o temprano y la legislación entonces puede ser la variable que acelera o atrasa el momento de su realización. Las empresas transnacionales buscan captar, y por ello invertir en recursos naturales (mercados de exportación), en explotar mercados internos atractivos o en una combinación de ambos. Es por ello que debe ser función de la legislación de cada país adecuarse a los sectores potenciales de desarrollo de proyectos de inversión extranjera.

El tamaño del mercado interno chileno limita las inversiones que resultarían atractivas en mercados de mayor tamaño. Es cierto que existen inversiones orientadas a nuestro mercado interno, sin embargo resultan ser marginales. Básicamente en el caso de nuestro país, las grandes inversiones estarán en los sectores de recursos naturales renovables (sector silvoagropecuario y pesca) y no-renovables (minería metálica y no-metálica). Por ello, la legislación debe adecuarse hacia el desarrollo de estos sectores, junto con incorporar la

posibilidad de hacer uso de todas las nuevas modalidades de financiamiento.

### Descripción de la Inversión Extranjera 1954-1986

Intentaremos describir y cuantificar los flujos netos de inversión extranjera directa (IED) hacia Chile desde 1954 hasta el presente. Hemos escogido como fecha inicial el año de puesta en vigencia del primer estatuto de inversiones extranjeras, el DFL 437. Lo anterior se ha hecho en el entendido de que es, en esa fecha, el inicio del reconocimiento oficial de la influencia que puede tener la IED y por ello de poder aprovechar o de orientar esos recursos que ingresan al país.

La cuantificación se realizará con información proveniente de varias fuentes distintas; la Corfo, el Banco Central, el Comité de Inversiones Extranjeras, la Comisión Chilena del Cobre y otras. Ya se entenderá a través del trabajo el porqué de la gran diversidad de fuentes para cuantificar los flujos de IED. Es precisamente por lo anterior que una de las mayores dificultades ha estado concentrada en cómo homogeneizar datos que nacen de los diferentes criterios de cuantificación utilizados por cada entidad. Creemos haber obtenido un flujo de IED que refleja adecuadamente los recursos que han ingresado y salido del país como consecuencia de las inversiones extranjeras.

Para tres décadas hemos dividido el ingreso de la inversión extranjera directa hacia Chile a través de cuatro canales:

a) Los recursos ingresados al amparo de los estatutos de inversión extranjera (DFL 457, DFL 258 y el actual DL 600) y durante el período 1954-70 a través de la Ley de Cambios Internacionales.

b) La ley de la Gran Minería del Cobre.

c) Salidas de capital por el pago de las indemnizaciones generadas producto del proceso de nacionalización de empresas de capital foráneo, y

d) En los últimos años, por las capitalizaciones de pagarés de deuda externa que no estaban contenidas en las anteriores disposiciones de la Ley de Cambios Internacionales.

Estos cuatro canales han sido las vías de ingreso de toda la inversión extranjera hacia el país.

A continuación describiremos y cuantificaremos individualmente las cuatro fuentes mencionadas, para posteriormente juntarlas de manera de determinar el ingreso neto de inversión extranjera directa al país.

#### A Estatutos de Inversión Extranjera

Una característica común de los estatutos de inversión extranjera es que para acogerse a sus franquicias los inversionistas deben

realizar un proceso de inscripción de su inversión. Luego de que ésta sea autorizada, comienzan a regir las franquicias, que también están sujetas a un período límite para la internación del capital. Vencido este periodo, el ingreso adicional de capital requerirá de una nueva negociación e inscripción.

Por lo anterior, las series de inversión extranjera directa desde 1954 hasta la fecha están divididas en inversión autorizada (por el Banco Central o el Comité de Inversiones Extranjeras después de la creación de éste) y la inversión materializada. Esta última consiste en la inversión autorizada, durante ese período o en períodos anteriores, que ha efectivamente ingresado al país durante el presente lapso. Estos consisten en capitales entrados como divisas o como equipos, tecnología o especies en general. Adicionalmente se consideran los flujos de utilidades reinvertidos por el proyecto en el país.

Desde un punto de vista del monto a invertir en el país, no tiene importancia el esquema de financiamiento: vía deuda (interna o externa) o capital. Lo que interesa cuantificar es el monto de la inversión internada independiente de cómo fue financiada. Es por ello que la serie de inversión materializada considera el valor total de la inversión, independiente del mecanismo de financiamiento. Antes de 1974 (anterior al DL 600) los registros de inversión materializada incorporan tanto el capital como movimientos financieros ingresados vía Ley de Cambios Internacionales. Su cuantificación ha sido difícil, ya que durante esos veinte años el tratamiento no ha sido homogéneo, de tal forma que en algunos períodos fue necesario corregir para evitar una doble cuantificación. Con posterioridad a esa fecha, los registros del Comité de Inversiones Extranjeras incluyen un solo monto que refleja el valor total de la inversión independiente del mecanismo de financiamiento.

El esquema de financiamiento de la inversión extranjera tiene bastante relevancia para nuestras cuentas externas. El financiamiento vía deuda externa compromete la capacidad de pago futura del país, como un todo, con el exterior. Esto último, a pesar de que el inversionista es un no-residente. Altera la relación activo a pasivos con el exterior y limita el futuro endeudamiento en términos geográficos. Un estudio del impacto económico de la inversión extranjera debería necesariamente incorporar estos elementos en el análisis.

Por todo lo anterior, no puede utilizarse la cuenta Inversión Extranjera Directa de la Balanza de Pagos para cuantificar los flujos de inversión foránea hacia el país. Al utilizar esa cuenta para medir la inversión extranjera, sólo incorporará los ítemes por concepto de capital, ya que los flujos correspondientes a la deuda contraída con el exterior aparecerán en una cuenta de capitales financieros.

Es importante señalar que la inversión autorizada no tiene ningún impacto económico. Ella solamente nos indica la inversión po-

tencial autorizada para efectuarse o no el ingreso mismo del capital. Es por ello que su cuantificación año a año no ha estado exenta de dificultades; por ejemplo, si una inversión autorizada no ingresa durante el período establecido en el contrato pierde ésta autorización y podríamos encontrarnos con la paradoja de que el monto autorizado de un año en particular es menor, para ese mismo año, contabilizado el año siguiente.

El impacto económico del aumento de capital al interior del país estará reflejado por la partida inversión materializada. Sin embargo, dado que algunos de sus componentes no consisten en divisas o en especies valorizadas a precio de mercado (licencias o aportes de tecnología) no siempre existe un impacto equivalente en la balanza de pagos, independiente a lo ya mencionado respecto de ser vía deuda o capital. Incluso aquellas partidas que no son flujos de caja tienen un impacto económico, ya que afectan la relación de activos a pasivos con el exterior.

En nuestra cuantificación consideraremos ambas partidas. La inversión autorizada puede servirnos como un indicador de la sensibilidad de la inversión a cambios en las condiciones económicas y políticas futuras del país. A su vez, la inversión materializada refleja el ingreso de capital extranjero y por ende un indicador del impacto económico de estos flujos.

Toda la serie de inversión tanto materializada como autorizada ha sido deflactada por el IPM de EE.UU. base 1986. Existen algunos inconvenientes de usar este deflactor, entre ellos el hecho de que la inflación interna de EE.UU. no se transmite instantáneamente ni con igual intensidad a todos los mercados externos y que el aumento de los socios comerciales de Chile a partir de la década de los sesenta, haría necesario el uso de un deflactor que incorporara el efecto de los cambios de precios de esos nuevos socios también.

Sin embargo, a pesar de los posibles inconvenientes de usar el IPM de EE.UU. como deflactor, resulta útil para nuestra cuantificación. No pretendemos valorar el impacto o importancia relativa de la inversión extranjera para el desarrollo nacional, en términos, por ejemplo, del mejoramiento de la capacidad de pago o de endeudamiento del país con el exterior. Para ello sería necesario utilizar un deflactor que introduzca de alguna manera los efectos de la inflación internacional (no solamente de los EE.UU.) y de la variación de los términos de intercambio. En ese caso, se podría utilizar, por ejemplo, un índice de precio externo como el de Ffrench-Davis.<sup>3</sup>

3 Ricardo Ffrench-Davis, "índice de precios externos para Chile de inflación internacional 1950-1983". *Colección Estudios Cieplan* N° 13, junio 1984.

## Cuadro N° 1

Inversión Extranjera Autorizada y Materializada 1954-1986  
(MMUS\$ 1986)

Año	Inversión Autorizada	Inversión Materializada	Porcentaje del Total	Inversión Materializada Acumulada Inversión Autorizada Acumulada
1954	11.67	10.21	0.24	87.45
1955	124.44	57.71	1.34	49.90
1956	23.89	4.86	0.11	45.48
1957	17.51	2.62	0.06	42.47
1958	26.13	76.90	1.79	74.78
1959	32.24	107.57	2.51	110.17
1960	61.67	153.63	3.58	138.97
1961	90.35	193.50	4.51	156.48
1962	67.87	151.60	3.53	166.44
1963	272.16	69.72	1.62	113.79
1964	49.96	149.84	3.49	125.74
1965	38.08	165.44	3.85	140.15
1966	65.04	197.18	4.59	152.19
1967	36.13	46.51	1.08	151.26
1968	549.01	24.72	0.58	96.31
1969	155.46	59.63	1.39	90.75
1970	283.33	65.99	1.54	80.72
1971	*	*	*	*
1972	*	*	*	*
1973	*	*	*	*
1974	30.22	4.79	0.11	79.70
1975	175.44	88.19	2.05	77.26
1976	249.78	57.83	1.35	71.53
1977	798.10	75.94	1.77	55.86
1978	1.842.80	341.42	7.95	42.10
1979	2.207.46	392.40	9.14	34.65
1980	217.47	337.86	7.87	38.19
1981	2.549.62	426.16	9.92	32.70
1982	527.82	382.29	8.90	34.70
1983	323.06	179.46	4.18	35.32
1984	76.63	153.36	3.57	36.48
1985	406.33	132.69	3.09	36.34
1986	262.77	184.09	4.29	37.11
Total	11.572.46	4.293.83	100.00	

Fuente: Corfo, Banco Central y la Secretaría Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras.

\* No hubo movimiento de capitales al amparo del DFL 258.

El Cuadro N° 1 nos muestra los flujos de inversión extranjera directa autorizada y materializada en Chile entre 1954 y 1986. La inversión materializada incluye tanto el ingreso de inversión autorizada durante el año en curso como de años anteriores y también la reinversión de utilidades por parte de inversiones realizadas en períodos anteriores.

Al cabo de estas tres décadas se ha autorizado el ingreso de US\$ 11.572,5 millones, de los cuales solamente se ha materializado un 37% que corresponde a US\$ 4.293.83 millones. Durante el período 1971/1973 no hubo inversión autorizada o materializada al amparo del DFL 258 vigente en esa época. Sin embargo, como veremos más adelante, durante el mencionado período existieron movimientos de inversión extranjera, pero solamente hacia el exterior.

Hemos incorporado una columna que nos muestra el porcentaje de inversión materializada con respecto al total materializado al 31/12/86. Es así como podemos ver que casi un cincuenta por ciento de toda la inversión fue materializada entre el año 1978 y 1982. Durante este período ingresaron al país US\$ 1.893.62 millones, un 44.1% del total internado durante los tres decenios. Otro período de intenso ingreso de capitales extranjeros fue entre 1960 y 1966. Con el advenimiento del Pacto Andino y de la chilenización del cobre, estos flujos comenzaron a reducirse drásticamente.

La inversión materializada no siempre corresponde a lo autorizado para los años anteriores a 1974. Hasta la creación del actual Comité de Inversiones Extranjeras, los procedimientos de contabilización de las partidas mencionadas estuvieron a cargo de tres entidades distintas y durante períodos diferentes; el Banco Central, Corfo y el antecesor del actual comité. Esto lo podemos ver claramente cuando consideramos la tasa de materialización acumulada respecto de la autorizada acumulada. Durante el período 1954 a 1970, hay varios años en que los porcentajes son superiores al 100%. Algunas de las inversiones vienen de períodos anteriores a 1954. Adicionalmente hay, por la manera en que fueron contabilizadas las partidas de inversión, una diferencia que no se puede explicar por ello. Desgraciadamente no existen registros exactos al respecto, pero durante algunos de esos años en la contabilización de la inversión autorizada no se consideraba el financiamiento vía endeudamiento y las partidas de inversión materializada sí incluían los créditos financieros o de proveedores. Es por ello que al hacer el análisis acumulativo esta diferencia surge con más claridad.

Los flujos atribuibles a cada uno de los tres estatutos se dividen en los períodos 1954-1959, 1960-1973 y 1974 hasta el presente. Dado que la inversión materializada refleja no sólo las inversiones autorizadas del período, sino de períodos anteriores, lo que parece relevante para considerar estos flujos en términos de "efectividad" de los estatutos es usar la inversión autorizada. En el Cuadro N° 2 podemos ver la gran concentración de inversión en los últimos 12 años, un 83,5% del total autorizado. Sin embargo, al observar la

Cuadro N° 2

Inversión Extranjera al Amparo de los Estatutos  
(Millones de US\$ de 1986)

Estatuto	Período de Vigencia	Inversión Autorizada	Porcentaje	Inversión Materializada	Porcentaje
DFL 437	1954/59	235.87	2.04	259.86	6.05
DFL 258	1960/73	1.669.07	14.42	1.277.76	29.76
DL 600	1974/86	9.667.52	83.54	2.756.21	64.1
Total		11.572.46	100.00	4.293.83	100.00

Fuente: Cuadro N° 1.

tasa de materialización de todo el período, solamente concentra un 64,2%. La explicación de esta menor tasa de materialización viene dada por el hecho de que con anterioridad a 1974 las inversiones hacia el sector de la Gran Minería del Cobre entraban al amparo de una ley especial. En 1974 comenzaron a ingresar al amparo del Estatuto de Inversión Extranjera y este sector concentra el mayor porcentaje de toda la inversión autorizada durante el período. La minería es el sector con la menor tasa de materialización, ya que todos estos proyectos requieren de un largo período para su implementación.

La gran afluencia de inversión extranjera al amparo de las disposiciones del DL 600 en el último decenio no es producto exclusivamente de la mencionada legislación, sino también de una serie de reformas llevadas a cabo en la economía y en particular del sector externo durante el mismo período. Estas reformas han liberalizado la gran mayoría de los mercados a partir de 1974, y junto con una estrategia de apertura comercial y financiera han sido consistentes con las necesidades de inversiones orientadas hacia mercados de exportación. Esto último es particularmente importante, dado que por nuestras condiciones naturales y el tamaño del mercado interno, el grueso de la inversión foránea ingresada a Chile debería ser, y ha sido, orientada hacia nuestros mercados de exportación.

De acuerdo con las informaciones provenientes del Comité de Inversiones Extranjeras, para el período de vigencia del DL 600 (1974-1986) cerca del 90% del número total de proyectos están parcial o totalmente materializados y el resto están por iniciar su materialización. Lo que se desprende de esta información es que los proyectos por materializarse son voluminosos y requieren largos períodos para su gestación.



## B La Ley de la Gran Minería del Cobre

La otra gran fuente que origina inversión extranjera en Chile son las inversiones en la Gran Minería del Cobre. Estas inversiones no ingresaban al amparo de los estatutos de inversión extranjera sino a través de una legislación especial que duró hasta su nacionalización en 1971. A continuación trataremos de cuantificar estos flujos a partir de 1954.

Una característica de Chile, desde mediados de los años veinte, ha sido su gran dependencia en la exportación de un solo producto: cobre. Más aun, hasta mediados de los años sesenta las subsidiarias de dos empresas norteamericanas (Anaconda Company y Kennecott Copper Corp.) controlaban totalmente la industria chilena del cobre. La experiencia de estas dos empresas desde mediados de los años cuarenta hasta 1970 la podemos describir a través de lo siguiente:

- 1 La política del gobierno de Chile hacia las empresas cupreras norteamericanas fue errática, pasando desde una posición de "acomodación" pragmática hasta onerosas y contraproducentes medidas tributarias;

- 2 Las respuestas de las compañías a estos cambios fueron muy elásticas. Es decir, las decisiones de inversión, aumentos de producción y exploración estuvieron positivamente correlacionadas con las medidas oficiales que prometían estabilidad tributaria en el largo plazo y seguridades de no-expropiación, y

- 3 La Tesorería chilena fue capaz de obtener un porcentaje creciente de los ingresos de la Gran Minería, pero solamente al costo de desincentivar nuevas inversiones en el sector, con la consecuente erosión en la potencial base tributaria futura.

Producto de la miopía de las políticas y del limitado poder de mercado que tiene Chile en el mercado internacional del cobre, se perdieron por lo menos dos excelentes posibilidades (a principio de los años cincuenta y de los años sesenta) de atraer una masiva afluencia de inversión extranjera en este sector clave para la economía chilena. En vez de ello, altos impuestos, altos riesgos de cambio y otras medidas inhibieron e indujeron a las compañías cupreras norteamericanas a abandonar sus programas de expansión en Chile y dirigieron sus inversiones hacia otros países donde el clima para sus inversiones era más favorable.

En el Cuadro N° 3 hemos reconstruido, no sin grandes dificultades, las inversiones netas de las empresas de la llamada Gran Minería del Cobre. Hemos recurrido a distintas fuentes y creemos, a nuestro mejor entender, que las cifras son lo más cercano posible a lo que realmente sucedió. Las informaciones respecto de las inversiones realizadas tienen sesgos dependiendo del fin en que se iban a utilizar. Con posterioridad a la nacionalización, las empresas cupre-

Cuadro N° 3  
Inversiones en la Gran Minería del Cobre  
(Millones de dólares de 1986)

Año	Inversión
1954	29,39
1955	16,53
1956	72,45
1957	104,12
1958	163,56
1959	116,37
1960	41,47
1961	42,86
1962	31,45
1963	48,59
1964	51,22
1965	62,29
1966	117,44
1967	213,48
1968	507,79
1969	92,39
1970	103,97
<b>Total</b>	<b>1.815,38</b>

Fuente: Banco Central, Comisión Chilena del Cobre y Comité de Inversiones Extranjeras.

ras tendieron a magnificar las cifras, mientras que para el gobierno de Chile convenían cifras menores. Hay, en particular, algunos años más difíciles que otros, como por ejemplo el año 1969 y el año 1970. En esos años, a pesar de los acontecimientos, había en ejecución un programa de expansión que estaba siendo modificado y reducido, pero, sin embargo, se efectuaron inversiones en esos dos años.

Durante los diecisiete años considerados, ingresaron al país inversiones a la minería del cobre por US\$ 1.815,4 millones. Los períodos más intensos de inversión en este sector coinciden con la puesta en ejecución de la Ley del Nuevo Trato en 1955 y la chilenización durante mediados de los años sesenta. Estos dos períodos (1956/59 y 1966/68) concentran el 70% de toda la inversión.

La Ley del Nuevo Trato fue apoyada en Chile por nacionalistas más bien pragmáticos que deseaban reservar el proceso de declinación de la producción cuprífera, incentivando la inversión extranjera. Las empresas norteamericanas respondieron invirtiendo alre-

dedor de US\$ 450 millones en los siguientes cuatro años. Esto significó un aumento en las reservas conocidas y también un incremento en la producción de aproximadamente un 50%.

Alrededor del año 1961 el clima para la inversión en la Gran Minería nuevamente se había deteriorado: la expropiación de las grandes compañías norteamericanas parecía posible y fueron fijados nuevos tributos al cobre. Todo esto produjo que la segunda etapa de un ambicioso programa de expansión de la Gran Minería fuera detenido. De acuerdo con Eric N. Baklanoff,<sup>4</sup> si Chile hubiese aceptado una provisión de invariabilidad tributaria de 20 años (que era la condición de las compañías para seguir adelante con el programa de expansión), la capacidad adicional de producción habría aumentado en 390.000 toneladas métricas de cobre. Y de acuerdo con las estimaciones de Baklanoff, por no encontrar un "acomodo" con las empresas, Chile perdió aproximadamente US\$ 1.500 millones<sup>5</sup> en divisas entre 1966 (cuando el programa de expansión terminaba) y 1972 (cuando finalizaba el proceso de chilenización).

La llegada de la Democracia Cristiana al gobierno en 1964 creó la oportunidad de una nueva iniciativa con respecto a la Gran Minería. La chilenización de Frei, que consistía básicamente en hacerse socios con Anaconda y Kennecott, produjo una respuesta favorable en ambas empresas. Fue así que se comenzó a llevar adelante un programa de expansión de aproximadamente US\$ 600 millones.<sup>6</sup> Este programa estaba diseñado para aumentar fuertemente la producción y transformar a Chile en el mayor productor/exportador de cobre a nivel mundial, pero fue interrumpido por todo el proceso de nacionalización del cobre a principios de la década de los setenta.

## C Indemnizaciones por Nacionalizaciones

En esta sección nos referiremos a salidas de inversión extranjera, que no representan remesas de utilidades o repatriación de capital; nos referimos a los desembolsos efectuados para "recomprar" capital foráneo. No estaría completa una cuantificación de la inversión extranjera neta ingresada al país si no incorporamos los flujos hacia el exterior, por concepto de las indemnizaciones realizadas por Chile en virtud de los procesos de nacionalización.

Debemos considerar esta variable porque lo que deseamos captar es el hecho de que si en un año determinado ingresa al país un volumen de inversión directa equivalente a las salidas por indemnizaciones o compensaciones a inversionistas extranjeros, la inversión neta es cero. Estas indemnizaciones reducen el valor del stock de ca-

4 Eric N. Baklanoff, *Expropriation of U. S. Investments in Cuba, México and Chile*. (New York, Praeger, 1975.)

5 En dólares promedios de esos años.

6Idem.

pital foráneo en el país. Hemos considerado relevante para la cuantificación el momento en que se realiza el desembolso y no el momento del "traspaso" de la propiedad. Al hacerlo de esta manera, la serie será consistente en el resto, que solamente incorporan los montos al momento de ingresar al país y no cuando se autorizan o registran.

Todo lo anterior ha significado un trabajo bastante grande para poder recrear los flujos de pagos realizados durante estos años. La mayor dificultad consistió en la cuantificación dentro del mismo período 1970-1973. Existe bastante claridad respecto de lo que sucedió en la Gran Minería del Cobre con el proceso de expropiación de las minas de las empresas norteamericanas Anaconda (Chuquicamata, El Salvador y La Exótica), Kennecott (El Teniente) y Cerro Corporation (La Andina) en 1971. Sin embargo, durante esos años se expropiaron diversas empresas extranjeras por un monto cercano a los US\$ 200 millones y en muchos casos hubo pagos al contado, como por ejemplo los efectuados a la Anglo-Lautaro en 1971 por los minerales de salitre. Para estas últimas expropiaciones la cuantificación ha sido más difícil y engorrosa.

Respecto de la existencia de desembolsos por la chilenización del cobre, el gobierno de Chile contrajo una deuda con las compañías norteamericanas y cuyos pagos comenzaron a fines de los sesenta. Hacia el término del gobierno de Frei, ya se había adquirido el 51% de la propiedad de las mayores empresas cupreras; Chuquicamata y El Salvador de Anaconda y El Teniente de la Kennecott. La mina La Exótica, que pertenecía a Anaconda, tenía una participación del gobierno de Chile de sólo un 25%.

Las acciones por la propiedad de Chile fueron adquiridas por el gobierno, a cambio de bonos en dólares que representaban las participaciones en términos del valor libro de las empresas. Además, el gobierno chileno firmó un compromiso de compra por el 49% restante de las minas de Anaconda, para después de 1972, pero antes de fines de 1981.

Desde la nacionalización en 1971, las empresas expropiadas inician fuertes gestiones a nivel internacional para obtener compensaciones por los perjuicios. Durante los años de la Unidad Popular la negociación resulta infructuosa. Con el advenimiento del actual gobierno y con su apertura internacional, se llega finalmente, en 1974, a acuerdos con Anaconda, Kennecott y la Cerro Corporation.

En marzo de 1974 se acuerda la compensación para la Cerro Corporation, que implicó un pago de US\$ 2,7 millones en efectivo y un saldo de US\$ 38,6 millones. El 6 de julio se llega a acuerdo con Anaconda, con un pago al contado de US\$ 4,5 millones y una deuda de US\$ 188 millones. A fines de julio, el OPIC (Overseas Private Investment Corporation) obtiene del gobierno de Chile compensación por las pertenencias de Anaconda (por La Exótica), US\$ 4,6 millones al contado y una deuda de US\$ 9,4 millones. Finalmente, se llega a acuerdo con la Kennecott el 24 de octubre; ello

implicó contraer una deuda de US\$ 61,5 millones y un pago al contado de US\$ 6,5 millones. Como se puede ver en el Cuadro N° 4, toda esta negociación implicó reconocer la existencia de una compensación total, a esas empresas, de US\$ 376.7 millones y desembolsar durante ese año US\$ 79,2 millones, manteniendo una deuda externa por este concepto de US\$ 297.5 millones.

Sobre la base de la información del Banco Central<sup>7</sup> hemos podido obtener el stock de la deuda externa por nacionalizaciones al 31 de diciembre de 1974. A partir de esa fecha el servicio de esta deuda, año a año, está totalmente identificado. Sin embargo, no se ha podido establecer, con posterioridad a 1975, a qué partidas corresponden los desembolsos: a la Gran Minería del Cobre o a las empresas del sector financiero o industrial. El Cuadro N° 5 nos muestra el detalle de este servicio, a partir de 1974. Se incluye el pago de intereses dado que representa el "fmandamiento" de la compra del capital foráneo y conceptualmente es equivalente a una partida por remesa de utilidades.

Los desembolsos para los años anteriores a 1974 se han recreado con información del Banco Central, suponiendo el cumplimiento del plan de pago originalmente establecido y considerando el monto de la operación de nacionalización, el valor total, el plazo y la tasa de interés de tal forma de coincidir con el valor al 31 de diciembre de 1974.<sup>8</sup> En el Cuadro N° 6 podemos apreciar el resumen de las operaciones de nacionalizaciones entre el período 1970 y 1974.

El Cuadro N° 7 nos muestra el flujo del servicio de la deuda por los diversos procesos de nacionalizaciones, desde el año 1960 hasta 1986. Estos pagos se inician con la compra por CAP del mineral de hierro El Algarrobo en 1959 y por la regularización, hecha en 1964, de la expropiación del Banco Transatlántico en 1940, para luego aumentar fuertemente a partir de 1971. Este servicio de la deuda por nacionalizaciones debemos considerarlo como una salida de inversión, para obtener la inversión externa neta. Desde la primera nacionalización cuantificada en 1960, se han realizado pagos hacia el exterior por un monto total de US\$ 1.436,7 millones y se han concentrado fuertemente entre el año 1974 y el año 1980.

## D Capitalización de Pagarés de Deuda Externa

A partir de 1985 se ha incorporado una nueva fuente para el ingreso del capital de no-residentes al país: la capitalización de pagarés de deuda externa. El proceso consiste básicamente en que capitalistas extranjeros, que han comprado pagarés chilenos en los mercados financieros internacionales, pueden ingresarlos al país

7 Deuda externa en Chile. Dirección Internacional, Banco Central de Chile, octubre, 1985.

8 Deuda externa en Chile, op. cit., octubre, 1985.

## Cuadro N° 4

Compensación por Nacionalización del Cobre 1974  
(Millones de dólares)

Identificación	Fecha Contrato	Monto Original	Pago Contado 1974	Saldo Neto
Cerro Corporation Gobierno de Chile Indem. Minera Andina	marzo 1974	15.63	1.021	14.6
Cerro Corporation Codelco Regulariz. por Inv. Minera Andina	marzo 1974	25.71	1.7	24.0
Anaconda-Codelco Regul. 49% Chuqui- camata-El Salvador	6 de julio 1974	253.41	65.39	188.02
Kennecott-Gob. Chile Indem. El Teniente	24 de octubre 1974	53.96		53.96
Kennecott-Codelco Regul. Inv. El Teniente	24 de octubre 1974	14.04	6.5	7.54
OPIC-Gob. de Chile La Exótica	17 de julio 1974	13.95 376.69	4.56 79.16	9.38 297.53

Fuente: Banco Central, Comisión Chilena del Cobre. Baklanoff, Eric "Expropriation of U.S. Investments. . .", op. cit.

como inversión foránea. Para ello, el emisor nacional del pagaré se lo compra y con el producto de esa transacción se obtienen los recursos para la inversión deseada.

Desde el inicio de estas operaciones con pagarés, en el segundo semestre de 1985, han ingresado al país US\$ 319,9 millones. A pesar de que, conceptualmente, estas operaciones son equivalentes a todas las otras inversiones analizadas, tienen el beneficio adicional de reducir la deuda externa del país.

## E Inversión Externa Neta

Con todos los elementos anteriores podemos cuantificar la inversión externa neta. Ella será igual a la suma de la inversión materializada al amparo de los diferentes estatutos de inversión extran-

## Cuadro N° 5

Deuda Externa por Nacionalizaciones  
(Millones de US\$)

Año	Stock Deuda <sup>a</sup> 1	Amortización 2	Intereses 3	Servicio de la deuda 4 = 2 + 3
1974	510.7	115.7	42.0 <sup>b</sup>	157.7
1975	437.2	73.5	39.3	112.8
1976	318.5	118.7	33.3	152.0
1977	267.2	51.0	23.7	74.7
1978	222.1	46.4	20.6	67.0
1979	181.9	40.4	16.4	56.8
1980	144.0	37.7	16.4	54.1
1981	109.1	34.8	9.7	44.5
1982	75.1	34.0	7.3	41.3
1983	40.4	34.7	5.9	39.9
1984	20.4	20.1	2.8	22.9
1985	13.6	6.8	1.8	8.6
1986	6.8	6.8	1.1	7.9

a Saldos netos al fin de cada año, descontadas las amortizaciones y agregados los intereses devengados,

b Estimación del autor sobre la base de la tasa de interés promedio.

Fuente: Deuda Externa de Chile, Dirección Internacional Banco Central de Chile, octubre, 1985.

Separatas del Boletín Mensual, Deuda Externa de Chile, Banco Central de Chile, agosto, 1977 y junio, 1978.

jera, las inversiones en la Gran Minería del Cobre y las capitalizaciones de pagarés de deuda externa al amparo del Capítulo XIX de la Ley de Cambios Internacionales, menos los pagos por las indemnizaciones producto de los diferentes procesos de nacionalización.

El Cuadro N° 8 nos representa el resumen de todo lo anterior; durante el período comprendido entre 1954 y 1986 la inversión extranjera directa neta en Chile fue de US\$ 4.992.41 millones. Los ingresos de capital durante el período fueron de US\$ 6.429,06 millones, que se desglosan en US\$ 4.293.83 millones al amparo de las franquicias de los tres diferentes estatutos de inversión extranjera, US\$ 1.815,4 millones por la Gran Minería del Cobre y US\$ 319,9 millones por capitalizaciones de pagarés de deuda externa. Hay salidas durante el mismo período, por US\$ 1.436,7 millones que corresponden a las operaciones de nacionalizaciones. Estas últimas representan un 22,4% de todo lo ingresado durante estos 33 años.

## Cuadro N° 6

**Resumen Operaciones por Nacionalizaciones 1970-1974**  
**(Millones de dólares)**

	1970		1971		1972		1973		1974	
	Saldo Neto	Amor- tiza- ciones	Saldo Neto	Amor- tiza- ciones	Saldo Neto	Amor- tiza- ciones	Saldo Neto	Amor- tiza- ciones	Saldo Neto	Amor- tiza- ciones
Nacionali- zaciones No-Cobre	85,21	1,7	136,36	10,4	135,29	15,5	122,8	15,7	214,2	36,53
Nacionali- zaciones Cobre	*	*	*	*	*	*	*	*	297,53	79,16
	85,21	1,7	136,36	10,4	135,29	15,5	122,8	15,7	510,74	115,7

Fuente: Deuda Externa de Chile, Dirección Internacional, Banco Central de Chile. Octubre, 1985. Comisión Chilena del Cobre.

\* No hubo reconocimiento de deuda, ni desembolsos.

### Distribución Sectorial de la Inversión

En un país con las características de Chile, uno esperaría que la mayor parte de la inversión foránea se concentre en la explotación de recursos naturales y en particular en los sectores de mayores ventajas comparativas como, por ejemplo, la minería del cobre. En otros países con mercados internos más grandes, como Brasil, México o Indonesia, una parte sustancial de la inversión extranjera ha sido orientada a la producción para los mercados internos. Adicionalmente, en esos mismos países donde también existen abundantes recursos naturales, hay grandes inversiones en esos sectores.

La realidad nos ha demostrado que efectivamente las inversiones se han destinado hacia los sectores que uno esperaría; de recursos naturales, tanto renovables como no-renovables. Durante los más de treinta años de nuestro análisis, la mayor parte de toda la inversión se ha orientado a esos sectores. La capitalización de pagarés de deuda externa en los últimos dos años ha roto un poco este esquema al concentrar una mayor parte de sus inversiones en los sectores de la industria y de servicio.

No existen registros oficiales para la distribución sectorial de la inversión, que sean consistentes para todo el período del análisis y es por ello que solamente ha sido posible recrearlos por períodos. Antes de 1974, una distribución posible para cuantificar ha sido entre la minería del cobre y todos los otros sectores. En el Cuadro N° 9 podemos observar la distribución de la inversión entre la Gran Minería del Cobre (inversiones vía la respectiva ley) y todas las otras



## Cuadro N° 7

Servicio de la Deuda por Nacionalizaciones  
(Millones de US\$ 1986)

Año	Monto
1960	4.71
1961	4.73
1962	4.72
1963	4.73
1964	4.72
1965	5.19
1966	5.02
1967	5.01
1968	4.89
1969	4.70
1970	4.71
1971	27.29
1972	40.07
1973	38.02
1974	312.30
1975	200.47
1976	253.87
1977	116.52
1978	97.51
1979	73.16
1980	60.00
1981	45.22
1982	41.14
1983	39.25
1984	22.01
1985	8.30
1986	7.90
Total	1.436.65

Fuente: Cuadros N<sup>os.</sup> 4, 5 y 6.

inversiones que no están sectorizadas (ingresadas al amparo de los DFL 437 y 258). Entre 1954 y 1970 el 54,1% de la inversión fue a parar a la Gran Minería. Este porcentaje corresponde a la totalidad de las inversiones ingresadas por la Ley del Nuevo Trato y las modificaciones introducidas por la chilenización.

Entre 1958 y 1970, de acuerdo con los registros de Corfo, adicionalmente a la inversión autorizada y materializada, se consideraba una cuenta de inversión internada. Esta consistía en lo que ingresaba al país como divisas, los gastos realizados en el exterior (registros de importación) comprendiendo los créditos, pero sin incluir los recursos no-ingresados al país, pero con cargo a la inversión. En el Cuadro N° 10 podemos observar un mayor desglose que el anterior. El 60% de las inversiones son en el sector de la minería, pero no se refiere a inversiones en la Gran Minería del Cobre. Es interesante notar también la importancia relativa de las inversiones industriales, ya que con posterioridad a 1974 este porcentaje sólo alcanza un 25%.

Durante el período 1954 y 1970, los datos son coincidentes con lo mencionado en la sección anterior, respecto de la influencia de la Ley del Nuevo Trato y la nacionalización. Las dos normas legales implicaron un impulso a la inversión que se nota claramente en los períodos 1955/59 y 1966/7. En ambos períodos la inversión en el sector de la minería del cobre sobrepasa con creces a todos los otros sectores, superando el 60% del total invertido. Inclusive, durante el segundo período (1966/70), a pesar de la caída paulatina de la inversión no-cobre, la Gran Minería del Cobre invierte el 57% de la inversión de los diecisiete años considerados. Adicionalmente, los US\$ 1.035,1 millones invertidos entre 1966 y 1970 por las grandes empresas cupreras, corresponden al 72,4% de las inversiones en todos los sectores durante dicho período.

Existe información bastante más detallada para el período 1974/86. Sin embargo, no ha sido posible obtener la información desagregada año por año. Al principio de este período estaba vigente la Decisión 24 y esto acarreó algunas dificultades. De acuerdo con un estudio de E. Tironi,<sup>9</sup> la participación de Chile en el Acuerdo de Cartagena y el acatamiento de lo estipulado en la Decisión 324 hasta 1977, provocó demoras en la materialización de los proyectos de inversión extranjera, por la incertidumbre de la futura participación del país. Tanto es así, que se afirma que gran parte de la inversión materializada a esa fecha (junio 1977) comenzó en los últimos tres meses de 1975, después que el gobierno accedió a acatar las principales disposiciones de la Decisión 24.

Tironi, Ernesto: "Políticas frente al capital extranjero en la Integración Andina". *Estudios Cieplan* N° 11, junio, 1977.

Cuadro N° 8  
Inversión Extranjera Neta  
(MMUS\$ 1986)

Año	Inversión Materia- lizada 1	Inversiones Gran Minería del Cobre 2	Operaciones por Naciona- lizaciones 3	Operaciones Cap. XIX 4*	Total 5 = 1 + 2 - 3 + 4 5
1954	10.21	29.39			39.60
1955	57.71	16.53			74.24
1956	4.86	72.45			77.30
1957	2.62	104.12			106.75
1958	76.90	163.56			240.46
1959	107.57	116.37			223.94
1960	153.63	41.47	4.71		190.38
1961	193.50	42.86	4.73		231.63
1962	151.60	31.45	4.72		178.33
1963	69.73	48.59	4.73		113.58
1964	149.84	51.22	4.72		196.33
1965	165.44	62.29	5.19		222.54
1966	197.18	117.44	5.02		309.61
1967	46.51	213.48	5.01		254.98
1968	24.72	507.79	4.89		527.63
1969	59.64	92.39	4.70		147.33
1970	65.99	103.97	4.71		165.24
1971			27.79		-27.79
1972			40.07		-40.07
1973			38.02		-38.02
1974	4.79		312.30		-307.51
1975	88.19		200.47		-112.29
1976	57.84		253.87		-196.03
1977	75.84		116.52		40.68
1978	341.42		97.51		243.91
1979	392.40		73.16		319.24
1980	337.86		60.00		277.86
1981	426.04		45.22		380.82
1982	382.30		41.14		341.16
1983	179.41		39.25		140.16
1984	153.35		22.01		131.35
1985	132.69		8.30	41.76	166.15
1986	184.10		7.90	278.09	454.29
Total	4.293.83	1.815.38	1.436.65	319.85	4.992.41

Fuente: Cuadros N° . 1, 3 y 7.

a Datos del Banco Central de Chile.

Cuadro N° 9  
Sectorización de la Inversión Extranjera  
1954 - 1970  
(Millones de US\$ de 1986)

Año	Cobre*	No-Cobre	Total	% Cobre respecto Inversión Total $1/3 \times 100$
	1	2	3	
1954	29.39	10.21	39.60	74.2
1955	16.53	57.71	74.24	22.3
1956	72.45	4.86	77.31	93.7
1957	104.12	2.62	106.74	97.6
1958	163.56	76.90	240.46	68.8
1959	116.37	107.57	223.94	52.0
1960	41.47	153.63	195.10	21.3
1961	42.86	193.50	236.36	18.1
1962	31.45	151.60	183.05	17.2
1963	48.59	69.73	118.32	41.2
1964	51.22	149.84	201.06	25.5
1965	62.29	165.44	227.73	27.4
1966	117.44	197.18	314.62	37.3
1967	213.48	46.51	259.99	82.1
1968	507.79	24.72	532.51	95.4
1969	92.39	59.64	152.03	60.8
1970	103.97	65.99	169.96	61.2
Total	1.815.4	1.537.6	3.353.00	54.11

\* Gran Minería.  
Fuente: Cuadro N° 8.

Cuadro N° 10  
Inversión Internada Según Sector Económico  
1958-1970  
(Millones de US\$ de 1986)

Sector	Monto	%
Silvoagropecuario	2,17	0,4
Industria	234,33	38,7
Minería	362,43	59,9
Servicios y Otros	6,35	1,0
	605,28	100,0

Fuente: Inversiones Extranjeras en Chile. Corfo. Diciembre de 1972.

Esto lo hizo a fines de 1976 cuando se retiró del Pacto. En el Cuadro N° 11 podemos observar que se mantiene la importancia relativa de la Minería del Cobre y se concentra en sectores de recursos naturales; a pesar de ello, el silvoagropecuario y la pesca sólo representan un porcentaje menor de las inversiones, un 3,4% de las materializadas, pero con una tasa de materialización cercana al 75%.

El 73,6% de las inversiones autorizadas durante el período se han orientado hacia el sector minero metálico y no-metálico. Sin embargo, la tasa de materialización es de sólo un 15,3%, llegando por ello a un 39,6% del total materializado. Estas inversiones requieren de largos períodos para su desarrollo. La importancia de este lapso de gestación ha sido considerada por el DL 600 de tal forma que el inversionista puede tomarse hasta doce años en internar la inversión en este sector.

El sector servicios es el segundo en importancia y básicamente comprende al sector financiero. Su tasa de materialización es aproximadamente de un 80% y es por ello que a pesar de concentrar solamente un 10% de la inversión autorizada, el porcentaje de la materializada sube hasta un 27,6%. Estas inversiones son básicamente de entidades financieras extranjeras que establecieron sucursales o agencias en el país. El patrimonio de estos negocios consiste básicamente en una serie de colocaciones en el mercado financiero, lo que les permite mucha flexibilidad en caso de liquidación.

La industria representa solamente un cuarto de toda la inversión materializada, pero bastante mayor que el 13,4% de toda la inversión autorizada. Sólo un 53% de la inversión se ha materializado, indicando de alguna forma la incertidumbre existente en estos sectores, ya que, a priori, no podemos suponer que toda esta inversión tenga períodos de gestación largos.

La participación de la industria ha caído respecto de períodos anteriores, lo que parece consistente con las políticas macroeconómicas aplicadas. También es consistente con ello la alta tasa de materialización de los sectores más favorecidos por estas políticas; el sector silvoagropecuario y la pesca. Sin embargo, el hecho de que los montos invertidos no sean muy grandes, pareciera indicar la existencia de algún desincentivo respecto de la inversión en estos sectores. Las bajas tasas de materialización de los sectores poco favorecidos, como la construcción que es un sector de no-transables por excelencia, también son consistentes con lo anterior.

El destino de las inversiones ingresadas vía la capitalización de pagarés de deuda externa, lo podemos observar en el Cuadro N° 12. La clasificación no nos permite hacer demasiadas comparaciones, pero resulta evidente que la orientación de los recursos se ha alejado fuertemente de la minería, que es el sector predominante históricamente. Los recursos se han orientado hacia la manufactura, los servicios e inversiones multisectoriales.

Cuadro N° 11

Sectorización de la Inversión 1974-1986  
(Millones de US\$ de 1986)

Sectores	Autorizada		Materializada		Tasa de Materialización 2/1 x 100
	Monto 1	%	Monto 2	%	
Minería	7.111,0	73,6	1.091,85	39,6	15,4
Servicios	958,81	9,9	761,78	27,6	79,5
Industria	1.298,26	13,4	690,7	25,1	53,2
Construcción	164,31	1,7	105,91	3,8	64,5
Agricultura	102,1	1,1	76,67	2,8	75,2
Silvicultura	18,40	0,2	13,39	0,5	72,8
Pesca	0,81	-	0,91	-	112,4
Transporte	14,05	0,15	13,18	0,5	93,8
Energía y Combustible	0,98	-	2,12	0,1	216,3
Total	9.667,52	100,00	2.756,42	100,0	28,4

Fuente: Secretaría Ejecutiva Comité de Inversiones Extranjeras.

Cuadro N° 12

Destino de las Inversiones Esperadas Vía el Cap. XIX<sup>a</sup>  
(Millones de US\$ de 1986)

Sector	Monto	%
Silvoagropecuario	17,91	5,6
Pesca	8,32	2,6
Minería	2,24	0,7
Industria	47,66	14,9
Comunicaciones	10,87	3,4
Comercio	12,15	3,8
Servicio <sup>b</sup>	72,29	22,6
Misceláneo <sup>c</sup>	148,41	46,4
Total	319,85	100,0

Fuente: Banco Central de Chile.

a Es una clasificación preliminar.

b Incluye inversiones en compañías de seguros, AFP e instituciones financieras.

c En esta categoría se incluyen aumentos de capital hechos por empresas cuyo destino es realizar inversiones multisectoriales.

## Distribución por Países de Origen

Al analizar la distribución por países de la inversión extranjera, nuevamente debemos separar el análisis en dos períodos distintos; 1954/70 y 1974/86. Durante todos los años considerados el mayor inversionista en Chile ha sido EE.UU. A continuación podemos observar una descomposición de la inversión para los años entre 1966 y 1971. La fuente para esta información es la Corfo, pero desgraciadamente no fue posible obtener un desglose consistente para cada año.

País	Porcentaje
Estados Unidos	36,6
Japón	26,2
Inglaterra	18,5
Francia	10,5
España	2,1
Panamá	1,4
Canadá	1,3
Alemania Federal	0,9
Organismos Internacionales	0,7
Suecia	0,5
Otros	1,3
Total	<b>100,0</b>

Para estos años, EE.UU. concentra la mayor parte de la inversión, seguido por Japón, Inglaterra y Francia. Cabe mencionar la importancia relativa de Panamá, que es básicamente producto de que este país es un "paraíso tributario". Empresas extranjeras crean filiales y/o sucursales en Panamá para aprovechar franquicias tributarias y posteriormente estas filiales realizan las inversiones en un tercer país. Todo esto dificulta la determinación del origen exacto de los fondos a invertir.

Durante el período 1974/86, continúa la importancia relativa de EE.UU., tanto autorizada como materializada, pero existe una caída relativa de las inversiones provenientes de Japón. En el Cuadro N° 13 podemos ver que el 90% de la inversión materializada se concentra en sólo doce países y que EE.UU. reúne más del 50% de ella. Nuevamente llama la atención la importancia relativa de Panamá, básicamente por los mismos argumentos dados anteriormente. Claro que durante este período habría que agregar en estas mismas condiciones a las inversiones provenientes de Bermudas, Luxemburgo, Bahamas, etc.

No existe información respecto del destino de las inversiones por países. Sin embargo, una alta concentración de todas las inver-

Cuadro N° 13  
Inversión Extranjera  
Distribución por Países de Origen (1974-1986)  
(Millones de US\$ de 1986)

País	Autorizado	%	Materializado	%	Tasa de Materialización 2 1 x 100
	1		2		
Estados Unidos	6.484.83	67.08	1.369.84	49.7	21.12
Canadá	990.27	10.24	38.59	1.4	3.9
España	313.5	3.24	234.28	8.5	74.5
Inglaterra	274.98	2.84	220.5	8.0	80.2
Panamá	252.02	2.61	162.62	5.9	64.51
Holanda	148.47	1.54	143.32	5.2	96.53
Francia	84.04	0.9	77.17	2.8	91.83
Alemania Federal	77.93	0.81	55.12	2.0	70.7
Brasil	78.97	0.82	68.91	2.5	87.25
Nueva Zelandia	79.36	0.82	60.64	2.2	76.4
Bermudas	69.31	0.72	63.39	2.3	91.06
Japón	71.73	0.74	55.12	2.0	76.84
Organismos Intern.	62.07	0.64	16.53	0.6	26.63
Suiza	48.7	0.50	27.56	1.0	56.6
Luxemburgo	44.36	0.46	16.53	0.6	37.26
Argentina	41.69	0.43	27.56	1.0	66.11
Sudáfrica	33.58	0.35	16.53	0.6	49.23
Otros	511.71	5.3	304.1	11.03	59.4
Total	9.667.52	100.0	2.756.21	100.0	28.51

Fuente: Secretaría Ejecutiva del Comité de Inversiones Extranjeras.

siones autorizadas las tiene EE.UU. y la mayor parte de éstas, en el sector minero. Esto último es consistente con la baja tasa de materialización de sus inversiones: un 21%. No resulta sorprendente la importancia relativa de EE.UU. dada la existencia de una serie de incentivos y créditos tributarios al invertir en el extranjero para empresas norteamericanas y los seguros que se pueden contratar con el OPIC (Overseas Private Investment Corporation). El caso de Canadá es muy similar, ya que las inversiones autorizadas a este país están en el sector minero y ello es consistente con la bajísima tasa de materialización.

Sin saber a qué sectores se han encaminado las inversiones materializadas por los distintos países, es muy difícil interpretar las tasas de materialización. Podemos suponer que los sectores con las mayores tasas son, de acuerdo con la sección anterior, el sector servicios, silvoagricultura y pesca. Con ello en mente, lo único que podemos decir es que los países que menos invirtieron porcentualmente en estos sectores son EE.UU., Canadá y los Organismos Internacionales.

Las inversiones extranjeras ingresadas vía la capitalización de pagarés de deuda, siguen concentrándose en manos de los EE.UU., con un 38,1%. Sin embargo, el segundo en importancia son las Is-



las Cook, con un 26,36%, y el origen del 46,2% del total ingresado por esta vía es de "paraísos tributarios". En el Cuadro N° 14 podemos observar el detalle de los países de origen de las inversiones vía Capítulo XIX. El cambio en la distribución es significativo, ya que al generarse la inversión en estos países, el verdadero origen se mantiene en completa obscuridad.

### Distribución Regional de la Inversión

En esta sección intentaremos describir y cuantificar el comportamiento de Chile en relación con la América latina. Recurriremos a varias fuentes distintas de información en un esfuerzo por bosquejar lo más posible la participación de Chile en la Región.

De acuerdo con el Banco Mundial,<sup>10</sup> durante la década de los sesenta, la inversión extranjera directa hacia los países en desarrollo (PED) creció a una tasa promedio del 4%, para acelerarse a un 10% durante los años setenta. Asimismo, esta inversión ha constituido menos del 30% de toda la inversión extranjera efectuada por los países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD). Para los EE.UU., que concentran la mayor parte de la inversión externa, el flujo hacia los PED entre 1960 y 1967 constituyó sólo un 14%. Para Gran Bretaña un 19% entre 1964 y 1975 y para Alemania Federal y Francia alrededor del 30%, entre 1966 y 1976. Excepcionalmente Japón llegó a aproximadamente un 60% entre 1966 y 1976 para ir disminuyendo este porcentaje desde entonces.

De toda la inversión externa directa hacia los PED un 36,7% del total entre 1969 y 1976 fue canalizado hacia América latina y el Caribe, siendo acaparada mayormente por México y Brasil, que concentran el 3,6% y el 15,8% del total de la inversión proveniente de los países del OECD, respectivamente. Esto último no debe extrañarnos, ya que estos dos países no sólo tienen grandes inversiones orientadas hacia los mercados de exportaciones sino también hacia sus grandes mercados internos. Lo segundo no se cumple para los países más pequeños de la Región; entre ellos está Chile.

En el Cuadro N° 15 se puede apreciar la gran concentración de los recursos de inversión interna hacia los PED que tienen América latina y el Caribe. Un tercio de esa inversión la concentra Brasil y un 20% está destinado a México, Panamá y Perú.<sup>11</sup>

Chile no concentra ni siquiera un 1% de la inversión externa durante el período de referencia. Incluso, de acuerdo al Banco Mundial, el saldo fue negativo. Esto se puede explicar básicamente por los pagos al exterior producto de la chilenización del cobre durante

10 Private direct foreign investment in developing countries. World Bank Staff Working Paper N° 348, julio, 1979.

11 Esta inversión no incluye la inversión en los "paraísos tributarios".

## Cuadro N° 14

Montos y Operaciones Acogidas al Capitulo XIX del Compendio  
de Normas de Cambios Internacionales Clasificados por País  
al 30 de Mayo de 1987

País	Monto US\$	Porcentajes con respecto al Total
Estados Unidos	246.422.421,90	38,10
Islas Cook	164.000.000,00	25,36
Panamá	57.074.498,64	8,82
Islas Cayman	47.810.582,00	7,39
Inglaterra	28.934.047,43	4,47
Uruguay	27.140.775,76	4,20
Bermuda	17.755.000,00	2,75
Suiza	12.545.242,80	1,94
Francia	10.784.209,82	1,67
Antillas Holandesas	7.500.000,00	1,16
Alemania Federal	6.142.817,54	0,95
Italia	3.700.000,00	0,57
Holanda	3.600.000,00	0,56
España	3.031.105,68	0,47
Suecia	2.152.857,13	0,33
Nueva Zelandia	1.798.441,62	0,28
Channel Islands	1.720.340,00	0,27
Luxemburgo	1.700.000,00	0,26
Perú	1.600.000,00	0,25
Hong-Kong	963.100,00	0,15
Canadá	410.955,28	0,06
Total General	646.786.395,60	100,00

Fuente: Banco Central de Chile.

1969 y 1970, las salidas de capital y las nacionalizaciones durante el período 1970/1973, y finalmente por las indemnizaciones pagadas por las nacionalizaciones a partir de 1974. Sólo entre 1974 y 1975 el Banco Central pagó 264.6 millones de dólares como servicio de la deuda producto de las nacionalizaciones producidas entre 1970 y 1973.<sup>12</sup>

Considerando las inversiones de EE.UU. en Chile y en particular en la Gran Minería del Cobre, el efecto de la chilenización del cobre, su nacionalización y el pago de indemnizaciones posteriores a 1974, deberían producir un flujo de inversión neta de ese país hacia Chile menor aun que los 926,3 millones de dólares de todos los países del OECD. Esto se puede apreciar a través del Cuadro N° 16, donde se "remesan" a EE.UU. US\$ 1.268 millones entre 1966 y 1976. Esto también es coincidente con lo que se observa para el Medio Oriente donde EE.UU. perdió sus instalaciones petroleras y fue indemnizado a partir de 1973. El caso venezolano también se puede explicar por las nacionalizaciones emprendidas por ese país a principios de la década del setenta.

Buscando una fuente alternativa que confirmara la baja participación relativa de Chile en la inversión externa directa en el concierto de los PED, tanto mundial como regionalmente, recurrimos al Centro de las Naciones Unidas sobre Empresas Transnacionales<sup>13</sup> y la información recopilada la hemos resumido en los Cuadros N°s. 17 y 18. Sólo un 1% de todas las filiales de empresas extranjeras están ubicadas en Chile, casi un 11% en Brasil y un 9% en México. Adicionalmente, un 21% de las filiales en PED está en Chile mientras que un 24% está en Brasil y un 20,3% en México. Desafortunadamente, esta información no nos indica que los montos invertidos sean pequeños, sino solamente que hay pocas filiales en Chile.

Hasta aquí todo parece indicar que es pobre el ingreso de inversión extranjera en Chile, en relación con el rendimiento de sus vecinos. Sin embargo, todos estos datos solamente nos iluminan hasta aproximadamente el año 1976. Para tener una visión más amplia, recurrimos a la Cepal<sup>14</sup> donde hemos obtenido cifras comparables de inversión extranjera para países de la Región desde la década de los cincuenta.

12 Ver en Deuda Externa de Chile 1984. Dirección Internacional Banco Central de Chile, octubre de 1985.

No ha sido posible compatibilizar esta información con los datos del Banco Mundial porque no está indicado si la cuantificación está definida por el momento de la nacionalización (traspaso de la propiedad) o por el desembolso o flujo de fondos. El segundo criterio es el utilizado en este trabajo.

13 Transnational Corporations in World Development. Third Survey. United Nations Center on Transnational Corporation. 1981.

14 América latina y el Caribe. Balanza de Pagos 1950-1984. Cuadernos Estadísticos de la Cepal 1986.

Cuadro N° 15

Distribución Regional de Inversión Externa de Países  
del OÉCD a PED (1969-1976)<sup>a</sup>  
(Millones de US\$ de 1986)

	Monto	Porcentaje
Europa	8.644,7	8.8
África	11.315,7	11.5
América latina y el Caribe	46.519,5	36.7
Jamaica	(80,9)	(0.1)
México	3.489,4	3.6
Panamá	574,7	3.0
Trinidad Tobago	42,7	-
Guyanas	528,3	0.5
Brasil	3.071,7	15.8
Chile <sup>b</sup>	(926,3)	(0.9)
Colombia	510,4	0.5
Perú	2.500,1	2.5
Venezuela	795,9	(0.8)
Medio Oriente	8.685,2	8.9
Asia y Oceanía	26.464,7	26.9
Total	101.629,7	100,0

a No incluye los paraísos tributarios, Bahamas, Bermuda y las Antillas Holandesas.

b Coincide con el período en que Chile estaba pagando indemnizaciones por la chilenización o la nacionalización de la Gran Minería del Cobre y las salidas de capital entre 1970-73.

Fuente: Tablas 1.5 p. 70. World Bank Staff Working Paper N° 348, op. cit.

Cuadro N° 16

Inversión Directa Neta de EE.UU. (1966-1976)  
(Millones de dólares de 1986)

	Monto	Porcentaje
América latina y el Caribe	32.366.5	89.4
Argentina	1.391.7	3.8
Brasil	10.544.5	29.1
Chile	(1.268.0)	(3.5)
Colombia	496.9	1.4
México	3.930.0	10.9
Panamá	2.619.3	7.2
Perú	1.740.2	4.8
Venezuela	(1.504.1)	4.2
Jamaica	1.022.9	2.8
África	3.448.9	9.5
Medio Oriente	(10.202.8)	(28.2)
Asia y Oceanía	10.605.2	29.3
Total	36.220.0	100.0

Fuente: Table SI. 11, p. 76. World Bank Staff Working Paper N° 348, op. cit.

Con estos antecedentes,<sup>15</sup> queremos descubrir lo que ha sucedido con la inversión extranjera en los países de América latina y cómo ha sido el rendimiento de Chile en este período respecto de sus vecinos. Hemos realizado el siguiente ejercicio: nuestros datos son desde 1950 y se ha supuesto que la inversión directa era igual a cero en 1949. Se supone asimismo que a través de su acumulación desde 1950, podemos obtener una estimación del stock de inversión extranjera directa para cada año dentro del período 1950-1985. Los resultados los podemos observar en el Cuadro N° 19. La tasa de crecimiento promedio de la IED para América latina fue de un 16,1% con un mínimo de 11,6% para Uruguay y un máximo de 22,2% para Colombia. Durante este mismo período Chile se encuentra un 10,6% bajo el promedio, con un 14,4%.

Además, si tomamos períodos intermedios, las relaciones cambian. Durante la década de los cincuenta, el promedio de la Región fue de un 41,3% con el máximo dado por Argentina con 51,7% y

15 Los datos recogidos se refieren exclusivamente a la inversión extranjera directa de la balanza de pagos. Sólo comprende las variaciones netas del capital invertido en el país por no-residentes y el capital invertido en el extranjero por residentes.

## Cuadro N° 17

Distribución en PED de Filiales de Empresas Transnacionales  
(OECD) 1980  
(En porcentaje)

País Inversor	En Chile <sup>a</sup>
Bélgica	6.5
Canadá	0.5
Alemania Federal	3.5
Francia	4.4
Italia	1.7
Japón	0.7
Holanda	1.8
España	1.7
Suecia	4.2
Suiza	2.8
Inglaterra	3.5
EE.UU.	1.7
Total en: <sup>a</sup>	
Chile	2.1
Brasil	24.9
Argentina	7.5
Venezuela	8.2
México	20.3
Perú	3.5
Colombia	4.8

a Filiales en país/total filiales en PED.

Fuente: Transnational Corporation in World Development Third Survey.  
United Nations Center on Transnational Corporations 1981.

un mínimo, nuevamente el Uruguay, de 24,6%. Es durante esta década que se comienza a acuñar el concepto de la empresa multinacional. Es el boom de postguerra de la industria norteamericana y ésta comienza a abrirse hacia nuevos mercados en el exterior. Para este período, Chile se encuentra un 15,3% sobre el promedio de la Región y en términos de tasa de crecimiento es la mayor que tendrá durante estos 35 años, con un 47,6%.

Esta baja coincide con una caída generalizada de todos los países latinoamericanos. La tasa de crecimiento promedio cae a 8,9% durante la mencionada década y continúa bajando durante los años setenta, en que llega a un 6,3%. Sin embargo, para Chile la caída es aun mayor llegando a un -7,1% durante los setenta, más de un 200% inferior al promedio regional. Chile comienza a recuperar

## Cuadro N° 18

Distribución Mundial de Filiales de Empresas (OECD) 1980  
(En Porcentajes)

País Inversor	En Chile <sup>a</sup>	En PED <sup>b</sup>	Mundial <sup>c</sup>
Bélgica	2.2	2.8	1.2
Canadá	0.3	0.8	1.9
Alemania Federal	1.8	9.6	4.9
Francia	1.1	6.4	5.3
Italia	0.9	1.6	1.5
Japón	0.1	1.2	6.6
Holanda	0.6	2.0	2.9
España	1.4	0.4	0.2
Suecia	2.2	4.0	1.6
Suiza	1.4	3.2	2.0
Inglaterra	0.6	16.8	22.8
EE.UU.	1.0	51.2	44.2
Total en: <sup>a</sup>			
Chile	0.9		
Brasil	10.8		
Argentina	3.2		
Venezuela	3.6		
México	8.8		
Perú	1.5		
Colombia	2.1		

a Filiales en país/total filiales,

b Filiales en PED/total filiales.

c Filiales de país/total filiales.

Fuente: Transnational Corporation in World Development Third Survey United Nations Center on Transnational Corporation 1981.

## Cuadro N° 19

Tasa de Crecimiento Promedio de la Inversión  
Extranjera Directa 1950-1984  
(Porcentajes)

País	Década 50	Década 60	Década 70	80-85 los 80
Argentina	51.7	7.9	2.7	9.8
Bolivia	46.0	10.0	(1.4)	6.9
Brasil	37.1	8.8	14.8	5.2
Chile	47.6	6.4	(7.1)	17.3
Colombia	38.9	25.8	6.5	14.2
Ecuador	44.7	14.3	14.0	2.5
México	25.9	9.4	9.1	6.1
Paraguay	29.2	13.4	11.5	4.3
Perú	48.3	9.63	5.3	0.7
Uruguay	24.6	1.4	12.1	6.1
Venezuela	60.0	0.01	1.3	1.6
Promedio Regional	41.3	8.9	6.3	6.7

Fuente: América latina y el Caribe - B. de P. 1950-1984. Cuadernos Estadísticos de la Cepal 1986. Cuadro N° 1. Anexo II.

sus niveles históricos a fines de los setenta y a superarlos claramente en la presente década.

Durante la década de los ochenta (1980-1985) la tasa de variación en la Región se mantiene al nivel de un 6,7%, mientras que aumenta fuertemente la tasa de crecimiento para Chile y se sitúa en un 17,3%, un 158,2% mayor que el promedio regional y además es la mayor de toda América latina.

La disminución del flujo de inversión extranjera directa, a partir de los años sesenta es coincidente con todo un proceso de efervescencia nacionalista que afectó a casi toda la Región y que culminó, en países como Chile, Bolivia, Perú y Venezuela, con fuertes nacionalizaciones durante los años setenta. Se produce, por lo tanto, una salida de capitales desde la mayoría de los países latinoamericanos y las necesidades de inversión para el desarrollo comienzan a ser reemplazadas por deuda. Este proceso hace crisis a principios de los ochenta. Cabe mencionar que, además de lo riesgoso que comenzaron a ser los países latinoamericanos en los setenta, el proceso también fue incentivado por altas tasas de interés internacional y el reciclaje de los petrodólares desde Europa Occidental.



Si hacemos comparaciones de algunos países con características similares al nuestro, en cuanto a recursos, políticas económicas y/o nivel de desarrollo, se destaca aun más el éxito relativo de Chile en la obtención de recursos externos vía inversión extranjera. En particular, si miramos el caso de Perú, podemos observar que en los últimos años Chile supera con creces el desempeño de nuestro vecino y también tiene una mayor tasa de crecimiento para todo el período en cuestión. Inclusive, debe mencionarse que esto es así, a pesar de la tasa de crecimiento negativa durante la década de los setenta. Vale la pena mencionar que esta salida neta de inversión extranjera directa se debe principalmente a los pagos de indemnizaciones por las nacionalizaciones producidas entre 1970 y 1973, en particular, las indemnizaciones por la nacionalización de la Gran Minería del Cobre.

Es interesante ver cómo Chile se ha recuperado en la atracción de inversión extranjera.

Vale la pena mencionar que las cifras utilizadas no consideran todo el proceso de capitalización de pagarés de deuda externa, que comenzó en 1985. Además, por ahora sólo tenemos una visión referente a la tasa de crecimiento relativa de Chile con respecto a sus vecinos, pero necesitamos algo que nos indique la importancia relativa de la inversión extranjera directa para cada país. Con esto en mente, hemos mirado la relación entre la inversión extranjera directa y el PGB. En el Cuadro N° 20 podemos observar la relación IED/PGB para los países latinoamericanos desde 1962 hasta 1985.<sup>16</sup> El promedio latinoamericano durante todo el período es de 0,51% del PGB, pero tiene una gran dispersión: desde un -0,11% en 1970 hasta un 1,27% en 1971. Chile, a su vez, apunta un promedio 75% menor; un 0,13% del PGB, con un máximo en 1982 de 1,52% y un mínimo de -5,04% en 1974.<sup>17</sup>

Nuevamente, si miramos períodos intermedios, las relaciones van cambiando. Para los años sesenta (1962/1969), Chile se ubica un 49% bajo el promedio regional de 0,47%, con 0,24%. Durante los años setenta, empeora aun más, para llegar a estar 82% bajo el promedio latinoamericano, con -0,37%.

Esto último implica que la salida de inversión extranjera directa (remesa de utilidades, repatriación de capital y nacionalizaciones) fue mayor que las entradas; el efecto neto fue negativo.

Durante lo que llevamos de la década de los ochenta, Chile ha mejorado la situación de la década anterior de tal forma de llegar a estar un 60,8% sobre el 0,51% que tienen en promedio los países latinoamericanos. Desde 1980, Chile tiene un promedio casi de uno por ciento del PGB como ingreso de inversión extranjera directa. Su

16 Solamente existen datos comparables de inversión extranjera para los países de América latina desde 1962.

17 El índice IED/PGB puede resultar engañoso cuando hay períodos de grandes fluctuaciones del PGB y del tipo de cambio.

Cuadro N° 20  
Inversión Extranjera Directa y el PGB<sup>a</sup>

País	X* los 60	X los 70	X los 80
Argentina	0.22	0.11	0.68
Bolivia	1.78	-0.39	0.49
Brasil	0.51	1.06	0.70
Chile	0.24	-0.37	0.82
Colombia	0.61	0.30	1.13
Ecuador	1.12	2.76	0.45
México	0.84	0.80	0.68
Paraguay	0.78	0.93	0.36
Perú	0.005	0.44	0.09
Uruguay	0	0.7	-0.01
Venezuela	-0.02	-0.44	0.21
Promedio Regional	0.467	0.55	0.51

Fuente: América latina y El Caribe - B. de P. 1950-1984. Cuadernos Estadísticos de la Cepal 1986. Cuadro N° 2. Anexo II.

\* 1962-1969

a El índice es igual a la Inversión Extranjera Directa de la Balanza de Pagos dividida por el PGB, ambos a precios del mismo año.

mejor año, como ya se mencionó anteriormente, fue 1982 y el peor, 1984, con sólo 0,32, siendo equivalente al promedio latinoamericano de 0,33% del PGB. Adicionalmente, durante la presente década es sólo superado por Colombia, que tiene en promedio un ingreso de inversión extranjera directa de 1,13% sobre el PGB.

## Conclusiones

A manera de epílogo, es interesante observar lo que ha sucedido con la inversión extranjera durante el año 1987. Las tendencias observadas en los últimos años han continuado y en particular se han acelerado también las inversiones vía capitalizaciones de pagarés de la deuda externa. La autoridad ha sido muy imaginativa con respecto a idear mecanismos para obtener el ingreso de inversión extranjera por esta vía. Adicionalmente, el aumento de las provisiones por deuda incobrable que han realizado los bancos más importantes de EE.UU., facilitan el uso de estos pagarés en operaciones de capitalización de deuda. Hasta agosto del presente año se habían autorizado operaciones de Capítulo XIX por US\$ 410

Cuadro N° 21

Inversión Extranjera por DL 600  
Enero al 31 de Agosto de 1987  
(Millones de US\$)

	Inversión Autorizada	%	Inversión Materializada	%
Servicios	49.38	11.2	49.20	18.3
Industria	26.26	6.0	168.35	62.5
Minería	350.64	79.5	48.72	18.1
Agricultura	3.39	0.8	1.46	0.5
Construcción	11.39	2.6	1.23	0.5
Transporte	0.00	0.0	0.00	0.0
Silvicultura	0.44	0.1	0.33	0.1
Pesca		0.0		0.0
Total	441.12	100.0	269.29	100.0

Fuente: Comité de Inversiones Extranjeras.

millones, lo que equivale a casi duplicar el monto de las operaciones realizadas entre 1985 y 1986.

Con respecto a los recursos ingresados al amparo del DL 600, hasta agosto del presente año se habían materializado US\$ 269,3 millones, un aumento de casi un 50% respecto de lo materializado durante todo el año 1986. También supera con creces la internación de capital foráneo de los años 1983, 1984 y 1985. En el Cuadro N° 21 podemos observar que lo autorizado al amparo del DL 600 supera las autorizaciones de 1986. La participación de los distintos sectores en cuanto a lo autorizado es muy similar a la histórica. Sin embargo, terminaron por desaparecer el sector del transporte y la pesca.

Lo más novedoso que observamos en el Cuadro N° 21 es que la distribución sectorial de la inversión materializada es muy distinta de la histórica. En particular, la inversión materializada en el sector industrial más el bajo monto de inversión autorizada durante el mismo período en la industria; resulta evidente que se están materializando inversiones que fueron autorizadas con bastante anterioridad a 1987.

El favorable ingreso de inversión extranjera que hemos observado durante los últimos diez años, es producto de una coincidencia de políticas, acciones específicas, disposiciones legales y un medio ambiente internacional ansioso de buenas alternativas de

inversión. La actitud del país hacia el capital foráneo permite ahora comenzar a cosechar los beneficios, vía el aumento de empleo, ingreso y la diversificación de la producción exportable y la sustitución de importaciones.

Con todo lo anterior creemos haber realizado una breve pero completa descripción de la inversión extranjera directa en Chile desde 1954. Ello nos ha permitido describir y cuantificar con algún grado de precisión qué es lo que ha sucedido con la inversión extranjera en Chile en los últimos 30 años, pero aún falta un trecho largo por recorrer para poder comprender y explicar en su globalidad el fenómeno.

Los resultados son consistentes con los argumentos expuestos respecto del origen de la inversión extranjera. De acuerdo con lo que uno esperaría, la inversión ingresada a Chile efectivamente se encaminó a los sectores de recursos naturales y no hacia la explotación de nuestros mercados internos. Adicionalmente, por el tamaño relativo de nuestro país y su dotación de recursos, el análisis comparativo con los otros países de la Región también surge consistente; la inversión extranjera directa es muy baja respecto de nuestros vecinos y en particular con aquellos que tienen amplios mercados internos y adicionalmente grandes dotaciones de recursos naturales.

Este trabajo también nos ha permitido ver la influencia de la legislación y las disposiciones legales. Estos elementos son el reflejo de la disposición nacional a recibir inversión extranjera. Los últimos años han sido muy estables respecto de su ingreso, a pesar de que en moneda del mismo año los treinta años son en promedio muy similares.

Eso sí, para afirmar lo anterior, hay que eliminar las compensaciones por los procesos de nacionalizaciones.

Cuando se compara nuestro rendimiento con países de desarrollo similar, surge claro el hecho de que las disposiciones juegan un papel importante en la estabilidad de la participación del capital foráneo en el desarrollo nacional.

Creemos que hay una serie de lecciones que hemos obtenido y que son importantes de considerar al diseñar una estrategia de desarrollo que incorpora como un socio al capital extranjero.

1 A pesar de que pueda parecer evidente, creemos que uno de los elementos más importantes para la atracción de inversión extranjera hacia un país, son los "buenos proyectos". Esto está determinado básicamente por las ventajas que existan, para las transnacionales, de localizar la producción en el país. Como ejemplo, valdría la pena mencionar el caso brasileño; a pesar de todas las restricciones impuestas a los inversionistas extranjeros, los potenciales proyectos se llevan a cabo de todas maneras.

Sin embargo, las autoridades a veces desean hacer rentables proyectos "malos", vía subsidios y franquicias. Pero éste resulta ser el peor de los mundos, porque en estas circunstancias, el ingreso de

inversión extranjera (no importa su volumen) no reportará necesariamente beneficios para el país, ya que el costo (las franquicias) de atraer el capital foráneo absorberá en alguna medida los potenciales beneficios.

2 La permanencia y estabilidad de las reglas del juego resultan ser también fundamentales para la atracción de inversión extranjera. Creo que en este punto hay un acuerdo más o menos generalizado al respecto. A pesar de ello, uno observa que se juega mucho con la variable legislación y podemos mencionar los casos de Argentina, Perú y Venezuela. En estos países, y en particular en el último de ellos, las políticas seguidas han deteriorado bastante la capacidad de atraer capital extranjero.

Además, podemos agregar como elemento importante no sólo permanencia y estabilidad, sino también la consistencia y compatibilidad de las disposiciones legales entre ellas. El marco global de todas las disposiciones reglamentarias que regulan el ingreso (y eventual salida) de las inversiones debe ser un todo coherente y consistente con sistemas socioeconómicos imperantes.

3 Para los inversionistas extranjeros, los países son básicamente un mercado interno fuerte donde expandirse, una fuente de recursos naturales para mercados de exportación o una combinación de ambos. Es así que en países como México y Brasil, a pesar de fuertes restricciones a la inversión extranjera y al comercio externo, los mercados internos son tan grandes que resulta rentable establecerse solamente para atenderlos a ellos. En otros países como el caso chileno, los flujos más significativos son hacia el sector de recursos naturales orientados hacia la exportación, dado el pequeño volumen del consumo interno.

Estos dos elementos le dan una perspectiva totalmente diferente al fenómeno y la participación de la inversión extranjera en el crecimiento de los países en desarrollo toma un cariz distinto. Por ello, las políticas para fomentar su ingreso serán diferentes. En países como el nuestro, será importante por ejemplo "asegurarles" a los inversionistas extranjeros la posibilidad de acceder y transar en los mercados externos y poder realizar canjes de moneda. En Brasil, en cambio, observamos el ingreso de capital foráneo sin esas seguridades, ya que es posible dimensionar un proyecto exclusivamente para su gran mercado interno.

4 Finalmente, refiriéndonos explícitamente a la legislación y con todos los elementos ya considerados, creemos que el papel de la legislación, en la atracción de la inversión hacia los países en desarrollo, es muy limitado. De hecho, pensamos que este mecanismo no sirve para incentivar la decisión de realizar una inversión. Sin embargo, la legislación es muy importante para la determinación del momento oportuno para llevar adelante el proyecto. Y es así como las disposiciones legales pueden adelantar o atrasar el momento de realizar una inversión. El reconocimiento de este elemento es de singular importancia para el manejo de política, ya que implica una

sensibilidad de los flujos a los cambios de reglamentación, pero no afecta al volumen total que eventualmente podría ingresar al país.

Creemos que todos los elementos mencionados en los puntos anteriores son muy importantes para la confección de una estrategia de desarrollo con la participación de la inversión extranjera. Sin embargo, nos hemos remitido casi exclusivamente a variables de política que maneja la autoridad y también son trascendentes para el ingreso de capital extranjero variables políticas y el clima favorable o desfavorable para la inversión de extranjeros. No hemos analizado estos factores por el hecho de que hay tantas opciones como concepciones de lo que es el Estado y la Sociedad. Reconocemos su importancia y estamos conscientes de que la evolución de la legislación pertinente refleja de alguna manera estos elementos. Asimismo, la inversión misma refleja la percepción que los extranjeros tienen respecto de cómo son visualizados por el país huésped.

Debemos hacer la salvedad que todo nuestro estudio supone inalterable el hecho de que la inversión extranjera es beneficiosa y un aporte real para el desarrollo nacional. A pesar de que pareciera que aún no existe consenso respecto de lo beneficiosa que resulta para los países la inversión extranjera, lo que se observa es un gran esfuerzo de las naciones subdesarrolladas en obtener recursos para su crecimiento por esta vía. Existe una acción bastante fuerte en esta área que induce a pensar que la inversión extranjera produce grandes beneficios a los países receptores.

En nuestra opinión, la falta de acuerdo no radica solamente en si la inversión extranjera resulta rentable o no para los países huéspedes, sino en las características de este flujo de capitales. Creemos que son innegables las ganancias, para el desarrollo socioeconómico, de la inversión extranjera. A pesar de ello, por razones que no siempre son técnicas u objetivas, los países son recelosos en recibir estos flujos sin poner trabas y obligaciones a veces exageradas respecto de los montos y áreas donde invertir y en relación con los mecanismos de internación. Estos mismos mecanismos son los que finalmente resultan ser, muchas veces, los impedimentos para la entrada de los mencionados flujos al país.

Finalmente, debemos mencionar que el presente trabajo abre aun más inquietudes sobre estos flujos y nos presenta con el desafío de comprender mejor, para el caso de países en que las inversiones son en los sectores de recursos naturales, los determinantes de la inversión. Aún falta mucho por recorrer, pero creemos que por lo visto las inversiones extranjeras en Chile no se alejarán de los sectores mencionados y es en ellos que debemos concentrarnos.

## Anexo I

## Principales Disposiciones Legales que han Regulado la Inversión Extranjera en Chile 1954-1986

## A Estatutos de Inversión Extranjera

1 El primer estatuto, aparecido en el Diario Oficial el 2 de febrero de 1954, fue el DFL N° 437. Este cuerpo legal otorgaba franquicias a las personas naturales o jurídicas extranjeras que aportaran al país nuevos capitales con el objeto de iniciar, ampliar o impulsar actividades que tendieran a estimular el desarrollo industrial o a aumentar la explotación de la riqueza minera, agrícola o forestal y a mejorar o incrementar medios de transporte.

Estas franquicias consistían en:

i Cuando el capital extranjero ingresaba al país en equipos, maquinarias, implementos, materias primas o accesorios necesarios para establecer una nueva industria y que consumiera a lo menos en el país un 80% de materia prima nacional, quedaba liberado de derechos de internación, ad valorem, almacenaje, estadística e impuesto que se perciban por intermedio de las aduanas, como también derechos consulares.

ii El capital extranjero ingresado como divisas o equipos y maquinarias podría reexportarse en cualquier momento, después de cinco años de internados al país, en cuotas anuales que no excedieran del 20% del valor primitivo.

Además, gozaban durante el término de diez años de las siguientes franquicias especiales:

- Los intereses y utilidades que produjera podían reexportarse libremente.

- Las actividades en que fueren invertidos quedaban exentas de cualquier régimen de fijación, regulación, control o congelación de precios.

2 El segundo estatuto fue el DFL N° 258 de 1960 que ampliaba la calificación de las actividades a las cuales podían acceder los inversionistas extranjeros y le daba facultades discriminatorias al Presidente de la República para aprobar o rechazar las franquicias establecidas en él.

Los aportes de capitales internados al país a través de este estatuto, ya fueran en divisas, maquinarias, equipos o elementos en general, podían estar destinados a iniciar, ampliar, impulsar, mejorar o renovar actividades productoras agrícolas, mineras, pesqueras o industriales o bien otras actividades que fueran calificadas de interés para la economía nacional.

De acuerdo con este régimen, era facultad exclusiva del Presidente de la República aprobar o rechazar las siguientes franquicias, las cuales se otorgaban por un plazo de diez años y en casos calificados este plazo podría extenderse hasta un máximo de veinte años:

i Libre acceso al mercado de divisas y derecho a retirar del país el aporte de capital, utilidades e intereses que éste produzca.

ii Liberación de derechos aduaneros, depósitos previos y otras obligaciones que afectan a las importaciones.

Esta franquicia se limitó en la práctica a la internación de maquinarias y elementos para la instalación de una industria nueva o al traslado de las maquinarias e instalaciones de industrias establecidas en el exterior y que prosiguieran sus actividades en Chile, siempre que estas industrias no existieran en el país y que consumieran a lo menos un 80% de materia prima nacional, o bien que se dedicaran en forma exclusiva a la producción de bienes de exportación.

iii Franquicias tributarias. Se aplicaban a aquellas actividades exclusivamente dedicadas a la producción de bienes de exportación o a capitales extranjeros destinados al establecimiento de industrias de carácter fundamental que no existieran en el país.

Estas franquicias se podían concretar en la garantía de no alzar las tasas y sobretasas de los impuestos a la renta y adicional vigentes a la fecha del decreto que aprobaba la internación, ni de aplicar nuevos tributos que afectaban en forma exclusiva a la empresa, sus subproductos o al comercio y transporte de ellos.

Además, se otorgaba el derecho de amortizar con cargo a utilidades los bienes del activo físico y revalorizar anualmente sin pago de impuestos el activo representativo del capital aportado.

3 El decreto que está actualmente vigente, con las modificaciones que le introdujo el DL 1.748, pero manteniéndole el número, es el DL 600 de 1974. La principal característica de este decreto es que se consagraba el principio de no discriminación respecto de los nacionales además de ampliar la definición de inversión extranjera y lo que constituye el capital aportado.

En él se define la inversión extranjera como la transferencia de capitales desde el extranjero a Chile realizada por personas naturales o jurídicas extranjeras, o chilenos con residencia o domicilio en el exterior.

Los capítulos podrán estar constituidos por:

- a Moneda extranjera.
- b Bienes físicos en todas sus formas o estados.
- c Tecnología cuando sea factible de ser capitalizada.
- d Créditos asociados a una inversión.
- e Capitalización de créditos y deudas externas.
- f Capitalización de utilidades.



En el decreto se crea el Comité de Inversiones Extranjeras, que será el único organismo autorizado en representación del Estado de Chile para aceptar el ingreso de capitales del exterior.

El decreto fija los siguientes plazos:

- a La internación de la inversión no excederá de ocho años en inversiones mineras y hasta tres años en las restantes desde la fecha de firma del contrato.  
El Comité de Inversiones Extranjeras podrá, en el caso de inversiones mineras, extender a doce años cuando se requieran exploraciones previas.
- b Tres años para remesar el capital.
- c No se establece plazo para las remesas de beneficios, por lo que éstas pueden realizarse en cualquier momento.

El régimen aplicable a la remesa de los capitales y de las utilidades líquidas no podrá ser más desfavorable que el que rija para la cobertura de la generalidad de las importaciones.

Alternativamente, el inversionista puede optar por un régimen tributario de carácter invariable durante diez años, con una tasa de 49,5% como carga total a la renta o el régimen normal con todas sus variaciones.

También se otorga al inversionista la posibilidad de conservar invariables, durante el período de realización de la inversión, el régimen arancelario y el impuesto a los servicios.

El 30 de noviembre de 1985, a través del DL 18.474 se introducen modificaciones al DL 600. Estas consisten básicamente en mayores franquicias para todas las inversiones de montos no inferiores a US\$ 50 millones:

- a El plazo de diez años establecido para la invariabilidad de la tasa de impuesto podrá ser aumentado hasta veinte años, compatibles con la duración del proyecto.
- b Se podrán incluir en los contratos estipulaciones para mantener invariables las normas legales y las resoluciones o circulares que haya emitido el Servicio de Impuestos Internos en lo relativo a regímenes de depreciación, arrastre de pérdidas a ejercicios posteriores y gasto de organización y puesta en marcha.
- c Puede incluirse en el contrato una resolución del Servicio de Impuestos Internos para llevar su contabilidad en moneda extranjera.
- d Para aquellos proyectos que contempla la exportación de parte o el total de los bienes producidos, el Comité de Inversiones Extranjeras podrá otorgar a los respectivos inversionistas:

La invariabilidad de las normas legales y reglamentarias, sobre el derecho a exportar libremente.

Permitir la mantención de divisas en el exterior para pagar con ellas obligaciones autorizadas por el Banco Central. Estas obligaciones también podrán ser utilidades a que tienen derecho a remesar las empresas extranjeras. Las rentas u otros beneficios generados por las divisas que en conformidad con estas disposiciones se pueden mantener en el exterior, serán consideradas para todos los efectos legales como ventas de fuentes chilenas.

- e De la invariabilidad de 49,5% como carga impositiva total a la renta, se ha eliminado el Impuesto Habitacional, y se ha tratado de normar el cálculo de la venta imponible para que la tasa efectiva sea 49,5%.

#### A Otras Leyes Aplicables a la Inversión Extranjera

Hay una serie de leyes que también son aplicables a la inversión extranjera que vale la pena mencionar. Estas se refieren a los mecanismos de internación de la inversión y disposiciones aplicables a sectores específicos como el cobre, el petróleo y materiales atómicos.

##### 1 La Gran Minería del Cobre

La primera disposición al respecto fue la Ley del Nuevo Trato, la Ley 11.828 del 5 de mayo de 1954 que fue derogada y refundida por la Ley 16.624 del 15 de mayo de 1967, de la Gran Minería del Cobre.

Sus disposiciones se aplicaban a las empresas nacionales o extranjeras de cualquier naturaleza que realizaran inversiones en el país, así como a sus accionistas o acreedores.

A estas inversiones, además de las franquicias del DFL N° 258 de 1960, se les podrían otorgar las siguientes:

1° Considerar como gasto para los efectos tributarios hasta medio centavo de dólar por cada libra de cobre blister refinado electrolíticamente en nuevas instalaciones propias.

2° Mantener invariable en favor de la pequeña y mediana minería del cobre la exención del impuesto especial de dos centavos de dólar aplicado a cada libra de cobre exportado sin refinar.

3° Liberación de todo impuesto fiscal que afecte a los inmuebles de propiedad de las empresas mineras y de aquellas que afecten a las exportaciones efectuadas por estas empresas y a las utilidades devengadas que no hayan sido distribuidas a los accionistas.

4° Reducciones a las tasas del impuesto a la renta y el impuesto adicional.

Las inversiones que se sujetaban a esta ley podían estar representadas por maquinarias, equipos, accesorios y elementos en general, divisas y gastos de ingeniería o asesoría técnica.

Este decreto fue derogado por el DL N° 1.349 del 28 de febrero de 1976 mediante el cual se creó la Comisión Chilena del Cobre, y se le traspasó a este organismo toda la fiscalización del sector. Adicionalmente esta ley modificó las atribuciones de la Ley 16.624 adecuándolas a las nuevas disposiciones referentes a las empresas de la Gran Minería del Cobre. Por lo anterior, derogó todas las franquicias enumeradas en los puntos 1 a 4 y todas las inversiones quedaron bajo el régimen común del sector y las condiciones establecidas en el DL 600.

## 2 Ley de Cambios Internacionales

La ley sobre Comercio de Exportación y de Importación y de Agencias de Cambios Internacionales (DFL N° 1.272 del 11 de noviembre de 1961), actualmente vigente, refundida en el Decreto Ley 471 del 17 de octubre de 1977, sólo permite el ingreso al país de aportes en divisas.

Sus partes más importantes son:

a) Certificado de inscripción Banco Central. El artículo 14 permite la internación al país de aportes de capitales en divisas extranjeras y su venta en el mercado de corredores.

El Banco Central de Chile otorga un certificado de inscripción nominativo que señala el monto de las divisas liquidadas, mediante el cual se reconoce al inversionista el derecho a remesar al exterior el capital otorgado y las utilidades o intereses que él produzca.

b) Convenios de garantía con el Banco Central. El artículo 16 autoriza al Banco Central para suscribir convenios de garantía sobre capitales foráneos en divisas ya sea bajo la forma de inversión directa o créditos que pueden ser liquidados al tipo de cambio bancario. Le permite por tanto al Banco Central celebrar convenios con inversionistas extranjeros a través de los cuales les garantiza el mantenimiento del régimen bancario.

En el mes de mayo de 1985, el Banco Central de Chile adoptó medidas de políticas que permitieron el pago de deudas internas con bancos y compra de activos de esas mismas instituciones, así como la inversión en el país con derecho a remesar capital y utilidades, a través del uso de pagarés y títulos de la deuda externa chilena. Estas disposiciones se establecieron, respectivamente, en el Cap. XVIII y Cap. XIX del Compendio de Normas de Cambios Internacionales del Banco Central de Chile.

El Cap. XIX permite que personas naturales o jurídicas, chilenas o extranjeras con residencia o domicilio en el exterior, realicen inversiones en Chile a través de la adquisición y uso de títulos de

deuda externa, pudiendo otorgárseles acceso al mercado de divisas para remesar el capital y utilidades que puede generar la inversión.

Debe presentarse una solicitud al Banco Central, que puede ser aceptada o rechazada sin expresión de causa; no obstante el instituto emisor puede condicionar la autorización al cumplimiento de determinadas disposiciones como, por ejemplo, qué parte de la inversión se realice con el producto de la liquidación de divisas de libre convertibilidad.

De aprobarse la solicitud, el Banco Central, en uso de la facultad que le confiere el Art. 15 de la Ley de Cambios Internacionales, puede otorgar al inversionista acceso al mercado de divisas para transferir el capital y las utilidades líquidas que éste pueda originar.

Los capitales no pueden remesarse antes de transcurrido un plazo de diez años, y las utilidades correspondientes no pueden remesarse antes de un plazo de cuatro años. Además, estas últimas pueden remesarse, a contar del 5° año, en cuotas que no excedan el 25% de dichas utilidades líquidas. Las que se produzcan a contar del 5° año pueden remesarse libremente. Las divisas necesarias para satisfacer la remesa del capital o parte de él, sólo pueden ser adquiridas por el inversionista con el producto de la enajenación de los bienes o derechos representativos de la inversión o de las empresas adquiridas o constituidas con la inversión.

### 3 Decreto N° 482 del 25 de junio de 1971

Este decreto se refiere al tratamiento de los Capitales Extranjeros y a Marcas, Patentes, Licencias y Regalías, materias que fueron aprobadas en lo esencial por la Decisión 24 del Acuerdo de Cartagena de 1970.

Se trataba de un conjunto de disposiciones comunes para toda la subregión andina, y que contenían fundamentalmente dos tipos de normas: tratamiento a los inversionistas extranjeros y tratamiento de la tecnología extranjera.

Este decreto fue derogado por el DL 1.642 del 3 de enero de 1977 mediante el cual Chile se retiró del Pacto Andino y, por tanto, eliminó el régimen común establecido por el decreto anterior.

A pesar de la puesta en vigencia del DL 600 en 1974, el gobierno respetó lo establecido por el Acuerdo de Cartagena hasta fines de 1976. Aún siguen vigentes las obligaciones y responsabilidades de las decisiones 40, 46, 56 y 94 del mencionado Acuerdo, que se refieren a los convenios de doble tributación, a empresas multinacionales, transporte internacional por carretera y el Sistema Troncal Andino por carretera, respectivamente.

Las diferencias entre la regulación de la inversión extranjera del Pacto Andino y del DL 600 son numerosas. Para un análisis más detallado ver: "Empresas Multinacionales, Inversión Externa y su regulación en Chile", José Florencio Guzmán, Hugo Lavados. *Estudios Sociales*. CPU. Año X, N° 3, 1983.

#### 4 Decreto Ley 1.089 de 1975

Régimen especial de los hidrocarburos. La Empresa Nacional de Petróleos (Enap) está autorizada por este decreto para suscribir, en representación del Estado de Chile, contratos de operación con contratistas para realizar actividades correspondientes a las fases de exploración y explotación de los hidrocarburos y los que fueren complementarios de aquéllos, dentro del área territorial señalada en el contrato.

Los contratos de operación no afectarán en caso alguno al dominio del Estado sobre los yacimientos de hidrocarburos y demás elementos y compuestos químicos que los acompañan, no constituirán concesiones, no conferirán ningún derecho sobre dichos hidrocarburos, elementos y compuestos ni concederán facultades de expropiación o aprovechamiento de los mismos.

Los contratos de operación y sus modificaciones serán aprobados por decreto supremo fundado, previo informe favorable del Comité de Inversiones Extranjeras.

Estas disposiciones fueron modificadas por los artículos 55, 56, 57 y 58 de las Normas Complementarias al Presupuesto Fiscal de 1986, DL 18.482 del 28 de diciembre de 1985. En este artículo se establece la existencia de un "contrato especial de operación" y se elimina a Enap, que se sustituye por el "Estado de Chile, directamente o por intermedio de sus empresas" y se otorgan mayores responsabilidades a la Comisión Nacional de Energía.

#### 5 Decreto Ley 1.557 de 1976

Régimen Especial para materiales atómicos y/o de interés nuclear.

Este decreto faculta a la Comisión Chilena de Energía Nuclear para suscribir, por sí o en representación del Estado de Chile, contratos de operación con una persona natural o jurídica, chilena o extranjera, para realizar actividades correspondientes a la fase de exploración, explotación y beneficio de materias atómicas.

Todos los contratos de operación y sus modificaciones serán autorizados por decreto supremo fundado, previo informe favorable del Comité de Inversiones Extranjeras, cualquiera sea la nacionalidad del contratista o el origen de las inversiones.

## Anexo N° II

## Cuadro N° 1

Inversión Extranjera Directa 1950 - 1985  
(Millones de Dólares de 1980)

Año/País	1950	1951	1952	1953	1954	1955
Argentina	23.0	5.9	12.1	12.3	6.1	0
Bolivia	0	0	0	0	3.1	9.2
Brasil	124.8	100.3	284.9	199.8	168.7	263.2
Chile	-16.4	106.2	163.7	175.2	-165.6	6.1
Ecuador	3.3	5.9	0	21.5	12.3	9.2
México	285.7	365.8	191.0	126.0	322.1	327.5
Paraguay	0	-2.9	0	3.1	3.1	0
Perú	-26.3	88.5	151.6	113.7	85.9	70.4
Uruguay	23.0	29.5	121.2	0	0	-30.6
Venezuela	55.8	-	469.8	519.8	135.0	-12.2

Año/País	1956	1957	1958	1959	1960	1961
Argentina	186.4	201.7	341.0	692.0	940.5	-51.2
Bolivia	8.9	20.2	48.3	45.4	48.2	31.3
Brasil	440.8	524.5	372.3	456.6	399.4	431.9
Chile	97.6	132.6	133.6	153.1	82.2	147.8
Ecuador	26.6	17.3	17.1	19.9	22.7	22.7
México	349.1	380.4	284.2	229.7	-107.6	341.0
Paraguay	5.9	2.9	14.2	8.5	8.5	2.8
Perú	145.0	242.1	267.1	187.2	51.0	0
Uruguay	59.2	0	0	5.7	17.0	14.2
Venezuela	1.751.5	2.827.1	224.5	150.3	-356.9	-71.0

Año/País	1962	1963	1964	1965	1966	1967
Argentina	204.2	221.9	76.6	119.7	107.0	26.9
Bolivia	28.4	17.1	5.7	36.2	5.4	2.7
Brasil	380.0	253.2	246.9	428.6	428.3	333.3
Chile	102.1	-85.3	-39.7	-105.8	80.8	8.1
Ecuador	8.5	11.4	28.4	19.5	43.1	43.0
México	360.2	335.7	459.8	595.6	493.0	349.5
Paraguay	8.5	11.4	11.4	5.3	5.4	8.1
Perú	11.3	-48.4	2.8	105.8	48.5	-48.4
Uruguay	0	0	0	0	0	0
Venezuela	-683.5	-239.0	-68.1	-33.4	-331.4	-10.8

## Cuadro N° 1

## Continuación

Año/País	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Argentina	18.4	32.8	27.5	26.5	23.3	21.8
Bolivia	18.4	22.0	-19.0	4.8	-25.6	10.9
Brasil	390.8	608.4	1.017.5	1.291.6	1.328.7	1.927.9
Chile	372.4	214.6	-197.5	-159.0	-2.3	-10.9
Ecuador	76.1	98.5	97.5	390.4	188.8	113.5
México	595.3	749.8	807.5	739.8	707.6	997.8
Paraguay	7.9	15.1	10	16.9	7.0	19.7
Perú	-52.5	15.1	-17.5	-139.8	5.9	152.8
Uruguay	0	0	0	0	0	0
Venezuela	482.6	1.315.3	-57.5	508.4	-876.5	-181.2

Año/País	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Argentina	17.9	0	0	202.8	358.3	307.8
Bolivia	46.4	84.9	-12.0	-1.4	15.7	20.9
Brasil	1.264.3	1.907.1	2.066.2	2.377.5	2.469.8	2.581.9
Chile	-994.6	80.1	-1.5	22.5	232.3	270.6
Ecuador	137.5	152.2	-30.1	47.9	64.3	73.2
México	1.210.7	976.0	945.0	783.1	1.081.4	1.547.0
Paraguay	37.5	38.5	-4.5	31.0	26.2	58.1
Perú	103.6	506.4	256.0	77.5	34.1	81.3
Uruguay	0	0	0	93.0	169.2	850.9
Venezuela	-769.6	669.9	1.338.9	-5.6	89.2	102.2

Año/País	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Argentina	788	864.1	830.8	161.4	233.1	849.4
Bolivia	41	55.0	33.2	6.2	6.1	8.7
Brasil	1.544	2.119.5	2.276.1	1.217.1	1.347.4	1.102.7
Chile	171	331.7	334.9	131.3	58.1	97.5
Ecuador	70	55.0	35.9	44.4	43.3	52.2
México	2.185	2.324.8	1.487.5	408.1	339.7	427.3
Paraguay	32	29.3	33.2	4.4	4.3	0.9
Perú	27	114.5	43.1	33.7	-76.2	-47.9
Uruguay	289	44.9	-12.6	5.3	2.6	-6.9
Venezuela	55	168.6	227.3	76.3	36.4	92.3

Fuente: "América Latina y El Caribe". Balanza de Pagos 1950-1984. *Cuadernos Estadísticos de la Cepal*, 1986.

- 1 Las cifras se expresan en dólares de 1980, utilizando el IPM de Estados Unidos, año base 1980 = 100.
- 2 La inversión directa comprende las variaciones netas del capital invertido en el país por no-residentes y el capital invertido en el extranjero por residentes.

## Anexo N° II

## Cuadro N° 2

Inversión Extranjera Directa/PGB 1962 - 1985  
(Porcentajes)

Año/País	1962	1963	1964	1965	1966	1967
Argentina	0.55	0.58	0.15	0.20	<b>0.18</b>	0.06
Bolivia	2.22	1.25	0.35	0.22	0.30	0.13
Brasil	0.79	0.36	0.40	0.66	0.55	0.38
Chile	0.71	-0.70	-0.25	-0.63	-0.46	0.04
Ecuador	0.34	0.41	0.93	0.61	1.27	1.14
México	0.88	0.46	0.91	1.04	0.80	0.53
Paraguay	0.83	1.05	0.98	0.68	0.43	0.61
Perú	<b>0.15</b>	-0.71	0.02	0.88	0.35	-0.34
Uruguay	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Venezuela	-2.63	-0.84	-0.30	-0.14	-0.14	-0.04
Promedio Regional	<b>0.359</b>	0.23	0.391	0.361	<b>0.364</b>	0.291

  

Año/País	1968	1969	1970	1971	1972	1973
Argentina	0.04	0.06	0.04	0.04	0.04	0.03
Bolivia	<b>0.81</b>	0.97	-7.31	0.18	-0.85	0.38
Brasil	0.41	0.61	0.95	1.09	0.98	1.70
Chile	2.10	<b>1.14</b>	-1.05	-0.63	-0.01	-0.05
Ecuador	<b>1.91</b>	2.33	5.33	<b>10.13</b>	4.33	2.09
México	0.84	0.99	0.91	0.78	0.66	0.83
Paraguay	0.58	1.07	0.68	1.06	0.39	0.90
Perú	-0.42	<b>0.11</b>	-1.13	-0.85	0.32	0.75
Uruguay	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Venezuela	1.82	2.15	-0.20	1.63	-2.69	-0.49
Promedio Regional	0.81	<b>0.928</b>	-0.11	1.267	0.306	<b>0.578</b>



## Cuadro N° 2

## Continuación

Año/País	1974	1975	1976	1977	1978	1979
Argentina	0.02	0	0	0.28	0.42	0.25
Bolivia	1.20	2.15	-0.28	-0.03	0.31	0.40
Brasil	1.22	0.96	0.90	0.96	0.90	0.95
Chile	-5.04	0.69	-0.01	0.11	1.15	1.12
Ecuador	2.08	2.20	-0.38	0.51	0.64	0.67
México	0.94	0.69	0.71	0.68	0.80	0.99
Paraguay	1.58	1.59	-0.18	1.05	0.78	1.46
Perú	0.50	2.33	1.25	0.44	0.24	0.50
Uruguay	0	0	0	1.55	2.53	2.95
Venezuela	-1.65	1.52	-2.82	-0.01	0.17	0.18
Promedio Regional	0.103	1.13	0.07	0.524	0.75	0.89

  

Año/país	1980	1981	1982	1983	1984	1985
Argentina	0.51	0.76	0.44	0.28	0.44	1.69
Bolivia	0.78	0.90	0.59	0.12	0.22	0.33
Brasil	0.62	0.84	0.90	0.65	0.70	0.53
Chile	0.62	1.10	1.59	0.75	0.32	0.53
Ecuador	0.60	0.43	0.29	0.39	0.48	0.55
México	1.17	1.06	0.99	0.32	0.23	0.28
Paraguay	0.72	0.57	0.63	0.12	0.08	0.02
Perú	0.16	0.62	0.24	0.23	-0.44	-0.27
Uruguay	0.03	-0.12	0.06	0.06	-0.05	-0.13
Venezuela	0.09	0.28	0.37	0.13	0.14	0.26
Promedio Regional	0.5	0.643	0.634	0.40	0.33	0.56

Fuente: "América Latina y El Caribe". Balanza de Pagos 1950-1984. *Cuadernos Estadísticos de la Cepal*, 1986.

Nota: Inversión Extranjera Directa  
PGB

## Bibliografía

- Agarwal, J. P., "Intra-LDCs Foreign Direct Investment: A comparative Analysis of Third World Multinationals". *The Developing Economies*, XXIII N° 3, sept., 1985.
- Baklanoff, Eric N., *Expropriation of U.S. Investments in Cuba, México and Chile*. New York, Praeger, 1975.
- Cooper in Chile: "The Expropriation of a Partially Nationalized Industry". *Technical Papers Series* N° 38. The Institute of Latin American Studies. The University of Texas at Austin, 1983.
- Banco Central de Chile, "Deuda Externa de Chile 1984". Dirección Internacional. Octubre, 1985.
- Boletín Mensual, varios números.
- Separatas del Boletín Mensual. "Deuda Externa de Chile". Agosto, 1977 y junio, 1978.
- "Movimiento de Capitales Autónomos". Balanza de Pagos, varios años.
- Balanza de Pagos de Chile 1981-1982, Junio, 1984.
- Banco Mundial, "Private Direct Foreign Investment in Developing Countries". *World Bank Staff Working Paper* N° 348, Julio, 1979.
- Billerbeck, K., Yasugi, Y., "Private Direct Foreign Investment in Developing Countries". *World Bank Staff Working Paper* N° 348, julio, 1979.
- Calcagno, Alfredo Eric, "Informe sobre las Inversiones Directas Extranjeras en América Latina". *Cuadernos de la Cepal* N° 33, 1980.
- Cepal, "América Latina y El Caribe. Balanza de Pagos 1950-1984". *Cuadernos Estadísticos de la Cepal*, 1986.
- "Las Empresas Transnacionales en la Economía de Chile, 1974-1980". *Estudios e Informes de la Cepal* N° 22, 1983.
- Comisión Chilena del Cobre, "Anuario Estadístico". Varios años.
- Comité de Inversiones Extranjeras, "Estado de Situación de la Inversión Extranjera, DL 600". Varios números.
- Corfo, "Inversiones Extranjeras en Chile". Diciembre, 1972.
- Corporación del Cobre, "Informe al Senado sobre el Sector del Cobre, 1971.
- Dunning, John H., *International Production and the Multinational Enterprise. Alien and Unwin*. London, 1981.
- Ffrench-Davis, Ricardo, *Políticas Económicas en Chile 1952-1970*. Cieplan, 1973.
- "Índice de Precios Externos. Un indicador para Chile de la Inflación Internacional 1950-1983". *Colección Estudios Cieplan* N° 13, junio, 1984.
- Ffrench-Davis, R., Tironi, E., *El Cobre en el Desarrollo Nacional*. Cieplan, 1974.
- Ffrench-Davis, Ricardo, "Las Empresas Transnacionales en la Economía de Chile 1974-80". *Estudios e Informes de la Cepal* N° 22, 1983.
- Gersovitz, Mark, Banks' International Lending Decisions: What we know and Implications for Future Research. "International Debt and Developing Countries". Smith, Gordon W. editor. Washington, World Bank, 1985.
- Gersovitz, Mark and Eaton, Jonatan, Country Risk, Economic Aspects. Capítulo 2 de "Managing International Risk", Cambridge University Press, 1983.

- Goldsbrough, David, "La Inversión Extranjera Directa en los Países en Desarrollo. Finanzas y Desarrollo". Marzo, 1985.
- Guzmán, José Florencio, Lavados, Hugo, "Empresas Multinacionales, Inversión Externa y su Regulación en Chile", *Estudios Sociales CPU*. Año X, N° 3, Trimestre 1, 1983.
- International Monetary Fund, *Occasional Paper* N° 33. Foreign Private Investment in Developing Countries. January, 1985.
- Lahera, Eugenio, "Las Empresas Transnacionales y el Comercio Internacional de América Latina. *Revista de la Cepal* N° 25. Abril, 1985.
- Mamalakis, Markos, *The Growth and Structure of the Chilean Economy*. Economic Growth Center Yale University, 1976.
- Naim, Moisés, *¿Por qué una Empresa Invierte en Otro País?* Análisis crítico de algunas teorías sobre los determinantes de las inversiones extranjeras directas. El Trimestre Económico.
- Schneider, Friedrich, Frey, Bruno S., "Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment". *World Development*. Vol. 13, N° 2, feb., 1985.
- Sugden, Roger, "Why Transnational Corporation". Warwick Economic Research Papers, N° 222. University of Warwick, Coventry, feb., 1983.
- Tironi, Ernesto, "Políticas frente al Capital Extranjero en la Integración Andina". *Estudios Cieplan* N° 11, junio, 1977.
- Transnational Corp. in World Development, "Third Survey, 1981". United Nation Center on Transnational Corporations.