

EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS Y EL DESARROLLO DE LAS ECONOMÍAS EN LOS BALCANES OCCIDENTALES

Foreign Direct Investments and economic development in the Western Balkans Countries

Prof. Giuseppe Ciccone

Università Telematica Internazionale Uninettuno - Roma

giuseppe.ciccone@uninettunouniversity.net

<https://orcid.org/0009-0002-9991-2255>

Dott.sa Serena Rasa

Università Telematica Internazionale Uninettuno - Roma

serenarasa.freelancer@gmail.com

<https://orcid.org/0009-0008-5886-3446>

.....
Recibido: Septiembre 2023

Aceptado: Septiembre 2023

.....

Resumen

La inversión extranjera directa en los países de los Balcanes Occidentales (BO), donde se incluyen a Albania, Bosnia y Herzegovina, Montenegro, Macedonia del Norte y Serbia, ha desempeñado un papel significativo en la transformación económica (presentando un crecimiento notable) y el desarrollo de la región en las últimas décadas (a través de la creación de empleo y de la modernización de las infraestructuras).

Los BO han experimentado una serie de cambios políticos y económicos desde el colapso de Yugoslavia en la década de 1990, que han permitido identificar a los inversionistas extranjeros oportunidades en diversos sectores (energía, manufactura, servicios financieros y turismo) debido a factores determinantes como son, entre otras, la ubicación estratégica, la mano de obra cualificada y costes laborales relativamente bajos, las recientes reformas económicas y políticas y su reciente adhesión a la Unión Europea. A pesar de ello, los BO siguen luchando por mejorar aspectos como la corrupción, la burocracia y la inestabilidad política.

El análisis de los factores determinantes para una creciente inversión extranjera en los BO deja ver la necesidad de desarrollo económico y estabilidad de la región. Es un hecho que a medida que se produzcan las reformas necesarias en los BO y se enfrenten los nuevos retos, se incrementarán los inversores extranjeros, fortaleciendo así sus lazos con Europa y otras economías globales.

Palabras Claves: Inversión Extranjera Directa, Desarrollo, Balcanes Occidentales.

Abstract

Foreign direct investment in the Western Balkan (WBs) countries, which include Albania, Bosnia and Herzegovina, Montenegro, North Macedonia and Serbia, has played a significant role in the economic transformation (showing remarkable growth) and development of the region in recent decades (through job creation and infrastructure upgrading).

The WBs have undergone a series of political and economic changes since the collapse of Yugoslavia in the 1990s, which have allowed foreign investors to identify opportunities in various sectors (energy, manufacturing, financial services and tourism) due to determinants such as, among others, strategic location, skilled labor force and relatively low labor costs, recent economic and political reforms and its recent accession to the European Union. Despite this, WBs continue to struggle to improve aspects such as corruption, bureaucracy and political instability.

An analysis of the determinants of increasing foreign investment in the Western Balkan countries reveals the need for economic development and stability in the region. It is a fact that as the necessary reforms take place in the WBs and new challenges are faced, foreign investors will increase, thus strengthening their ties with Europe and other global economies.

Keywords: Foreign Direct Investment, Development, Western Balkans

Códigos JEL: F02

Introducción

El artículo aborda el tema de la Inversión Extranjera Directa (IED) en la zona de los Balcanes Occidentales (BO) examinando las características que influyen en la IED y sus peculiaridades a nivel social y económico, los sectores presentes y en desarrollo, los factores atractivos y disuasorios que ofrecen las BO a las empresas extranjeras que desean invertir en la zona, los efectos que ha tenido

y tiene la IED en los países analizados, el papel que desempeñan las zonas económicas especiales (ZEE) en la atracción de IED, los principales inversores, los acuerdos de cooperación entre los países de los BO, su relación con los países de la UE y la tendencia de la IED en el conjunto de la zona desde el final de la Guerra Fría hasta la posguerra COVID 19.

Según el Fondo Monetario Internacional, la IED es una inversión que se realiza para adquirir un interés duradero en una empresa que opera en una economía distinta a la del inversionista, siendo el propósito del inversionista tener una voz efectiva en la gestión de la empresa. (Moosa, 2002) Por lo tanto, se puede decir que la IED es un instrumento que permite a un país financiarse con fondos extranjeros, cuya finalidad no es especulativa, como puede ser el caso de las inversiones en cartera, sino que busca crear una relación duradera entre las empresas (extranjeras y de acogida).

La tendencia de la IED en los Balcanes Occidentales es sin duda un signo de la creciente estabilidad política e institucional de la región, su gran fortaleza económica en los últimos 15 años. La expansión se produjo sobre todo a partir de la década de 1990 y especialmente en el periodo 2003-2007. En las páginas siguientes entraremos en detalle y veremos que, además de la estabilidad política y social, los factores clave de atracción que deben tener en cuenta los inversores para la IED son las infraestructuras de la región, la disponibilidad de recursos y materias primas, la tecnología y la presencia de concesiones fiscales y barreras a la entrada. La tecnología, tras la crisis de la pandemia de Covid-19, se ha convertido en un elemento extremadamente importante para ser competitivo en el mercado. Además, los bajos impuestos también animan a las Empresas Multinacionales (EMN) a invertir en estos países.

Las economías emergentes de los países de los Balcanes Occidentales tienen mucho que ganar con la inversión extranjera directa. Los flujos internacionales actúan como catalizadores del crecimiento macro y microeconómico: la IED genera entradas de capital y permite a los países receptores expandir sus economías abriendo sus mercados al comercio internacional.

Por esto motivo, tras ofrecer una visión general de la inversión extranjera directa en los Balcanes Occidentales, los factores de atracción y las tendencias, examinaremos individualmente los Países que forman parte de esta zona, Serbia, Bosnia y Herzegovina, Macedonia del Norte, Montenegro y Albania, analizando para cada uno de ellos los flujos de IED en el lapso temporal comprendido entre 2015 y 2023.

Inversión extranjera directa en los Balcanes Occidentales

La IED fue un elemento clave en la reconstrucción de las economías de los países europeos que formaron parte de la URSS hasta el final de la Guerra Fría. Por desgracia, la ayuda prestada por los países vencedores y los países europeos vecinos (que formaban parte de Europa Occidental) se destinó principalmente a países de Europa Central como Polonia, Hungría y Eslovaquia, y los países de los BO quedaron marginados debido a las sucesivas guerras por la independencia.

Las guerras de los Balcanes son una de las razones por las que estos países tuvieron dificultades para atraer IED y utilizar su potencial de desbordamiento tecnológico y empleo. Además, los conflictos de los años noventa crearon una situación económica interna muy precaria caracterizada por un ahorro nacional limitado y un bajo nivel de entradas que no les permitió desarrollar sus economías de forma adecuada y eficaz ni atraer inversores a la zona (Estrin y Uvalic, 2016a).

Según el estudio *"The Effects of FDI on Domestic Investments in Western Balkans"* de Sucubasi, Trenovski, Imeri y Merdzan (2021), la IED es una inversión más estable que otras inversiones extranjeras de cartera, especialmente en situaciones de crisis, y los países inversores la utilizan como un recurso de financiación que se convierte en un estímulo para que los países receptores atraigan más inversiones.

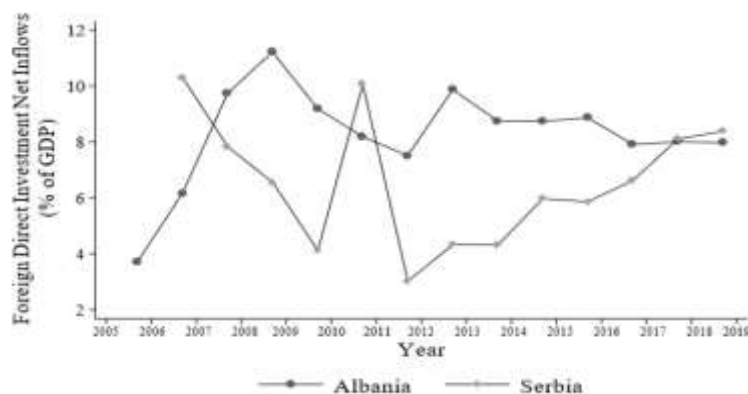
Tras darse cuenta del importante papel que desempeña la IED en la economía mundial (y más allá), los BO decidieron adoptar medidas económicas, fiscales y legislativas para optimizar la afluencia de IED. En la investigación *"Investing in FDI: How and Why do the Western Balkans Differ?"*, Albana Shehaj (2021) da ejemplos de las medidas adoptadas en Serbia, Montenegro y Albania para lograr una mayor afluencia de IED. En Serbia, el Gobierno reformó la legislación laboral, la privatización y las prácticas de contratación pública, cambios todos ellos que se tradujeron en un Índice de Rendimiento de la IED *greenfield*¹ de 11,92 en 2019. En cuanto a Montenegro, el gobierno adoptó normativas para liberalizar la IED como: la Ley de Inversiones Extranjeras (2011), que eliminó las restricciones a la inversión, los aranceles aduaneros y garantizó a las empresas extranjeras el mismo trato que a las nacionales; la creación de la Agencia Montenegrina de Inversiones (MIA) para contar con una institución centrada en el desarrollo del país; y la Ley de Asociación Público Privada que permitió a

¹ Las inversiones *greenfield* las realizan empresas extranjeras para establecer nuevas actividades de producción en un tercer país (normalmente países en desarrollo): la empresa traslada parte de las actividades de su cadena de valor (normalmente actividades secundarias y no las actividades principales de la empresa, que suelen permanecer en la empresa matriz) del país de origen a un país extranjero.

Montenegro alcanzar hasta 2015 un flujo neto de IED de 700 millones de dólares estadounidenses (USD) y un Índice de Desempeño de la IED de 11,49 en 2019.

Como puede observarse en el Gráfico 1, Albania también ha aplicado cambios para mejorar su posición en materia de IED: suscribió acuerdos de protección de inversiones con numerosos países, entre ellos China y EE.UU., que le permitieron obtener 1.200 millones USD hasta 2019. No obstante, la entrada de IED en el país después de 2013 siguió disminuyendo hasta llegar a un flujo estable en 2017.

Gráfico 1. Inversión extranjera directa (% PIB) de Serbia y Albania de 2006 a 2019



Fuente: (Shehaj, 2021, p.1)

Factores atractivos y disuasorios de la inversión extranjera directa en los Balcanes Occidentales

Por lo que respecta a la región de los Balcanes Occidentales, las empresas con mayor presencia son las pequeñas y medianas (PYME), mientras que las EMN aún no tienen una destacada representación. Los elementos atractivos que podrían convencer a las EMN para invertir más en BO son múltiples. Según el Global Investment Competitiveness Report publicado por el Banco Mundial en 2017, algunos de los factores críticos que las empresas evalúan antes de invertir en un país extranjero son: la estabilidad política, el entorno jurídico (previsibilidad y eficacia de la aplicación de la ley y los reglamentos), el tamaño del mercado, la estabilidad macroeconómica y las competencias de la mano de obra y las empresas proveedoras. (Jirasavetakul y Rahman, 2018) Como explica Albana Shehaj (2021) en su artículo *Investing in FDI: How and Why do the Western Balkans Differ?*, los BO ofrecen algunas de las ventajas que buscan las EMN, como por ejemplo, bajos costes laborales (los salarios de la mano de obra eran un 40 a 60% más bajos que en los países centroeuropeos) y de producción, ventajas fiscales, situación geográfica, los BO están situados en el corredor paneuropeo, están cerca del Mar Adriático, del Mar Jónico, del Mar Negro y esto les permite relacionarse tanto con el mercado europeo como con el de Oriente Medio (Bartlett et al, 2019), poseen recursos naturales y mano de obra

cualificada multilingüe, es decir, todos aquellos elementos que ofrecen la posibilidad de crear más beneficios.

Obviamente, es muy difícil encontrar todas las ventajas en un solo país de acogida, por lo que las EMN suelen centrarse en aquellos factores que son importantes para ese tipo concreto de empresa y para el sector en el que operan: las EMN que buscan mercado tenderán a dirigirse a mercados más grandes y ricos; las que buscan eficiencia (que predominan en los países balcánicos) buscan calidad de la mano de obra, buenas infraestructuras, políticas centradas en el comercio y costes de producción más bajos; mientras que para las empresas que operan en el sector servicios, las conexiones locales son un elemento esencial, porque les permite aumentar el valor de la calidad y la oferta. La investigación llevada a cabo por Jirasavetakul y Rahman (2018), a través de una encuesta realizada a varias EMN, puso de relieve qué ventajas del país de acogida son más importantes y tienen mayor impacto en la toma de decisiones.

Según encuestas realizadas entre inversores, las características del país anfitrión que se consideran más importantes son la estabilidad política y la seguridad (el 50% de los encuestados las consideran de importancia crítica); en cuanto al clima de inversión, las EMN están más interesadas en la protección de las inversiones, que permite una menor tasa de riesgo, y la transparencia de las instituciones públicas; mientras que los incentivos fiscales y los proveedores locales no se destacaron como factores de máxima importancia. (The World Bank, 2017)

Desgraciadamente, los elementos que más interesan a las EMN son aquellos en los que las BO siguen trabajando: estabilidad política, que permite la confianza del país inversor porque asume menos riesgos (tras los Acuerdos de Dayton y el final de la guerra de Kosovo, los BO consiguieron aumentar la tasa de entrada de IED hasta 7 veces en sólo 5 años); la transparencia y la calidad de la administración; así como la eficacia del poder judicial (Shehaj, 2021).

Además de las ventajas que ya ofrecen los países BO y de los factores de atracción que se están mejorando, existen otros elementos que disuaden a las EMN de invertir en el territorio. Uno de ellos es el llamado "*efecto Balcanes*": los Balcanes Occidentales siguen teniendo una imagen poco positiva de su propio potencial, debido a la idea de inestabilidad que se les atribuye desde los años noventa (Estrin y Uvalic, 2016a). Según Estrin y Uvalic (2016b) en su estudio "*Are Foreign Direct Investment in the Balkans different?*" la palabra Balcanes "evoca imágenes perturbadoras de guerra y conflicto, en lugar de oportunidades de inversión y potencial económico. A pesar de que los BO ofrecen las mismas ventajas institucionales, geográficas y económicas que otros países en transición, adquieren una connotación negativa cuando se asocian a la zona

balcánica. Según algunos estudios, debido a este efecto, los Balcanes Occidentales se consideran "peores" que su verdadero potencial. Sin embargo, no se puede explicar la falta de una gran afluencia de IED en los BO echando toda la culpa a su pasado histórico.

Estos países tienen otras características que disuaden a los inversores, como la incoherencia en la aplicación de las leyes, la ausencia de un marco normativo sólido e igual para todos o la corrupción. Desde 2016, todos los países de los Balcanes Occidentales han tenido una disminución de la tasa de corrupción, pero no lo suficientemente pronunciada (Shehaj, 2021). Según el *European Western Balkan Policy Brief* (European Western Balkans, 2021): "La calidad de la IED atraída está directamente relacionada con el estado de derecho de un país. Sin embargo, para anticipar una IED sostenible se requiere un marco jurídico sólido y un poder judicial independiente y competente." El *Policy Brief* analiza el caso de Serbia, que inicialmente tuvo dificultades para atraer IED debido a la brecha entre la legislación y su aplicación; la opaca selección de inversores; la competencia desleal y el trato desigual entre inversores nacionales y extranjeros; la lentitud de los procesos judiciales y la inadecuada protección del uso del suelo. Pero, tras aplicar reformas y modificar su marco jurídico la situación mejoró.

A pesar del clima de desconfianza que sigue flotando sobre los BO, estos países son estables o, como dice Simone Benazzo en su artículo "Informe geopolítico de los Balcanes Occidentales": están estabilizados. "Los analistas regionales utilizan un neologismo, "estabilocracia", para clasificar los regímenes políticos de la zona. La "estabilocracia" es un sistema político enteramente dedicado a la estabilidad (la congelación de un estatus quo pacificado artificialmente), que, según esta premisa, atrae apoyo –financiero, político y material– de actores externos". (Benazzo, 2021) Sin embargo, si bien los BO han mejorado en términos de nivel de estabilidad, no se puede decir lo mismo de su nivel de democracia. Según el V-Dem Institute (2020) en el periodo 2009-2019 Serbia, Montenegro y Bosnia y Herzegovina empeoraron en términos de democracia, mientras que Albania, Macedonia y Kosovo tuvieron mejoras, aunque leves. Ello demuestra que los BO están muy lejos de alcanzar los estándares exigidos por la Unión Europea (y de los niveles de los países centroeuropeos) para recibir inversiones.

Tendencia de la inversión extranjera directa en los Balcanes occidentales

En lo que respecta a la IED en los Balcanes Occidentales, los primeros cambios reales en términos económicos se produjeron a partir de la década de 2000 (a pesar de haberse producido un ligero aumento de las entradas desde la primera mitad de la década de 1990) hasta la crisis financiera de 2008, gracias a la

mejora en el desempeño económico (crecimiento y estabilidad macroeconómica) y la aceleración de las reformas relacionadas con la transición económica, que permitieron superar los períodos de hiperinflación de los años noventa (Estrin y Uvalic, 2016a). En los años 2000 se observaron las primeras mejoras reales gracias a la liberalización de los mercados, el desarrollo del entorno empresarial y la modificación de las reformas económicas y financieras: Albania recibió aproximadamente 17 veces más IED en comparación con los años 1990, Serbia logró tener 20 veces más, aunque Bosnia y Herzegovina y Macedonia del Norte no lograron los mismos resultados (Topalli et al, 2021).

El sector financiero, en particular, experimentó un aumento considerable en la entrada de IED en esos años, debido a que logró emerger a través de reformas de mercado, la liberalización financiera y la implementación de un sistema bancario de dos niveles (esto demuestra que el mercado financiero también puede ser una excelente herramienta atractiva, un mercado financiero débil desalienta a los inversores por los riesgos y costes que de ello se derivan). Sin embargo, a pesar de estas reformas, los resultados no pudieron igualar a los países de Europa Central (obtenidos en la década anterior) debido al retraso en la implementación de las reformas y a la insuficiente competitividad en el mercado global (Estrin y Uvalic, 2016a).

Entre los cambios que han permitido obtener un fortalecimiento económico, se pueden mencionar: las privatizaciones (basadas sobre todo en ventas en condiciones privilegiadas a profesionales presentes en la zona para tener un mayor consenso popular, aunque esto conduce a una menor entrada de IED); la desindustrialización (entendiendo por ésta el tránsito del modelo prevaleciente en la economía planificada, totalmente enfocada en la producción, a uno apoyado fundamentalmente en los servicios. (Topalli et al, 2021) Este sector alcanzó una proporción mayor que en los países de Europa Central (Estrin y Uvalic, 2016a) y en la distribución sectorial de las IED. Las principales inversiones en los países balcánicos se centraron en servicios no comerciales como los bancarios, las telecomunicaciones, los bienes raíces, las grandes empresas de distribución y ventas al por menor.

Esta tendencia ha penalizado las inversiones en el sector manufacturero, que es el más rentable, especialmente para los países en transición). La distribución sectorial de la IED no sería un problema para el desarrollo de la economía, si fuera posible destinar inversiones no sólo a un sector, sino a múltiples áreas económicas estratégicas; además, permitiría tener un impacto a largo plazo en la IED en los países de los Balcanes Occidentales mediante la promoción de las exportaciones y la creación de nuevos empleos (Estrin y Uvalic, 2016b).

En 2008, los efectos negativos de la crisis financiera también se observaron en las BO, dado que la mayoría de los flujos entrantes de IED provenían de países europeos que habían sido víctimas de la crisis. (Topalli et al, 2021) En el período de 2010 a 2019 (Gráfico 2), el flujo de IED se concentró en Serbia, mientras que los demás países obtuvieron una participación reducida. Esto se debe a las mejores políticas de inversión implementadas en Serbia que han atraído a los inversores. (Marjanović y Đukić, 2020) Según estimaciones de la UNCTAD de 2017, desde 2013 los BO han logrado atraer alrededor de 5 mil millones de dólares, la mitad de los cuales se han destinado a Serbia.

Gráfico 2. IED atraída por los Balcanes Occidentales de 2010 a 2019



Fuente: Reelaboración propia basada en datos de la UNCTAD. Tomado de (Marjanović y Đukić, 2020)

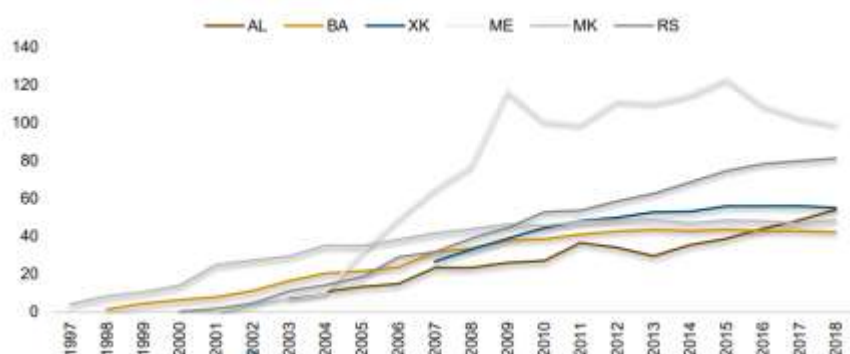
Además, según la OCDE, los sectores que tuvieron mayor entrada de IED fueron: la industria manufacturera, especialmente en Macedonia del Norte (36% del stock de IED), en Serbia (32%), en Bosnia y Herzegovina (28%) y en Kosovo (12%). %); el de intermediación financiera con un porcentaje del 17-18% en total y el de comunicaciones y transportes (2-28%). (Topalli et al, 2021)

Como se mencionó anteriormente, a pesar de los esfuerzos y reformas implementadas, los países de los BO se han quedado rezagados respecto de los países de Europa Central y Oriental en términos de atracción de IED. Aunque el volumen de IED hacia ellos ha aumentado de manera general en las últimas dos décadas, se pueden observar dinámicas diferentes entre países individuales.

El gráfico 3 muestra la proporción del stock total de IED como porcentaje del PIB en BO. Macedonia del Norte superó a otros países de la región en términos de inversión extranjera directa atraída al comienzo del período analizado. Sin embargo, la participación del *stock* de IED en el PIB de Macedonia del Norte ha permanecido estancada desde 2009, entre el 45% y el 50%. Se han observado niveles similares de estancamiento en Bosnia y Herzegovina (BA) desde 2012 (alrededor del 43% del PIB) y en Kosovo (XK) desde 2015 (alrededor del 55% del PIB). Montenegro (ME), por otra parte, estaba rezagado incluso para los

estándares regionales, pero experimentó un aumento en las entradas de IED entre 2004 y 2009, después del cual la participación del *stock* de IED en el PIB varió notablemente entre el 100% y el 120% (la proporción más alta). Serbia (RS) ha mostrado un aumento relativamente estable de la IED a lo largo del tiempo, con un volumen de IED ligeramente superior al 80% del PIB, mientras que Albania (AL) ha experimentado un aumento algo más pronunciado en el volumen de IED en los últimos cinco años del período analizado, pasando del 30% al 55% del PIB.

Gráfico 3. Volumen total de IED en % del PIB



Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Wiiw, 2018)

El promedio de BO en 2018 fue del 64%. Esto es superior a la participación promedio del *stock* de IED en el PIB de los tres estados miembros de la UE del sudeste de Europa (Bulgaria, Croacia y Rumania), que fue del 58% en 2018, con participaciones individuales que oscilaron entre el 40% de Rumania y el 78% de Bulgaria. La diferencia entre los países europeos y los balcánicos radica en que los tres países de Europa sudoriental ya habían alcanzado su cuota media en 2009, que se ha mantenido estrictamente en torno al 60% desde entonces. En cambio, la participación media de los Balcanes Occidentales fue del 52% en 2009 y ha experimentado un aumento sustancial desde entonces. (Grievesson et al, 2020)

En 2019, gracias a los costos competitivos y al acceso a los mercados europeos, Montenegro, Serbia y Albania fueron los mayores países receptores de IED, mientras Macedonia del Norte registró la tasa más baja (Tabla 1). Al analizar los tipos de inversiones extranjeras directas en los Balcanes Occidentales, se puede observar que las inversiones nuevas han sido la mayor fuente de IED durante mucho tiempo. (Topalli et al, 2021)

EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS Y EL DESARROLLO DE LAS ECONOMÍAS EN LOS BALCANES OCCIDENTALES

Prof. Giuseppe Ciccone
Dott.sa Serena Rasa

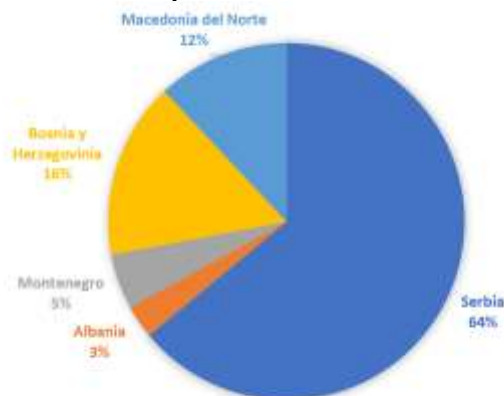
Tabla 1. Número de proyectos totalmente nuevos anunciados en los Balcanes Occidentales, 2010-2019

| País | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Albania | 6 | 8 | 12 | 4 | 6 | 5 | 2 | 3 | 6 | 5 |
| Bosnia y Herzegovina | 23 | 30 | 29 | 31 | 21 | 25 | 16 | 26 | 29 | 28 |
| Montenegro | 10 | 6 | 7 | 9 | 8 | 4 | 3 | 2 | 17 | 10 |
| Macedonia del Norte | 15 | 26 | 31 | 27 | 32 | 20 | 20 | 11 | 13 | 10 |
| Serbia | 79 | 111 | 113 | 125 | 79 | 75 | 86 | 112 | 157 | 114 |

Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (UNCTAD, 2019)

El año con mayor flujo de IED *greenfield* fue 2018 (Gráfico 4). En el periodo comprendido entre 2010 y 2019, la mayor parte de la IED *greenfield* se atrajo desde Serbia (64%), seguida de Bosnia y Herzegovina (16%), Macedonia del Norte (12%), Albania (3%) y Montenegro (5%). (Marjanović y Đukić, 2020)

Gráfico 4. IED atraída por los Balcanes Occidentales en 2018



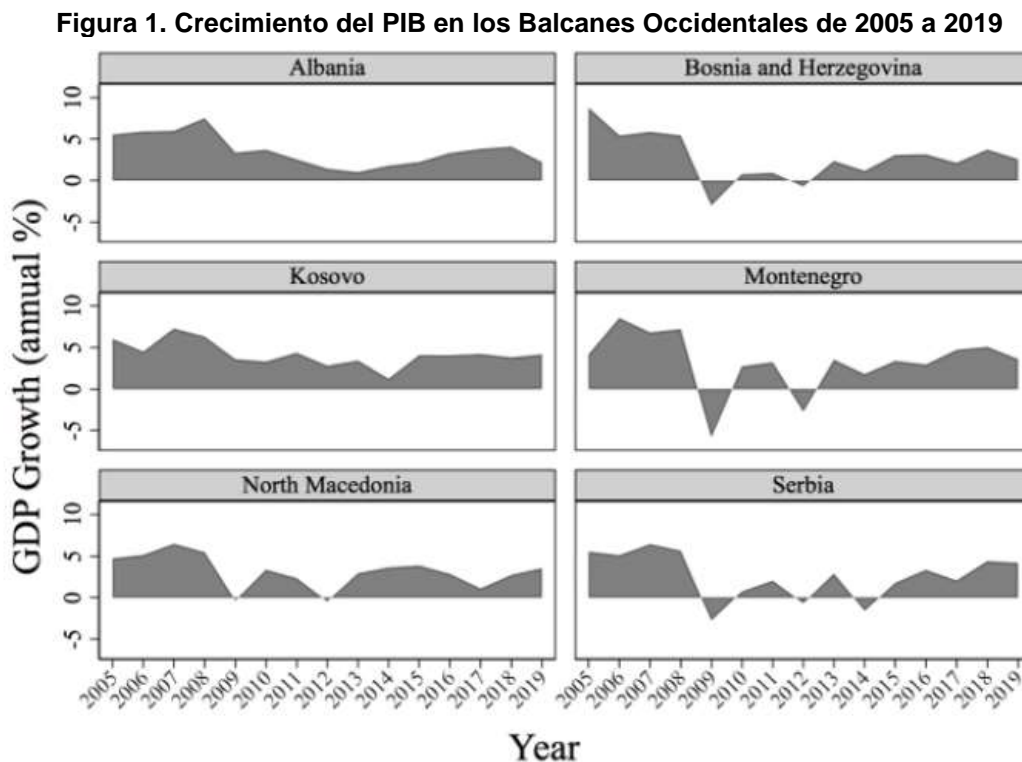
Fuente: Reelaboración propia basada en datos de UNCTAD, tomado de (Marjanović y Đukić, 2020)

Según el *Greenfield Investment Monitor FDI Markets*, Serbia ha logrado alcanzar estos resultados gracias al rápido crecimiento del sector manufacturero (en particular desde 2015 en el sector del automóvil), su buena posición geográfica, su tamaño (el país más grande de los Balcanes Occidentales), así como a sus bajos costos laborales y a los varios acuerdos de libre comercio que tienen firmados. (Shehadi, 2019)

El nivel de proyectos *Greenfield* que se habían planificado para el período 2018-2021 en los BO era muy bajo en comparación con el de los Estados de la Unión Europea. Esto puede estar relacionado con la “poca confianza” que los países extranjeros todavía tienen hacia los BO en cuanto a su estabilidad política, la

calidad de la logística, la infraestructura o el transporte y el nivel de corrupción (Efecto Balcánico). (Zavarská, 2022)

En cuanto al PIB de los BO, a pesar de las mejoras en materia de inversiones, se han presentado tendencias algo diferentes. La investigación de Shehaj de 2021 da el ejemplo de Albania, donde en los últimos 12 años la tasa de crecimiento anual del PIB per cápita ha caído aproximadamente a un tercio de la tasa de crecimiento de 2008 (del 8,3%). Aunque el ritmo de crecimiento aumentó de 1,2% en 2013 a 4,3% en 2018, la actual tasa de crecimiento es 2,7%, solo un tercio de la tasa de crecimiento de 2008 y es aproximadamente un 37% inferior a la tasa de crecimiento del 4,2% que Albania alcanzó en 2010 a pesar de la crisis económica de 2008. (Shehaj, 2021) En el 2019, hubo una disminución del crecimiento del PIB en todos los países, excepto en Kosovo y Macedonia del Norte, donde se registraron aumentos. Los gráficos de la Figura 1 muestran la tendencia del PIB en los 6 países de los BO de 2005 a 2019.



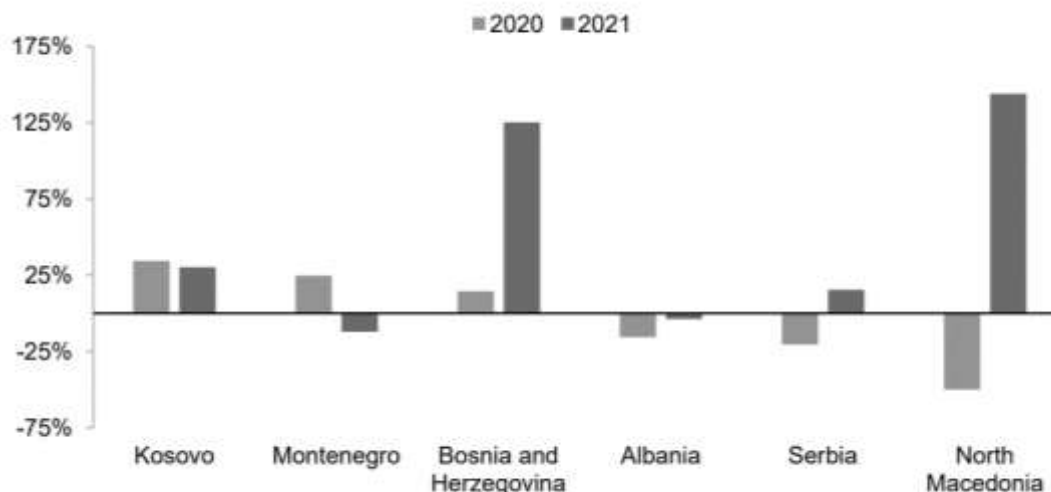
Fuente: (Shehaj, 202, p.1)

En 2019, la pandemia de COVID-19 conmocionó al mundo en términos sanitarios, sociales y económicos. Especialmente las empresas que tenían parte de su cadena de valor en el extranjero se vieron afectadas por estos cambios.

Para los Balcanes Occidentales, esta pandemia supuso un punto de inflexión en el que demostraron ser países "resilientes" al sufrir una pérdida total de entradas de IED entre 2019 y 2020 del 14,8%. Los países más afectados fueron Serbia y Macedonia del Norte, al estar más integrados en las Cadenas Globales de Valor,

mientras que Kosovo y Albania sufrieron menos la crisis al tener como sector dominante el inmobiliario (Gráfico 5). Sin embargo, en 2021, los BO en conjunto tuvo un aumento del 20% respecto al año anterior y países como Kosovo, Bosnia y Herzegovina y Montenegro consiguieron volver a los niveles anteriores a la pandemia. (Zavarská, 2022)

Gráfico 5. Variación de la media trimestral de entradas de IED en los países de los Balcanes Occidentales (en %, variación respecto a la media del año anterior)



Fuente: (Jovanović, 2021, p.10)

La llegada del COVID-19, a pesar de los enormes problemas creados en todo el mundo, ha permitido especialmente a los países en desarrollo y en transición, entrar en la visión de las empresas multinacionales ubicadas cerca de ellos. Los BO son un destino óptimo para las empresas que desean abordar una estrategia de *reshoring - nearshoring* porque permiten costos fiscales, de producción y de transporte bajos; para reducir los tiempos de entrega y bajar el riesgo de interrupción de los procesos productivos, obteniendo así mayores ganancias. Algunas de las empresas que ya han puesto en marcha esta estrategia son el famoso fabricante de automóviles alemán Volkswagen, que decidió ampliar su negocio en Eslovaquia (en lugar de dejar parte de su producción en Asia y Turquía) y la empresa italiana de ropa Benetton, que trasladó el parte de la cadena de valor previamente presente en Asia a Serbia, Croacia y Turquía. (Zavarská, 2022)

Según el estudio "*Time to move to the Western Balkans: How diversification of global supply chains can benefit EU resilience*" de Nechev y Jelenka Kirchner, propuesto por Miscevic, la COVID 19 ha demostrado lo importante que es diversificar las cadenas de suministro y ubicarlas incluso más cerca de la empresa matriz para eliminar posibles problemas de transporte y logística y estar menos sujetos a turbulencias políticas y económicas. Este resultado es un elemento a favor para los BO que pueden presentarse como nuevos destinos

para las cadenas de suministro internacionales, especialmente para las empresas europeas o las que operan en el mercado europeo. (Miščević, 2021)

Las BO ya forman parte de las cadenas globales de valor (CGV), aunque de forma marginal, y la pandemia ha reforzado los resultados obtenidos gracias a la apertura de mercados, el libre comercio y la creación de ZEE. La experiencia de los países europeos y de los Nuevos Participantes demuestra, particularmente en este período histórico, la necesidad de formar parte del mercado global con un buen nivel de competitividad. El sector que ya está presente en el territorio balcánico y que podría brindar grandes oportunidades es el sector manufacturero vinculado a las actividades de la industria automotriz, que permitiría estimular la integración en las CGV y aumentar el derrame tecnológico y de conocimiento en la industria metalmecánica, montaje y moldeo por inyección, que ya están operando en la zona con buenas ventajas de costes. (Sabhayan y Jedlicka, 2021) Otros sectores en los que las BO deberían centrarse para crecer y entrar con más fuerza en el mercado global, pero requieren de una mano de obra más cualificada y una mejora en la logística, son: el químico, el farmacéutico, el informático y el de la ingeniería eléctrica. (Liu et al, 2021)

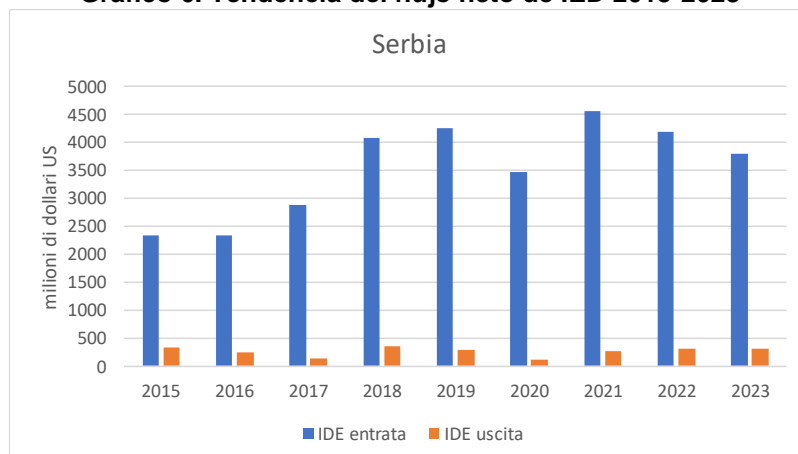
Análisis individual de los países de los Balcanes Occidentales

Después de la visión más general de la situación económica de los Balcanes ofrecida, se presentará un análisis de los países individuales, analizando la tendencia de los flujos de Inversión Extranjera Directa de 2015 a 2023.

- **Serbia**

Según los datos obtenidos del Observatorio Económico del Gobierno italiano (Gráfico 6), se puede observar que Serbia ha tenido un aumento tanto en la entrada como en la salida de IED a partir de 2015, aunque el flujo entrante es significativamente mayor que el saliente. Sorprendentemente, el año en el que la IED alcanzó su punto máximo es 2021, lo que demuestra que ha tenido una buena recuperación tras la pandemia de COVID -19.

Gráfico 6. Tendencia del flujo neto de IED 2015-2023



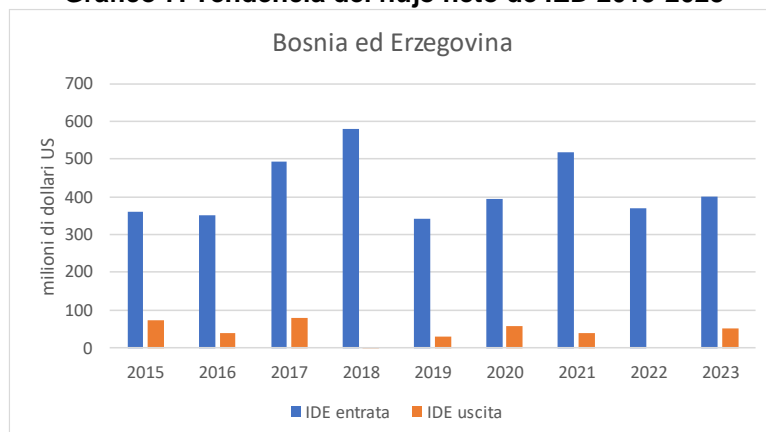
Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Observatorio Económico del Gobierno italiano, 2023a)

Las entradas de IED en 2021 sufrieron una disminución del 31,5%, lo que llevó el *stock* total de IED bruta a 52.700 millones, representando el 83,7% del PIB del país. La caída también continuó durante 2022 y los primeros meses de 2023. Los principales inversores en Serbia son países de la Unión Europea (principalmente Alemania, Italia, Francia, Austria), seguidos de China, Rusia y Estados Unidos. (Lloyds Bank, 2023a)

- **Bosnia y Herzegovina**

En Bosnia y Herzegovina se observa una tendencia ondulatoria en lo que respecta a los flujos entrantes y salientes de inversiones extranjeras directas (Gráfico 7). Después de un fuerte crecimiento que alcanzó su punto máximo en 2018, en 2019 se experimentó una fuerte caída provocada por la reciente crisis pandémica. En 2020 y en 2021 se pudo ver una recuperación, años en los que Bosnia y Herzegovina volvió a los niveles anteriores a la pandemia, para luego experimentar una caída en 2022 y una tímida recuperación en los primeros meses de 2023. Los países europeos son sus inversores más importantes, representando el 63% del *stock* total; los que más invierten son Austria, Croacia, Serbia y Eslovenia. (Lloyds Bank, 2023b)

Gráfico 7. Tendencia del flujo neto de IED 2015-2023

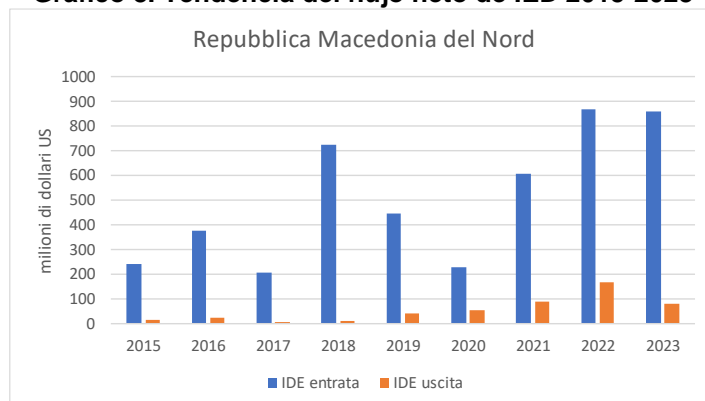


Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Observatorio Económico del Gobierno italiano, 2023b)

- **Macedonia del Norte**

Como se puede observar en el gráfico, Macedonia del Norte, después de un lento crecimiento entre 2015 y 2017, tuvo un fuerte aumento en el flujo de entrada de IED en 2018, puesto a prueba en 2019 y 2020 (Gráfico 8). Posteriormente se reinició con porcentajes de crecimiento significativos, probablemente debido a las mejoras introducidas en el marco regulatorio que han creado condiciones más atractivas para los inversores (especialmente vinculadas a las exenciones fiscales).

Gráfico 8. Tendencia del flujo neto de IED 2015-2023



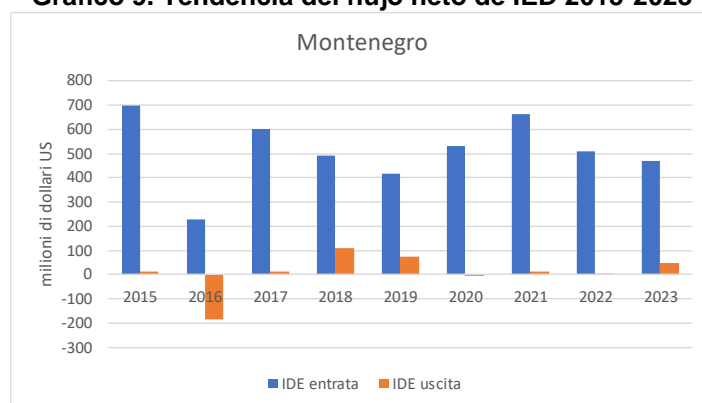
Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Observatorio Económico del Gobierno italiano, 2023c)

Al igual que los países representados anteriormente, también en este caso los principales inversores son europeos: Austria, Gran Bretaña, Grecia y Holanda. (Lloyds Bank, 2023c) Según el *Investment Monitor*, en 2022, Macedonia del Norte, con un índice de 11,5, recibió más de 11 veces su parte justa de inversión extranjera directa, totalmente nueva, en comparación con lo que podría esperarse de su nivel de PIB. (Lyttle y Pisale, 2022)

- **Montenegro**

Montenegro es uno de los países de los Balcanes Occidentales que ha tenido un fuerte crecimiento de la IED desde 2015 (Gráfico 9). Los niveles de IED han sido más o menos estables durante los últimos ocho años, excepto por la fuerte caída en 2016, tanto de las entradas como de las salidas, debido a la fuerte inestabilidad e incertidumbre políticas. Se destaca el crecimiento en la entrada de flujos de 2021, que llevó a un stock total de alrededor de 6.300 millones de USD, lo que representa el 109,45% del PIB, la tasa per cápita más alta de Europa.

Gráfico 9. Tendencia del flujo neto de IED 2015-2023

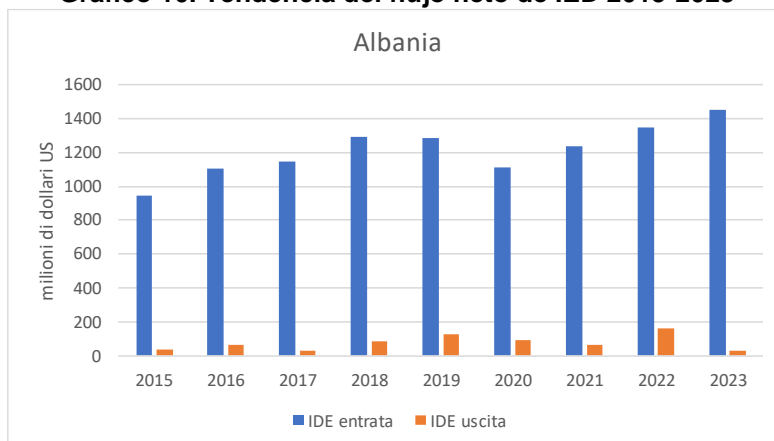


Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Observatorio Económico del Gobierno italiano, 2023d)

- **Albania**

En el caso de Albania, los flujos de IED, tanto entrantes como salientes, se han mantenido estables durante los últimos ocho años (Gráfico 10). Las inversiones se dirigen principalmente a los sectores agrícola, energético, bancario y de seguros y TIC. Como ocurre con la mayoría de las BO, los flujos de IED provienen de países de la Unión Europea. En 2022 hubo un aumento del 18,8% en las entradas de IED y provino principalmente de Suiza (que representa el 16,6% del stock total), Noruega (con el 16,4%), Canadá (12,7%), Italia (10,6%) y Turquía (7,4%).

Gráfico 10. Tendencia del flujo neto de IED 2015-2023



Fuente: Reelaboración propia en base a datos de (Observatorio Económico del Gobierno italiano, 2023e)

En los últimos años, Albania ha trabajado mucho en su sistema legal, introduciendo reformas en diversas áreas, incluida la fiscal, para poder atraer más inversores y abordar los problemas relacionados con la administración y la corrupción. Sin embargo, los largos procedimientos para obtener licencias de funcionamiento en los sectores del comercio, la construcción y el turismo han frenado el progreso de las inversiones. (Lloyds Bank, 2023d)

Conclusiones

Tras la Guerra Fría y los sangrientos años noventa, en la década de 2000 los Balcanes Occidentales, en los que se incluyen: Serbia, Montenegro, Albania, Macedonia del Norte y Bosnia y Herzegovina, intentaron trabajar por una recuperación no sólo política, sino también económica. Uno de los anclajes de salvación que encontraron estos países fue la Unión Europea, que, a través de la financiación y la inversión, consiguió aportar el capital necesario para trabajar en el crecimiento de la zona, aunque no igual al recibido por los países centroeuropeos una década antes. De este modo, los países europeos se han convertido en los principales inversores en IED, representando casi el 60% de las entradas de IED.

Los países de los BO son países "tardíos", que tienen una pequeña dimensión territorial y económica. Se trata de países que, al no haber participado en la transformación "asistida" de los años 90, se encontraron luchando por ser competitivos con un tercio de los recursos en comparación con sus "vecinos". Precisamente por este retraso, las BO se sintieron obligados a realizar enormes cambios en poco tiempo, cuestión que los llevó a adaptarse a las necesidades del mercado destinando más recursos al sector servicios y descuidando el sector manufacturero que les hubiera permitido crear una estructura económica más

estable y eficiente. El sector servicios sigue siendo el más desarrollado de toda la zona, pero cada país se centra en aquellos que mejor se adaptan a sus recursos internos y a sus características territoriales.

En cuanto a los inversores, la mayor parte de la IED entrante procede de países de la Unión Europea como Austria, Grecia, Italia y Alemania, o de Suiza, Canadá, Rusia y Turquía. En los últimos años, China también se ha interesado por la zona de los Balcanes. Sin embargo, éste país no siempre ofrece recursos financieros a través de Inversiones Extranjeras Directas, sino a través de préstamos que tienen como objetivo mejorar las infraestructuras, las redes de transporte y de comunicaciones para poder llevar adelante su proyecto de la nueva "Ruta de la Seda", que pasaría justo a través de los territorios balcánicos.

Los BO tienen muchos factores atractivos para la IED a su favor, como el bajo coste de la mano de obra, que en algunos casos también es cualificada y multilingüe, los recursos naturales, un territorio que les permite acercarse tanto al mercado europeo como al asiático y ventajas fiscales especialmente presentes en zonas económicas especiales (como costes auxiliares bajos y exención del IVA). Sin embargo, las ventajas que buscan las empresas multinacionales son muchas y no incluyen sólo las enumeradas anteriormente. Algunos de los factores que buscan las empresas extranjeras, tanto las PYME como las EMN, son: estabilidad política, un entorno protegido para las inversiones, un ambiente jurídico "transparente" y el tamaño del mercado. Los BO están trabajando en algunos de ellos mejorando y/o cambiando la legislación actual, combatiendo la corrupción y mejorando la eficiencia administrativa y legal promoviendo la transparencia. A pesar de los cambios y esfuerzos realizados, los BO tienen una imagen de países inestables y poco confiables; Esta percepción es definida por los expertos como el "Efecto Balcánico".

El análisis realizado mostró cuán importante es la IED para que los BO puedan crecer y mejorar sus fortalezas y debilidades. Sin embargo, ésta se ha comportado de manera inestable: comenzó a llegar a principios de los años 2000; creció en los años siguientes hasta 2008 con la Gran Crisis Financiera de 2008, cuando dejó de crecer. De 2010 a 2019, el flujo de IED se concentró principalmente en Serbia y Albania con inversiones entre el 20 y el 51 por ciento del total de la recibida por la región. Otro momento en que las inversiones sufrieron una fuerte caída fue en 2019, debido a la pandemia de COVID-19.

Muchos países de todo el mundo han luchado por recuperarse después de la pandemia, pero los BO han demostrado que son capaces de aprovechar las oportunidades. La pandemia, de hecho, obligó a muchas empresas a cambiar su cadena de valor, optando por una estrategia de *reshoring* o *nearshoring*, que les permitiera traer muchas empresas de vuelta a casa, o a los países más cercanos

a su matriz o al mercado final, y tener un mayor control sobre la producción y la logística. Al estar los BO ubicados justo en el canal paneuropeo, son el destino ideal para las empresas que quieran realizar este cambio.

En los últimos años las distintas economías que conforman los BO han obtenido resultados diferentes en cuanto a los flujos y *stocks* de IED, debido a las estrategias y cambios adoptados por ellas. De manera general en todos los países ha predominado la inestabilidad en la entrada de flujos, con alzas y bajas, con la excepción de Albania que ha mostrado tendencias decididamente estables y solo registró una ligera disminución en 2020.

Por tanto, se puede afirmar que, si bien los Balcanes Occidentales aún no han alcanzado los niveles de los países europeos, están en el camino correcto para entrar en el mercado global con una proyección más activa y favorable a las IED, gracias a las mejoras adoptadas a nivel político, social y de cooperación interna y con la Unión Europea. Sin embargo, hay que destacar que hasta que estos países sean independientes también a nivel económico, siempre serán dependientes de las inversiones extranjeras y su crecimiento o "decrecimiento" dependerá de otros y no de sus propias decisiones.

Referencias bibliográficas

- Bartlett, W; Krasniqi B. y Ahmetbasic J. (2019). *Attracting FDI to the Western Balkans: Special Economic Zones and Smart Specialisation Strategies*, https://www.researchgate.net/publication/337702527_Attracting_FDI_to_the_Western_Balkans_Special_Economic_Zones_and_Smart_Specialisation_Strategies
- Benazzo, S. (2021). *Breviario geopolítico dei Balcani occidentali*, Le Grand Continent, <https://legrandcontinent.eu/it/2021/06/23/breviario-geopolitico-dei-balcani-occidentali/>
- Estrin, S. y Uvalic, M. (2016a). *Foreign direct investment in the Western Balkans: what role has it played during transition?*, Springer, <https://link.springer.com/article/10.1057/ces.2016.10>
- _____ (2016b). *Are Foreign Direct Investments in the Balkans different?*, Springer, https://link.springer.com/chapter/10.1057/9781137529749_11
- European Western Balkan (2021). *Policy Brief: Weak rule of law in the Western Balkans affects the quality of FDI*.
- Grieveson, R; Holzner, M. y Vukšić, G. (2020). *Regional Economic Cooperation in the Western Balkans: The Role of Stabilisation and Association Agreements, Bilateral Investment Treaties and Free Trade Agreements in Regional Investment and Trade Flows*, <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/240650/1/1733608176.pdf>.
- Jirasavetakul, L.F. y Rahman, J. (2018). *Foreign Direct Investment in New Member State of the EU and Western Balkans: Taking Stock and Assessing Prospects*, IMF Working Paper, <wp18187.pdf>.

- Liu, Y; Rogatschnig, Z.A; Jedlicka, H. y Madzarevic-Sujster, S. (2021). *Can COVID-19's supply chain disruptions help Western Balkan competitiveness?*, Brookings, <https://www.brookings.edu/articles/can-covid-19s-supply-chain-disruptions-help-western-balkan-competitiveness/>
- Lyttle, C. y Pisale, B. (2022). *How does North Macedonia punch above its weight when it comes to attracting FDI?*, Investment Monitor, <https://www.investmentmonitor.ai/fdi-data/north-macedonia-fdi-projects-investment-2021/>
- Lloyds Bank (2023a). *Foreign direct investment (FDI) in Serbia*, <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/serbia/investment>
- _____ (2023b). *Foreign direct investment (FDI) in Bosnia and Herzegovina*, <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/bosnia-and-herzegovina/investment>
- _____ (2023c). *Foreign direct investment (FDI) in North Macedonia*, <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/north-macedonia/investment>
- Lloyds Bank (2023d). *Foreign direct investment (FDI) in Albania*, <https://www.lloydsbanktrade.com/en/market-potential/albania/investment>
- Marjanović, D. y Đukić, M. (2020). *Western Balkan Countries as an Attractive Investment Destination*, Economic Analysis: journal of emerging economics, <http://ebooks.iien.bg.ac.rs/1535/>
- Miščević, T. (2021). *Western Balkans economic integration. why is it needed?*, https://idscs.org.mk/wp-content/uploads/2021/05/oped_1.pdf#:~:text=The%20most%20obvious%20and%20logical%20answer%20is%20for,a%20slump%20of%209.3%25%20in%20the%20preceding%20quarter.
- Moosa, I.A. (2002). *Foreign Direct Investment. Theory, Evidence and Practice*, Palgrave Macmillan.
- Observatorio Económico del Gobierno italiano (2023a). *Scheda di Sintesi: Serbia*, Infomercatiesteri, https://www.infomercatiesteri.it/public/osservatorio/schede-sintesi/repubblica-di-serbia_89.pdf
- _____ (2023b). *Scheda di Sintesi: Bosnia and Herzegovina*, Infomercatiesteri, https://www.infomercatiesteri.it/public/osservatorio/schede-sintesi/bosnia_erzegovina_61.pdf
- _____ (2023c). *Scheda di Sintesi: North Macedonia*, Infomercatiesteri, https://www.infomercatiesteri.it/public/osservatorio/schede-sintesi/repubblica-di-macedonia-del-nord_77.pdf
- _____ (2023d). *Scheda di Sintesi: Montenegro*, Infomercatiesteri, https://www.infomercatiesteri.it/public/osservatorio/schede-sintesi/montenegro_79.pdf
- _____ (2023e). *Scheda di Sintesi: Albania*, Infomercatiesteri, https://www.infomercatiesteri.it/public/osservatorio/schede-sintesi/albania_57.pdf
- Sabhayan, Y; Liu, Y. y Jedlicka, H. (2020). *The Western Balkans should leverage Foreign Direct Investment to integrate in global value chains*, <https://blogs.worldbank.org/psd/western-balkans-should-leverage-foreign-direct-investment-integrate-global-value-chains>
- Shehadi, S. (2019). *Is integration the answer for the western Balkans?* FDIIntelligence, <https://efile.fara.gov/docs/6491-Informational-Materials-20191114-47.pdf>

EVOLUCIÓN DE LAS INVERSIONES EXTRANJERAS DIRECTAS Y EL DESARROLLO DE LAS ECONOMÍAS EN LOS BALCANES OCCIDENTALES

Prof. Giuseppe Ciccone

Dott.sa Serena Rasa

- Shehaj, A. (2021) *Investing in FDI: How and Why do the Western Balkans Differ?*, Center for European Studies Harvard, <https://ces.fas.harvard.edu/news/2021/02/investing-in-fdi-how-and-why-do-the-western-balkans-differ>
- Sucubasi, B; Trenovski, B; Imeri, B. y Merdzan, G. (2021). *The Effects of FDI on Domestic Investments in Western Balkans*, https://www.researchgate.net/publication/348499761_The_Effects_of_FDI_on_Domestic_Investments_in_Western_Balkans
- The World Bank (2017). *Global Investment Competitiveness Report 2017/2018*, <https://documents1.worldbank.org/curated/en/169531510741671962/pdf/121404-PUB-PUBLIC-PUBDATE-10-25-2017.pdf>
- Topalli, M; Papavangjeli, M; Ivanaj, S. y Ferra, B. (2021). *The Impact of Foreign Direct Investments on Poverty Reduction in the Western Balkans*.
- United Nations Conference of Trade and Development (UNCTAD) (2017). *World Investment Report*, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2017>.
- _____ (2019) *World Investment Report*, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2019>.
- V-Dem Institute (2020). *Democracy Report*. https://www.v-dem.net/publications/democracy_report_2020_low.pdf
- Wiiw Databases Central (2018). *East and Southeast Europe* <https://wiiw.ac.at/data.html>
- Zavorská, Z. (2022). *Global Value Chains in the Post-pandemic World: How can the Western Balkans Foster the Potential of Nearshoring?*, <https://cee.swiss/wp-content/uploads/2022/03/global-value-chains-in-the-post-pandemic-world-how-can-the-western-balkans-foster-the-potential-of-nearshoring-dlp-6129.pdf>.

Otra Bibliografía Consultada

- United Nations Conference of Trade and Development (UNCTAD) (2020). *World Investment Report*, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2020>.
- _____ (2022). *World Investment Report*, <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2022>

Declaración de intereses

Los autores declaran que no existe conflicto de intereses.