

NOTA EDITORIAL

INVERSION EXTRANJERA EN COLOMBIA: UN RECUENTO

I. IMPORTANCIA DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA EN EL CRECIMIENTO

A través de la literatura económica sobre el crecimiento endógeno, se identifica la inversión extranjera como un factor que contribuye al crecimiento económico, mediante la transferencia de tecnología y conocimientos (técnicas de producción, mercadeo y gestión) realizada por las firmas extranjeras, la mayor competencia, incrementos en la capacidad productiva de la economía y las mayores entradas de divisas que contribuyen a aliviar los desequilibrios estructurales de la balanza de pagos. Todos estos mecanismos colaboran en aumentar la capacidad productiva de la economía, proporcionando un mayor crecimiento.

A. Desarrollos empíricos

Trabajos como el de Gaviria y Gutiérrez (1993), Romer (1992), (1993), De Gregorio (1992), Blomstrom, Lipsey y Zejan (1992), encuentran una relación positiva entre inversión extranjera y crecimiento económico. Así, Gaviria y Gutiérrez (1993) sostienen que, en una muestra de diez países latinoamericanos en el período 1965-1990, si los flujos de inversión extranjera promedio para un período de seis o más años, aumentan en una magnitud cercana a un punto del PIB, el PIB per capita crecerá a una tasa superior en algo más de un 1% a la que prevalecería en la situación contraria. Esta correlación positiva tiene su origen en el aumento de la

productividad que ocurre gracias a las transferencias de conocimientos (tecnológicos, administrativos y mercantiles) que logran permear el sistema económico; los conocimientos serán incorporados dentro del crecimiento, en la medida en que el país receptor posea la capacidad para absorber la información que se está transfiriendo. Esta capacidad es una característica propia de cada sociedad y depende, básicamente, de su acervo de capital humano.

La anterior reflexión fue filosóficamente desarrollada por Romer (1992, 1993), según la cual son las ideas, y no necesariamente los objetos, los que afectan la productividad. La idea puede entenderse como un bien económico que se puede dar a alguien y aún seguir teniéndolo para sí mismo. Una vez producida, puede propagarse como un virus, pero solo si encuentra las condiciones propicias para cultivarse. Es así como las multinacionales son conductos que permiten irrigar ideas productivas, a través de regiones geográficas y límites nacionales. Las multinacionales son “la forma más rápida y confiable de superar los rezagos de conocimientos que les mantienen en dicho estado (estado de pobreza)” (Romer, 1993). Mientras que un crecimiento logrado mediante el incremento en el ahorro y la educación implica una reducción en el consumo presente, la apertura a inversión extranjera que porte ideas no tiene costo alguno. En modelos de investigación y desarrollo se ha demostrado cómo el flujo de ideas incrementa la tasa de crecimiento (Rivera-Batiz y Romer, 1992).

De Gregorio (1992), al estudiar los determinantes del crecimiento para 12 países de América Latina en el período 1950-1985, encontró que “la inversión es uno de los principales determinantes del desarrollo, pero sus componentes producen un efecto diferencial; la inversión extranjera parece ser más eficiente que la inversión nacional”. Los resultados también reflejan el efecto positivo que producen las entradas de capital en el crecimiento.

Blomstrom, Lipsey y Zejan (1992) consideran una regresión de la tasa de crecimiento del ingreso *per capita* con un conjunto de variables que incluye la participación de la inversión en el PIB, la participación de la maquinaria y equipo de transporte en el PIB y la inversión extranjera directa como participación del PIB. Ellos encuentran que la inversión extranjera directa tiene una fuerte asociación con la tasa de crecimiento. Además, comprueban que es la inversión extranjera la que causa el crecimiento y no en sentido inverso.

En un contexto de equilibrio general y fuera del campo de los determinantes de crecimiento, las multinacionales ayudan a igualar la remuneración a los factores a precios internacionales (Ethier, 1992).

II. POLÍTICAS APLICADAS A LA INVERSIÓN EXTRANJERA

La inversión extranjera en Colombia se remonta principalmente a la segunda mitad del siglo pasado, asociada a la explotación de oro, ferrocarriles, siderurgia y textiles. Sin embargo, ella era de carácter pionero y no estaba regida por regulación alguna. A partir de 1931 se desarrollan las primeras legislaciones sobre inversión extranjera y hasta 1965 su alcance se limitaba al registro de los movimientos de capital, con el fin de permitir los derechos cambiarios de giro o repatriación (Steiner, 1994).

En el marco del proceso de industrialización mediante el modelo de sustitución de importaciones, la política aplicada a la inversión extranjera desde la expedición del Decreto-Ley 444 hasta la entrada en vigencia del Decreto 1265 de 1988, era restrictiva y subyacía “la idea de que la inversión extranjera significaba la pérdida de la soberanía y el poder de negociación del país, fomentaba la creación de monopolios y causaba distorsiones al proceso de industrialización” (Hommes, Montenegro y Roda, 1994); igualmente, se consideraba que podía tener efectos adversos en la balanza de pagos (Mora, 1984).

Mediante la Decisión 24 de 1970 del Pacto Andino - Acuerdo de Cartagena y el Decreto Ley 1900 de 1973, se prohibía la participación de inversión extranjera en sectores como infraestructura, energía eléctrica, comunicaciones y telecomunicaciones, servicios públicos y saneamiento básico; no se permitían nuevas inversiones en el sector financiero y a los bancos extranjeros existentes se les obligaba a vender el 80% de su capital a nacionales de los países andinos. Así mismo, las empresas extranjeras establecidas en el país a partir del primero de julio de 1971 debían poner en venta parte de sus activos para convertirse en empresas mixtas. Se prohibía la participación extranjera en sectores donde se creara competencia a la actividad nacional o en sectores donde el Estado no la considerara necesaria. Igualmente, el Estado se guardaba el derecho de establecer el monto máximo de giro de utilidades y remesas de capital (fijado inicialmente en el 10%) y negaba la repatriación por valorización. De igual manera, imponía a los empresarios extranjeros la transferencia

de determinada tecnología y el precio de las regalías que recibieran por ella. (Hommes, Montenegro y Roda, 1994). En materia de crédito interno, la legislación imponía que las empresas extranjeras tendrían acceso únicamente al crédito de corto plazo, en los términos y condiciones fijados por la Comisión del Acuerdo. A todo lo anterior se agregaba la necesidad de que el Departamento Nacional de Planeación (DNP) aprobara o rechazara inversiones de extranjeros en el país. De este régimen se excluían las empresas petroleras y mineras, que no tenían la obligación de reintegrar todo el valor de la exportación, lo cual les permitía la transferencia de utilidades al exterior.

Dentro de los criterios de aprobación del DNP se otorgaba un tratamiento preferencial a la inversión que contribuyera a la diversificación de exportaciones; se imponía una evaluación del impacto sobre la balanza de pagos y sobre la cuota a la generación de empleo. Así mismo, el Consejo Nacional de Política Económica (CONPES) tenía la facultad de incluir más criterios, según el programa de desarrollo y la conveniencia de vincular capital foráneo en ciertas actividades (Steiner, 1996).

En cuanto a la inversión extranjera en portafolio, el Acuerdo de Cartagena y demás normas prohibían la inversión de recursos extranjeros a través de operaciones en bolsa. Mediante la Ley 79 de 1979, se permitió construir fondos con recursos externos para la inversión en algunos instrumentos bursátiles. Sin embargo, se obligaba a mantener durante cinco años los recursos invertidos en el país (Uribe, 1995).

Con la crisis de los años ochenta, caracterizada por el cierre de los mercados internacionales de capitales, una balanza de pagos debilitada y un mercado interno estrecho, se identificó la inversión extranjera como un medio de mayores entradas de divisas que contribuyeran a mejorar los déficit externos, como puente para conectarse con los mercados internacionales, como complemento al ahorro y como contribuyente a la transferencia de tecnología.

Sucesivamente, se fueron simplificando los trámites para nueva inversión y repatriación de utilidades y capital, hasta que se originó un cambio en la reglamentación; este fue iniciado por la Decisión 220 de 1987, de la Comisión del Acuerdo de Cartagena, en donde se aumentó el derecho a giro de utilidades, se autorizó la inversión extranjera en sectores antes prohibidos, se abolió la obligación de vender la inversión solo a nacionales y de transformarse en empresa mixta (excluyendo quienes desearan gozar

del mercado subregional andino), se liberó el acceso al crédito interno, exceptuando el crédito de fomento y se permitió que cada país miembro del Pacto Andino diseñara su propia política al capital extranjero. No obstante, se continuaba restringiendo la inversión en ciertos sectores y en particular en el sector financiero.

Empero, estos cambios no lograron atraer grandes flujos de inversión hacia Colombia y en el contexto de una apertura y la necesidad de internacionalizar la economía colombiana, se desarrolló una estrategia para fomentar la entrada de capitales de inversión foránea al país. En el marco legal, la Ley 9 de 1991, adoptó un nuevo régimen cambiario y de inversión internacional. En lo concerniente a la inversión extranjera, se adoptaron tres principios fundamentales: primero, el de igualdad, por el cual se elimina la discriminación entre nacionales y extranjeros en cuanto al tratamiento y las oportunidades de inversión; segundo, el de universalidad, por el cual se permite el ingreso de capitales externos en todos los sectores de la economía, incluyendo servicios públicos, comunicaciones, generación y distribución de energía eléctrica, transporte interno de pasajeros y construcción de vivienda; y tercero, el de automaticidad, según el cual se suprime la autorización especial por parte del Departamento Nacional de Planeación para su establecimiento en Colombia, excepto para la producción de servicios públicos, tratamiento de basuras y otros relacionados con la defensa nacional (Hommes, Montenegro y Roda, 1994).

En este nuevo régimen, también se eliminaron los topes a los giros de utilidades, a los reembolsos de capital y a los pagos por contratos de transferencia de tecnología. Igualmente, se garantizó la estabilidad de estos derechos, puesto que ni las condiciones de reembolso ni las de giro de utilidades pueden ser modificadas por nuevas normas que afecten desfavorablemente a los inversionistas existentes. Se permitió que las empresas de capital extranjero tuvieran acceso a las líneas de crédito internas, así como a la inversión en portafolio. Se autorizó la inversión en el sector financiero, con la participación de capital en cualquier proporción (Resolución 51 de 1991). En el mercado laboral, se otorgó mayor flexibilidad a los contratos mediante la eliminación de las restricciones para licencias y despidos con indemnizaciones de los trabajadores y la privatización parcial del sistema de pensiones (Uribe, 1995).

El marco legal se complementó con la adopción de acuerdos internacionales que permitieran minimizar el riesgo político para el

inversionista. De esta forma, se crearon mecanismos de seguro contra riesgos no comerciales como la expropiación, la inconvertibilidad de la moneda y los daños ocasionados por la violencia. De igual manera, se desarrolló una política de promoción a la inversión extranjera en el país, con la creación de la Corporación Invertir en Colombia (Coinvertir) cuya misión es identificar y divulgar las oportunidades de inversión en la Nación, buscar potenciales inversionistas e informar sobre condiciones para la inversión y trámites requeridos.

La inversión extranjera en el sector de minas e hidrocarburos está regida por el Estatuto de Inversiones Internacionales, el Código de Minas y el Código de Petróleos. Los proyectos de inversión para la exploración y explotación de petróleo y gas natural, son aprobados por el Ministerio de Minas y Energía después de negociar el contrato entre la Empresa Colombiana de Petróleos (ECOPETROL) y el inversionista del exterior. El citado ministerio también autoriza las inversiones de refinanciamiento, transporte, distribución de hidrocarburos, al igual que el beneficio y transformación de minerales (Steiner y Giedion, 1996).

El actual modo de participación en el sector del petróleo es de asociación y no de concesión (Cock, 1990), sistema establecido como única forma de contratación desde 1974. En relación con la participación privada en las actividades de exploración y explotación petroleras, el Decreto 2320 de 1994 abolió el esquema de concesión y estableció el de asociación como única modalidad de contratación en este campo. No obstante, aún subsisten algunos campos de producción bajo la modalidad de concesión¹ que revertirán a la Nación antes del año 2005. La distribución de utilidades entre el Estado y la empresa asociada es uno de los más altos del mundo y se encuentra entre el 81.8% y el 85%. Los impuestos se aplican sobre la producción y no sobre los ingresos. En caso de que se descubra un yacimiento cuya producción acumulada exceda los 60 millones de barriles la participación del asociado disminuye.

En cuanto a impuestos se refiere, en Colombia se aplica un impuesto a la renta del 35% a personas naturales y sociedades, igual para capital nacional y extranjero. El gravamen a la remesa de utilidades al exterior se ha venido reduciendo gradualmente. En la actualidad es del 15% y se prevé reducciones adicionales a 10% en 1997 y 7% a partir de 1998 (en 1990 el promedio latinoamericano fue de 10.6%).

III. EVOLUCIÓN DE LA INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS

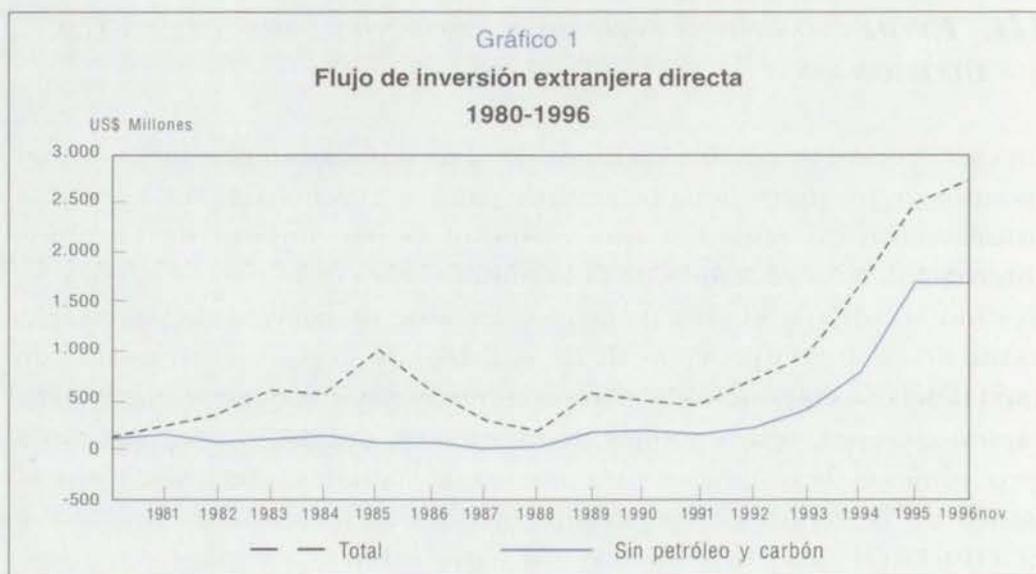
En esta sección se analiza los flujos de inversión extranjera directa (IED) basados en los datos de la balanza de pagos y el acervo de IED, según la información de registros que posee el Departamento de Cambios Internacionales del Banco de la República. Para cada uno se analiza el destino sectorial y el país de origen. La serie de balanza de pagos solo existe desde 1980 y proviene de los registros de "todas las inversiones de capital del exterior, incluido el movimiento de las inversiones adicionales, capitalizaciones, reinversiones de montos de utilidades con derecho a giro, remesas de utilidades y reembolso de capitales" efectuados ante el Banco de la República y se complementa con información del DNP y ECOPETROL. Así mismo, la serie de balanza de pagos incluye importaciones de bienes físicos aportados al capital de una empresa.

La serie de balanza de pagos aquí analizada se diferencia de la de Steiner y Giedion (1996), en que éste utiliza la información de registro con el fin de obtener una base continua desde 1970. Uribe (1995) emplea datos de registro para el caso de la información sobre origen de la inversión extranjera.

A. Flujos

De acuerdo con los flujos de la IED (Gráfico 1), durante el período 1983-1986 se presentó un significativo incremento en los flujos de capital extranjero hacia Colombia, principalmente destinados al desarrollo de la infraestructura en los sectores de hidrocarburos y minería. Ello contribuyó al incremento de la inversión en carbón y se consolida en 1985 con una fuerte entrada de IED en petróleo, colaborando con la generación de recursos externos en una época de crisis de balanza de pagos y mejorando la confianza en la capacidad de pago futura del país. Desde 1986 hasta 1991, los flujos de IED se mantuvieron más bien estancados y solo a partir de 1992 comienza su incremento, que se acelera en 1994 y llega a los niveles más altos en 1996 con US\$2,750² millones.

Si se excluye petróleo y minería (Gráfico 1), observamos que los flujos de IED en otros sectores se mantuvieron bajos, en promedio US\$74 millones anuales hasta 1988, con su punto más bajo en 1987 (US\$4 millones de egresos de IED). Entre 1989 y 1992 estos aumentaron levemente, para multiplicarse a partir de 1994, con una inversión de US\$776 millones en



sectores distintos al petróleo y carbón; en 1995 ingresaron US\$1,672 millones de IED y en 1996 (cifras hasta noviembre)⁵ US\$1,696 millones en sectores como el manufacturero, el eléctrico, el de comunicaciones y el financiero.

Es importante mencionar que, en desarrollo de los programas del actual gobierno relacionados con la privatización y concesión de grandes proyectos de infraestructura al sector privado, ha sido significativa la participación de la inversión extranjera en dicho proceso, en particular en los sectores de comunicaciones, petróleo, electricidad, gas, y el financiero. En comunicaciones, por ejemplo, se destacan los aportes de capital foráneo al desarrollo de la telefonía celular y a la expansión de redes telefónicas. En el sector petrolero, las inversiones se han concentrado en el desarrollo de Cusiana y en la construcción del oleoducto Cusiana-Coveñas. En el sector de gas, el programa de masificación y distribución de gas natural ha demandado importantes recursos de inversión extranjera. De igual forma, la venta de algunos bancos como el Ganadero y el Banco de Colombia también contó con la participación de capitales extranjeros en montos significativos.

B. Acervo

Por primera vez, en 1967 se registró ante el Banco de la República el acervo de capital de inversión extranjera, el cual, medido hasta ese momento, era de US\$17 millones (Cuadro 1). De acuerdo con esta información (Gráfico 2), se observa tres períodos: el primero, desde 1967 hasta 1983, donde el

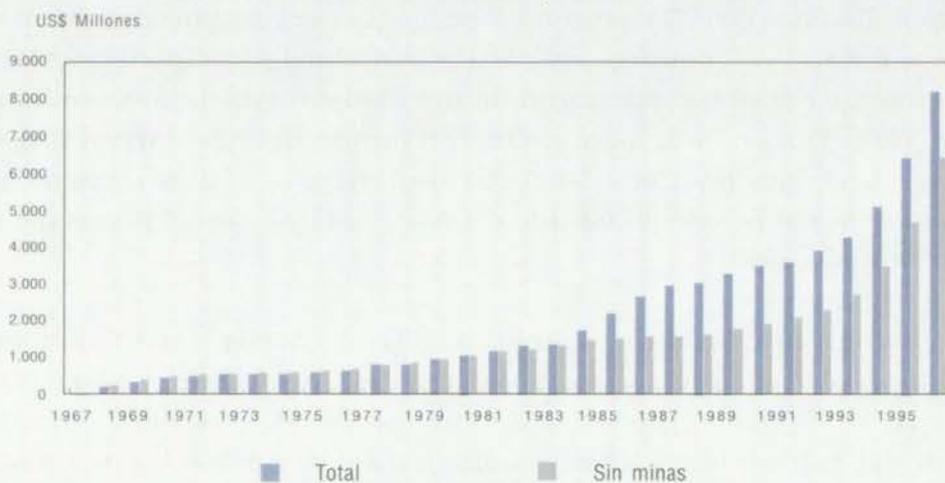
Cuadro 1
Acervo de inversión extranjera directa
Registros, sin incluir petróleo (*)
 (US\$ millones corrientes)

Años	Total	Sin minas	Años	Total	Sin minas
1967	17	17	1982	1,314	1,206
1968	181	181	1983	1,413	1,294
1969	352	352	1984	1,741	1,446
1970	457	448	1985	2,231	1,495
1971	502	488	1986	2,672	1,564
1972	540	527	1987	2,992	1,560
1973	560	547	1988	3,011	1,576
1974	584	570	1989	3,270	1,734
1975	633	618	1990	3,500	1,916
1976	686	659	1991	3,602	2,061
1977	801	772	1992	3,891	2,275
1978	844	814	1993	4,284	2,661
1979	957	909	1994	5,087	3,438
1980	1,061	1,007	1995	6,406	4,647
1981	1,201	1,145	1996 (nov.)	8,204	6,401

(*) Excluye portafolio.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales.

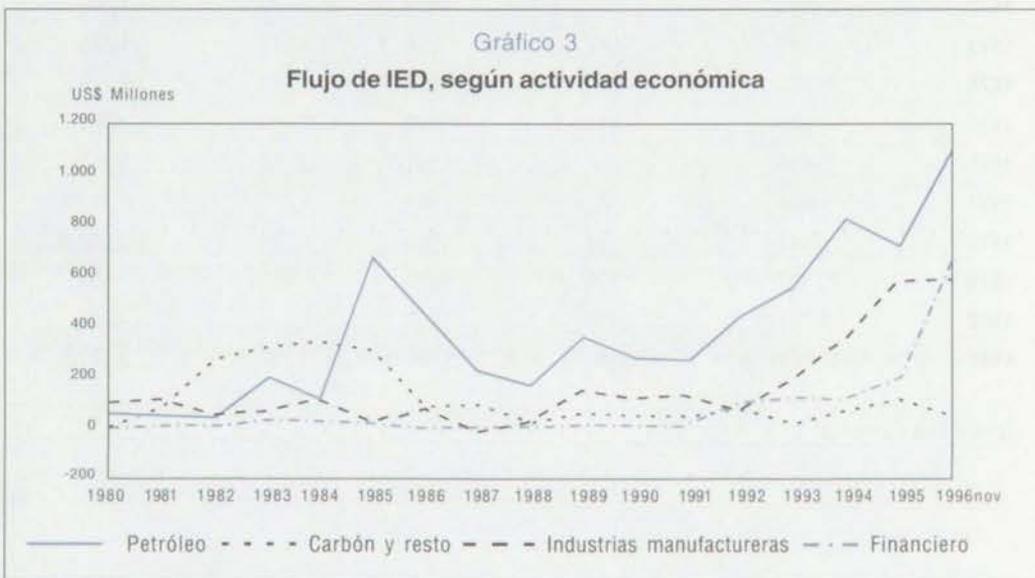
Gráfico 2
Acervo de IED sin petróleo



acervo de IED crece lentamente y la inversión en carbón y otras minas es muy baja; el segundo, desde 1984 hasta 1993, en que el mencionado acervo aumenta su tasa de crecimiento y se hace mayor la inversión en carbón y ferroníquel; el tercer período, comprendido entre 1994 y 1996 se incrementa aceleradamente, con especialidad en sectores distintos al minero.

C. Análisis por destino sectorial

De acuerdo con los datos sectoriales (Gráfico 3 y Cuadros 2 y 2A), se puede observar los siguientes comportamientos:



- Los flujos altos de IED en carbón y ferroníquel se concentraron entre los años 1982 y 1985, período en el cual lograron una participación sectorial promedio del 49% y alcanzaron un nivel máximo de US\$343 millones en 1984. Durante este período fueron importantes las inversiones en infraestructura en el Cerrejón-Zona Norte. A partir de 1986, la participación sectorial promedio ha sido de 9.6% y el flujo anual promedio de US\$ 60 millones.
- El petróleo tuvo una fuerte entrada de IED en 1985 de US\$670 millones, pero a partir de este año los flujos anuales disminuyeron hasta 1988; desde 1992, con las inversiones en los campos de Cusiana y Cupiagua estos se han venido incrementando hasta alcanzar niveles de US\$825

Cuadro 2
Flujo de inversión extranjera en Colombia según actividad económica
 (US\$ millones Corrientes)

SECTOR 1/	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(*)
AGRICULTURA 2/	2	1	(0)	2	(3)	1	1	3	(0)	0	5	1	5	13	12	30	24
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	58	127	306	512	450	972	525	317	186	418	319	312	515	572	891	829	1,054
Petróleo	53	48	34	196	107	670	445	226	166	360	270	264	440	557	825	720	1,009
Carbón y resto	5	79	272	316	343	302	80	91	20	58	49	48	75	15	66	110	45
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	101	118	54	69	110	26	72	(10)	27	150	118	132	70	198	365	582	588
Alimentos	9	21	11	8	23	17	10	9	15	20	(1)	19	6	20	53	160	204
Textiles, Confec.	3	6	1	1	1	1	1	1	2	1	2	6	6	8	19	22	41
Madera, muebles	0	2	0	1	0	(0)	1	0	0	(0)	1	0	0	2	3	5	5
Papel y editoriales	6	9	5	12	9	2	27	5	5	4	14	8	2	5	15	68	57
Industria química y plásticos	27	58	19	19	88	21	11	22	9	45	9	28	29	102	195	202	164
Metalmeccánica	52	19	13	17	(14)	(19)	20	(54)	(6)	69	94	70	14	43	70	83	74
Otras industrias manufactureras	4	2	5	10	3	4	2	6	2	11	(2)	1	13	17	9	42	43
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	(0)	0	1	0	(0)	1	0	(0)	(2)	0	0	0	0	0	6	346	122
CONSTRUCCION	1	0	0	(1)	1	(1)	1	(5)	(18)	1	42	(1)	19	19	33	32	22
COMERCIO	1	12	3	10	11	5	(0)	6	10	2	12	7	19	31	81	132	132
TRANSPORTE Y COMUNIC. 3/	2	1	1	(1)	(1)	1	(3)	2	2	1	(0)	(0)	7	6	157	339	148
FINANCIERO 4/	(9)	5	2	25	18	17	(3)	0	(3)	3	5	5	93	116	114	195	651
SERVICIOS COMUNALES	0	0	(0)	0	(0)	0	0	0	0	0	0	0	0	1	2	9	9
ACTIV. NO BIEN ESPECIFICADAS	0	0	0	3	(3)	0	(0)	0	(0)	0	0	0	0	3	6	8	1
TOTAL 5/	156	264	367	618	584	1,022	593	313	202	575	501	457	729	959	1,667	2,503	2,750
Sin petróleo y carbón	98	137	61	106	134	50	68	(4)	15	157	182	145	214	387	776	1,674	1,696

(*)Cifras a noviembre

1/ Según la C.I.I.U. Rev. 2.

2/ Incluye agricultura, caza, silvicultura y pesca.

3/ Incluye almacenamiento.

4/ Incluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.

5/ Excluye portafolio.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales y Subgerencia Estudios Económicos.

Cuadro 2A

Flujo de inversión extranjera en Colombia según actividad económica
(Participación porcentual)

SECTOR 1/	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996*
AGRICULTURA 2/	1	0	0	0	(1)	0	0	1	0	0	1	0	1	1	1	1	1
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	37	48	83	83	77	95	88	101	92	73	64	68	71	60	53	33	38
Petróleo	34	18	9	32	18	66	75	72	82	63	54	58	60	58	49	29	37
Carbón y resto	3	30	74	51	59	30	13	29	10	10	10	11	10	2	4	4	2
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	64	45	15	11	19	3	12	(3)	13	26	24	29	10	21	22	23	21
Alimentos	6	8	3	1	4	2	2	3	7	3	0	4	1	2	3	6	7
Textiles, Confecc.	2	2	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	1	1	1	1	1
Madera, muebles	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Papel y editoriales	4	3	1	2	2	0	5	2	2	1	3	2	0	1	1	3	2
Industria química y plásticos	17	22	5	3	15	2	2	7	4	8	2	6	4	11	12	8	6
Metalmeccánica	33	7	4	3	(2)	(2)	3	(17)	(3)	12	19	15	2	4	4	3	3
Otras industrias manufactureras	3	1	1	2	1	0	0	2	1	2	0	0	2	2	1	2	2
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	0	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0	0	0	0	0	0	14	4
CONSTRUCCION	0	0	0	0	0	0	0	(2)	(9)	0	8	0	3	2	2	1	1
COMERCIO	1	5	1	2	2	0	0	2	5	0	2	2	3	3	5	5	5
TRANSPORTE Y COMUNIC. 3/	1	0	0	0	0	0	(1)	1	1	0	0	0	1	1	9	14	5
FINANCIERO 4/	(6)	2	1	4	3	2	0	0	(1)	1	1	1	13	12	7	8	24
SERVICIOS COMUNALES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
ACTIV. NO BIEN ESPECIFICADAS	0	0	0	1	(1)	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL 5/	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Sin petróleo y carbón	63	52	17	17	23	5	12	(1)	8	27	36	32	29	40	47	67	62

(*)Cifras hasta noviembre

1/ Según la C.I.I.U. Rev. 2.

2/ Incluye agricultura, caza, silvicultura y pesca.

3/ Incluye almacenamiento.

4/ Incluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.

5/ Excluye portafolio.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales y Subgerencia Estudios Económicos.

millones en 1994, US\$720 millones en 1995 y US\$1,009 millones en 1996. La participación del sector petrolero en los flujos de IED era relativamente baja para los años 1980-1984 (22.2% en promedio), alta entre los años 1985-1993 (65.4% en promedio) y media para los años 1994-1996 (38.3% en promedio).

- Los flujos de IED en industrias manufactureras eran superiores a los del sector petróleo entre 1980 y 1982; su nivel de flujos fue medianamente estable hasta 1992 con un promedio anual de US\$79.8 millones; a partir de 1993 crece gradualmente hasta alcanzar niveles de US\$582 millones en 1995 y US\$588 millones en 1996, con importantes aportes de capital a las industrias química y de alimentos. En 1980 la participación de los flujos en las manufacturas era del 64%; sin embargo, el promedio para el período 1980-1996 fue de 21.5%.
- Los flujos en el sector financiero han sido bajos en el período 1980-1991, como consecuencia de la prohibición de la entrada de capitales en este sector; su liberación ha permitido el incremento en los flujos desde 1992, logrando niveles de US\$651 millones en 1996 y una participación del 37%.

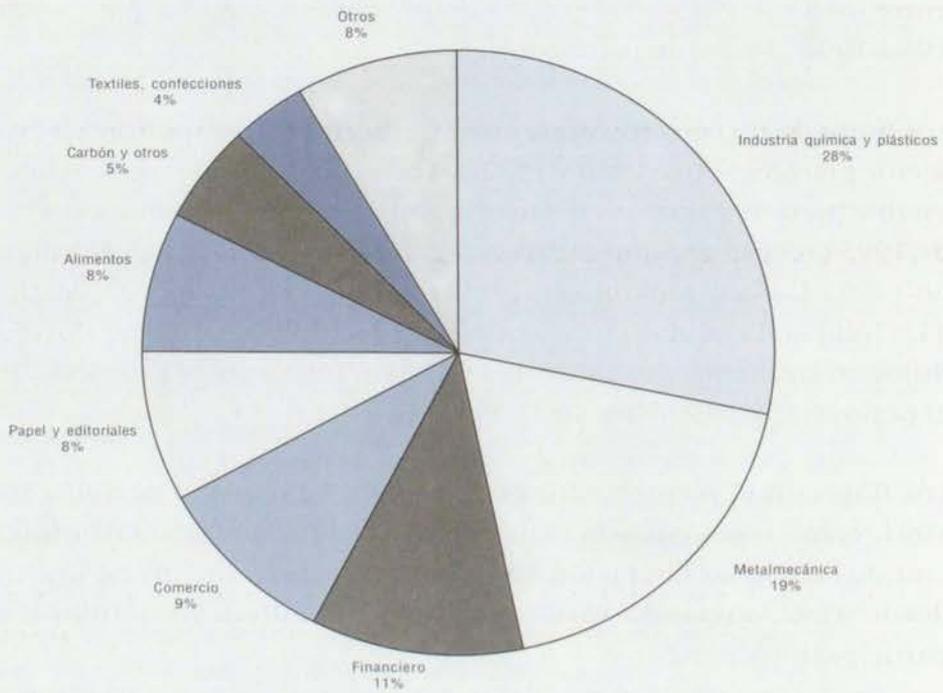
1. Acervo, según actividad económica (sin incluir petróleo)

En 1967 el único sector que presentó registros fue el financiero con US\$16.5 millones. De acuerdo con el Gráfico 4 y el Cuadro 3, en 1980 el acervo estaba compuesto, en primer lugar, por la industria química y de plásticos, con el 28% (US\$289 millones de acervo) de la IED acumulada; y en segundo lugar, por la industria metalmecánica con 19% (US\$191 millones); el sector financiero disminuyó su contribución del 100% en 1967 al 11% trece años después (US\$110 millones).

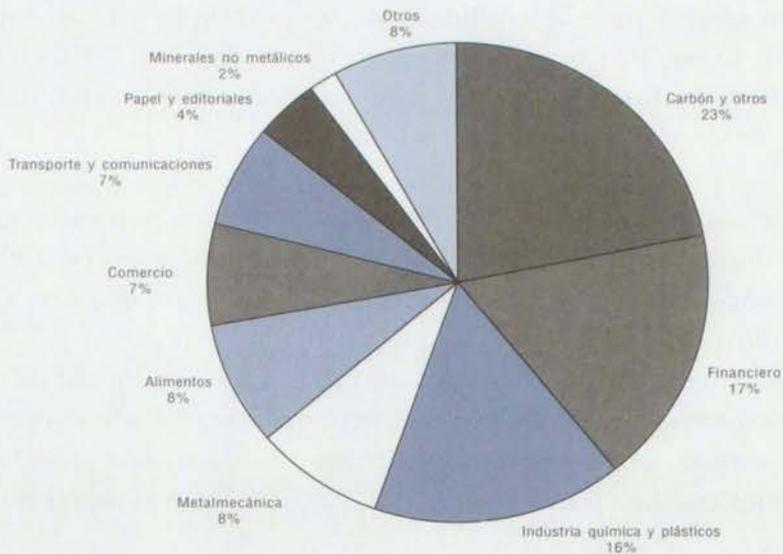
Vale la pena resaltar que el sector minero pasó de una participación del 5% (US\$54 millones) en 1980 al 23% (US\$ 1,803.8 millones) en 1996. En este último año el sector financiero aumentó su participación al 17% (US\$1,404 millones) y la industria química y de plásticos pasó a posicionar el tercer lugar con un 16% de participación (US\$1,310 millones). El sector metalmecánico también disminuyó su participación, siendo ésta del 8% (US\$ 683 millones). Un sector muy dinámico en los últimos años ha sido comunicaciones con una participación del 7% (US\$ 568 millones) en 1996.

Gráfico 4

Acervo de IED, según actividad económica en 1980 (sin petróleo)



Acervo de IED según actividad económica en 1996 nov. (sin petróleo)



Cuadro 3
Acervo de inversión extranjera en Colombia
Registro según actividad económica (sin petróleo)
 (US\$ millones)

SECTOR 1/	1967	1980	1996(*)
AGRICULTURA 2/	0	11	109
EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS	0	54	1,804
INDUSTRIAS MANUFACTURERAS	0	750	3,420
Alimentos	0	78	670
Textiles, confecciones	0	40	158
Madera, muebles	0	8	31
Papel y editoriales	0	83	332
Industria química y plásticos	0	289	1,310
Minerales no metálicos	0	5	171
Industrias metálicas básicas	0	14	33
Metaimecánica	0	191	683
Otras industrias manufactureras	0	7	32
ELECTRICIDAD, GAS Y AGUA	0	1	136
CONSTRUCCION	0	3	147
COMERCIO	0	96	571
TRANSPORTE Y COMUNICACIONES 3/	0	32	568
FINANCIERO 4/	17	110	1,404
SERVICIOS COMUNALES		1	23
ACTIVIDADES NO BIEN ESPECIFICADAS	0	3	22
TOTAL	17	1,061	8,204

(*) Datos hasta noviembre. No incluyen portafolio.

1/ Según la C.I.I.U. Rev. 2.

2/ Incluye agricultura, caza, silvicultura y pesca.

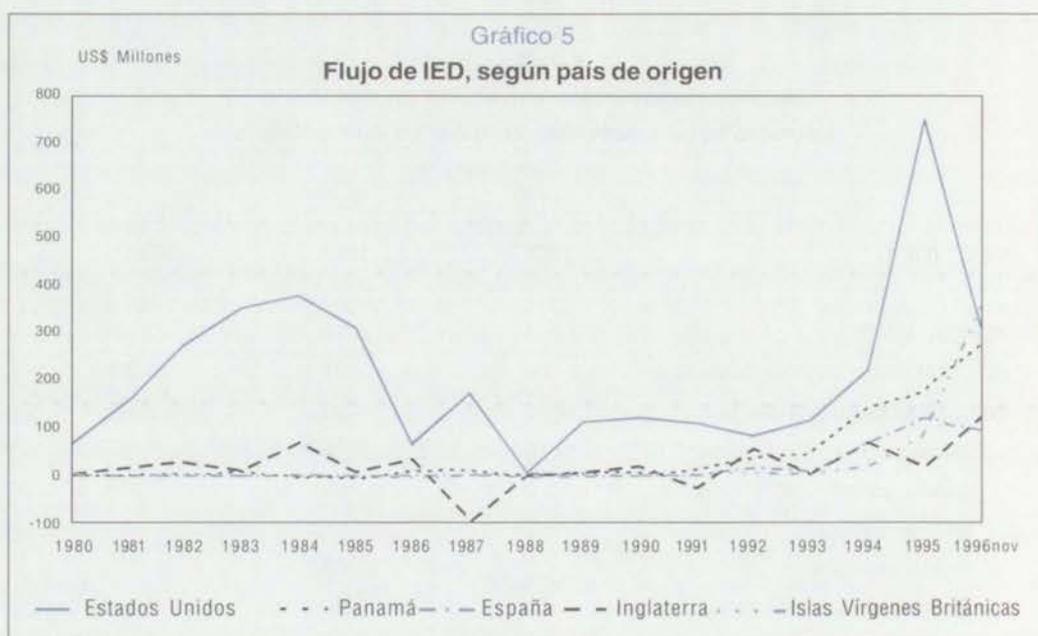
3/ Incluye almacenamiento.

4/ Incluye establecimientos financieros, seguros, bienes inmuebles y servicios prestados a las empresas.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales y Subgerencia Estudios Económicos.

D. Análisis por origen

La información, según país de origen, no incluye inversión en petróleo ni en portafolio. De acuerdo con el Gráfico 5 y los Cuadros 4 y 4A, se destacan las siguientes características:



- Los flujos de IED, provienen principalmente de los Estados Unidos, con una participación del 79% para el período 1980-1985 y de 37.8% para el período 1986-1996 (excluyendo 1987 por ser un año atípico, ya que el nivel de participación de los Estados Unidos sobre el total de flujos fue de 204% y aunque fue un año con un nivel no muy alto de inversión de este país, US\$178 millones, se conjugó con una salida de capitales por parte de otros países por US\$124 millones).
- La inversión procedente de Inglaterra, Panamá e Islas Vírgenes Británicas comienza a crecer a partir de 1992 con especial énfasis entre los años de 1994 y 1996. España, Panamá, Inglaterra e Islas Caimán aumentan su inversión en Colombia en 1996; por el contrario, los Estados Unidos, Venezuela e Islas Vírgenes tienden a disminuir sus flujos en este año.
- Panamá presenta la inversión más alta después de los Estados Unidos entre los años 1994 y 1996; los flujos de IED de este país eran bajos (1% promedio anual) entre 1980 y 1985, pero fueron aumentando lentamente (6% entre 1986 y 1991 y 14% entre 1992 y 1996).
- Inglaterra registra dos salidas importantes de IED, en 1987 (US\$98 millones) y en 1991 (US\$28 millones).

España comienza a desempeñar un papel importante en Colombia a partir de 1995 y aporta el 57.1% de los flujos de inversión extranjera procedentes de Europa en 1996.

Cuadro 4
Flujo de inversión extranjera en Colombia según país de origen
(US\$ millones corrientes)

P A I S	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(*)
AMERICA DEL NORTE	77	162	277	359	397	311	64	181	12	105	126	120	90	123	283	778	366
Canadá	9	4	1	3	15	(2)	(3)	4	3	(9)	0	10	7	4	59	22	44
Estados Unidos	67	158	276	356	382	313	66	178	9	114	126	110	83	119	223	756	322
AMERICA CENTRAL Y ANTILLAS	(2)	13	8	3	(0)	(1)	15	8	(3)	12	44	25	75	104	242	465	628
Antillas Holandesas	(5)	0	0	(2)	0	0	0	8	(1)	1	1	0	3	21	9	(11)	15
Bahamas	1	0	1	(0)	(2)	(0)	(1)	0	0	0	3	0	0	13	13	13	5
Bermudas	(1)	12	1	(1)	3	(0)	0	(20)	1	(1)	2	2	3	0	2	2	40
Islas Caymán	0	0	0	0	0	1	1	0	0	0	35	5	8	10	(15)	88	165
Islas Virgenes Británicas	0	0	0	0	0	1	0	5	0	0	0	5	18	13	71	125	99
México	(0)	0	1	(0)	(0)	1	0	4	(0)	0	0	0	1	2	7	67	7
Panamá	3	0	5	6	(1)	(4)	10	12	(2)	11	4	12	41	44	143	175	281
AMERICA DEL SUR	17	2	4	7	(2)	2	(3)	(10)	(5)	51	7	(1)	39	100	62	192	96
Argentina	(0)	0	0	(0)	0	(0)	0	(1)	(0)	0	1	0	1	6	5	3	3
Brasil	0	0	0	(0)	1	(0)	(1)	3	(3)	(0)	1	0	0	7	11	14	22
Chile	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	0	0	(0)	1	13	17	13	8
Ecuador	2	0	0	0	0	1	1	3	2	0	1	(1)	3	1	2	71	14
Venezuela	16	2	3	1	(2)	0	1	(15)	(3)	49	1	0	32	67	23	89	23
EUROPA	12	40	43	53	63	32	72	(93)	34	58	45	17	87	72	231	323	631
Alemania	(0)	3	3	5	5	4	6	2	4	0	9	10	2	6	33	24	22
España	1	1	0	5	(0)	1	(1)	(0)	8	2	0	2	8	5	23	83	360
Francia	(7)	0	6	8	(3)	(4)	(3)	2	3	2	14	31	5	9	15	51	33
Holanda	0	1	2	4	1	5	3	3	3	7	2	6	7	6	37	54	40
Inglaterra	4	18	29	11	70	8	34	(98)	2	3	18	(28)	56	1	70	15	124
Italia	(0)	0	(0)	0	0	0	10	(11)	0	0	0	0	3	1	16	3	6
Liechtenstein	0	1	(1)	0	0	0	0	0	0	11	0	(19)	0	8	2	22	30
Luxemburgo	1	(1)	(0)	6	1	15	0	1	2	(3)	(1)	1	0	0	3	8	3
Suecia	1	1	0	0	3	2	3	1	7	6	(4)	3	0	28	4	8	11
Suiza	12	15	4	11	(15)	1	17	4	4	29	7	6	6	5	24	34	0
ASIA	1	0	0	(0)	20	7	2	0	(1)	(9)	10	32	(1)	2	24	23	20
Corea	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	1	2
Hong Kong	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	2
Japón	1	0	0	(0)	20	7	2	0	(1)	(9)	10	32	(2)	2	24	20	15
OTROS PAISES	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	(0)	0	0	0	0
TOTAL	104	217	332	422	477	352	149	87	37	216	232	193	289	402	842	1,781	1,742

(*) Cifras hasta noviembre.

Nota: No incluye inversión en petróleo y portafolio.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales.

Cuadro 4A
Flujo de inversión extranjera en Colombia según país de origen
 (Participación porcentual)

P A I S	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996(*)
AMERICA DEL NORTE	74	75	84	85	83	88	43	209	33	48	54	62	31	31	34	44	21
Canadá	9	2	0	1	3	(1)	(2)	4	9	(4)	0	5	2	1	7	1	3
Estados Unidos	65	73	83	84	80	89	45	204	24	53	54	57	29	30	27	42	18
AMERICA CENTRAL Y ANTILLAS	(2)	6	2	1	0	0	10	9	(8)	5	19	13	26	26	29	26	36
Antillas Holandesas	(5)	0	0	0	0	0	0	10	(2)	0	0	0	1	5	1	(1)	1
Bahamas	1	0	0	0	0	0	(1)	0	0	0	1	0	0	3	2	1	0
Bermudas	(1)	6	0	0	1	0	0	(23)	2	0	1	1	1	0	0	0	2
Islas Caymán	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	15	3	3	3	(2)	5	9
Islas Vírgenes																	
Británicas	0	0	0	0	0	0	0	5	0	0	0	2	6	3	8	7	6
México	0	0	0	0	0	0	0	4	(1)	0	0	0	0	1	1	4	0
Panamá	3	0	1	1	0	(1)	7	14	(7)	5	2	6	14	11	17	10	16
AMERICA DEL SUR	16	1	1	2	0	1	(2)	(12)	(13)	24	3	0	14	25	7	11	6
Argentina	0	0	0	0	0	0	0	(1)	0	0	0	0	0	1	1	0	0
Brasil	0	0	0	0	0	0	(1)	3	(8)	0	0	0	0	2	1	1	1
Chile	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	3	2	1	0
Ecuador	2	0	0	0	0	0	1	3	4	0	0	(1)	1	0	0	4	1
Venezuela	16	1	1	0	0	0	1	(17)	(9)	23	0	0	11	17	3	5	1
EUROPA	11	18	13	13	13	9	48	(107)	91	27	19	9	30	18	27	18	36
Alemania	0	1	1	1	1	1	4	2	11	0	4	5	1	1	4	1	1
España	1	0	0	1	0	0	(1)	0	23	1	0	1	3	1	3	5	21
Francia	(7)	0	2	2	(1)	(1)	(2)	3	8	1	6	16	2	2	2	3	2
Holanda	0	0	1	1	0	1	2	4	9	3	1	3	2	2	4	3	2
Inglaterra	3	9	9	3	15	2	23	(112)	5	1	8	(14)	19	0	8	1	7
Italia	0	0	0	0	0	0	7	(13)	0	0	0	0	1	0	2	0	0
Liechtenstein	0	1	0	0	0	0	0	0	0	5	0	(10)	0	2	0	1	2
Luxemburgo	1	0	0	1	0	4	0	2	4	(1)	0	1	0	0	0	0	0
Suecia	1	1	0	0	1	1	2	1	19	3	(2)	1	0	7	0	0	1
Suiza	12	7	1	3	(3)	0	12	5	11	13	3	3	2	1	3	2	0
ASIA	1	0	0	0	4	2	2	0	(4)	(4)	4	17	0	1	3	1	1
Corea	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Hong Kong	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Japón	1	0	0	0	4	2	2	0	(4)	(4)	4	16	(1)	0	3	1	1
OTROS PAISES	0	0	0	0	0	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	0
TOTAL	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100

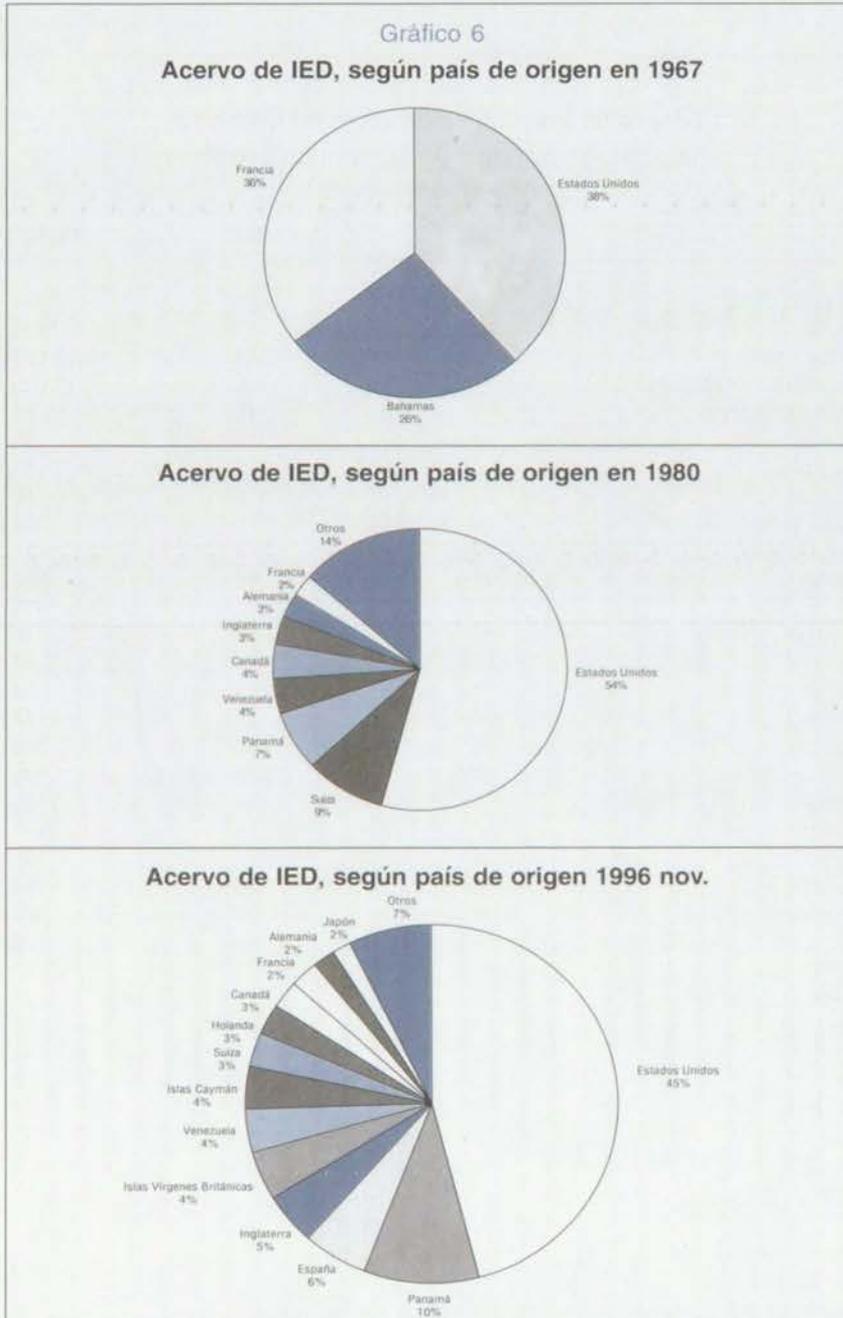
(*) Datos hasta noviembre.

Nota: No incluye inversión en petróleo y portafolio.

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales.

1. Acervo, según país de origen (sin incluir petróleo)

Acorde con el Gráfico 6, en 1967 el acervo de IED, concentrado en el sector financiero, provenía de tres países: los Estados Unidos (38%), Francia (36%) y Bahamas (26%). En 1980 la mayoría del acervo de IED pertenecía a los Estados Unidos (54%), mientras que la participación de Francia disminuyó drásticamente (2%) y eran sobresalientes otros países como Suiza (9%), Panamá (7%), Venezuela (4%), Canadá (4%), Inglaterra (3%) y Alemania (3%).



Comparando 1996 con 1980, aumentó la participación de Panamá (10%), España (6%) e Inglaterra (5%); permaneció igual la participación de Venezuela (4%) y Francia (2%); y disminuyó la de los Estados Unidos (45%), Suiza (3%), Canadá (2%) y Alemania (2%). Aparecieron nuevos inversionistas como Islas Vírgenes Británicas (4%), Islas Caimán (4%), Holanda (3%), y Japón (2%).

Entre 1967 y 1980 la tasa anual promedio de crecimiento del acervo fue de 37,7% y entre 1980 y 1996 esta misma tasa pasó a ser del 13,6%. (Cuadro 5).

Cuadro 5			
Acervo de inversión extranjera en Colombia			
Registro, según país de origen (sin petróleo)			
(US\$ millones corrientes)			
PAIS	1967	1980	1996(*)
AMERICA DEL NORTE	7	616	3,831
Canadá	0	41	203
Estados Unidos	7	574	3,628
AMERICA CENTRAL Y ANTILLAS	4	108	1,695
Antillas Holandesas	0	16	61
Bahamas	4	11	55
Bermudas	0	6	51
Islas Caimán	0	0	310
Islas Vírgenes Británicas	0	0	339
México	0	5	31
Panamá	0	69	807
AMERICA DEL SUR	0	72	609
Argentina	0	1	19
Brasil	0	3	57
Chile	0	0	51
Ecuador	0	21	117
Venezuela	0	45	315
EUROPA	6	252	1,925
Alemania	0	30	166
España	0	5	441
Francia	6	26	196
Holanda	0	25	206
Inglaterra	0	36	377
Italia	0	4	32
Liechtenstein	0	1	54
Luxemburgo	0	7	33
Suiza	0	96	249
ASIA	0	12	143
Corea	0	0	5
Hong Kong	0	0	4
Japón	0	12	132
OTROS PAISES	0	1	1
Australia	0	1	1
TOTAL	17	1,061	8,204

(*) Saldos hasta noviembre.
Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales.

E. Inversión en Portafolio

Como objetivo de política económica se ha buscado profundizar el mercado de valores, de tal forma que se convierta en un canal para la transferencia de ahorro hacia la inversión productiva. Con la liberación del mercado cambiario en 1991 (Ley 9) se pusieron reglas transparentes y se abrieron las puertas para la emisión de acciones en los mercados internacionales, con el fin de complementar el ahorro interno. El Estatuto de Inversiones Internacionales (Resoluciones 51, 52, 53 y 56 del CONPES) desarrolló una política donde los fondos de IE tienen unos derechos cambiarios sin límites, no se establecen términos a la permanencia de la inversión en el país, el manejo de divisas está en manos de los intermediarios financieros y se sustituye la autorización y control previos para giros al exterior por un control posterior de los mismos. Además de los cambios legislativos, se buscó reducir el riesgo-país y generar un ambiente de expectativas favorables de largo plazo.

Las modalidades de financiación externa en los mercados emergentes latinoamericanos se han caracterizado por la adquisición por parte de inversionistas foráneos de a) deuda de los gobiernos (emisión de bonos), b) títulos representativos de capital (ADR's o GDR's) o de deuda emitidos por empresas privadas ó c) acciones en empresas residentes adquiridas en el mercado doméstico a través de los llamados fondos de capital extranjero.

Con respecto a la colocación de acciones en el mercado internacional, ésta se realiza generalmente bajo la forma de recibos de depósitos. "Estos son certificados negociables que se cotizan en uno o más mercados accionarios diferentes al mercado de origen de la emisión, y constituyen la propiedad de un número determinado de acciones" (Supervalores, 1995). Cuando la negociación se realiza en los Estados Unidos se denomina American Depositary Receipts (ADR's) y cuando se busca que la transacción sea fuera de este país se constituye en Global Depositary Receipts (GDR's).

Los recibos de depósito tienen la ventaja para el emisor de posibilitar mejores precios de colocación en el exterior, mejorar la imagen corporativa internacionalmente y penetrar los mercados internacionales. A los inversionistas extranjeros les permite diversificar su portafolio a bajo costo y acceder a información financiera sobre la empresa.

En el Cuadro 6 se presentan los flujos de inversión privada en portafolio desde 1991, año en el cual se registró la primera compra de acciones en

Cuadro 6
Flujo de inversión privada en portafolio según instrumentos
 (US\$ millones corrientes)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996 (nov.)	Acumulado 1991-1996
Colocación en el exterior de ADR's y GDR's	0.0 0.0%	0.0 0.0%	90.4 62.3%	175.7 36.8%	56.6 23.5%	15.6 5.8%	338.3 28.1%
Acciones adquiridas en bolsas nacionales	4.7 100.0%	66.4 100.0%	54.6 37.7%	301.8 63.2%	184.5 76.5%	253.9 94.2%	865.9 71.9%
Total	4.7	66.4	145.0	477.5	241.1	269.5	1,204.2
Participación dentro del total de IED	1.0%	8.3%	13.2%	22.3%	8.8%	15.5%	14.9%
Participación dentro del total de acciones 1/	1.9%	9.3%	14.6%	19.8%	14.9%	13.2%	15.0%

1/ Bolsas de Bogotá, Medellín y Occidente.
 Fuente : Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales.

bolsas nacionales con recursos procedentes de Islas Caimán. Como se observa en el Cuadro, la inversión privada en portafolio fue evolucionando de forma creciente hasta 1994, cuando ingresaron US\$477.5 millones en aquel año; durante 1995 y hasta 1996 los niveles de inversión en portafolio se redujeron de manera notoria, posiblemente como resultado de la crisis mexicana de finales de 1994, pese a que las acciones colombianas no disminuyeron su precio. Colombia fue el primer país en colocar acciones en el mercado internacional después de la crisis mexicana. En efecto, el BIC inscribió sus acciones en el NYSE a mediados de 1995 por un valor de US\$ 53.8 millones (Supervalores, 1995). La participación dentro del total del volumen bursátil nacional alcanzó su nivel máximo en 1994 con 19.8% y en promedio ha sido del 15,0%, cifra no despreciable.

Para el período 1991-1996(noviembre) la inversión de portafolio acumulada en ADR's y GDR's es del 28,1% y el otro 71.9% se ha realizado a través de la adquisición de acciones en el mercado bursátil nacional.

Son pocas las empresas colombianas que han buscado financiación externa mediante la colocación de ADR's y GDR's, entre ellas se encuentran los bancos de Colombia, Ganadero y BIC, la Corporación Financiera del Valle (Corfivalle), las fábricas de cementos Diamante y Paz del Río, las cadenas de almacenes Carulla y Cadenalco y la industria papelera Papeles Nacionales.

Según el Cuadro 6A, la IE en portafolio se ha originado principalmente en los Estados Unidos (78,7%), le siguen Inglaterra (11,1%), Luxemburgo (6,1%), Islas Caimán (1,7%), Japón (1,2%) y Australia (1,0%).

Cuadro 6A								
Flujo de inversión del exterior en portafolio								
(US\$ millones corrientes)								
PAIS	1991	1992	1993	1994	1995	1996 (nov.)	Acumulado 1991-1996	Part. (%)
U.S.A.	-	23.6	116.4	465.8	195.0	146.5	947.3	78.7
INGLATERRA	-	9.1	-	20.6	20.9	82.8	133.4	11.1
LUXEMBURGO	-	18.5	24.2	(14.2)	3.2	41.6	73.3	6.1
ISLAS CAYMAN	4.6	8.7	1.6	5.4	-	-	20.3	1.7
JAPON	-	-	-	1.8	12.4	-	14.2	1.2
AUSTRALIA	-	-	0.7	(2.6)	9.2	4.4	11.7	1.0
AUSTRIA	-	1.2	-	-	-	-	1.2	0.1
PANAMA	-	5.2	1.7	(0.3)	0.4	(6.0)	1.0	0.1
VENEZUELA	-	-	-	1.0	-	-	1.0	0.1
BAHAMAS	-	-	0.5	-	-	-	0.5	0.0
CANADA	-	0.1	-	-	-	0.2	0.3	0.0
TOTAL	4.6	66.4	145.1	477.5	241.1	269.5	1,204.2	100.0

Fuente: Banco de la República, Registros Departamento de Cambios Internacionales.

IV. PROYECCIONES

Para los próximos años se proyecta ingresos de más de dos mil millones de dólares anuales (Gráfico 7), con altas inversiones en petróleo en 1996 (US\$ 1,100.5 millones) y en 1997 (US\$1,013.1 millones) y un promedio de US\$600 millones anuales hasta el año 2000. En 1998 se espera una importante participación de la inversión extranjera en el sector carbón

Gráfico 7

Proyecciones de flujos de IED



Anexo

Flujo de inversión extranjera en Colombia

	A precios US\$ millones Corrientes				A precios US\$ millones Constantes de 1990			
	Total	Tasa de Variación %	Sin petróleo y carbón	Tasa de variación %	Total	Tasa de Variación %	Sin petróleo y Carbón	Tasa de variación %
1980	156		98		248		155	
1981	264	69	137	40.4	380	53	197	27
1982	367	39	61	(55.4)	497	31	83	(58)
1983	618	68	106	73.4	811	63	139	68
1984	584	(6)	134	25.7	734	(9)	168	21
1985	1,022	75	50	(62.9)	1,240	69	60	(64)
1986	593	(42)	68	37.6	707	(43)	81	35
1987	313	(47)	(4)	(105.2)	360	(49)	(4)	(105)
1988	202	(36)	15	(531.6)	223	(38)	17	515
1989	575	185	157	924.7	606	172	166	877
1990	501	(13)	182	15.8	501	(17)	182	10
1991	457	(9)	145	(20.4)	439	(12)	139	(24)
1992	729	59	214	47.7	679	55	199	43
1993	959	30	387	81.0	860	27	350	76
1994	1,667	75	776	100.4	1,470	71	685	95
1995	2,503	50	1,672	115.4	2,147	46	1,434	109
1996(*)	3,483	39	2,343	40.0	2,914	36	1,961	37
1997(*)	2,571	(26.0)	1,554	(34.0)				
1998(*)	2,828	10	1,538	(1.0)				
1999(*)	2,431	9	1,828	19.0				
2000(*)	2,448	1	1,882	3.0				

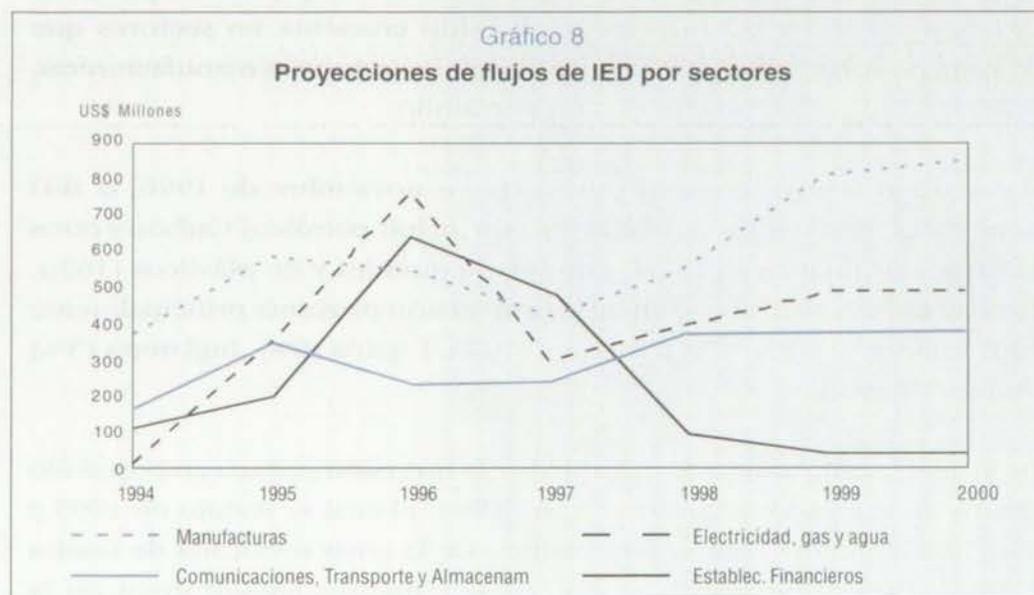
(*)Proyecciones

Fuente: Banco de la República, Departamento de Cambios Internacionales y Subgerencia Estudios Económicos. Excluye portafolio.

como resultado de la venta de Carbocol, operación estimada en US\$600 millones. En los sectores distintos a petróleo y carbón, se espera inversiones superiores a los US\$1,500 millones anuales, con alta participación del sector manufacturero, del sector eléctrico y del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones.

A nivel sectorial (Gráfico 8) se pronostica un flujo de inversión extranjera hacia el sector de Comunicaciones por más de US\$300 millones anuales. Se espera algo similar con respecto al sector eléctrico, con una elevada inversión en 1996 (US\$764 millones) y con flujos de más de US\$400 millones para los años siguientes. No se tienen expectativas muy elevadas sobre los flujos del sector manufacturero, sin embargo, se proyecta un flujo anual de más de US\$800 millones para 1999 y 2000. En 1996 se espera una inversión de US\$635 millones en los establecimientos financieros, pero ésta disminuye para los años siguientes.

En cuanto a la inversión en portafolio se proyectan unos ingresos de US\$170 millones para 1997 y de US\$150 millones anuales para los años siguientes, cifras que son menores a los años anteriores y no reflejan una expectativa creciente en este rubro.



V. CONCLUSIÓN

En la literatura económica se ha identificado la inversión extranjera como factor que contribuye al crecimiento económico, por medio de la

transferencia de tecnología y conocimientos, la mayor competencia, incrementos en la capacidad productiva y las mayores entradas de divisas. Sin embargo, en Colombia la entrada de capitales extranjeros estaba restringida durante la vigencia del modelo de sustitución de importaciones, por considerar que podía competir con la industria nacional, formando inclusive monopolios y no era claro su efecto positivo en la balanza de pagos.

Con la crisis de los años ochenta, a finales de la década se inició un proceso de desmantelamiento de las restricciones a su ingreso y se observó la inversión extranjera como un medio de mayores entradas de divisas que ayudaran a solucionar los desequilibrios externos y como un excelente complemento al ahorro interno. Solo a partir de la apertura y el cambio del Estatuto Cambiario se comienza a fomentar el ingreso de inversión extranjera con criterios de igualdad en cuanto al tratamiento entre nacionales y extranjeros, universalidad en cuanto a la posibilidad de invertir en todos los sectores de la economía y automaticidad con respecto a la aprobación para su entrada al país.

Con la liberación de los mercados y el fomento de la IED, los flujos comenzaron a aumentar lentamente en 1992 y 1993 y solo a partir de 1994 hasta la fecha, su incremento ha sido creciente en sectores que incluyen, no solamente petróleo, sino también industrias manufactureras, el sector financiero e inversiones en portafolio.

En cuanto al acervo, haciendo un corte en noviembre de 1996, la IED estaba concentrada principalmente en (sin incluir petróleo) Carbón y otros (23%), sector financiero (17%) e industria química y de plásticos (16%). Para este mismo año, el origen de esta inversión provenía principalmente de los Estados Unidos (45%), Panamá (10%), España (6%), Inglaterra (5%) y Venezuela (4%).

Con la apertura del mercado de capitales, la inversión privada en portafolio registró un marcado dinamismo hasta 1994, el cual se redujo en 1995 y 1996, posiblemente como consecuencia de la crisis mexicana de finales de 1994. Para el futuro no se espera incrementos significativos en la inversión de portafolio.

Las proyecciones de IED para los próximos años esperan ingresos de más de dos mil millones de dólares anuales, con altas inversiones en petróleo

en 1996 y 1997. En los sectores distintos de petróleo y carbón, se espera inversiones superiores a los US\$1,500 millones anuales, con alta participación del sector manufacturero, del sector eléctrico y del sector transporte, almacenamiento y comunicaciones.

Miguel Urrutia Montoya
Gerente General

Esta Nota se elaboro con la colaboración de Adriana Pontón Castro.

NOTAS

- 1 En 1996 representaron el 3% de la producción privada y el 2.4% de la nacional.
- 2 Según las estimaciones de la Balanza de Pagos el flujo total de IED a diciembre de 1996 es de US\$ 3,483 millones.
- 3 Según las estimaciones de la Balanza de Pagos el flujo IED, sin petróleo y minería, a diciembre de 1996 es de US\$ 2,343 millones.