

TRIBUNA EMPRESARIAL

BUSINESS TRIBUNE

El riesgo político en el ámbito institucional de la inversión directa en el exterior

Juan José Durán-Herrera¹

Universidad Autónoma de Madrid, España

doi: <https://doi.org/10.20420/eni.2022.543>

Introducción

La inversión directa en el exterior (IDE) implica asumir opciones implícitas, que se ejercerán o no en el futuro, en función de las estrategias que se puedan adoptar en momentos decisivos. Estos vendrán fundamentados por el análisis de variables internas (a la empresa, controlables) y externas (de entorno o exógenas) que conjuntamente determinan la competitividad del inversor. Estas estrategias orientarán las siguientes posibilidades: a) ampliar o reducir el nivel de la inversión directa primaria y de las realizadas subsiguientemente; b) transformar la inversión (estableciendo alianzas con otras empresas, fusiones y adquisiciones transfronterizas); c) abandonar el país voluntariamente (desinvertir) o de manera forzosa (expropiación, nacionalización); d) motivos financieros (venta parcial o total de la inversión); e) reorganizar el gobierno de la empresa.

En general, se puede decir que en las últimas décadas todos los países desean atraer IDE, pudiendo hacer uso de su soberanía a la hora de decidir qué tipo de inversión quieren, en qué sectores y, según el carácter estratégico de estos para el país, determinar el grado de propiedad extranjera de la inversión. Por ejemplo, la UE

dispone de mecanismos de control de IDE que suponga riesgo para la seguridad de la Unión.

Desde la segunda mitad del siglo XX hasta nuestros días la IDE ha venido creciendo de forma ininterrumpida, tanto en términos de flujos como referida a stocks. Los flujos de IDE han venido siendo crecientes en valores netos (deducidas las desinversiones), mostrando tasas de variación positivas o negativas respecto del periodo previo, según situaciones coyunturales o debido a “pérdida o ganancia de atractivo” (de ventajas específicas de localización) del país de destino de la inversión. Sin embargo, en términos de stock las variaciones siempre han sido positivas con un comportamiento desigual según el nivel de desarrollo de los países. Así, los países avanzados siempre han mostrado una posición neta positiva (diferencia entre el stock de salida y el de entrada de inversión), en cambio los países menos avanzados (unas dos terceras partes de los países del mundo) han venido registrando posiciones netas negativas, es decir, han sido receptores netos de inversión extranjera. En este grupo resaltan los denominados emergentes que especialmente en las tres últimas décadas han mostrado un fuerte crecimiento en la emisión de inversión hacia el exterior; representando un avance de la multinacionalización de sus empresas. Las fusiones y adquisiciones transfronterizas de empresas ayudan a explicar

¹Autor de correspondencia: juanjose.duran@uam.es.

en parte la panorámica de la geografía de las empresas multinacionales.

En la década de los años noventa se incorporan a esta tendencia los antiguos Estados de países de economía planificada (en la órbita de la antigua Unión Soviética). Es en esta década, en la que se crea una palanca de aceleración de la globalización. Una década después se consolida el despegue de China, a raíz de su entrada en la OMC en 2001, y se evidencia también una cierta recuperación de Rusia y su emergencia como potencia nuclear.

Los efectos de la pandemia amplificados por la invasión de Ucrania por Rusia tendrán un considerable impacto en la (des)globalización a través de una mayor regionalización de la economía mundial y un descenso de los flujos de IDE a nivel agregado y hacia países con elevado riesgo político. Qué duda cabe que en una situación de guerra se dinamizan actividades económicas y empresariales relacionadas con producción y comercialización de armamento y equipos; también se realiza investigación y se hacen operaciones financieras; actividades conectadas con la industria militar.

Riesgo país, factor de localización de la IDE

Puede decirse que existe un nivel macro de riesgo político que asumen todos los inversores extranjeros, por su exposición al país en cuestión, y un nivel meso debido a la diferente sensibilidad de los sectores (por ejemplo, hidrocarburos, banca, componentes del automóvil...) al riesgo país. Asimismo, empresas de un mismo sector de actividad pueden estar asumiendo diferenciales de riesgo en un mismo país lo que implica presuponer que esta clase de riesgo puede gestionarse. Es decir, las empresas pueden desarrollar habilidades políticas, de negociación y acción, de forma que les permita gestionar eficazmente el riesgo país y hacer frente a situaciones de no mercado (fallos de mercado) que se pueden presentar en entornos institucionales débiles y con elevado poder

discrecional del gobierno. Existe evidencia que apunta hacia la posibilidad de que empresas multinacionales pueden verse beneficiadas en las negociaciones con gobiernos, especialmente cuando existen altos niveles de discrecionalidad política y corrupción, así como en la utilización de paraísos fiscales y de diferencias institucionales entre economías.

Estos riesgos pueden concretarse en: a) restricciones a las transferencias transfronterizas (fondos, productos, tecnología) y de movilidad de personas; b) cambios regulatorios adversos – y arbitrarios– (ruptura o repudiación de contratos con determinados inversores); c) riesgos del capital del inversor extranjero (expropiación, nacionalización, imposición de accionistas locales), no cumplimiento de las obligaciones de deuda soberana; d) interrupciones de actividad causadas por guerra, insurrecciones, rebeliones, revolución, guerra civil, vandalismo, sabotaje, disturbios civiles, huelgas, revueltas y terrorismo. Los seguros cubren las pérdidas derivadas por daños en los activos tangibles (destrucción, desaparición o daño físico).

El riesgo se puede manifestar de forma súbita o ser el resultado de un proceso (por ejemplo, la invasión de Ucrania). El proceso hasta llegar a esta situación se inició aparentemente en 2008 (agresión contra Georgia) y 2014 (anexión de Crimea, apoyo a los separatistas de Donbás). Además, hay que indicar la falta de libertad de expresión, el trato dado a los opositores a Vladimir Putin, los ataques cibernéticos y campañas de falsas noticias para influir en procesos electorales en el exterior, subrayando la “ofensa de occidente”, a través de la expansión de la OTAN. Se impusieron algunas sanciones a Rusia y al mismo tiempo los europeos invertían en proyectos que profundizaban en la dependencia de los hidrocarburos rusos. Asimismo, los oligarcas rusos financiaban las acciones políticas internas y externas y realizaban inversiones en el exterior en grandes activos inmobiliarios, en diversas actividades

(turismo...) y en adquirir cierta influencia política.

El riesgo de guerra puede ser considerado el de mayor relevancia de los riesgos de la inversión extranjera y cuando se manifiesta se anulan (absorben) los distintos componentes del riesgo país. La guerra destruye capital físico, capital humano y conocimiento, además de instituciones y tejido empresarial. También transforma el tejido productivo de un país y afecta, negativamente y de forma directa, a los países con los que se realizan intercambios e, indirectamente, a las economías con las que participa, y son un actor en las cadenas internacionales de suministros. En los negocios conviven la moral y la ética junto a la especulación y el oportunismo.

Configuración del ámbito institucional de la IDE

Las décadas de los años 1960 y 1970 se pueden calificar de confrontación entre empresas multinacionales y gobiernos (especialmente de países menos desarrollados) manifestada en numerosas expropiaciones. Posteriormente, y de manera progresiva, los países van reconociendo el papel positivo que la IDE puede tener en el crecimiento y desarrollo de sus economías, evidenciado a través de la adopción de cambios legislativos e incentivos favorecedores de este tipo de inversión. A ello han contribuido sin duda Naciones Unidas, asociaciones académicas internacionales y domésticas, organizaciones empresariales e instituciones públicas y privadas.

A las legislaciones domésticas se suman un considerable número de acuerdos bilaterales de promoción y protección recíproca de inversiones y otros para eliminar la doble imposición fiscal internacional, que junto a los tratados de ámbito regional (de libre comercio) definen un entorno promotor de la interdependencia y la globalización. Este entorno se va completando en la década de 1990, que prácticamente se inicia con la caída del muro de Berlín y desintegración

de la Unión Soviética, cuyos Estados integrantes van abriendo sus economías al exterior, al igual que también lo hacen otros países de economía planificada. Prácticamente en dos décadas se consolida la emergencia de China (especialmente a raíz de su incorporación a la OMC en 2001) y Rusia recupera actividad económica y protagonismo como potencia nuclear.

Con la generalización de acuerdos de integración comercial, de protección de inversiones y de agencias de arbitraje, y de solución de conflictos entre empresas multinacionales y gobiernos se puede decir, en términos globales, que la gran mayoría de la IDE mundial está protegida, cubierta por normas internacionales. La coevolución institucional y de expansión de la IDE no ha sido ajena a situaciones de crisis internacionales relevantes como las del petróleo de 1973 y 1979, la de deuda externa de 1982, y las sucesivas crisis bancarias y de divisas (por ejemplo, la de Rusia y países del sudeste asiático en 1997 que se van produciendo hasta llegar a la gran crisis financiera de 2008, la pandemia del covid 2020-2022 y ahora la invasión rusa de Ucrania). En algunos periodos se han realizado algunas expropiaciones o nacionalizaciones especialmente en el sector de energía (a empresas españolas en algunos países latinoamericanos).

Más del 90% de los arbitrajes de disputas sobre inversiones extranjeras se ha dilucidado, en primer lugar, por el *Internacional Center for Settlement of Investment Dispute* del Grupo Banco Mundial, seguido por *United Nations Commission on International Trade Law (UNCITRAL)* de Naciones Unidas. Varios de estas diferencias o disputas se han producido en los sectores de las energías y de materias primas.

En las dos décadas transcurridas del siglo actual, el entorno internacional ha incorporado medidas proteccionistas, en paralelo con movimientos nacionalistas y populistas, guerras comerciales, el Brexit del Reino Unido, la

aparición de partidos de extrema derecha y movimientos antiglobalización y, actualmente, la guerra en Ucrania y sus implicaciones en la economía y política internacional. Nos encontramos en presencia de ambientes de elevada incertidumbre.

En una economía globalizada, en la que prima la interdependencia económica, la distancia institucional, económica y cultural entre los países y áreas geográficas, muestra la existencia de instituciones diferenciadas en el control (y en rendición de cuentas) del comportamiento de empresas, organizaciones e individuos. En un contexto institucional multinivel se ponen en evidencia diversas disfunciones y fricciones institucionales, fallos de mercado y conflictos de intereses que marcan la senda de la coevolución de la gobernanza internacional.

La situación actual nos muestra una clara lucha geoestratégica en un mundo que va mostrando su carácter multipolar en el que emerge una importante rivalidad económica. La economía mundial de bloques que se está conformando empezó a perfilarse en el ámbito tecnológico casi en paralelo con energía y productos del sector de alimentación (tierras de cultivo y productos agrarios).

Reacción política de la empresa multinacional en situación de ruptura social y política

La invasión de Ucrania ha motivado que algunas empresas multinacionales hayan decidido abandonar Rusia indicando que será provisional mientras dure el conflicto, manteniendo el empleo. Otras, en cambio, han decidido permanecer en el mercado ruso. Las empresas extranjeras con filiales en Rusia y que se mantienen en el país pueden ver dañada su

reputación en el exterior si los consumidores las penalizan².

Las empresas han demostrado ser un instrumento significativo para que las sanciones impuestas a Rusia sean efectivas, siguiendo recomendaciones a adoptar libremente iniciativas para penalizar al gobierno ruso. La realidad nos demuestra que las grandes empresas son entidades poderosas que tienen una gran influencia en la sociedad y en la política. Rusia verá reducida la inversión directa procedente de los países occidentales.

En este punto consideramos pertinente señalar la controvertida situación a la que se enfrentaron las multinacionales en el caso del Apartheid que rigió en Sudafrica hasta 1994. Hasta ese momento las empresas extranjeras se apoyaron en leyes laborales injustas, que eran ilegales en sus países de origen, para lograr grandes beneficios. Estas empresas fueron consideradas cómplices con la segregación al igual que las que comercializaban con el país. Una organización no gubernamental sudafricana llevó ante la Justicia a varias multinacionales y bancos internacionales. En mayo de 2003 se inició un importante juicio ante un Tribunal de Nueva York. Se argumentaba, según los medios, que los demandantes, en nombre de "decenas de millones de sudafricanos", reclamaron más de cuatrocientos mil millones de dólares de indemnización a estas empresas por haber mantenido relaciones económicas con el régimen del "Apartheid" entre 1948 y 1994, a pesar del embargo internacional que pesaba en su contra, lo cual, a juicio de los denunciantes, suponía una "violación del Derecho Internacional".

A modo de reflexión final

A través de la cooperación económica (integración internacional) se han alcanzado

²En este entorno de inestabilidad y desconfianza se han manifestado medidas en otros ámbitos internos y externos. Así, unos 200 rectores y presidentes de universidades rusas han firmado una carta de apoyo a Vladimir Putin. Y la Asociación de

Universidades Europeas ha expulsado (10 de marzo de 2022) a 12 instituciones rusas y la Comisión Europea ha paralizado los proyectos de cooperación científica con Rusia.

niveles de globalización que han generado crecimiento económico y progreso (en presencia de grandes desigualdades y fricciones). Pero la creencia de que la teoría de la cooperación en general, y de Europa con otros países menos avanzados en particular, garantiza la paz no se ha cumplido en la actualidad. Es más, se ha abonado la emergencia de un nuevo orden mundial de bloques: economías liberales de mercado (conformadas por democracias liberales) y economías autocráticas de Estado.

La invasión rusa de Ucrania ha cambiado muchos aspectos de las relaciones políticas, económicas y de otra naturaleza a escala mundial, y está provocando un rediseño radical del entorno económico, político y de seguridad del mundo. La reputación de Rusia y de su sistema político ha perdido credibilidad (reputación) para los negocios y finanzas internacionales, aumentando la distancia “psíquica” con Europa y con los países de democracias liberales. Las perspectivas económicas vislumbran un largo periodo de encarecimiento de la energía, y de aprovisionamientos de ciertas materias primas. La dependencia de suministros como el trigo

ruso o el aceite de girasol y maíz ucranio tiene considerables consecuencias en el exterior, especialmente para la asistencia alimentaria a varios países como indica el Programa Mundial de Alimentos. Se hace asimismo imprescindible para los países europeos reducir la dependencia de gas de Rusia.

Cabe esperar una nueva configuración geográfica de la IDE a través de una mayor regionalización de la economía internacional. La globalización se reorientará hacia una mayor concentración de la interdependencia entre los países de economías liberales y sociales de mercado. En este sentido, se asignará a las transacciones con economías autocráticas una mayor prima de riesgo país.

Hay que evitar un orden mundial anárquico en el que los países con mayor poder político, económico y estratégico invadan con impunidad a otros más débiles. Ese orden ha de tener como uno de sus objetivos que se respeten los derechos humanos, eliminar las posibilidades de blanqueo de capitales, cooperar para eliminar los paraísos fiscales y generalizar la rendición de cuentas de las organizaciones.