

A theory of direct foreign investment

Enviado por Josue Garcia Veigaen Sáb, 08/06/2016 - 02:34

Cita:

Aliber, Robert [1970], "A theory of direct foreign investment", Charles Kindleberger (comp.), *The International Corporation*, Massachusetts, M.I.T. PRESS, pp. 17-34.

Fuente:

Libro

Fecha de publicación:

1970

Revista descriptores:

Formas de la competencia entre grandes empresas [1]

Relaciones de propiedad y control: empresas sin nacionalidad versus internacionalización del capital [2]

Tema:

Propuesta teórica del comportamiento de la IED abordando las divisiones monetarias y arancelarias en la formación de distintos patrones de IED [nacionales] con distintas tasas de capitalización [industriales].

Idea principal:

Robert Zelwin Aliber (1930) es profesor emérito de Economía Internacional y Finanzas en la Universidad de Chicago. Es conocido por su contribución a la teoría de la inversión extranjera directa.

Introducción

Uno de los fenómenos contemporáneos más importantes ha sido el rápido crecimiento en la inversión internacional: los fondos se mueven de áreas con una baja tasa de interés a áreas con mayores tasas de interés. Desde la II Guerra Mundial, el mayor componente de los flujos de capital ha sido la inversión directa, como empresas domiciliadas en una nación que tienen sucursales establecidas en el exterior o han comprado empresas extranjeras. La interpretación tradicional sostiene que los flujos de inversión reflejan las diferencias en las tasas de retorno de capital en los países importadores y exportadores de capital, pero lo que hace falta es la explicación del fenómeno (p.17).

Las empresas que emplean la inversión extranjera directa (IED) operan ante una desventaja relativa frente a sus competidores de la nación-receptora, asumiendo costos mayores –administrativos, riesgos políticos, etcétera–. Por lo cual, las empresas de la nación-origen solo se pueden explicar cómo poseedoras de ciertas ventajas para sobrellevar dichos costos.

Algunas de las explicaciones populares describen las ventajas internas de las empresas, y otras externas e inherentes al ambiente económico de la nación. Estas ventajas comparadas con las de

otras naciones, deberían ser neutralizadas por el tipo de cambio. Pero estas explicaciones populares están inconclusas ya que no pueden explicar por qué las ventajas de las empresas estadounidenses no pueden ser adquiridas por sus competidores foráneos, ni son neutralizadas por el tipo de cambio (p.18).

Otra explicación enfatiza elementos monopolísticos: lo que anima a las empresas de la nación-origen a enfrentar a sus competidores extranjeros en territorio foráneo puede ser la ventaja de ser propietarios de información, patentes, saber-cómo (know-how) o habilidades administrativas. Estas ventajas no deben estar disponibles para las empresas de la nación-receptora. Algunos explican que las ventajas no pueden ser adquiridas en un mercado perfecto; de hecho, las imperfecciones del mercado podrían explicar porque la empresa de la nación-origen en lugar de vender sus ventajas, las utiliza como inversión extranjera directa. En este sentido las imperfecciones estaría reflejando costos asociados con las transacciones (p. 18-19).

Otra explicación se centra en las ventajas de integración vertical. Por un lado tenemos las economías de escala, donde la integración vertical involucra la reducción de costos de transacción, costos de búsqueda y costos de inventarios (p. 19-20).

En general, estas teorías de la IED derivadas de la teoría de la organización industrial tienen un poder explicatorio limitado. Mientras explican la ventaja de las empresas de la nación-origen, no pueden predecir el patrón nacional de la inversión extranjera o su patrón industrial. Y carecen de elementos de “extranjerización” (foreignness) en el sentido de que las variables explicatorias no incluyen cualquier otro factor que distinga las economías nacionales. Estas teorías son más bien teorías del crecimiento de las empresas aplicadas a la economía internacional (p.20).

Este trabajo argumenta que el factor clave para explicar el patrón de la IED involucra las relaciones del mercado de capitales, el riesgo del tipo de cambio (exchange risk)* –el riesgo de que las paridades de cambio puedan ser cambiadas–, y las preferencias de los activos denominadas en ciertas monedas. Estas relaciones tienen un poder explicatorio para el patrón de la IED por industria. Finalmente estos factores tienen un elemento internacional y están basadas en la existencia de diferentes áreas monetarias.

Inversión Extranjera Directa – Un fenómeno de área monetaria o de área aduanal

La IED involucra la adquisición de la planta y el equipo para producir en un área aduanal o área monetaria, aparte del área donde la empresa está domiciliada. La “extranjerización” (foreignness) de la inversión refleja el movimiento transfronterizo entre áreas aduanales y áreas monetarias. El significado de múltiples áreas aduanales es que la diferencia en los precios de un producto puede reflejar costos adicionales al costo de su transporte. Así las tarifas arancelarias influyen en la elección de si un mercado debería ser suministrado por la producción en una área aduanal u otra. Por otro lado, la importancia de múltiples áreas monetarias se traduce en que las tasas de interés de los títulos con misma clase de riesgo por prestatarios domiciliados en diferentes áreas, podría diferir por el riesgo del tipo de cambio. La cuestión central es si la IED está mejor explicada como un fenómeno de área aduanal o de área monetaria (p. 21).

El argumento procede en el supuesto de que la empresa de la nación-origen tiene una ventaja monopolística llamada “patente” –representando toda aquella ventaja monopolística–. La empresa decide cómo explotar mejor su patente para satisfacer el mercado doméstico y varios mercados

foráneos. La patente es un activo de capital. El flujo de ingresos de éste activo está medido por el decline en los costos de producción desde la reducción en los montos de varios factores requeridos para producir cierto producto. El valor de la patente es el valor capitalizado de la diferencia entre los costos de producción previos y posteriores al uso de ésta (p. 21-22).

El mercado en patentes es extenso. La ventaja para producir patentes no significa que las empresas tengan a la vez la ventaja de explotarla. Los productores de patentes buscan maximizar su valor, así la atención está dada a la elección entre explotar la patente dentro de la empresa o venderla, concesionando licencias para el uso de la patente. Muchos productores de patentes también son usuarios. Una primera decisión enfrentada por la empresa con una patente es si satisface al mercado foráneo explotando la patente domésticamente y exportando o si explota la patente en el extranjero. Una segunda decisión es si explota la patente dentro de la firma –como IED– o la cede concesionando licencias (p. 22).

La demarcación del mundo en áreas aduanales y monetarias afecta tanto al lugar donde una patente es explotada como por quién será explotada, si por una empresa de la nación-origen o una empresa de la nación-receptora. La existencia de varias áreas aduanales significa que las firmas quizá renuncien a las economías de escala disponibles de concentrar producción, para evadir tarifas arancelarias, ellos quizá produzcan con plantas de menor tamaño que el óptimo en cada una de las áreas aduanales (p. 23).

Áreas monetarias unificadas. Las devaluaciones y los controles de cambio son imposibles mientras las áreas aduanales se mantienen separadas. Las tarifas arancelarias podrían interpretarse como un tipo de costo de transporte. Ahora las empresas solo decidirán dónde producir, basado en el acceso a los mercados, disponibilidad de materiales, y precios de los factores. La tarifa arancelaria crea un incentivo para usar la patente dentro cada área aduanal, el monto del incentivo variara con el valor de la patente en la nación-origen y el tamaño de la tarifa (p. 23).

La típica concepción del 'patrón de inversión' extranjera sostiene que la empresa inicialmente exporta para satisfacer un mercado foráneo y en la medida en que éste va creciendo de tamaño, la empresa desarrolla experiencia y empieza a concesionar licencias de su patente para que sea explotada en el extranjero. En esta secuencia el arancel no puede explicar la decisión de la empresa para invertir fuera, más bien la tarifa arancelaria explica si la patente será explotada en la nación-receptora o en la nación-origen. Durante la fase de concesión de licencias, las posibles imperfecciones en este mercado están dominadas por la combinación de los costos de hacer negocios en el extranjero y por las 'deseconomías de pequeñas escalas'**. En algún punto del crecimiento del mercado de la nación-receptora, la empresa de la nación-origen puede elegir explotar la patente internamente en lugar de venderla. En ese punto la inferencia marca que la empresa de la nación-receptora no estará dispuesta a pagar la renta de escasez demandada por la empresa de la nación-origen; y al mismo tiempo señala que el valor capitalizado de la patente de la nación-origen excede el valor capitalizado de la empresa de la nación-receptora. Si ambas, tanto la empresa de la nación-origen como la empresa de la nación-receptora, obtuvieran mismos ingresos provenientes de explotar una patente en la nación-receptora, las diferencias en los valores capitalizados deberá reflejar diferencias en las tasas de capitalización (capitalization ratios) (p. 24).

La conclusión del autor puede ser resumida de la siguiente manera: si el mercado de la nación-receptora es pequeño, la empresa de la nación-origen lo proveerá mediante su propia producción doméstica; si el mercado crece, el costo unitario de cubrirlo desde afuera es mayor que si lo cubriera con producción interna desde la nación-receptora –mediante IED o licencias–. Si la nación-receptora sube las tarifas arancelarias, se encarecen las importaciones. Por lo tanto la tarifa disminuye relativamente el retorno de la inversión de la patente en la nación-origen para exportar en comparación con su uso en forma de licencia en la nación-receptora. Por otro lado, la decisión entre otorgar la licencia o IED dependerá de que tan grande sea el tamaño del mercado en la nación-receptora. A cierto nivel del mercado, el valor capitalizado de la patente explotada por una empresa de la nación-origen desde la nación receptora y el de una empresa de la nación-receptora están iguales, no obstante superando este punto, la diferencia en las tasas de capitalización son mayores en la producción de la empresa nación-origen con sede en la nación-receptora, señalando la diferencia superior en los valores capitalizados (p. 25-27).

Áreas aduanales unidas Las áreas monetarias permanecen separadas. Lo cual significa que las tasas de interés en activos similares denominadas en diferentes monedas podrán diferir por los cambios de los tipos de cambio. Y la relación de los cambios en las tasas de interés afecta la relación entre las tasas de capitalización. Ya que las áreas aduanales están unificadas la producción tenderá a centralizarse en lograr economías de escala. Aquí se vuelve atractivo producir en el exterior incluso si el mercado –medido por la cantidad de producción– es pequeño, debido a los cambios en las tasas de capitalización. Así la decisión entre explotar la patente en el exterior mediante licencia o IED depende de los costos de hacer negocios en el exterior –costos de producción– y las diferencias nacionales en las tasas de capitalización. Éstas últimas reflejarían las diferencias de las acciones denominadas en diferentes monedas con diferentes ingresos –tasas de interés– (p. 27-28).

*Tasas de capitalización y la prima monetaria (currency premium)****

La tesis nodal del presente texto es que el ‘patrón de inversión extranjera directa’ refleja que las empresas de la nación-origen capitalizan el mismo flujo de ingresos esperados a una tasa mayor que las empresas de la nación-receptora. Esta diferencia de tasas de capitalización resulta porque el mercado une diferentes tasas de capitalización para ingresar flujos denominados en diferentes monedas. Las diferencias en las tasas de capitalización seleccionan que país será la nación-receptora (tasas de capitalización bajas) y cual la nación-origen (tasas de capitalización altas) (p. 28).

Cuando la diferencia entre los campos de ingresos inciertos excede aquellos con flujos de ingresos certeros, resulta en una ‘prima al riesgo’ [risk premium]. Dos factores principales podrían explicar porque en el mercado se aplican diferentes tasas de capitalización a los activos denominados en diferentes monedas:

I. El mercado demanda un prima por asumir la incertidumbre del riesgo de tipo de cambio; la diferencia entre las tasas de interés de los precios fijos de activos denominados en diferentes monedas podrían exceder el cambio anticipado en sus tasas de cambio, ésta diferencia puede ser llamada ‘prima monetaria’ (currency premium). Debido a la prima monetaria, las empresas de la nación-receptora pueden emitir deuda denominada en la moneda de la nación-origen en la creencia que el ahorro en la tasa de interés de los préstamos del exterior es mayor que

compensar por asumir el riesgo de tipo de cambio (p. 29).

II. Segundo, el mercado aplica una tasa de capitalización mayor al mismo flujo de ingresos en una nación-receptora cuando es recibido por una empresa nación-origen que cuando proviene de una empresa de la nación-receptora, de lo contrario no habría incentivo a la IED. La diferencia en las tasas de capitalización refleja el hecho de que el mercado no agrega una prima monetaria al ingreso foráneo de la empresa nación-origen. El mercado está sujeto a un sesgo en el que los activos de la nación-receptora están sujetos a la prima monetaria mientras los activos de la nación-origen no. Los intermediarios financieros en la nación-origen pueden emitir pasivos y usar el producto para adquirir títulos en la nación-receptora. Mientras mayor sea la prima monetaria, mayor será la desventaja para las empresas de la nación-receptora (p. 30).

La prima monetaria impacta en los términos en los cuales las empresas de la nación-origen y de la nación-receptora piden prestado, así como a las tasas a las cuáles sus flujos de ingresos son capitalizados. El significado de esta desventaja de las empresas de la nación-receptora depende tanto de parte del capital en valor agregado y del tamaño de la prima monetaria (p. 30-31). Donde el componente de capital es importante, la prima monetaria de 1 o 2 por ciento, tiene un impacto sustancial en mejorar el flujo de ingresos de las empresas nación-origen relativamente a las empresas nación-receptora (p. 30).

Los patrones de la Inversión Extranjera Directa

El patrón geográfico de la IED refleja la dispersión en las tasas de capitalización para los activos denominados en diferentes monedas. Tasas de capitalización mayores reflejan una preferencia de los mercados por tener bienes denominados en determinada moneda; la prima monetaria en bienes denominados en tal moneda exceden la de los bienes denominados en otras monedas (p. 31).

Las diferencias en el patrón de IED reflejan el tamaño del mercado de la nación-receptora, el valor de las patentes, la altura de las tarifas arancelarias, el costo de hacer negocios en el exterior en una industria particular y la dispersión de las tasas de capitalización, tanto por una nación y por una industria dentro de las naciones (p. 31).

La IED tiende a ser mayor en las industrias más intensivas de capital, pues la desventaja de las empresas nación-receptora es mayor, cuando mayor es la contribución del capital a la producción. La IED mediante su posesión, puede ser explicada por la diferencia de las tasas de capitalización. Las adquisiciones o posesión de IED implica la compra de una patente, un sistema de distribución, talentos administrativos por las empresas de la nación-origen; la empresa de la nación-origen incurre en costos agregados de hacer negocios al exterior (p. 32).

La diferencia en las tasas de capitalización aplicadas por el mercado al ingreso es consistente con una prima monetaria, mientras que el mercado reconozca que la empresa foránea recibe un flujo de ingreso generado en una moneda en la cual el mercado agrega una alta prima monetaria (p. 33).

Conclusiones

La hipótesis central es que el factor clave en la explicación del patrón de IED es que el mundo está

dividido en diferentes áreas monetarias y que existe un sesgo en el mercado al estimar el riesgo de cambio. Este sesgo determina si una nación será probablemente una nación-origen o una nación-receptora de IED. Más aún, el sesgo agregado a los títulos denominados en una moneda foránea difiere del agregado al ingreso en esa moneda de una empresa nación-origen.

Si suponemos un área monetaria unificada, el riesgo de cambio y la prima monetaria no existirían, entonces el análisis de la IED estaría dado en términos de la localización de las economías. Las tarifas arancelarias serían un tipo de costo de transporte; a tarifas altas, mayor la tendencia que demanda en cada área aduanal sería satisfecha por la producción dentro de la misma área. Las tarifas explican si una patente es utilizada en casa o en el exterior y no si una empresa de la nación-receptora o empresa de la nación-origen utiliza la patente.

Las diferencias nacionales en las tasas de capitalización son los mejores factores para explicar el patrón nacional de la IED; de otro modo el patrón sería aleatorio. La diferencia del patrón por industria refleja las diferencias en el tamaño del mercado nación-receptora y el costo de hacer negocios en el exterior. De igual forma las adquisiciones –de patentes u otros– pueden ser explicadas por estas diferencias en las tasas de capitalización (p. 34).

* Aunque el término literalmente puede ser traducido como “riesgo de cambio”, considero que lo pretende dar cuenta es del “riesgo de tipo de cambio” o tasa de cambio.

** “Las deseconomías de escala son los factores que causan que las grandes empresas produzcan bienes y servicios con un incremento en el coste por unidad de cada producto” (<http://economiasydeseconomias.blogspot.mx/> [3]). Lo opuesto de la concepción de ‘economías de escala’.

*** Currency Premium: Prima cambiaria; moneda/monetaria y prima o seguro.

Datos cruciales:

°El autor demuestra gráficamente como la decisión de una empresa en explotar una patente para un mercado foráneo, depende del tamaño del mercado y de las tarifas arancelarias (Gráfica 1 y Gráfica 2 p. 25-26).

Trabajo de Fuentes:

Hymer, Stephen [1960], *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*, M.I.T. tesis doctoral, Cambridge, Mass.

Vernon, Raymond [1968], *The Manager in the International Economy*, Englewood Cliffs, N.J.: Prentice-Hall.

Nexo con el tema que estudiamos:

Contribución al estudio de la relación de la IED y efectos monetarios –diversas divisas, tipo de cambio–. Aunado a lo que sostienen las ‘teorías de la organización industrial’ respecto la IED, el tamaño del mercado, y las economías a escala –producir con menores costos–, el autor examina

el impacto de la intervención del Estado, vía aranceles en la IED.

Finalmente para el autor el patrón de dispersión mundial de la IED, se centra en las diferentes tasas de capitalización de las empresas, por ejemplo, la superioridad de las empresas nación-origen refleja ventajas productivas –aumento de productividad y disminución costos– pero además ventajas “monetarias” –superioridad de moneda sobre las otras–.

Source URL (modified on 15 Agosto 2016 - 3:25pm): <http://let.iiec.unam.mx/node/930>

Links

[1] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/17>

[2] <http://let.iiec.unam.mx/taxonomy/term/19>

[3] <http://economiasydeconomias.blogspot.mx/>