

Factores determinantes de la inversión directa extranjera: un análisis para el caso de Rumanía

Determinants of foreign direct investment: an analysis for the case of Romania

Marcel RASTASAN

Máster en Finanzas de Empresa (Rumanía)

Universidad Complutense de Madrid, Madrid

Recepción: Septiembre 2008

Aceptación: Noviembre 2008

RESUMEN

El presente trabajo estudia los determinantes de la inversión directa extranjera en Rumanía. El trabajo consiste en cuatro partes importantes. En la primera parte vamos a presentar algunas de las teorías sobre el porqué de las inversiones directas en el extranjero. La segunda parte del trabajo es un breve estudio del lugar que ocupa Rumania en Europa Central y de Este. La siguiente presenta el país, los cambios que se han hecho para la integración en el mercado europeo, y como se han atraído a los inversores. También se van a presentar cuales han sido los mayores inversores, los sectores en los que ha invertido, y algunas de las perspectivas económicas del país. Continúa con los hechos estilizados en donde se muestra el comportamiento de las diferentes variables a lo largo del periodo de análisis. Luego se tiene la evidencia empírica que implica la estimación de un modelo econométrico que muestre el impacto que el PIB, el desempleo, y la infraestructura tienen sobre la inversión directa extranjera. Finalmente, se redactan las conclusiones a las que se arriba.

Palabras Clave: Crecimiento Externo, Inversión Directa Extranjera, Asociación Euromediterránea, Internacionalización

ABSTRACT

This paper explores the determinants of foreign direct investment in Romania. It has four major parts. In the first part we will present some of the theories that explain the direct investments abroad. The second is a short survey of the place that Romania has in Central and East Europe. The third presents the country, the changes that have been made with the European integration, the largest investors, sectors in which has invested, the economic prospects, etc. This part continues with empirical evidence involving the estimation of an econometric model showing the GDP impact, the unemployment, and the infrastructure on foreign direct investment. Finally, the conclusions to which arrive is drawn up.

Keywords: European Union, External Growth, Foreign Direct Investment, Euro-Mediterranean Partnership, Internationalization

Clasificación JEL: B15

1. INTRODUCCIÓN

Varias síntesis de la investigación teórica y empírica subrayan que la inversión extranjera directa es generalmente atraída por factores como el tamaño del mercado y su potencial de desarrollo, el coste de los factores y el coste de mano de obra en particular, el capital humano (educación y habilidades), la apertura comercial, reformas estructurales, liberalización de los precios, la política fiscal, el desarrollo institucional, la capacidad de absorción tecnológica, etc.

Los factores determinantes de la inversión extranjera directa podrían ser agrupados en factores básicos que se refieren al principal atractivo de las condiciones comparativas de los países de acogida (tamaño, posición geográfica), y factores complementarios determinantes, que hacer cumplir o, al contrario, debilitar o reducir el atractivo de un país de acogida. Es decir, se trata de características creadas por el país (potencial de mercado, mano de obra y la habilidad de costos, otros factores del coste, el clima empresarial, incluyendo el desarrollo institucional). La combinación de todos estos factores explica por qué las multinacionales deciden invertir en un país determinado, y en un área. La presencia de ciertos factores determinantes explican el patrón y también el tamaño de la corriente de IDE en un país determinado. El predominio de uno u otro de los factores y las motivaciones para las empresas en la decisión de dar un perfil a las respectivas inversiones. Así, la literatura llegó a las ya conocidas conclusiones respecto de los principales tipos de inversión extranjera en los países de acogida: inversión horizontal (búsqueda de mercado), y la inversión vertical (búsqueda de eficiencia).

La importancia de los factores cambia en el tiempo. Por ejemplo, durante los primeros años de la transición en los PECO, la estabilidad política y macroeconómica, incluido el desarrollo institucional, fueron las premisas de cualquier interés de los inversores extranjeros. Junto con los progresos en las transformaciones políticas y económicas, y especialmente con los progresos en el cumplimiento de los criterios de adhesión a la UE, las ventajas comparativas de la inversión en estos países -bajo costo de mano de obra, crecimiento relativamente alto y altas tasas de crecimiento potencial de mercado- se han convertido en los factores determinantes que dirigen las corrientes de IDE hacia esta zona. Las operaciones de re-ubicación se dieron con bastante frecuencia, especialmente en el campo de la producción manufacturera de mercancías. Cabe mencionar que ciertas ventajas son de carácter temporal (costo de mano de obra, disponibilidad de recursos), y pueden disminuir con el paso del tiempo. El impacto que puede generar la inversión directa extranjera (IDE) en la economía de un país puede ser determinante para lograr un crecimiento sostenido del PIB. La empresa multinacional es un agente que favorece y dinamiza el crecimiento económico; y que por definición es

titular de los flujos de inversión directa en el exterior. Para posibilitar su afluencia es necesario generar un ambiente seguro que garantice al inversionista proteger su inversión.

A lo largo de los últimos años Rumania está mostrando claros signos de querer romper con el legado de gestión económica errática aplicado durante los 90 que situó al país a la cola de los países del Este. Después de casi una década de esfuerzos reformistas inconsistentes los gobiernos han implementado las reformas necesarias para lograr una transición económica exitosa que haga de Rumania una verdadera economía de mercado apta para convertirse en miembro de pleno derecho de la Unión Europea. Esto, unido al atractivo derivado de su tamaño, recursos, y cercanía geográfica y lingüística han hecho de Rumanía uno de los países más atractivos para la inversión directa extranjera de Europa central y del este.

Aunque es cierto que su transición a la democracia y a la economía de mercado ha resultado una de las más difíciles de la región y, en consecuencia, era uno de los candidatos a la adhesión a la UE más rezagados —lo que le ha restado, al menos temporalmente, importancia en la zona—, su tamaño, situación geográfica, población y recursos deben llevar a Rumania a recuperar protagonismo político y económico en una región tan complicada como los Balcanes. Hoy por hoy, Rumania es un foco de estabilidad en esta zona especialmente volátil. La decisión tomada en diciembre de 1999 en Helsinki por el Consejo Europeo de comenzar las negociaciones de adhesión a la UE también con los países candidatos menos avanzados y, sobre todo, el establecimiento en el Consejo de Copenhague como posible fecha de adhesión de Rumania a la Unión el año 2007, consolidaron definitivamente esa estabilidad, eliminando las dudas que pudiera haber sobre el futuro de Rumania.

A la estabilidad política del país, debe añadirse la recuperación económica, que se inició tímidamente en 2000 y que ha venido consolidándose desde entonces. Efectivamente, las tasas de crecimiento registradas entre 2000 y 2008 se encuentran entre las más altas de la región; crecimiento que además ha ido acompañado de una desaceleración de la inflación y una reducción del déficit público. No obstante los avances señalados, hay que decir que Rumania sigue teniendo importantes asignaturas pendientes. La reforma estructural debe continuar y acelerarse, al igual que el proceso privatizador —especialmente en el ámbito energético—; además, la reforma de la Administración y la lucha contra la corrupción debe convertirse en una de las principales prioridades del gobierno; sin olvidar la necesidad de reducir el nivel de pobreza en el que está sumido un porcentaje elevado de la población.

El objetivo de este trabajo es determinar qué factores han impulsado el crecimiento de la inversión directa extranjera en Rumania, cuáles han sido las reformas más importantes para atraer a los inversores, y ver el impacto que tiene el tamaño del mercado sobre la

cantidad de inversión extranjera. También vamos a analizar qué países han invertido más en Rumania y en qué sectores. Rumania se beneficia de los privilegios de los países que se han adherido recientemente a la UE, en lo que se refiere a los planes de desarrollo. Por esto, vamos a estudiar cuales son las perspectivas que tiene el país desde este punto de vista.

2. MARCO TEÓRICO

2.1. Definición Inversión Directa Extranjera

Por IDE entendemos los flujos internacionales de capital con los que una empresa de un país crea o amplía una filial en otro país. La característica distintiva de la inversión extranjera directa es que no sólo implica una transferencia de recursos, sino también la adquisición del control. Es decir, la filial no solamente tiene una obligación financiera hacia la empresa matriz, sino que es parte de la misma estructura organizativa¹.

La IDE es el flujo de fondos proporcionado por un inversor o prestamista (normalmente una empresa) para fundar o adquirir una compañía extranjera, expandir o financiar una empresa ya existente que es propiedad del inversor o la controla².

En FMI (1993), Balance of Payments Manual, 5ª ed., la IDE es definida como: ‘inversión que implica una relación a largo plazo que refleja un interés duradero de una entidad residente en una economía (inversor directo) en una entidad residente en una economía distinta. El propósito del inversor directo es el de ejercer un grado significativo de influencia en la administración de la empresa residente en la otra economía’³. Tanto FMI como la OCDE recomiendan un 10% de participación para identificar la IDE.

La IDE es diferente a la Inversión Extranjera en cartera en dos aspectos importantes. Primero, la IDE implica una transferencia de un paquete de activos o productos intermedios que incluye capital financiero, habilidades administrativas y organizacionales, tecnología, estructuras de incentivos, valores y normas culturales, y el acceso a mercados más allá de las fronteras nacionales. La Inversión Extranjera en cartera implica solo la transferencia de capital financiero.

En el segundo lugar, la IDE no implica ningún cambio de propiedad. En otras palabras, el control de decisión se queda en las manos del inversor. Mientras la inversión indirecta de activos y productos intermedios la organiza el mercado, la IDE es administrada dentro de las jerarquías inversoras⁴.

2.2. Teorías sobre la IDE

La teoría sobre los determinantes de la actividad de inversión extranjera de las empresas multinacionales tiene que explicar tanto la localización de las actividades que crean valor, como la propiedad y la organización de estas actividades. En los modelos de negocios tradicionales (clásicos y neoclásicos), que han sido los paradigmas en las economías internacionales hasta los años 1950, el principal asunto era ‘donde’ producir. Cuestiones sobre la propiedad y organización de la actividad económica eran ignoradas. Esto era porque el mercado internacional de bienes de consumo era un mecanismo sin costes. Los recursos eran asumidos como inmóviles fuera de las fronteras nacionales, pero móviles dentro del país. Se suponía que las empresas se dedican sólo a una actividad. Los empresarios tenían que maximizar las ganancias. Las diferencias institucionales no se tomaban en cuenta. Las estrategias administrativas asumían que identificaban el nivel óptimo de salidas, y minimizaban los costes del suministro y marketing.

La aceptación de la imperfección de los mercados y multiplicidad de las actividades empresariales no sólo abre la posibilidad de la producción internacional sino requiere una reevaluación de la teoría tradicional. Algunas transacciones internacionales, como la industria internacional y el comercio internacional sólo se pueden explicar con la *teoría de la organización industrial*.

2.2.1. Teoría de costes (Coase – 1937)

Coase (1937) hizo la primera aportación a las teorías sobre la expansión internacional de las empresas introduciendo la perspectiva de la internacionalización o la teoría de los costes de transacción. Según él, las empresas son más eficientes en los mercados locales que entrando en los mercados extranjeros por los elevados costes de transacción que supone una inversión en otro país. Más tarde, la minimización del coste de las transacciones se ha hecho un criterio para entrar en un mercado extranjero, para reducir la probabilidad del fracaso.

2.2.2. Teoría de la competición monopolística y la imperfección de los mercados (Hymer – 1960)

La primera contribución importante sobre las teorías de la IDE, la hizo Hymer (1960,1968), quien en su tesis doctoral expresó su insatisfacción con la teoría de las transferencias indirectas de capitales para explicar la creación de valor internacional añadido a las actividades de las empresas. El ha identificado tres razones para su insatisfacción. Primero, una vez incorporado el riesgo y la incertidumbre, la volatilidad del tipo de cambio y el coste de la información y de las transacciones internacionales han sido incorporadas en la teoría clásica, muchas de sus predicciones han sido invalidadas.

Segundo, la IDE implica una transferencia de un paquete de recursos (tecnología, conocimientos administrativos, inversores), y no sólo capital de inversión, como explicaba la teoría de los portfolios (como la de Iversen (1935) intentaban explicar). Las empresas buscaban obtener ganancias económicas fuera de sus fronteras manteniendo su actividad básica. Tercero, y a lo mejor la más importante característica de la IDE, es que no implica cambio de propiedad o transferencia de los derechos, como la inversión indirecta. En consecuencia la modalidad organizacional de los recursos y del valor añadido asociadas a sus actividades ha sido diferente. Para que las empresas tengan la propiedad y el control de las facilidades que añaden valor internacional tienen que ser innovadoras o tener ventajas financieras o de marketing específicas para hacer frente a la competición con las empresas locales⁵.

2.2.3. Teoría sobre el ciclo de vida y la trayectoria del desarrollo de las inversiones (Vernon – 1966)

Vernon (1966) trató de mejorar este modelo a través de la introducción de variables complementarias a la discrepancia de precios relativos como factores determinantes de la inversión en el exterior y de la distribución final de la producción a nivel internacional. En su teoría considera que la inversión directa forma parte del ciclo comercial de un determinado producto y es un medio para garantizar el mantenimiento de posiciones competitivas en los mercados internacionales. Sostiene que los conceptos de ventaja comparativa o de precios relativos no son siempre útiles para explicar fenómenos de internacionalización de la producción, y que su importancia como factores determinantes de las decisiones de localización aumenta con el grado de maduración y ‘estandarización’ de los ciclos de comercialización.

En la fase inicial del ciclo comercial de un determinado producto, la existencia de una elasticidad demanda-precio baja permite que las decisiones de localización de la producción se basen en factores diferentes a los de costes relativos. Concretamente, la búsqueda por parte del productor de elevadas cuotas de flexibilidad en la selección de sus inputs productivos y su deseo de seguir de cerca el desarrollo del mercado, aconsejan la cercanía entre la base de producción y el mercado hacia el que el nuevo bien se dirige. Por otra parte, en esta fase inicial, las demandas que provienen de otros países se satisfacen con cargo a la exportación.

Sin embargo, a medida que el ciclo comercial avanza y se alcanzan ciertos niveles de ‘estandarización’ en la producción, surgen posibilidades técnicas para la aplicación de economías de escala, se reduce la incertidumbre acerca de la evolución del mercado y aumenta la elasticidad demanda-precio del bien. En esta fase, además, puede iniciarse la producción del mismo bien por empresas rivales en mercados exteriores, lo que determina que las consideraciones acerca de las diferencias de costes relativos comiencen a ganar importancia hasta llegar, en las fases de plena ‘estandarización’, a ser el único elemento que influye en las decisiones de localización. En este contexto, la

inversión directa internacional pasa a entenderse como la reacción de una determinada empresa ante la amenaza que supone la pérdida de mercados exteriores⁶.

2.2.4. Teorías del desarrollo continuo

Desde 1970 varios economistas han intentado refinar las teorías de Hymer y Vernon. Algunos de ellos que han publicado artículos han sido Johnson (1970), Caves (1971, 1974, 1982), Horst (1972), Magee (1977), Pugel (1981), Owen (1982). Estos economistas han buscado identificar qué tipo de ventajas tienen las empresas cuando invierten en el extranjero. ¿Porque la inversión directa extranjera está centrada especialmente en sectores primarios, manufactureros y de servicios? La mayoría de sus trabajos intentan identificar el alcance de invertir y evaluar porque los activos intangibles, la capacidad tecnológica, las habilidades laborales, la diferenciación de los productos, las habilidades de marketing y administrativas permiten a las empresas obtener una ventaja competitiva sobre otras. Principalmente las empresas prefieren invertir en el extranjero por dos razones. Primero, las empresas no están dispuestas a pagar un precio alto por la tecnología. Segundo, la preocupación de conceder licencias para utilizar la tecnología: la empresa que compra licencias se podría convertir en una competidora fuerte.

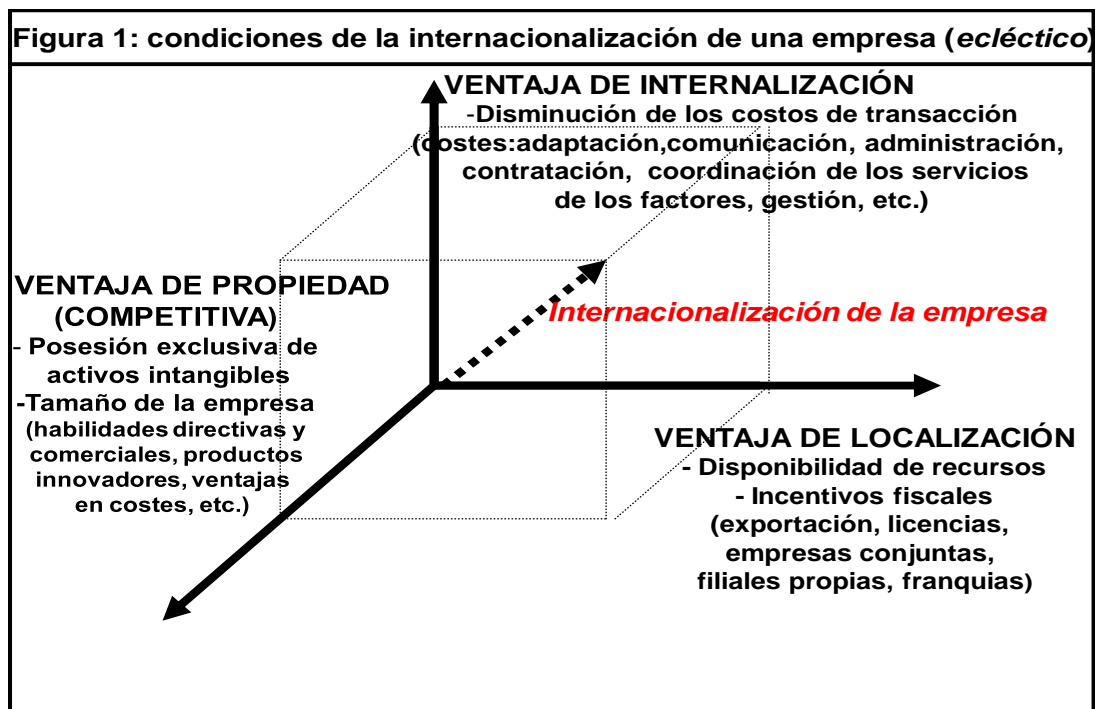
2.2.5. Teoría de los mercados oligopolísticos (Knickerbocker -1973, Graham -1978)

Otro grupo de economistas, como Knickerbocker (1973), Graham (1975, 1978) y Flowers (1976) han visto que no sólo las variables locales son las que determinan la distribución espacial de las actividades económicas, sino también la respuesta estratégica a estas variables y la anticipación del comportamiento de los competidores. Durante más de un siglo los economistas conocían que las ventas y el precio dependían de cómo afecta el comportamiento de una empresa a sus competidores, y de cómo el comportamiento de la empresa afecta sus beneficios. Knickerbocker argumenta que las empresas oligopolísticas que desean evitar la competencia destructiva seguirán a sus competidoras en los mercados extranjeros para guardar sus intereses. Conforme con esta teoría Graham ha argumentado que las empresas que han visto invadidos sus territorios han respondido invirtiendo en el territorio de la empresa originadora. Así se explica la inversión de Royal Dutch Shell en EE.UU., como respuesta a las inversiones realizadas por Standard Oil en los mercados de Oriente medio. También se explican las actividades en el extranjero de las empresas automovilísticas, de telecomunicaciones, bancos, y sectores hoteleros⁷.

2.2.6. El paradigma ecléctico de la producción internacional (OLI)

Esta teoría reconcilia puntos de vista de las teorías anteriores. Según Dunning (1981, 1988a, 1988b, 1992), una empresa elegirá explotar sus ventajas competitivas en el exterior mediante la inversión directa, lo que implica convertirse en una multinacional, cuando se den las siguientes tres condiciones (ver Figura 1):

- i. la empresa debe poseer ventajas propias frente a las firmas de otras nacionalidades sirviendo a determinados mercados. Son ventajas derivadas de la posesión de derechos de propiedad o activos intangibles (estructura de la empresa, capacidad organizativa, equipo humano, know-how, etc.) y ventajas derivadas del gobierno común de una red de activos;
- ii. a la empresa que posee ventajas propias le será más ventajoso explotarlas que venderlas o alquilarlas a otras firmas localizadas en otros países, es decir, internalizar dichas ventajas a través de la extensión de su cadena de valor añadido o de la adición de nuevas actividades; y,
- iii. debe resultar rentable para la empresa localizar alguna parte de sus plantas de producción en el exterior, dependiendo del atractivo de determinadas localizaciones en cuanto a sus dotaciones específicas de factores no transferibles a lo largo de sus fronteras.



La teoría ecléctica de la producción internacional desarrollada por Dunning se aplica, también, a la definición y análisis de los determinantes de la ‘posición neta inversora de un determinado país’. Según ésta, modificaciones en la misma reflejan los cambios en la competitividad internacional de sus empresas y de las ventajas relativas de localización que para la instalación de bases de producción dicho país ofrece. Las primeras implican todo un conjunto de factores o activos (Ownership) que influyen en el grado de eficacia de los procesos de producción (tecnología, patentes, nombres de marca, etc.). Las ventajas de localización (Location), por su parte, se refieren a la capacidad de una

determinada nación para generar incentivos suficientes que estimulen la localización en ella de parte de la producción internacional. Este conjunto de incentivos no se limitaría a los que se derivan de la dotación de recursos nacionales. Incluirá, también, la cualificación de la fuerza de trabajo y otros factores institucionales como los sistemas políticos y económicos, el régimen fiscal, de control de cambios, etc.

Cuanto mayores sean las ventajas específicas que incorporan los procesos de producción de las empresas nacionales en relación a las que ofrecen sociedades de otras áreas geográficas, mayor será su posición inversora neta en el resto del mundo (Internalization)⁸.

2.2.7. Teoría de la red

Cook y Emerson (1978), Mattsson (1987), Forsgren (1989), Blackenburg y Johanson (1992) tratan la importancia de las relaciones en la IDE. Esta teoría es en gran parte relacional y analiza las relaciones a largo plazo basadas en la necesidad de recursos complementarios en los negocios. En consecuencia, se sugiere que las partes implicadas busquen la cooperación y el beneficio mutuo. Lo que une a las empresas para trabajar juntas es el patrón de interdependencia y reciprocidad relacionado con los recursos y la acción colectiva a lo largo del tiempo⁹.

2.3. Tipos de inversión extranjera

Dentro de los tipos de inversión directa extranjera tenemos:

- Inversión Extranjera Directa, como aporte al capital social
- Aportes para el desarrollo de joint-ventures
- Inversiones en bienes y propiedades ubicados dentro del territorio nacional
- Inversiones en cartera

2.4. Factores de atracción de la IDE

- Equilibrio macroeconómico (desde la perspectiva de un equilibrio fiscal)
- Un dinámico mercado de capitales: Con la eliminación de trabas y regulaciones excesivas, lo que se conoce como la liberalización financiera
- Inflación
- Crecimiento promedio del PIB

2.5. Marco legal favorable IDE

Un clima estable y favorable a la inversión, también se constituye en un factor fundamental que propicia la IDE, así como las políticas de inversión basadas en principios internacionales. Por otro lado, los acuerdos de Estabilidad Jurídica, que para el caso específico existen 32 Acuerdos Internacionales de Inversión, además de:

- Trato no discriminatorio: Que implica dar un trato por igual a la inversión extranjera

- Acceso sin restricción
- Libre transferencia de capitales
- Libre competencia
- Garantía a la propiedad privada
- Libertad para adquirir acciones de nacionales
- Libertad para acceder al crédito interno y externo
- Libertad para remesar regalías

2.6. Dificultades y ventajas teóricas de la Inversión Directa Extranjera

Dificultades y riesgos de la IDE

Dificultades:

- Riesgo político
 - ✓ Incertidumbre sobre las autoridades políticas
 - ✓ Incertidumbre sobre la estructura institucional
 - ✓ Falta de un sistema contable
- Riesgo monetario
 - ✓ La convertibilidad de la moneda local
 - ✓ El sistema bancario
- Problemas para la reestructuración corporativa
 - ✓ Falta de las infraestructuras
 - ✓ La capacitación administrativa local
 - ✓ La capacitación de los empleados

Ventajas:

- Mercado domestico grande
- Proximidad con Europa de Este

3. LA INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA EN EUROPA CENTRAL Y DEL ESTE

La última encuesta de la UNCTAD, Encuesta de Perspectivas 2008-2010¹⁰, refiriéndose a la inversión extranjera directa, dice que las inversiones en el mundo muestran que la mayoría de las regiones preferidas para la IDE son el Sur, Este y Sudeste de Asia, la UE-15, América del Norte, nueva UE-12, América Latina, sudeste de Europa y la CEI. Aunque la nueva UE-12 atrajo grandes flujos de IDE, en los últimos años, las entradas de IDE se encuentra aún en niveles relativamente bajos, sólo el 4% de la IDE en el mundo en 2007, según lo declarado por la UNCTAD.

La nueva UE-12 ocupa el cuarto lugar en el mundo como lugar preferido para la IDE, ya que cumple todos los factores más importantes para atraer la inversión extranjera

directa: el acceso a los mercados internacionales (por ejemplo, Europa occidental), la eficacia gubernamental, el acceso a una relativamente barata y cualificada mano de obra, el tamaño de los mercados locales, un entorno estable para las inversiones, y aumento del potencial del mercado interno. Polonia ocupa el décimo tercer lugar entre los más atractivos destinos de inversión en todo el mundo, mientras que Hungría, la República Checa, Rumanía y Bulgaria fueron también mencionados por algunas empresas como atractivos para la localización de las inversiones.

Los estados que se adhirieron a la Unión Europea en 2004 registran un moderado descenso en el volumen de la inversión extranjera directa, ya que en esos países, el proceso de privatización está casi terminado y los grandes jugadores internacionales ya han entrado en esos mercados. Otro factor que disminuye el nivel actual de la inversión extranjera es el aumento de los salarios del trabajo, lo que indica una mayor inversión hacia los países asiáticos, más baratos desde este punto de vista.

En concordancia con UNCTAD y los datos facilitados por el banco central, Rumania ha sido la que ha atraído mayor inversión directa extranjera en la región de los países de su entorno geográfico. Sin embargo, los países de Europa Central que han implementado reformas rápidas y han creado un clima favorable a la inversión, como República Checa, Polonia y Hungría han absorbido casi un 80% de la inversión extranjera en la zona de los países de la Europa central y oriental. El crecimiento económico ha sido sostenido, entre otros factores, por la inversión extranjera directa. En concordancia con las estadísticas ofrecidas por el Registro Mercantil, los datos de la inversión directa extranjera están presentados en la siguiente tabla (TABLA 1):

TABLA 1: IDE en la zona de sur-este de Europa										IDE Acum.
Pais	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	1989-2008
Albania	143	207	135	178	344	283	325	651	880	3.601
Bosnia y Herzegovina	146	119	266	382	708	579	710	2.023	1.200	6.323
Bulgaria	998	803	876	2.070	2.879	4.005	7.583	11.433	8.472	41.448
FYR Macedonia	175	441	105	117	322	94	424	700	612	3.226
Montenegro	na	10	84	44	63	482	585	717	783	2.769
Romania	1.051	1.154	1.080	2.156	6.368	6.587	10.957	9.818	11.000	55.894
Serbia	50	165	475	1.365	966	1.550	4.264	2.195	2.487	14.482
Total	2.564	2.899	3.022	6.313	11.651	13.581	24.848	27.537	25.434	127.743

Fuentes: FMI, EBRD

Teniendo en cuenta que la IDE en el país esta facilitada, entre otras, por el desarrollo de las infraestructuras, la eficiencia administrativa, y un sistema legislativo adecuado, las Instituciones Financieras Internacionales apoyan a Rumania en sus esfuerzos para

cumplir con los criterios exigidos por los inversores y superar las dificultades que supone la transición.

La mayoría de los inversores presentes en países CEE inicialmente fueron atraídos por los bajos costes de mano de obra y los costes de producción, y por los incentivos fiscales. Como el aumento de la inversión, sin embargo, aumentó el nivel de vida, muy cerca de obtener las normas de la UE. Después de que estos países se unieron a la UE a principios de mayo de 2004, los incentivos fiscales ya no han sido disponibles para los inversores. Por lo tanto, esta ventaja inicial de bajo coste es cada vez menos determinante. Ya, las industrias intensivas en mano de obra, tales como la fabricación, y los textiles han invertido o están buscando oportunidades de inversión en países como Rumanía, Bulgaria o Ucrania.

Sin embargo, estos países aún tienen que hacer cambios significativos en el compromiso con el medio ambiente, ya que los inversores están empezando a destacar su decisión de inversión en factores como la disponibilidad de las materias primas locales y la calidad de la infraestructura.

4. RUMANÍA

La adhesión de Rumanía a la Unión Europea tuvo lugar el primero de enero de 2007. Esta fecha se fijó en la Cumbre de Tesalónica en 2003 y confirmado en Bruselas el 18 de junio de 2004. La adhesión de Rumanía, junto con Bulgaria, significa que la UE tiene ahora 27 miembros casi quinientos millones de personas, y se extiende hasta el Mar Negro.

Después de su entrada en la Unión Europea, las perspectivas económicas de Rumania son favorables. Un crecimiento de la inversión directa extranjera estimulado por la entrada en la UE y la finalización del proceso de privatización y reestructuración empresarial pueden ayudar a mantener un crecimiento económico fuerte.

La ubicación geopolítica de Rumania influirá en la política de la UE con respecto a sus relaciones con todos los países de Europa oriental, el Oriente Medio, Turquía y Asia. Debido a su ubicación estratégica en la región, Rumanía es un país visto como una zona de estabilidad y democracia en sus vecinos inmediatos.

Rumanía se beneficia de una adhesión a la UE que ofrece una armonización de las regulaciones del mercado de capitales, la fiscalidad y las normas contables. Los procedimientos de exportación a los miembros de la UE están simplificados con respecto a trabas burocráticas y riesgos de cambio, mientras que se ven expuestos a una mayor competencia derivada del mercado único. La integración en la UE ha

amplificado el crecimiento económico y las inversiones extranjeras, ejerciendo al mismo tiempo presión sobre la inflación y la volatilidad del tipo de cambio.

Teniendo en cuenta la experiencia de otros países que se adhirieron a la Unión Europea, y según muchos analistas, la economía seguirá expandiéndose, también impulsada por la confianza del inversor, el aumento de capital procedente de las inversiones directas tenderá a ser reemplazado por las inversiones en cartera cuando se haya desarrollado el mercado financiero. Los efectos significativos registrados poco después de la adhesión fueron: un impulso en el crecimiento económico, el aumento de las inversiones de cartera, moderado aumento de los precios, y mayor volatilidad del tipo de cambio. Sin embargo, siendo uno de los principales miembros de la UE en términos de tamaño (el 9º en la UE 27) y en población (el 7º en la UE 27), Rumanía es probable que sea cada vez más atractivo para los inversores, especialmente en algunos sectores de alto valor añadido, que son menos dependientes de los salarios bajos.

Como un miembro de la UE, Rumania se beneficia de los fondos postadhesión, que son significativamente mayores que los fondos de preadhesión. El monto total asignado para Rumanía para el período 2007-2013 de Fondos Estructurales y de Cohesión es de unos treinta y un mil millones de euros. Los fondos están destinados a aumentar la competitividad de la economía, mejorar la infraestructura de transporte y medio ambiente, aumentar y fortalecer el desarrollo regional, mejorar el desarrollo de los recursos humanos y reforzar la capacidad administrativa.

El Plan Nacional de Desarrollo (PND) es la herramienta fundamental que Rumanía está utilizando con el fin de disminuir, tan pronto como sea posible, las disparidades sociales y económicas con la UE. Seis prioridades nacionales de desarrollo se han establecido para el período 2007-2013, que reúne a una multitud de ámbitos, tales como: la competitividad económica, las infraestructuras de transporte, la calidad del medio ambiente, el fortalecimiento de la capacidad administrativa, etc.

Aunque a corto plazo los riesgos son pequeños, la competencia internacional y la escasez de mano de obra cualificada presionan las industrias tradicionales mientras la demanda se cambia hacia unos productos de mayor calidad y mejores servicios. Existe un riesgo de fallar en el desarrollo de las infraestructuras (especialmente en transporte), que puede frenar el crecimiento económico.

Existen indicadores que favorecen el entorno de los negocios en Rumania. Por ejemplo, el 'Global Competitiveness Report'¹¹ ofrece un rating global bueno para Rumania, en el puesto 68 de 134 países. Este puesto se debe a buenos resultados en la educación superior, la eficiencia de los mercados, al desarrollo de los negocios y un resultado elevado de las IDE y la transferencia de la tecnología.

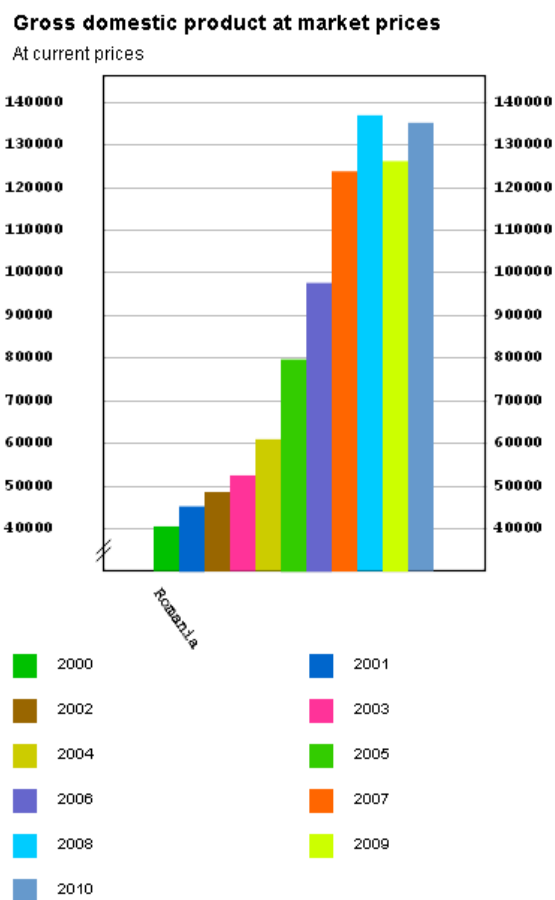
Los indicadores de transición utilizados por el Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo indican que el proceso de transición está progresando bien, con un ratio 3 para la reestructuración empresarial y 3 para el cumplimiento de las políticas, que están por encima de la media de los Países Balcánicos.

El 'Doing Business Report 2008'¹² clasifica a Rumanía en el puesto 48 de las 181 economías del mundo. Entre los países en transición de la región de Europa Central y de Este, Rumanía está en el puesto 8 de 25 países¹³. Este puesto se debe a las buenas condiciones en la obtención de créditos, empleo y comercio internacional.

TABLA 2: PIB Rumanía									
Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
PIB	37.340	40.593	45.989	59.465	75.792	99.173	122.696	169.286	137.035

Fuente: Eurostat

TABLA 3:



Fuente: Eurostat
(Previsión de datos para 2009 y 2010)

El año 2008 está siendo el octavo año de crecimiento sostenido, después de un periodo largo de transición hacia la economía de Mercado. El PIB ha registrado un crecimiento significativo del 7,9% en 2006, mejor que el 4,1% del 2005. El 2007 y 2008 están registrando un crecimiento de 6,0% y 7,1%, según previsiones de Eurostat¹⁴ Este hecho ha posicionado el país entre los países con mejor crecimiento de la UE en términos de rendimientos económicos (Tabla anterior).

La inflación ha bajado desde 9,52% en 2005 a previsiones de 7,9% a finales del 2008, y el Banco Nacional conducirá a tasas de inflación menores en los años siguientes.

TABLA 4: IPC Rumania									
Año	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008*
IPC	45,73	34,45	22,50	15,37	12,01	9,52	6,88	4,83	7,90

Fuente: Eurostat

* previsión

4.1. El sector de las PYMEs

El número total de sociedades inscritas en Rumania es de 392.544. El sector afronta una presión competitiva desde que ha entrado en el mercado único, pero se ha comportado bien en el pasado en comparación con otros países:

- Las PYMEs en Rumania han conseguido un aumento de las ventas de casi 20% durante los últimos tres años.
- *Las nuevas tecnologías* han sido implementadas en casi 50% de las empresas.
- Casi 40% de las PYMEs han desarrollado una nueva línea de productos o servicios.
- Más del 21% de las medianas empresas en Rumania han obtenido una nueva acreditación de calidad durante los últimos 3 años, pero de las pequeñas solo un 8,6%¹⁴.

Gracias a un buen nivel de crecimiento de la inversión extranjera, la diferencia entre Rumanía y otros países de Europa del Este como la República Checa, Polonia y Hungría -países normalmente considerados la opción preferida de los inversores extranjeros-, está disminuyendo. En los últimos años, Rumanía se ha convertido en un destino más atractivo para un número cada vez mayor de los inversores extranjeros. Después de su adhesión en la OTAN en 2004 y a la Unión Europea en 2007, Rumanía se ha posicionado firmemente dentro de la Euro-zona del Atlántico, con todas las consecuencias políticas, económicas y militares que se derivan.

Para una mejor integración en la economía internacional, la reestructuración y el proceso de reforma de la economía rumana exige flujos de inversión extranjera

impulsados por el carácter cada vez más global de los procesos de producción. Este aspecto, junto con el ya de por sí carácter mundial del comercio, requiere un nuevo enfoque para la identificación y distribución de los recursos. Para todos los países, un componente de las estrategias de desarrollo y un instrumento esencial en el desarrollo de un fuerte y dinámico sector privado es atraer la inversión extranjera directa (IDE). La inversión extranjera directa facilita el acceso a los mercados extranjeros a través del efecto complementario de la tecnología relacionada con la aplicación de los conocimientos.

La mayor parte de la inversión extranjera está concentrada en Bucarest, con más de la mitad del total, mientras la menor cantidad ha sido invertida en Moldova (la parte del este de Rumania).

Entre los factores que han contribuido al crecimiento de la IDE, y que seguirán contribuyendo los siguientes son los más importantes¹⁵:

- Rumania es un país estable desde el punto de vista social y político, implicado plenamente en la UE;
- Rumania es miembro de la UE y socio de NATO;
- El gobierno está inclinado hacia reformas para finalizar el proceso de privatización, reestructuración y reforma administrativa;
- Rumania representa el Segundo Mercado en la región CEE;
- Los programas de privatización incluyen todavía alguna compañías interesantes;
- La posición geográfica es importante, siendo una puerta entre el Este y el Oeste de Europa;
- El compromiso de los fondos de inversión presentes en el país para desarrollar sus negocios y la asociaciones del gobierno con las instituciones financieras internacionales, como el FMI, el BERD, el Banco Mundial y la Comisión de la UE;
- La alta cualificación de mano de obra y su bajo coste, por debajo de los niveles de otros países de la región de Europa central y oriental;
- Existencia de importantes recursos naturales y la proximidad a los proveedores de energía; y,
- A medida que el mercado está creciendo, cada vez hay más oportunidades de negocio, mientras que las barreras de entrada siguen siendo bajas.

4.2. Marco jurídico que regula las inversiones directas

Con el fin de impulsar el clima de negocios en Rumanía y atraer capital extranjero a la economía, el Gobierno rumano ha procedido a la creación de nuevas normas destinadas a apoyar las inversiones. En este contexto, las autoridades del Gobierno emitieron el Decreto 85/2008 de emergencia en la estimulación de las inversiones. El Decreto de Urgencia es el resultado de las necesidades de mejorar el clima de negocios para resolver un marco jurídico para las inversiones, de acuerdo con la UE y la

legislación nacional en materia de ayudas estatales. Esto implica apoyar las inversiones para el desarrollo de determinadas regiones económicas, teniendo en cuenta las prioridades de desarrollo de Rumanía, centrándose en particular en las regiones que menos inversiones han atraído en el pasado, con el fin de asegurar un desarrollo territorial equilibrado.

Se presentan un set de principios básicos en lo que respecta la concesión y aplicación de las facilidades para las inversiones (como la igualdad de trato para los inversores, la transparencia de los procedimientos, la eficiencia en el uso de las instalaciones, la confidencialidad en lo que respecta los derechos de propiedad de los inversores, y la elegibilidad en función de la fuente la financiación de los fondos), los tipos de facilidades que se concederán (tipo de ayudas estatales), las condiciones de elegibilidad para la inversión y los inversores y otras disposiciones generales. Con base en estas disposiciones, las autoridades responsables de iniciar leyes y normas administrativas ofrecen medidas de apoyo en forma de ayudas estatales o de ayuda individual para cada área prioritaria.

Se establece un nuevo organismo gubernamental: La Agencia Rumana para Inversiones Extranjeras (ARIS). La nueva Agencia Rumana para la Inversión juega el papel de intermediario entre los inversores y las autoridades centrales y locales. También ofrece asistencia técnica y orientación en lo que respecta a los regímenes de la disposición por medio del cual los inversores pueden solicitar financiación con cargo a la autoridad responsable. ARIS es informada continuamente por la autoridad responsable de los nuevos proyectos de inversión y se publica en su página web una lista de las ayudas estatales/regímenes de ayudas individuales, que se actualizarán permanentemente.

La Ordenanza 85/2008 habla de la Agencia y su implicación en el proceso de solicitud de los incentivos, su estructura, estatuto, atribuciones y responsabilidades están establecidas más adelante por una decisión gubernamental sobre la base de un proyecto del Ministerio de Economía y Finanzas.

4.2.1. Fiscalidad

El 1 de enero de 2004 entró en vigor un nuevo Código Fiscal, modificando el anterior de forma sustancial. La Ordenanza de Emergencia n.º. 91/2008 trae cambios con respecto a los incentivos a la inversión, a raíz de las disposiciones y las tendencias establecidas por la legislación de la UE. El código se integra en la legislación fiscal de la UE y proporciona la base para un marco más estable de la legislación fiscal.

El citado documento modifica la presentación de nuevos incentivos fiscales para los inversores, tales como:

- Poder compensar pérdidas fiscales durante los siguientes 7 años a partir de 2009 (5 años, hasta 2009).

- Las retenciones de los dividendos obtenidos en Rumania, de los no residentes se fija en el 10% (baja desde el 16%), a partir del 1 de enero, 2009. Por lo tanto, residentes y no residentes pagarán la misma tasa de impuestos sobre los dividendos, y se benefician de la igualdad de trato fiscal. Tras la adhesión de Rumanía a la Unión Europea, los dividendos pagados por una empresa, persona jurídica rumana, a otra entidad jurídica de la UE o de la AELC (Asociación Europea de Libre Comercio) de los Estados miembros, o un establecimiento permanente de una empresa de la UE o de la AELC, de los Estados miembros, situado en otro Estado, miembro de una de estas dos comunidades están exentas de impuestos, si el beneficiario de los dividendos tiene al menos el 15% (10% a partir 1 de enero de 2009) de acciones de la entidad durante un período ininterrumpido mínimo de dos años, que finalizarán en la fecha de pago de dividendos.
- Además, un 10% de tasa impositiva será declarado como ingreso procedente de intereses y cánones si el beneficiario final de estos ingresos es una persona jurídica residente en la UE o de la AELC. A partir del 1 de enero de 2011, estos ingresos de intereses y derechos de autor estarán exentos del impuesto, si el beneficiario final es titular de un mínimo del 25% del valor de la participación de los títulos, durante un período ininterrumpido de al menos 2 años que termina en la fecha del pago de los intereses o regalías.

Aunque la legislación está cambiando continuamente, por ejemplo, las últimas modificaciones al Código Fiscal entraron en vigor por la Ordenanza de Emergencia nº 127/2008 y 200/2008, los cambios implican incentivos a la competencia y establecer un régimen fiscal atractivo, en conformidad con la política fiscal regulada por la UE.

Esta reforma fiscal fue acompañada de un relajamiento de los principios en los que la tributación fiscal de todos los procedimientos se basa: transparencia, sencillez, asociación con los contribuyentes, y prudencia.

Además de las cuestiones antes mencionadas, la reforma jurídica más importante que se ha hecho para la inversión directa hacia Rumania es la reforma de tasas únicas, presentada por el Gobierno a principios de 2005. Esta modificación ha colocado a Rumanía entre los más competitivos destinos de inversión en la región. A partir de 2005, tras un exitoso modelo ya presentado por otros países de la región, las empresas y los beneficios pagan un tipo impositivo fijo del 16%.

Sin embargo, las empresas tienen la posibilidad de elegir pagar impuestos sobre los ingresos de las micro-empresas (el volumen de negocios anual de hasta 100.000 euros, el número de empleados entre el 1 y el 9 y debe obtener más del 50% de sus ingresos de las actividades que no sean de consultoría y gestión). Bajo este régimen, pagarán un 2,5% en el 2008 y el 3% en 2009 de impuesto sobre los beneficios.

A pesar de las ventajas del nuevo sistema de impuesto único, ya su lado negativo apareció seis meses después. Con el fin de contrarrestar la reducción de impuestos recaudados en las empresas y los ingresos individuales, el Gobierno se vio obligado a elevar las cuotas de otros impuestos, tales como: impuesto sobre los dividendos (del 5 al 10% para las personas, y posteriormente al 16%), impuesto sobre beneficios (de 1 a 10% y, a continuación, el 16%).

TABLA 5: Países que han adoptado regímenes de tasas únicas

País	Tasa (%)	Año
Albania	10	2008
Bulgaria	10	2008
Republica Checa	15	2008
Estonia	21	2008
Letonia	25	1995
Lituania	24	2008
Macedonia	10	2008
Rumania	16	2005
Rusia	13	2001
Eslovaquia	19	2004
Eslovenia	21	2008

Fuente: Doing Business 2008

Actualmente, el tipo impositivo único rumano es competitivo en comparación con los demás países según los niveles de tributación. Los países que han introducido regímenes de impuesto único se muestran en la TABLA 5.

4.3. La Inversión Extranjera Directa en Rumania

En 2006, Rumanía ha superado a la República Checa, convirtiéndose en el tercer mayor destino de las corrientes de IDE entre los nuevos estados miembros de la Unión Europea, mientras que en 2007 fue el segundo Estado receptor después de Polonia, superando incluso a este país en el número de inversiones, 366 en comparación con sólo 333 en Polonia. Del total de la inversión extranjera directa, alrededor del 80% proviene de la UE, con más del 40% procedente de sólo tres países. Los principales inversores en Rumanía: los Países Bajos, Austria y Alemania.

La inversión extranjera directa en Rumania durante los diez primeros meses de 2008 llegó a casi 8 mil millones de euros, un aumento del 18,7% en comparación con el período similar de 2007, en conformidad con los datos publicados por el Banco Nacional de Rumanía (BNR). Para 2008, BNR anunció recientemente que el nivel de inversión extranjera directa llegará a 11 mil millones de euros.

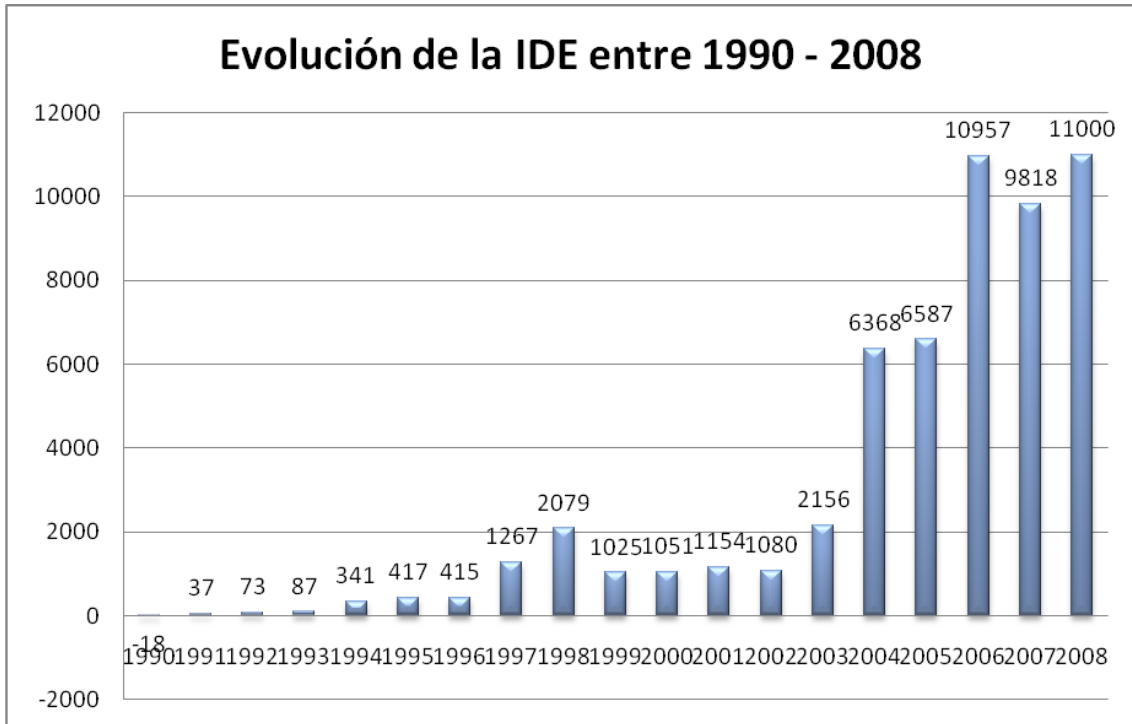


TABLA 6: Fuente: EBRD

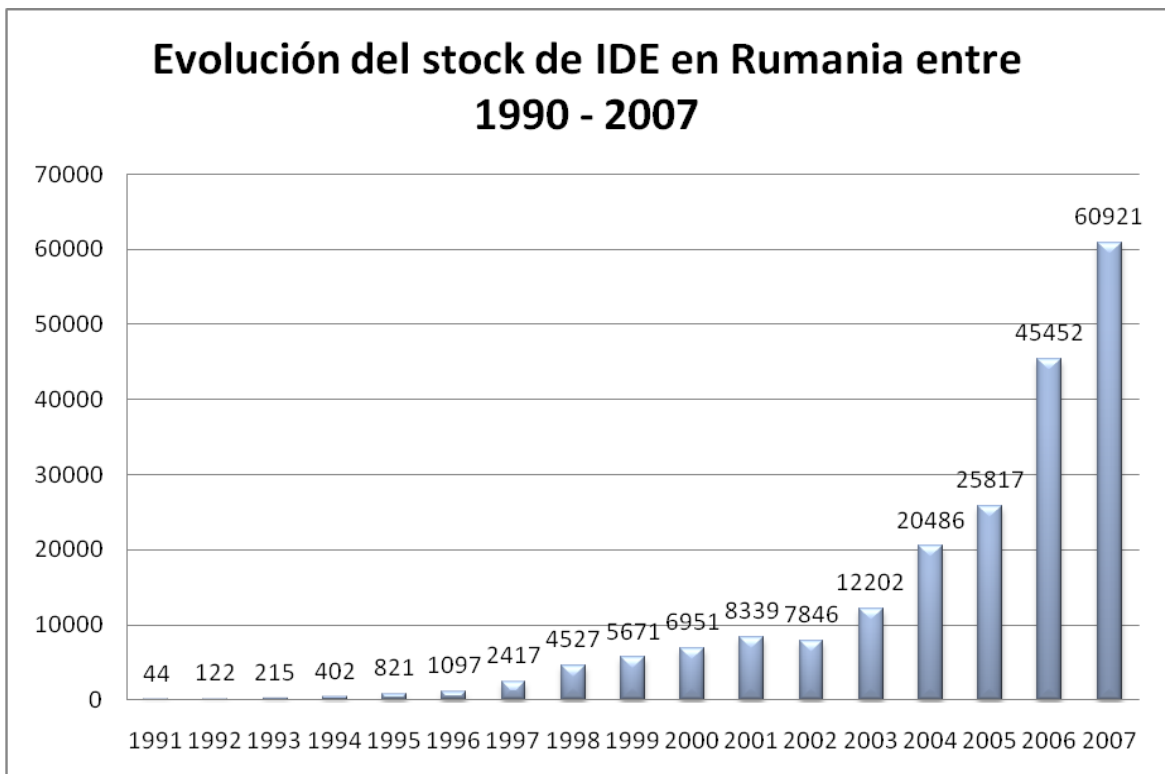


TABLA 7: Fuente: UNCTAD

Por otro lado, se debe precisar que las cifras sobre inversión extranjera se basan en las declaraciones del registro que presentan las empresas. La metodología está referida a los distintos tipos de aporte al capital social (incluyen reducciones y transferencias de participación) en las empresas establecidas en el país; es decir se trata de inversiones efectivamente realizadas. Teniendo en cuenta lo anteriormente dicho, podemos indicar que al final de 2007, el stock de inversión extranjera directa estaba en el orden de los USD 60,921 millones. Tal como se puede apreciar en el grafico anterior (TABLA 7).

4.3.1. Fuentes de la Inversión Directa Extranjera en Rumania

Rumanía está integrado en el entorno económico europeo, como se refleja en la distribución de la IDE por países de origen. Los principales países inversores pertenecen a la UE, y son: Holanda, Austria, Alemania, Francia e Italia. La inversión total de estos países supera la mitad de las inversiones extranjeras directas representando un 57,41%. EE.UU. ocupa el sexto lugar con un 4,42%. Los veinte países en la clasificación de acuerdo con el capital extranjero registrado en 30 de diciembre de 2008 se presentan en el cuadro que se presenta en la TABLA 8:

TABLA 8: Principales países inversores en Rumania					
		Numero compañías		Capital invertido	
		Nº.	%	Miles USD	%
No.	País	159927	100%	29.097.970	100%
1	Holanda	3.454,00	2,16%	5.800.993	19,94%
2	Austria	5.373,00	3,36%	3.700.401	12,72%
3	Alemania	16.659,00	10,42%	3.193.140	10,97%
4	Francia	5.865,00	3,67%	2.481.414	8,53%
5	Italia	4.256,00	2,66%	1.529.163	5,26%
6	EE.UU.	26.959,00	16,86%	1.287.072	4,42%
7	Gran Bretaña	5.757,00	3,60%	1.024.441	3,52%
8	Chipre	3.448,00	2,16%	977.922	3,36%
9	Antillas holandesas	3.940,00	2,46%	922.678	3,17%
10	Grecia	4.485,00	2,80%	914.738	3,14%
11	Turquía	1.985,00	1,24%	700.910	2,41%
12	Suiza	15,00	0,01%	678.471	2,33%
13	Islas vírgenes	10.834,00	6,77%	624.438	2,15%
14	España	603,00	0,38%	545.016	1,87%
15	Hungría	9.397,00	5,88%	505.267	1,74%
16	Luxemburgo	9.429,00	5,90%	311.033	1,07%
17	China	2.208,00	1,38%	236.941	0,81%
18	Corea del Sur	1.079,00	0,67%	191.637	0,66%
19	Suecia	439,00	0,27%	182.799	0,63%
20	Canada	287,00	0,18%	149.850	0,51%

Fuente: Cámara de Comercio - Rumania (dic. - 2008)

Desde el punto de vista del continente de procedencia de la inversión directa extranjera destaca Europa, que ocupa el primer lugar con un 89,36%, seguido por América de Norte con solo un 3,52%, y Asia con 3,20%. La distribución de los inversores según el continente se muestra en la siguiente tabla (TABLA 9):

TABLA 9: Principales inversores en Rumania por continentes					
		Número compañías		Capital suscrito	
		No.	%	Miles USD	%
No.	Continente	159927	100%	29.097.970	100%
1	EUROPA	110.954	69,38%	26.000.515	89,36%
2	AFRICA	2.433	1,52%	43.161	0,15%
3	NORTE AMERICA	5.757	3,60%	1.024.441	3,52%
4	SUD AMERICA	2.366	1,48%	322.074	1,11%
5	ASIA	37.674	23,56%	930.370	3,20%
6	OCEANIA	743	0,46%	777.409	2,67%

Fuente: Cámara de Comercio - Rumania (dic. - 2008)

4.3.2. Destino de la Inversión Directa Extranjera en Rumania

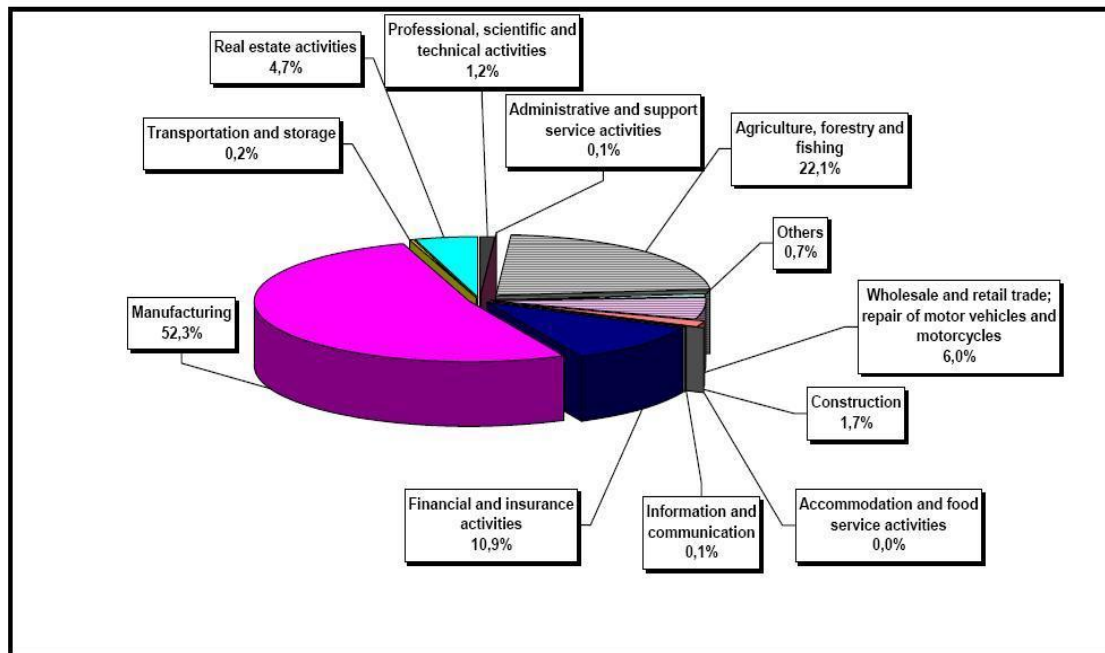
Rumanía está preparado para dar entrada a un mayor flujo de IDE en industrias como: agricultura, construcción, industria automotriz, petróleo y gas, petroquímica, energía, metalurgia, telecomunicaciones, transporte, transporte aéreo, ferrocarriles, transporte marítimo y construcción naval, industria alimentaria, comercio, turismo, informática, sector financiero, y distribución. Entre estos sectores, los más atractivos para los inversionistas extranjeros son: automoción, software, electrónica, telecomunicaciones, farmacéutica y química.

El interés de los inversores es diverso: desde el bajo coste de los sectores de producción hasta sectores de alto valor añadido. Sin embargo, el mayor beneficiario en términos de inversiones extranjeras directas sigue siendo la industria, con casi la mitad de la inversión interna al final de 2008. Otros sectores que atraerán en el futuro la inversión extranjera directa son los siguientes: equipo de transporte, mobiliario, la producción de vehículos y piezas de repuesto, construcción naval, etc.

El Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo (BERD), es el mayor inversor institucional de Rumania. El Banco invierte en los sectores privado y público, en ámbitos como la energía, el transporte, la infraestructura municipal y las instituciones financieras. Tras la adhesión de Rumanía a la UE, el BERD se centrará en ayudar al país a aprovechar al máximo los beneficios de la adhesión a la UE, cumpliendo con las normas de la UE para reforzar sus capacidades administrativas. A finales de 2007, el

BERD ha firmado 248 proyectos en Rumanía, por un total de más de 3.500 millones de euros. Esto ha contribuido a generar 6.400 millones de euros adicionales de otras fuentes. Una parte, 70%, del total de la inversión es en el sector privado.

The structure upon sector of activity in the amount of subscribed capital in companies by foreign direct investment**



88

*) Calculated upon the main sector of activity declared

**) Calculated upon the total amount of the subscribed capital, in equivalent of currency (USD)

GRAFICO 2: Fuente: Camara de Comercio – dic. 2008

Las diez empresas que mayor inversión directa extranjera han recibido se muestran en la siguiente tabla (TABLA 10):

TABLA 10: Las mayores inversiones en Rumania				
No.	Empresa	País de origen	Sector	Capital invertido (mill. EUR)
1	EON Romania SRL	Alemania	Energía	72,30
2	Roche SRL	Suiza	Salud	41,50
3	Inita Vienna Insurance Group SA	Austria	Seguros	35,90
4	WS Renewable Energy Hydro SRL	Austria	Energía	22,30
5	Lidl Romania SCS	Alemania	Comercio	21,40
6	Degi Titan SRL	Alemania	Construcción	17,50
7	Nova Imobiliare SRL	Chipre	Construcción	15,80
8	Kato Drys SRL	Chipre	Construcción	14,80
9	Siret Furniture Company SRL	Holanda	Manufacturas	12,00
10	Trelleborg Automotive SRL	Suecia	Automóviles	11,90

Fuente: Cámara de Comercio - Rumania (dic. - 2008)

El importe de las inversiones extranjeras directas en un país depende también de la estrategia de privatización aprobada por el Gobierno. Hasta finales de 2005, el Gobierno rumano ha privatizado la mayoría de los sectores de la economía. Las mayores privatizaciones son:

- Banca Comercială Română (Banco Comercial Rumano) (vendido a Erste Bank a finales de 2005);
- Petrom (la empresa nacional del petróleo, que se ha vendido a OMV en 2004), Banco Agrícola (vendida a Raiffeisen Bank en 2001); Sidex - el gigante molino de acero (vendida a ArcelorMittal en el año 2000);
- Banco Rumano de Desarrollo (vendida a la Sociéte Générale en 1998); el fabricante de automóviles Dacia (vendida a Renault en 1997); y,
- la más reciente privatización importante ha sido la firma de contratos del fabricante de automóviles Automóviles Craiova con Ford, y Electroputere Craiova con Al Arrab Contracting Company Limited de Arabia Saudí, ambas en 2007.

La larga espera de privatización de la CEC Bank (Banco de Ahorro Rumano), por el momento, se pospuso debido a las ofertas financieras insatisfactorias recibidas. La privatización del mayor banco rumano, Banca Comercială Română, ha terminado a finales del 2005, ha sido la más grande realizada en Rumania. El importe obtenido por el Estado rumano, aproximadamente 3750 miles de millones de euros para el 61,88% de las acciones, es tan grande, que es aproximadamente igual al valor de todas las otras privatizaciones de los últimos 15 años.

4.3.3. Perspectivas

En consonancia con los datos publicados hasta la fecha por el Instituto Nacional de Estadística (INS), el año 2008 será el noveno año de crecimiento económico. El PIB registrará un crecimiento de alrededor del 8-9%. El aumento se debe principalmente al gran volumen de actividad, especialmente en el sector de los servicios, industria y construcción. Sin embargo, probablemente a partir de octubre de 2008, el PIB se reducirá, debido a la crisis internacional que afecta a Rumanía también.

Las perspectivas de crecimiento para 2009 siguen deteriorándose drásticamente, ya que se espera una fuerte desaceleración de los sectores nacionales y externos. Mientras tanto, a finales de 2008 las agencias de calificación crediticia internacional Standard & Poor's y Fitch recortan la calificación crediticia del país a BB+, citando la falta de políticas macroeconómicas para hacer frente a los crecientes riesgos económicos. El presupuesto nacional para 2009 será votado por el Parlamento rumano a finales de febrero de 2009 y se basa en un crecimiento económico del 2,5% y en un déficit del 2% del PIB. La tasa de inflación anual controlada por el Banco Nacional de Rumania para 2009 será del 3,5%, pero la tasa interanual se estima en alrededor de 5-6%. Algunas

instituciones y organizaciones, por ejemplo, Fitch, BERD, FMI, Standard & Poor's, BCR, prevén un crecimiento de sólo el 1% en 2009, mientras que otros como el City y el Economist Intelligence Unit estimaron un aumento de 2,6-2,8% para 2009.

Hasta el momento, una gran parte de la inversión extranjera directa (IDE) se ha dirigido alrededor de Bucarest y la parte occidental del país, ya que estas regiones tienen una red de infraestructuras disponible más extensa, lo que facilita las exportaciones a otros estados en la Unión Europea. Ahora, la tendencia entre los inversores extranjeros dispuestos a desarrollar proyectos greenfield, es ir hacia otras ciudades más grandes de todo el país, atraídos por mano de obra relativamente barata y cualificada y una infraestructura en desarrollo.

Sin embargo, las evaluaciones más pesimistas procedentes del FMI, las agencias de calificación y bancos de inversión vinculada a la generación de desequilibrios macroeconómicos que han traído nuevas preocupaciones a los inversores. La estabilidad política y legislativa se debe enfrentar a esta situación para crear un entorno cómodo para los inversores extranjeros dispuestos a venir a Rumanía, así como los inversionistas extranjeros ya presentes interesados en la reinversión de sus beneficios.

En enero de 2008, el BERD ha lanzado su primera facilidad de crédito para financiar proyectos de eficiencia energética por parte de las empresas industriales en Rumanía constituyendo El Fondo de Eficiencia Energética. Este es un programa conjunto de la Comisión Europea y el BERD para proporcionar hasta 100 millones de euros en créditos a los bancos que participan en prestar dinero para proyectos de eficiencia energética en Bulgaria y Rumanía. El BERD ha intensificado su apoyo a Rumanía y a las micro, pequeñas y medianas empresas (MIPYMES). El BERD ha invertido más de 215 millones de euros en préstamos que están ayudando a estimular el establecimiento de nuevas empresas, crear puestos de trabajo y apoyar el crecimiento económico de Rumanía.

El Banco Mundial es el acreedor institucional más grande de Rumanía, y su asistencia cubre todos los ámbitos de la economía. Rumanía se unió al Banco Mundial en 1972. Desde el inicio del programa del Banco Mundial en el país, más de 80 proyectos por un importe total superior a 7000 millones USD han sido aprobados por el Consejo de Administración del Banco Mundial.

Actualmente, como parte de la UE, Rumanía se beneficiará de las intervenciones estructurales, con el plan de 7 años de asignación de fondos, en total, alrededor de 31 millones de euros. Los principales beneficiarios de estos fondos será la administración local y estatal, principalmente para proyectos de infraestructura.

5. EVIDENCIA EMPÍRICA

5.1. Identificación y medición de las variables

Las variables utilizadas en la estimación econométrica están en logaritmos, las cuales se identifican como:

- IDE: Inversión Directa Extranjera
- PIB: Producto Interno Bruto
- UNEM: Tasa de Desempleo
- INFRA: Tasa de teléfonos por habitante, para medir la infraestructura

Los datos de las series corresponden a series temporales con periodicidad anual entre 1990 y 2007, las mismas han sido obtenidas de la base de datos del Banco Europeo de Reconstrucción y Desarrollo que se encuentra disponible en la siguiente dirección electrónica (<http://www.ebrd.com>). Es importante destacar que los datos son los que corresponden a fin de periodo y así evitamos manipulaciones en las series tal como ocurre con los datos promedio de periodo.

5.1.1. Inversión Directa Extranjera y PIB

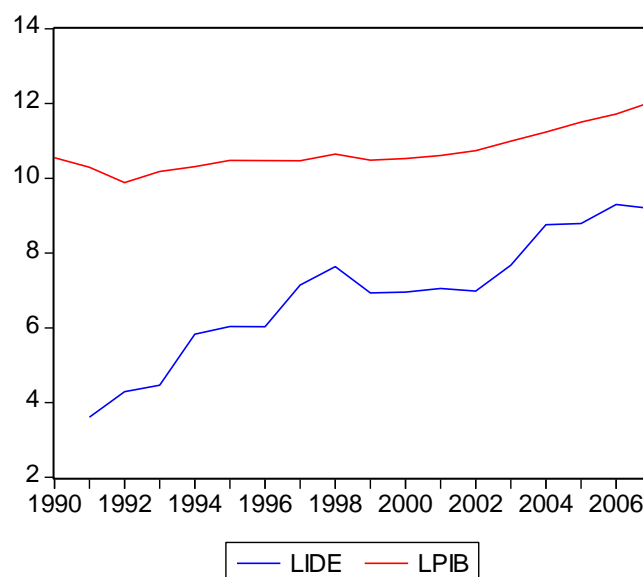
Siguiendo la teoría Keynesiana sobre la ecuación que permite calcular el Producto Interno Bruto (PIB), considero a la inversión como un factor fundamental, debido a que un mayor nivel de inversión permite obtener mayores niveles de PIB.

$$\text{PIB} = C + I + G + X - M$$

Donde:

C = Consumo, I = Inversión, X = Exportaciones y M = Importaciones

TABLA 11: INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA Y PIB



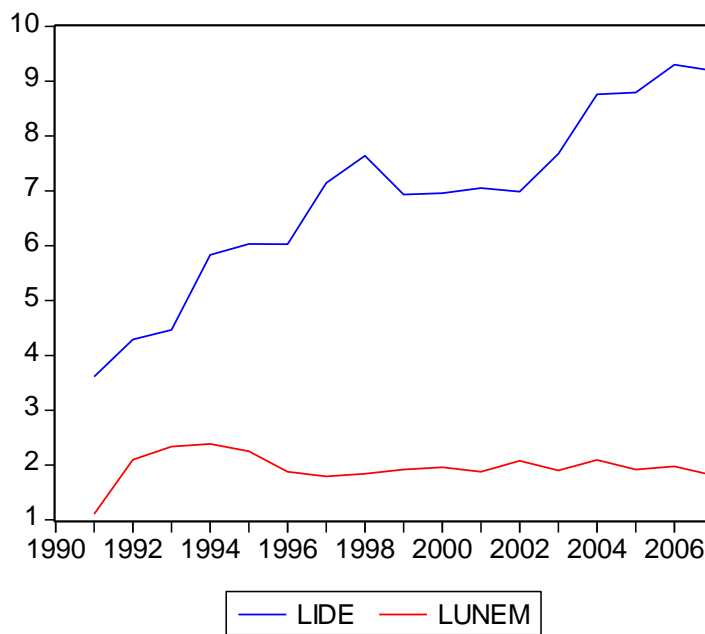
Fuente: Elaboración propia

Lo anterior es corroborado por el grafico (Tabla 11), en donde exceptuando los sobresaltos, se observa una tendencia directa entre ambas variables, lo que confirma que un mayor nivel de inversión directa extranjera empuja al PIB a alcanzar mayores niveles.

5.1.2. Inversión directa extranjera y tasa de desempleo

Según la teoría, la tasa de desempleo influye sobre la inversión directa extranjera porque cuanto mayor la tasa de desempleo, en el mercado existe mayor disponibilidad de mano de obra, y cuanto mayor la oferta, el precio es más barato. En consecuencia, si la tasa de desempleo crece, hace que se abarate el coste que supone la mano de obra, y esto atrae más inversión. El siguiente grafico muestra esta relación entre la inversión directa extranjera y la tasa de desempleo.

TABLA 12: INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA Y TASA DE DESEMPLEO



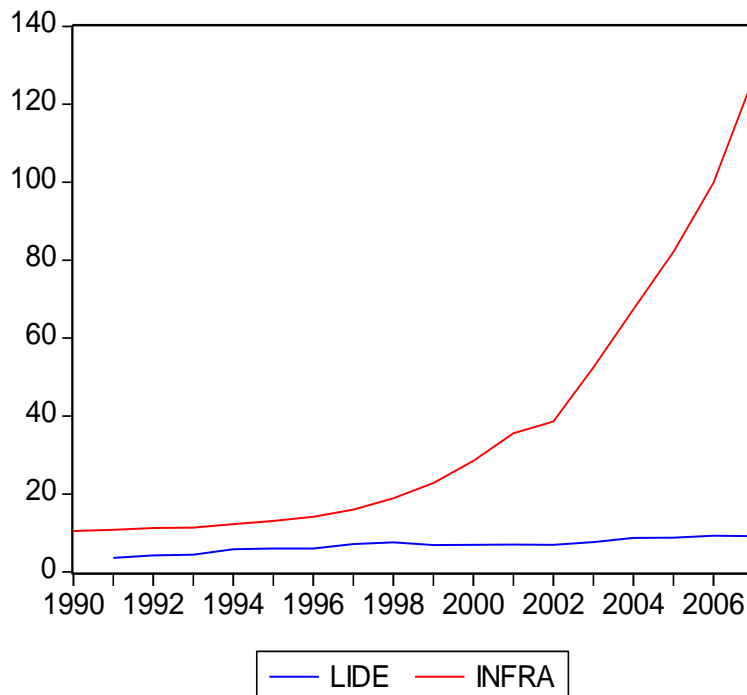
Fuente: Elaboración propia

5.1.3. Inversión directa extranjera e infraestructura

La existencia de infraestructuras –equipamiento de carreteras, ferrocarriles, dotaciones de actividades aeroportuarias– como su calidad podría ser un factor decisivo de manera que una escasa dotación en este tipo de condicionantes factoriales, podría limitar en gran medida la realización de actividades de IDE en una determinada localización. En los mismos términos, la dotación tecnológica de una localización derivada de la existencia en esa localización de empresas innovadoras también podría constituir una fuente muy poderosa y atractiva para la instalación de nuevas actividades por la vía de la IED. Para valorar la relación entre la inversión directa extranjera en Rumania y la

existencia de infraestructuras la variable que vamos a tomar en cuenta es la del desarrollo de la telefonía en el país. El siguiente grafico muestra esta relación.

TABLA 13: INVERSIÓN DIRECTA EXTRANJERA E INFRAESTRUCTURA



Fuente: Elaboración propia

5.2. Modelo econométrico de partida

Para establecer el impacto de cada una de las variables sobre la inversión directa extranjera, así como las diferentes relaciones, se plantea la siguiente formulación:

$$IDE = f(PIB_t, UNEM_t, INFRA_t)$$

Impacto del PIB sobre la inversión directa extranjera, es directa.

$$\frac{\partial IDE}{\partial PIB} > 0$$

Impacto de la tasa de desempleo sobre la inversión directa extranjera, es directa.

$$\frac{\partial IDE}{\partial UNEM} > 0$$

Impacto de la infraestructura sobre la inversión directa extranjera, es directa.

$$\frac{\partial IDE}{\partial INFRA} > 0$$

5.3. Hipótesis sobre el modelo

En el presente trabajo, se sostiene la hipótesis de la inversión directa extranjera es afectada por variables internas. Asimismo se postula la existencia de una relación directa entre la inversión directa extranjera y el producto interno bruto, una relación directa entre el producto interno bruto y el riesgo país.

ESTIMACIÓN ECONOMETRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE, PIB, UNEM, TEL

$$\text{IDE} = a_1 + a_2\text{PIB} + a_3\text{UNEM} + a_4\text{INFRA} + u_t$$

ESTIMACIÓN ECONOMETRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE, PIB, UNEM

$$\text{IDE} = b_1 + b_2\text{PIB} + b_3\text{UNEM} + e_t$$

ESTIMACIÓN ECONOMETRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE, PIB

$$\text{IDE} = c_1 + c_2\text{PIB} + s_t$$

5.4. Resultados de la estimación econométrica del modelo planteado

RESULTADO DE LA ESTIMACIÓN ECONOMETRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE Y PIB, UNEM, INFRA

Dependent Variable: LIDE

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 1991 - 2007

Included observations: 17 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-45.96783	14.00836	-3.281456	0.0060
LPIB	4.842509	1.356990	3.568566	0.0034
LUNEM	1.162084	0.676414	1.718006	0.1095
INFRA	-0.037226	0.022117	-1.683176	0.1162
R-squared	0.838652	Mean dependent var		6.864232
Adjusted R-squared	0.801418	S.D. dependent var		1.686100
S.E. of regression	0.751368	Akaike info criterion		2.468483
Sum squared resid	7.339209	Schwarz criterion		2.664533
Log likelihood	-16.98211	F-statistic		22.52379
Durbin-Watson stat	1.190546	Prob(F-statistic)		0.000020

La ecuación estimada es:

$$\text{LIDE} = -45.96 + 4.84*\text{LPIB} + 1.16*\text{LUNEM} - 0.037*\text{INFRA}$$

Confirma lo planteado por la teoría, es decir la relación directa entre el Producto Interno Bruto y la inversión directa extranjera, cuyo coeficiente positivo indica que ante un

aumento del mercado medido por PIB, la IDE crece, también crece la inversión extranjera directa si en el país crece el desempleo, porque la mano de obra resulta ser más barata. Destacamos que la infraestructura, medida por el desarrollo de la telefonía, en Rumanía no tiene relevancia importante en nuestro estudio.

En cuanto los estadísticos como el R-cuadrado de 0,83, indica que las variables explican el comportamiento de la inversión directa extranjera en un 83%, un nivel bastante aceptable. La variable PIB es estadísticamente significativa en razón de que la probabilidad es cero y el valor del t estadístico es de 3,56. Finalmente, el valor de 1,19 del estadístico Durbin-Watson indica que hay presencia de autocorrelación. Pero que es natural en series de tiempo.

RESULTADO DE LA ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE Y PIB, UNEM

Dependent Variable: LIDE

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 1991 - 2007

Included observations: 17 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-23.31366	4.130351	-5.644475	0.0001
LPIB	2.625986	0.348315	7.539112	0.0000
LUNEM	1.009493	0.712846	1.416146	0.1786
R-squared	0.803490	Mean dependent var		6.864232
Adjusted R-squared	0.775417	S.D. dependent var		1.686100
S.E. of regression	0.799046	Akaike info criterion		2.547988
Sum squared resid	8.938638	Schwarz criterion		2.695026
Log likelihood	-18.65790	F-statistic		28.62160
Durbin-Watson stat	0.600374	Prob(F-statistic)		0.000011

La ecuación estimada es:

$$\text{LIDE} = -23.31 + 2.63 \cdot \text{LPIB} + 1.01 \cdot \text{LUNEM}$$

Eliminando la variable INFRA observamos que también la relación directa entre el Producto Interno Bruto y la inversión directa extranjera, cuyo coeficiente positivo indica que ante un aumento del mercado medido por PIB, la IDE crece, también crece la inversión extranjera directa si en el país crece el desempleo, porque la mano de obra resulta ser más barata.

En cuanto los estadísticos como el R-cuadrado de 0,80, indica que las variables explican el comportamiento de la inversión directa extranjera en un 80%, un nivel bastante aceptable. La variable PIB es estadísticamente significativa en razón de que la probabilidad es cero y el valor del t estadístico es de 7,53. Finalmente, el valor de 0,60 del estadístico Durbin-Watson indica que hay presencia de autocorrelación.

RESULTADO DE LA ESTIMACIÓN ECONOMÉTRICA DEL MODELO PLANTEADO IDE Y PIB

Dependent Variable: LIDE

Method: Least Squares

Sample (adjusted): 1991 - 2007

Included observations: 17 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-20.78890	3.848605	-5.401672	0.0001
LPIB	2.574743	0.357853	7.194976	0.0000
R-squared	0.775340	Mean dependent var		6.864232
Adjusted R-squared	0.760363	S.D. dependent var		1.686100
S.E. of regression	0.825392	Akaike info criterion		2.564214
Sum squared resid	10.21908	Schwarz criterion		2.662239
Log likelihood	-19.79582	F-statistic		51.76768
Durbin-Watson stat	0.739285	Prob(F-statistic)		0.000003

La ecuación estimada es:

$$LIDE = -20.79 + 2.57 * LPIB$$

La que nos muestra que hay una relación directa entre la inversión directa extranjera y el Producto Interno Bruto, cuyo coeficiente indica que ante un aumento del 1% en el PIB la IDE aumenta un 2,57%, esto nos muestra lo importante que puede ser para una economía el tamaño del mercado, y el poder adquisitivo de la población, ya que un aumento de este indicador también aumenta la inversión directa extranjera. En cuanto al estadístico R-cuadrado de 0,77, indica que la variable PIB explica el comportamiento del producto interno bruto riesgo en un 77%, nivel aceptable para el impacto de una sola variable. La variable PIB es estadísticamente significativo en razón de que la probabilidad es cero y el valor del t estadístico es de 7,19. Finalmente, el valor de 0,73 del estadístico Durbin-Watson indica que hay presencia de autocorrelacion, efecto natural en series de tiempo.

6. CONCLUSIONES

Además de algunos importantes logros en los últimos años, los flujos de inversión directa se han mantenido relativamente bajos en comparación con el potencial de un mercado con 21,2 millones de habitantes, grandes recursos naturales, mano de obra cualificada y relativamente flexible marco legal (pero aún en fase de cambios). Aunque Rumanía ha reducido el tipo impositivo de la renta de las personas y los tipos del impuesto de sociedades y ha fortalecido la administración tributaria, a fin de atraer más inversores, la imprevisibilidad legislativa sigue siendo el temor del inversor y determina la falta de confianza.

Teniendo en cuenta que la IDE en un país se ve facilitada, entre otras cosas, por el desarrollo de la infraestructura, la eficiencia de la administración, y por un sistema legislativo adecuado, las instituciones financieras internacionales están apoyando activamente a Rumanía en sus esfuerzos por cumplir estos criterios, y superar las dificultades de la transición.

BIBLIOGRAFÍA

DUNNING, H. J. and LUNDAN, M. S. (2008): *Multinational Enterprises and the Global Economy, 2nd ed.*, Edward Elgar Publishing Ltd, Cheltenham, UK.

KRUGMAN, R. P. y OBSTFELD, M. (2006): *Economía internacional. Teoría y política*, Pearson Educación, Madrid.

MARINOVA, S. T. and MARINOV, A. M. (2003): *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: theoretical and practical perspectives*, Ashgate Publishing Ltd., Hampshire.

ORTEGA, E. (2002): *La inversión extranjera directa en España (1986-1990)*. (Tesis doctoral, Universidad Complutense de Madrid). En: <http://www.ucm.es/BUCM/tesis/19911996/S/2/S2016401.pdf>

PUGEL, A. T. (2004): *Economía internacional*, McGraw Hill, Madrid.

Páginas web:

http://www.unctad.org/en/docs//wips2008_en.pdf, Encuesta de Perspectivas 2008-2010

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf>, pg.86, art. 362

<http://www.weforum.org/pdf/gcr/2008/rankings.pdf>

<http://www.doingbusiness.org/economyranking>

<http://www.doingbusiness.org/economyrankings/?regionid=2>

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsieb020>

<http://www.ebrd.com/apply/tambas/plan.pdf>, art. TAM/BAS Programme Team Banking Department

<http://arinvest.ro/en/why-romania/reasons-to-invest>

<http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/statistics/themeshttp://stats.unctad.org/FDI/TableViewer/tableView.aspx>

<https://statistici.insse.ro/shop/?page=tempo1&lang=en>

<http://www.bnr.ro/>

REFERENCIAS

- ¹ Krugman, R. Paul and Obstfeld, Maurice(2006): *Economía internacional. Teoría y política*, Pearson Educación. Madrid, pg. 170.
- ² Pugel, A. Thomas (2004): *Economía internacional*, McGraw Hill. Madrid, pg. 347.
- ³ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bopman/bopman.pdf> , pg. 86, art. 362.
- ⁴ Dunning, H. John and Lundan, M. Sarianna(2008): *Mulinalional Enterprises and the Global Economy, 2nd ed.*, Edward Elgar Publishing Ltd. Cheltenham, UK, pg. 7.
- ⁵ Dunning, pgs. 83-85.
- ⁶ Eloisa Ortega (2002): *La inversión extranjera directa en España (1986-1990*. (Tesis doctoral – Universidad Complutense de Madrid), en: <http://www.ucm.es/BUCM/tesis/19911996/S/2/S2016401.pdf>, pp. 29-30.
- ⁷ Dunning, pgs. 86-89.
- ⁸ Dunning, pgs. 95-109.
- ⁹ Marinova, Svetla Trifanova y Marinov, Alexandrov Marin (2003): *Foreign direct investment in Central and Eastern Europe: theoretical and practical perspectives*, Ashgate Publishing Ltd. Hampshire, pg. 4.

- ¹⁰ http://www.unctad.org/en/docs//wips2008_en.pdf, Encuesta de Perspectivas 2008-2010, p. 50.
- ¹¹ <http://www.weforum.org/pdf/gcr/2008/rankings.pdf>.
- ¹² <http://www.doingbusiness.org/economyranking>
- ¹³ <http://www.doingbusiness.org/economyrankings/?regionid=2>
- ¹⁴ <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=tsieb020>
- ¹⁵ <http://www.ebrd.com/apply/tambas/plan.pdf>, TAM/BAS Programme Team Banking Department pg. 137.
- ¹⁶ <http://arisinvest.ro/en/why-romania/reasons-to-invest>

